

机构导航丛书

机构相马

Xiangma

—— 宏观·行业·公司·技术

申银万国证券研究所 合著
成都银华投资资讯有限公司

► 四川人民出版社 ◀

机构 JIGOU

Xiangma

—— 宏观 · 行业 · 公司 · 技术



申银万国证券研究所 合著
成都银华投资资讯有限公司

四川人民出版社

图书在版编目 (CIP) 数据

机构相马: 宏观·行业·公司·技术/申银万国证券研究所 成都
银华投资资讯有限公司合著. —成都: 四川人民出版社, 2001.8
(机构导航丛书)

ISBN 7-220-05579-X

I. 机... II. 申... III. 股票—证券交易 IV. F830.91

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2001) 第 051066 号

·机构导航丛书·

JICOU XIANGMA

机构相马

——宏观·行业·公司·技术

申银万国证券研究所

成都银华投资资讯有限公司 合著

责任编辑

袁久勇

封面设计

周靖明

技术设计

杨 潮

出版发行

四川人民出版社 (成都盐道街 3 号)

网 址

<http://www.booksss.com>

E-mail: scmcbf@mail.sc.cninfo.net

防盗版举报电话

(028) 6679239

印 刷

成都飞机公司印刷厂

开 本

850mm × 1168mm 1/32

印 张

8.625

插 页

4

字 数

184 千

版 次

2001 年 8 月第 1 版

印 次

2001 年 8 月第 1 次印刷

印 数

1—8000 册

书 号

ISBN 7-220-05579-X/F·587

定 价

22.00 元

■ 著作权所有·违者必究

本书若出现印装质量问题, 请与工厂联系调换

作者简介：

申银万国证券研究所

申银万国证券研究所成立于 1992 年，是国内最早成立的、具有独立法人资格的大型综合性证券研究咨询机构，拥有一百多名高素质、多领域的专业研究人员，在中国证券市场上影响广泛，声誉卓著。

银华投资

成都银华投资资讯有限公司是由中国证监会授予证券投资咨询资格的专业性机构。

公司拥有优秀的专业人才、规范的运作模式、先进的投资理念、特殊的分析软件、充足的市场信息、强大的合作伙伴，是以投资研究为基础，以投资咨询业务、投资银行业务和证券资讯产品开发为依托的现代投资资讯企业。

编委会成员: 杨成长 桂浩明 黄燕铭 王 艳
陈 丹 徐建军 徐 阳 万 云

序

轻松读经典

投资是人生的一部分，也是我们在人生中复杂而精彩的一环。正如崔恩（John Train）所说，股价的变动就像“人类脑部的 X 光片”，而投资经典无疑是散户最佳的入门指南。

本书由申银万国证券研究所与成都银华投资咨询有限公司的著名专家为您指点迷津，有基础分析为您勾勒重点，有实战剖析为您演绎想象，警告你该避开哪些陷阱，提醒你该汲取哪些经验，帮助你设计投资方案，培养你敏锐的投资直觉，重要的是——教会你如何做个聪明的投资人……

时间会证明一切。如果你想了解成功的投资专家如何选股，那么阅读本书绝对值得。记住，这可是本值得自己拥有，而非向别人借阅的经典。

目 录

第一篇 宏观篇	(1)
领君入门	(1)
·影响股票的宏观因素分析	(1)
·股票市场的供求关系	(14)
个股分析	(21)
第二篇 行业篇	(26)
领君入门	(26)
·行业分析综述	(26)
·行业的周期	(30)
·影响行业兴衰的主要因素	(33)
·行业投资的选择	(38)
行业板块分析	(43)
·改变世界的技术——移动通信	(43)
·逆风飞扬——软件行业	(48)

·e带渐宽——有线网络行业	(57)
·乘风破浪——中国旅游业	(59)
·蓄势待发——交通运输业	(63)
其它行业链	(66)
 第三篇 公司篇	(71)
企业内部资源分析	(73)
·竞争战略分析	(73)
·股权结构分析	(82)
·东泰控股大股东敛财?	(84)
·万时红下一个目标又是谁?	(87)
会计信息分析	(90)
·上市公司年报信息失真的识别方法	(94)
财务分析	(104)
·上市银行的公共指标及评价	(123)
 第四篇 技术篇	(129)
领君入门	(129)
图表分析进阶	(131)
·道氏理论	(133)
·艾略特波浪理论	(135)
·移动平均线	(138)
·趋势线	(141)
·反转形态分析	(143)
·整理形态	(147)

• “支撑”与“压力”	(154)
• K线图	(155)
• 甘氏实战交易法则	(158)
常用技术分析指标进阶	(162)
• 相对强弱指数 (RSI)	(162)
• 随机指数	(164)
• 超买超卖线 (OBOS)	(166)
• 心理线 (PSY)	(167)
• 平滑异同移动平均线 (MACD)	(168)
• 威廉指数 (%R)	(170)
• OBV线	(171)
• 腾落指数 (ADL)	(172)
• 乖离率 (BIAS)	(173)
• 涨跌比率 (ADR)	(175)
实战演习	(176)
• 做个系统交易者	(176)
• 风险控制系统	(196)
• 资金分配系统	(210)
解读指标	(224)
• 移动平均线	(224)
• 随机指标 KDJ	(227)
• 强弱指标 RSI	(231)
• 指数平滑异同移动平均数 MACD	(236)
• 能量潮 OBV	(240)

第五篇 做个聪明的投资者·····	(243)
投资? 投机? ·····	(243)
统计会说谎·····	(245)
改变输家心理·····	(248)
结束语: 专家点津·····	(261)

第一篇

宏观篇

就我们 50 多年来投资股票的经验和观察，我们可以十分肯定地告诉大家，“追随大势”这种说法就跟它受欢迎的程度一样不可靠。

——引自《智慧型股票投资人》(Harper&Row, 1973) 前言第 10 页

领君入门

影响股票的宏观因素分析

经济因素

经济周期

市场经济的运行总是呈现周期性波动，由复苏、繁荣、衰退和停滞四个阶段构成，周而复始，螺旋上升。股票市场与经济周期密切相关，素有经济“晴雨表”之称，它反映着该国的未来经济前景、实际经济增势、各行业的成长性等。

一般而言，股市变化周期超前于经济周期。这是因为股市的投资者能够对未来经济形势作出迅速灵敏的反应，而从事生产经营活动的企业对自己的规模作出调整要花费较多的时间。

国外的经验表明：股市波动周期比经济周期超前4个月到6个月。我国股市波动周期与经济波动周期的高度相关性和股市的超前性却已得到初步证实。

股指期货投资者可以根据国内经济周期的波动来判断股票指数的涨跌情况。

一个国家的经济发展状况会直接影响股票市场和股票指数的走势。当国家发生经济萧条，货币紧缩时，就会对原料需求减少，最终导致原料期货商品价格的下降，反之，当国家经济繁荣以及货币扩张时，就会推动原料期货商品价格上升。经济状况可由该国的经济增长率、生产力水平、国民生产总值等指标的高低看出来。由于经济发展往往具有周期性变化的规律，因此，期货交易中也应重视周期性波动。

特别是在市场经济体制中，国民经济呈周期性的波动是十分明显的，而经济周期性的波动对股市的影响是直接相关的。一般地说，在经济繁荣时期，公司盈利高，股息或红利相应增加，并且这种繁荣可以助长投资者的信心，这样股市看好，股票价格指数便节节上升。反之，当经济出现衰退时，股市行情也随之趋于低落，甚至会出现暴跌，那么股票价格指数便下



滑。

经济指标

根据经济指标与经济周期在时间上的相关关系，将其分为先行、同步与滞后三种主要指标，类似于我国经济决策新工具——景气指数，由此来分析和判断经济发展所处的阶段。这些指标可相应地代表当前市场活动情况，是金融期货市场上的重要信息来源。

先行指标是指在经济达到顶峰前就开始下降和在经济达到谷底前就开始上升的经济变量，也就是说先行指标的变动超前于经济周期。先行指标可预示今后数月的经济状况和可能出现的商业周期性变化，为市场分析者提供利率变化趋势的早期迹象。以美国为例，它是将多种统计要素进行综合，编制成先行指标。该指标编制过程中涉及到的主要统计因素有：生产与制造业工人平均工作周数；制造业工人解雇率；消费品及原材料的新定单量；销售不畅的公司比率；净商业构成；工厂、设备合同和定单数量；新批准开工的住宅数量；存货净变化；流动资产总额变化；500种普通股股票价格；货币供应量。这一指标构成中任何一种要素的变化通常被视为预示生产或投资发生变动的早期信号。一般情况下，交易者对这些按月公布经济指标反映十分敏捷，致使期货价格易出现短期波动。但实际上，一般只有较多的先行指标发生转折时，才能确认经济将复苏或衰退。

同步指标是指与经济波动保持同步的经济变量。而滞后指标的变动则落后于经济波动。

同步和滞后指标可以显示经济发展总趋势，并用来肯定或

否定先行指标暗示的发展趋势。这两种指标主要包括下列统计要素：国民生产总值、贸易差额、工业生产、生产者价格指数、失业率、商业库存、零售额、消费价格指数、个人收入、房屋动工数量等。同步指标可以用来判断当前经济所处的阶段。滞后指标对股票和股指期货的投资者则无多大的实际意义。

通货膨胀的可能性

通货膨胀是由于货币超量发行（即货币发行量超过实际需要量），引起货币贬值，造成物价普遍地、持续地上涨的一种经济现象。通货膨胀的外在表现是物价总水平的上升。所以，通货膨胀的程度一般用各种物价指数来衡量，常用的有：零售物价指数、消费品物价指数、批发价格指数等。

通货膨胀在某些条件下可使股票价格指数下跌，在另外的条件下，又会使股票价格指数上升。当市场上货币供应量增加时，开始时能刺激生产，提高物价，增加公司利润，刺激需求，从而增加可分配的股息或红利。这在一定时间里可促使股价指数爬升。但是，通货膨胀的程度进一步提高时，带来的往往是虚假的繁荣，最终使企业的利润出现假象，特别是原材料若上涨过快，会提高加工业的成本，利润下降，股价指数便下跌。长期的通货膨胀，可使投资者不断减弱对经济的投资信心，致使股票价格下跌。

货币的供给变动对通货膨胀有显著的影响，在宽松的货币政策下，货币流量增多，从长期看可能会加强通货膨胀，进而带动利率的攀升；在紧缩的货币政策下，市场可贷资金会发生短缺，最终会抑制通货膨胀，进而使利率降低。货币供给可视



为通货膨胀的“先行指标”，利用它可发现利率的最终变动趋势。

利 率

这是最为敏感的经济因素。利率的高低是影响股市波动的主要因素。

通常在利率上升时，会诱发股价大跌，股票指数下跌。这是因为：

1. 大多数企业都向银行借款以弥补自有资本的不足，当利率上升时，企业经营成本增加，相对而言，利润减少，社会购买力下降，企业可分配的股息或红利将减少，致使股票价格下降，股票指数也走弱。

2. 利率水平会影响人们在证券投资和银行存款上的资金分配，从而影响股票价格和股票市场的供求。利率上升会吸引投资者转向银行储蓄或投资债券，诱使股票投资金额下降，使股价下跌。

反之，当利率下降时，股价会上涨，股票指数也会上升。

产业活动状况是影响利率变动的重要原因。一般情况下，当产业活动十分活跃时，借款会随之增加，利率会因此而上升；反之，当产业活动低落时，借款会随之减少，利率会因此而下降。

通货膨胀一般与利率的波动也呈现亦步亦趋的现象。也就是说，在高通货膨胀时期，投资者所要求的报酬率也较高，以弥补货币的贬值；反之，在较低甚至负的通货膨胀率情况下，投资者所要求的投资报酬率较低。

政治因素

政治是经济的集中体现，也深刻地影响着经济。政治因素对股票价格和股票指数的影响往往具有突发性，它们来得突然，变化迅速，很难预测。

政治因素的内容十分广泛，诸如政府更迭、国内战争、民族冲突、罢工、政治丑闻、自然灾害、重要政治官员更换等。我们把政治因素归纳为三个方面：国内政局、国际政局和突发政治事件。

国内政局

一个国家政局稳定，就为国内的经济发展和企业的经营提供了良好的政治环境，为股票投资者获得收益提供了基本的保证，从而有利于证券市场的平稳发展。相反，一国政局不稳，如发生政治动乱等，人们就会对经济失去信心，减少投资，或将资金转移到其它国家，从而导致该国股市急剧下跌。

例如，1987年菲律宾内乱，就致使国内股市暴跌。又如，有资料统计，美国历届总统的选举与股市升降有十分明显的对应关系。有资料分析，自1949年以来，历届民主党执政的第一年，股票价格指数均上涨，而共和党执政的第一年，股票指数一般下跌。因此，在分析和预测股票市场价格指数走势时，要考察国内政治因素的影响，并且它通常是一个十分敏感的因素。

国际政局

国际政治局势对一国股票市场的影响与该国经济开放程度及政治军事实力有关。



一般而言，一国经济开放程度越大，政治军事实力越小，其国内股票市场受国际政治局势的影响就越大。国际政治局势动荡不安，必然妨碍正常的国际经贸活动甚至危及国内政局的稳定。因此，那些开放程度大且弱小的国家或地区的经济和股市容易受到国际政局变化的影响。

例如，受中东危机（1990年8月～1991年4月）的困扰，香港股市下跌，1990年8月6日，港股大跌248.97点，恒指收市报3107.98点，创1990年单日最大跌幅，也是港股有史以来第六大点数下跌。此后数月港股一直处于反复偏软局面，大市大部分时间于3100点之下徘徊。又如，海湾战争曾引起西方股市的波动。

突发政治事件

突发政治事件对股票价格和股票指数的影响比较复杂。

在短期内，突发政治事件往往造成股价下跌。这是因为，短时间内人们难以判断突发政治事件对政局和经济会造成什么影响，为了躲避风险，人们会暂时抛出股票，从而导致股票价格的下跌。

就中长期而言，突发政治事件对股票市场的影响应具体问题具体分析，没有固定的规律可循。因为，突发政治事件对股票市场有什么影响，影响时间的长短取决于该政治事件对政局和经济的实质影响及人们对这种影响的评价，同时人们的评价还带有主观性和反复性。

1982年9月，英国首相撒切尔夫人访问我国，与我国政府谈判香港1997年租约期满后继续保持对香港的治理权问题，但遭到我国政府的断然拒绝。这一事件导致香港股市长时间低