

股价多因分析 与市场操作

叶云中 著



ZHEJIANG UNIVERSITY PRESS

浙江大學出版社

股价多因分析 与市场操作

叶云中 著

浙江大學出版社

股价多因分析与市场操作

叶云中 著

责任编辑 傅百荣

封面设计 俞亚彤

出版发行 浙江大学出版社

(杭州天目山路 148 号 邮政编码 310028)

(E-mail: zupress@mail. hz. zj. cn)

(网址: <http://www.zjupress.com>)

排 版 浙江大学出版社电脑排版中心

印 刷 杭州富春印务有限公司

开 本 850mm×1168mm 1/32

印 张 8.125

字 数 211 千

版 印 次 2005 年 12 月第 1 版 2005 年 12 月第 1 次印刷

书 号 ISBN 7-89490-185-7/F·84

定 价 18.00 元

版权所有 翻印必究 印装差错 负责调换

浙江大学出版社发行部邮购电话 (0571)88072522

前 言

股民每天大量的工作就是分析、判断和决策。他们的事务性工作极少，主要是输入买卖价格，几分钟就可以操作完毕。从这个意义上说，股民很像“领导”。然而，股民又像“赌徒”。炒股在很大程度上是分配财富而不是创造财富，对于短线技术性操作来说尤其如此。假如在一个换手率极高的市场，盈利者和亏损者加在一道，去除交易费以后，胜算的概率不会比赌场多多少。炒股中的每一项决策都具有风险，每项单独的投入都不具有客观上的盈利确定性。这与赌博的盈利的不确定性又极为类似。

但是反过来想一想，我们有哪一种经营工作没有一点“赌性”呢？企业家不会像股民那样不断地作出投资决定，但几年内都有可能再次作出投资决定。企业家们也不能够保证投资就一定能够取得成功，这就是风险，然而他还是会投资的，还是会“赌”一把的。

股民虽然像“赌徒”，但是还好，却不像“暴徒”，也不像“流氓无赖”。所以要做股民，除了迅速致富的诱惑之外，股票市场是一个能够多少避开红尘的“世外桃源”。这里不需要虚伪，不需要“拍马屁”，不需要为了一点小利而与别人争得脸红脖子粗，甚至大打出手。做股票的人其中很多是比较本分正派的，他们是因为股票市场的这些优点才做股票的。

炒股也是一门生意，不过，与其他生意的做法有明显不同之处。炒股票与做生意一样，每一次都应该将最坏可能考虑在内，做好最坏打算。但是，做生意越是想到可怕后果，越是感到恐惧，越是要放弃；越是想到未来美好的前景，越是感到无忧，越是要做这种

生意。然而，用这种习惯去炒股正好错了。股票市场的危险常常来自：人们看到股票价格的上涨，想着未来前景、对未来充满希望；股票市场的安全常常来自：人们看到股票价格的下跌和继续下跌，对于未来非常悲观。

做生意需要抓住尽可能多的机会，千万不要错过机会。但在股票市场却不然，因为股票市场机会多的是。股市第一格言是：“宁愿放过机会，不要搞错机会。”

有一种说法，叫做“股市没有专家”。我在研究股市的过程中也感到，这是一门非常难的学问。难就难在要对未来进行具体预测。至少一半以上的人是没有这种预测能力的。但是，又有哪一门社会科学具备极高的具体预测的能力呢？就说经济学，比如预测第二年、第二个月、第二天的国民生产总值的增长率，有几个著名经济学家能够预测准确呢？再说政治学，也同样无法预测总统候选人中哪一个将赢得胜利。只是到了临近大选的前几天所进行的名义测验才使“专家”预测到哪一位候选人将赢得胜利。在股票市场如果有这样的民意测验，得知有多少股民投入多少钱在什么价位买入某一股票，并且得知该股票的持有者将会在什么价位抛出多少，我们的股市研究者也就能够预测未来该种股票的价格。其实，任何一门社会科学，它的能力主要表现在对已发生的事情进行解释上，而对未来的预测能力却有限。现实中人们对多数社会学科的未来预测并不是太关注，但是，股民们对股评家的未来预测却非常关注，股民们会眼睁睁地看着你的预测，因为这种预测与他们的收入息息相关，这与其他社会科学的未来的预测对个人的意义不可同日而语。

股评家与股市操作能手也不是一回事。这就像教练不是运动员，政治理论家不是政治家一样。不过，相比较而言，股评家离股市操作能手的能力更近一些。教练要想成为优秀的运动员还需具备优秀的身体素质，而这主要是先天决定的，教练无论怎么努力也达

不到要求。政治理论家想成为政治家,要具备的因素还要多一些:需要人格因素,需要机遇,还要有一个政治积累的过程。一个优秀的股评家要想成为优秀的操作能手只需要完善他的人格。虽然人格具有天然性和原始性,但又有比较大的可塑性。人格可以在股市中经过长期磨炼逐渐完善。

本书的重点是讲股市操作。为了讲清楚操作,第一部分概述了决定股票价格的因素及其内在关系。在讲股市操作过程中由于短线操作的复杂性,因此大量的篇幅又主要讲短线操作。

本书还有一部分专门讲“技术分析”。技术分析是选择股票的一类方法,主要是炒股的前辈们的经验总结,本书作者不必多言,因此将稍作整理、修改,作为第九章。

目 录

第一部分 股价变化的内在关系

第一章 股票价格	(2)
第二章 影响资金进出股票的因素	(5)
第一节 社会总的资金供应量	(5)
第二节 需要结构	(5)
第三节 投资回报率	(6)
第四节 投资人不同的投入状态的心理差异	(8)
第五节 潜意识	(8)
第六节 其他非市场因素	(10)
第三章 投资回报预测方法	(12)
第一节 股票投资价值分析	(12)
第二节 技术分析	(24)
第三节 其他投资回报预测方法	(25)
第四节 社会化和预期值的改变	(27)

第二部分 股票买卖操作

第一章 大盘研判	(31)
第一节 大盘的“运行域(边界)”	(31)
第二节 大盘的短线研判	(34)
第二章 简单操作	(44)
第一节 影响股价变化的因素	(44)
第二节 简单操作	(49)
第三章 价值型操作	(55)
第一节 投资价值型操作	(56)
第二节 投机价值型操作	(60)
第四章 跟庄操作	(66)
第一节 短期、中期、长期庄家	(66)
第二节 吸筹、震仓、拉升、出货	(67)
第三节 主力计划改变	(69)
第四节 观察和操作方法	(70)
第五章 短线操作	(76)
第一节 短线波段操作——几种实用的多因素择股	(77)
第二节 盘面观察与超短线操作	(89)
第三节 短线操作要有严格的规则	(94)
第四节 坚持没有把握空仓原则	(96)

第六章 大盘不同阶段的短线操作	(100)
第一节 “牛市”与“熊市”	(100)
第二节 大盘向上运行过程中的操作	(101)
第三节 大盘强势回调或者开始震荡、盘整时的操作	(105)
第四节 大盘下跌阶段的操作	(106)
第七章 保障操作结果的确定性和操作限制	(109)
第一节 不同类型操作的可兼容性和不可兼容性	(109)
第二节 保障操作结果的确定性	(110)
第三节 操作限制	(114)
第八章 股市操作程序工作要点和抑制潜意识影响	(119)
第一节 股市操作程序工作要点	(119)
第二节 抑制潜意识的影响	(120)
第九章 常见的技术分析理论	(124)
第一节 量价关系理论	(124)
第二节 K 线理论	(127)
第三节 切线理论	(140)
第四节 形态理论	(156)
第五节 波浪理论	(173)
第六节 指标类	(176)
第七节 其他技术分析理论简介	(194)
附 录 短线实盘操作记录	(195)

第一部分

股价变化的内在关系

股票价格的变化是股票市场每一个买卖人都关心的,即使是股票市场投资者也同样关心股价的变化,除非他打算永远持有。那么,是哪些因素决定了股票价格的变化呢?很多书籍和文章都对这个问题做了回答,指出了股票价格变动的众多原因,但是,很少看到人们对这些因素内在的关系做一个逻辑性的说明。不但要回答决定股票价格变化的因素,而且还要逻辑性地指明这些因素之间的内在的关系。这正是本书第一部分的目的所在。

第一章 股票价格

在股票数量是固定的情况下,资金介入的越多股票价格就会越高。反之就越低。比如一家公司总股本 1000 万股,如果有 1 亿元资金看好这只股票,那么该股的每股市价为 10 元,如果有 2 亿元资金看好这只股票,那么该股的每股市价就是 20 元。反过来说,在看好这只股票的资金是固定的情况下,比如只有 1 亿元资金看好这只股票,公司由于股本扩张由原来的 1000 万股变成 2000 万股,那么该股的每股市价就是 5 元。资金和股票的多寡的比值关系直接决定了股票的价格。用公式表示:

股票的价格 = 资金量 / 股票数量

但是,这只是一种简单的计算,在实际中有可能出错。假如看好未来,股票价格在上涨的过程中并不会百分之百换手。比如 1 亿元资金买下 1000 万张股票,该股的每股市价为 10 元,由于大家继续看好这家股票,只有在该股票市价为 20 元的时候,有 100 万张股票抛出,同时有相应的资金买入。结果,1000 万张股票,每股价格 20 元,并不需要花费 2 亿资金,而是 1.1 亿元资金。还有 90% 的股票虽然在价格计算上也是每股 20 元,但却是没有资金保障的,缺口是 9000 万元,这 9000 万元的实际购买力是否存在还是一个未知数,这个未知数我们称它为“资金泡沫”。因此上面的计算公式应改为:

股票价格 = (资金量 + “资金泡沫”) / 股票数量

资金泡沫的形成主要原因是:股票持有者认为该股票的价格

被低估而在价格上涨过程中不愿意抛出,或者市场主力控盘操纵。

已经购入股票的和没有购入股票的人同时确定股票价格上涨,必然助长资金泡沫。越是看好后市越是不愿意抛出手中持有的股票,越是愿意出高价购买股票。如果里面的人和外面的人认识不一致,比如里面的人认为价格趋向不定,外面的人认为价格必然上涨,那么假定股票价格上涨到某一个价位全面性换手,该股票价格就不存在资金泡沫。相反,如果外面的人认为价格不会上涨,里面的人认为价格必然上涨,那么股票就不会有交易,价格将停留在原位,该股票价格也就不会增加资金泡沫。

资金泡沫是建立在价格上涨信念的基础之上的,或者普通股民认为价格能够上涨,或者市场主力认为股票价格在他们的控盘操纵下能够上涨。一旦这种信念受到怀疑,就会出现抛售,价格就会迅速回落,资金泡沫就会破灭。

造成股票数量增加的一般性原因是企业认为上市融资比较合算。此外还会有其他原因。任何一家企业的领导者,只要以为向社会发行股票、增加发行股票所导致的股权摊薄带来的负面因素小于给企业带来的融资和财富增值等正面因素,企业就愿意向社会发筹股票。股票市场的价格只要能够远远高于净资产,企业就会有相应比较强的“圈钱”融资的冲动。在中国,长期的高市盈率、高市净率决定了企业热衷于“圈钱”融资。2003年沪深大盘经过两三年的调整平均股票价格已经从过去的十几元下跌到7元左右,与此同时,企业的上市节奏也开始放慢,结果市场上出现一种说法:价格下跌已经使企业融资困难。其实,根本就没有这么严重,到目前(2004年12月20日)为止,中国大多数企业在股票市场能够融到资金一直是件愉快的事。融资对于这些企业中的大多数来说不存在吃亏问题。

此外,中国国有企业因制度上的缺陷,许多高层管理人员假公济私,热衷于扩大自己所能拥有的经济权限,因此更喜欢扩大企业

的规模。对于他们来说,企业每股收益的增加虽然是一件好事,但是,掌握更大的用人、用物、用钱的权力也同样是一件好事。他们所关注的是:这两件好事背后他们自己能够捞到多大好处。如果自己能够捞到好处,即使因为向社会增加发行股票损害了原来的股东权益他们也会照样这样做。

到目前为止(2004年12月),中国股票市场股票量能否增加的原因主要不在于企业是否愿意向社会发行股票,而在于政府的打算和调控。对于股票市场的买卖者来说,关注中国股票市场股票量会否增加的关键在于分析政府的意图。

最后我们要问的问题是,是什么因素造成了市场资金的增加?这是一个更为复杂的问题。下面我们将设专章探讨,阐明进出股票的资金的背后原因。

第二章 影响资金进出股票的因素

第一节 社会总的资金供应量

直接增加货币投放量、中央银行的逆回购、降低银行准备金比率、降低银行利率、降低中央银行再贴现利率、外汇的流入、社会发展带来的人们收入的总量的增加、信用制度的畅通便捷等等,都会造成社会总的资金供应量的增加。

假定资金分配结构不变,那么社会总的资金供应量的增加就会有相应的部分资金进入股市。

第二节 需要结构

事实上,社会资金总量的增加并不会按照固定的比率分配到社会各个需求部门。人的需要结构及社会的需要结构的变化也会影响股票市场的资金的流入流出。

资金与所要买卖的需要物(日常所需,机器厂房,有价证券和服务等)是对应的。人们的需要结构不同,投入到这些需要中的资金的多寡也会不同。人们首先考虑的是基本需要的满足,接着考虑其他需要的满足,在这里资金做了第一次分配。接下去人们会考虑,将剩余资金是用来购买奢侈消费品,还是储备起来以备不时之需,或者是用来投资发展。

通常在和平年代,随着经济的发展和人们生活水平的提高,人们可以拿出更多的资金用来奢侈消费、存储和进行投资。但是,如果社会动荡加剧,生活的不确定性因素增多,人们又会将更多的多余资金存储起来。如果国家大搞社会福利和劳保,那么人们就可能将多余的资金更多地用于即现消费、奢侈消费。

需要结构会对投资总量发生影响,从而可能会对投入股票市场的资金量产生影响。这在某些情况下会表现得特别突出。比如,2003年春季的“非典”期间,一些人的需要结构发生了明显的变化,早先在股票市场投资的想法荡然无存。有人对我说:“人都要死了,还炒什么股票!”——这虽然是一种极端的现象,但也反映了需要结构对投入股票市场资金的影响。如果面临战争,这种需要结构对投入股票市场的资金量的影响就不再是少数现象,而会是一种普遍现象。到那时,资金将会从股票市场流出,就会有更多的资金流入黄金市场。

第三节 投资回报率

在资金分配结构中,有一部分资金是专门用于储备和投资发展的。但其中又有多少资金投资于A股市场,而不是投资于办企业、债券市场、房地产市场、国外股票市场、或者存入银行。资金投资的大小及结构取决于这些不同投入标的回报率的比较。

其他投资环境越好,人们的选择余地越大,人们也就越可能将资金从股票市场带出。如果股票市场未来看空,即使有增量资金也是不会买股票的。相反,如果其他投资环境比较糟糕,资金没有出路,股票市场赚钱机会增加,比如投资价值提高、技术走势看好和赚钱效应等等,就会使人们重新分配投资资金,会造成人们从其他投资标的分流资金,会使更多的资金流向股票市场。

人们选择不同市场,可能是基于不同的分析。但是,价值分析

始终是人们选择投入市场的基础。如果某一市场价值被明显透支，那么该市场所能够吸引的资金也就极为有限。该市场的价格下跌、价值回归就会发生——这也就是我们平常所说的要防范“系统风险”。如果某一市场的投资价值被明显低估，那么其他市场的投资资金必然会被其吸引，陆续会向这边市场靠拢。

不过，不同市场的优劣比较，结论必须是明确的，否则这种决定性的作用也就不存在了。

事实上，在很多情况下不同投资的优劣是难以比较的。各种投资有其自身的优点和缺点。比如，债券利率虽低，但在一定时间有保证。股票收益虽然比较高，但是风险太大。房产收益比较稳健，但难以变现。

银行存款利率可以作为必要收益率，如果房地产的租金和股票的收益等于银行存款利率，那么，三者的投资价值就是一样的。但是，按照流动偏好假设理论，由于房地产和股票套现没有把握，因此在三者的收益率相同的情况下，我们应该投资于银行。然而，股票自身还会资本增值。如果资本增值发生，股票价格下跌造成的套现风险得以补偿，那么，当股票的收益等于银行存款利率，市盈率与银行存款利率一致时，我们应该考虑投资于股票。

在国际市场日益开放的情况下，在加入世贸组织后资本市场将要双向开放的情况下，国人投资的可选择范围也加大了。国人会对是否投资于中国 A 股市场进行重新认识，从而作出新的选择。

与不同市场中的不同的预期回报率影响不同市场之间资金的流动一样，不同个股的预期回报率也影响了该个股中的资金的进出。这种预期回报率可能是由于该个股的投资价值被低估，也可能是由于某种经验比如技术上看好，也可能是由于市场主力认为有机可乘打算操纵该个股。

第四节 投资人不同的投入状态的心理差异

众所周知,对股票市场而言,股票一旦有不祥的现象,比如坏消息、技术走势难看等,获利者比套牢者更可能出逃。

一只股票具有比较高的投资价值,可别以为这只股票不会下跌。在大盘缺少资金股指肯定会下移的情况下,大家都被套牢的股票、主力坚决护盘的股票如果不会下跌,资金从获利丰厚的股票中出逃是很自然的,即使这种股票具有比较高的投资价值。

造成上述现象、甚至是“没有理性”的现象,原因是什么呢?

每一个人对于同样的信息的反应是不同的。在股票市场中面对同样的信息,即使对这种信息的意义理解相同,但由于每一个人所处的状态不同,采取的行动也会不同。人们对预期回报的分析可以分为:确定有回报的、不确定性的、确定将会有损失的。其中“不确定性的”又占了大头。由于预期的投入回报率的不确定性(或者短期内不具有确定性,或者中期不具有确定性,或者长期不具有确定性),已经获利和解套的资金往往会选择离场,但是已经进场被套牢的资金通常不会选择离开。

股票投资者投入的不同状态造成的心理差异对资金流入流出的影响可能是短期的,这是因为这种影响是在非确定性认识的情况下发生的,一旦非确定性的认识转化为确定性的认识,这种影响就会消失,人们就会有或买或卖确定的选择。

第五节 潜意识

潜意识,是人的自发的非理性的倾向性,包括先天的,也包括后天的。先天的潜意识是与生俱来的,后天的潜意识是由于社会化积淀所形成的。下面我们来具体看一看这些影响资金流向的潜