

证券投资

分析

李冻菊 著

中国农业大学出版社



ZHENGQUANTOUZIFENXI

证券投资分析

李冻菊 著

中国农业大学出版社

图书在版编目(CIP)数据

证券投资分析/李冻菊著. —北京:中国农业大学出版社,2006.7

ISBN 7-81117-039-6

I. 证… II. 李… III. 证券投资-分析 IV. F830.91

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2006)第 056619 号

书 名 证券投资分析

作 者 李冻菊 著

策划编辑	魏秀云	责任编辑	李丽君 冯雪梅
封面设计	郑 川	责任校对	陈 莹 王晓凤
出版发行	中国农业大学出版社		
社 址	北京市海淀区圆明园西路 2 号	邮政编码	100094
电 话	发行部 010-62731190,2620	读者服务部	010-62732336
	编辑部 010-62732617,2618	出 版 部	010-62733440
网 址	http://www.cau.edu.cn/caup	E-mail	caup @ public. bta. net. cn
经 销	新华书店		
印 刷	北京鑫丰华彩印有限公司		
版 次	2006 年 7 月第 1 版 2007 年 1 月第 2 次印刷		
规 格	787×980 16 开本 14.25 印张 259 千字		
印 数	1 501~3 500		
定 价	22.00 元		

图书如有质量问题本社发行部负责调换

序

近年来,中国经济、教育以及统计学科都有了许多发展和重大变化。国家统计局已经确定了以普查为基础、以抽样调查为主体、多种调查方法结合运用的统计调查方法体系,与此相适应,也进行了统计体制的重大改革,以最大限度地适应社会主义市场经济的需要。统计方法在社会上尤其是在市场经济活动中的应用更加广泛,在企业管理、市场营销、金融、证券、保险等方面的应用迅速扩大,统计学这门学科业已成为高校学生选修最多的学科。统计学经过近百年的发展,已成为一门独立的统计学科,包括自然科学与社会科学的大统计思想,不仅提高了统计学的学科地位,而且有利于统计学科间的融合、借鉴,更有利于统计学的发展。有鉴于此,有人预测统计学将和语言学、心理学成为 21 世纪最有前途的三大学科。

统计方法应用的突出专业是金融,尤其是证券投资,把统计方法应用到证券投资分析中去是我多年以来所思考的问题。2002 年 7 月从中南财经政法大学博士毕业后,我来到河南财经学院统计学系,把一直思考的问题作为一门不太成熟的新课程给统计学专业的本科生开设,课程名称定为“证券投资统计分析”,以便有别于目前所开设的“证券投资学”和“证券投资技术分析”以及“证券投资基础知识”等传统课程,后来又逐渐推广到统计学专业、金融学专业以及企业管理专业的研究生授课,所涉及内容基本上包括了“统计学”教程的大部分方法在证券投资中的应用,基本框架是每章先介绍统计方法,然后介绍其在证券投资中的具体应用,这样边讲边改,已经有 4 年了,感觉自己多年思考和总结的成果应该正式出版了。

2003 年 11 月,教育部高等学校统计学专业教学指导委员会在厦门召开会议,会上各方面的专家达成共识,为了促进统计学的学科建设和发展,有必要按授予学位的不同,分别制定指导性的教学规范。2004 年 1 月,全国经济与管理类统计学的部分专家和学者在天津财经学院讨论了《统计学教学规范(授经济学学士学位)》征求意见稿,修改并上报国家教育部。根据新规范的设计,经济管理类统计学专业应开设的统计学专业主干课程包括以下 10 门:统计学导论、数理统计学、应用多元统计分析、应用时间序列分析、应用抽样技术、计量经济学、国民经济统计学、企业经营统计学、证券投资分析、货币与金融统计学。我所构思的课程“证券投资统计分析”和国家教育部的思路不谋而合,为了协调一致,我把即将出版的这本书命名为“证券投资分析”。

本书得到了“河南省高校青年骨干教师资助计划项目”的资助。中国农业大学出版社的同志们为本书的出版做了大量的工作,在此深表感谢!

李冻菊

2006年5月21日



图 6-1 道·琼斯股票价格平均指数 ^DJI 日 K 线走势图

资料来源: <http://quote.stock.163.com/gp/^DJI.htm>



图 6-2 标准·普尔 500 股票价格指数日 K 线走势图

资料来源: <http://finance.yahoo.163.com/>



图 6-3 纳斯达克综合指数 ^IXIC 日 K 线走势图

资料来源: <http://quote.stock.163.com/stock/schart?a=chart&code=%5eIXIC&t=e&freq=6>

图 6-4 伦敦金融时报指数 ^FTSE 日 K 线走势图

资料来源: <http://quote.stock.163.com/stock/schart?a=chart&code=%5eFTSE&t=e&freq=6>





图 6-5 德国 DAX 30 指数 ^GDAXI 日 K 线走势图

资料来源: <http://quote.stock.163.com/gp/^GDAXI.htm>



图 6-6 法国 CAC 40 指数 ^FCHI 日 K 线走势图

资料来源: <http://quote.stock.163.com/gp/^FCHI.htm>



图 6-7 加拿大 S&P-TSX 指数 ^GSPTSE 日 K 线走势图

资料来源: <http://quote.stock.163.com/gp/^GSPTSE.htm>



图 6-8 澳大利亚指数 ^AORD 日 K 线走势图

资料来源: <http://quote.stock.163.com/gp/^AORD.htm>



图 6-9 新加坡海峡时报指数 ^STI 日 K 线走势图

资料来源: <http://quote.stock.163.com/gp/^STI.htm>



图 6-10 印度 BSE30 指数 ^BSESN 日 K 线走势图
资料来源: <http://quote.stock.163.com/gp/^BSESN.htm>



图 6-11 韩国汉城综合指数 ^KS11 日 K 线走势图
资料来源: <http://quote.stock.163.com/gp/^KS11.htm>

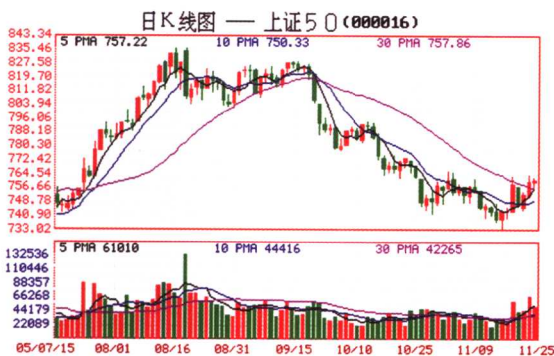


图 7-1 上证 50 指数日 K 线走势图
资料来源: <http://finance.sina.com.cn>

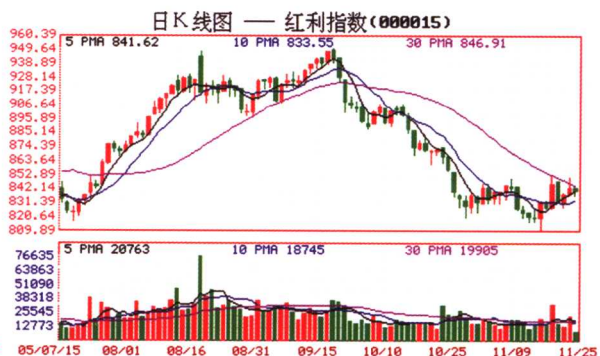


图 7-2 上证红利指数日 K 线走势图
资料来源: <http://finance.sina.com.cn>

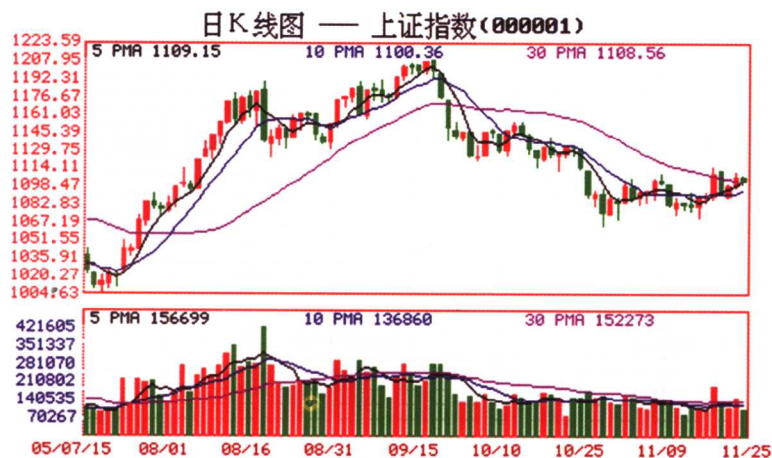


图 7-3 上证综合指数日 K 线走势图
资料来源: <http://finance.sina.com.cn>



图 7-4 深圳成分指数日 K 线走势图

资料来源: <http://quote.stock.163.com/stock/schart/399001/6.html>

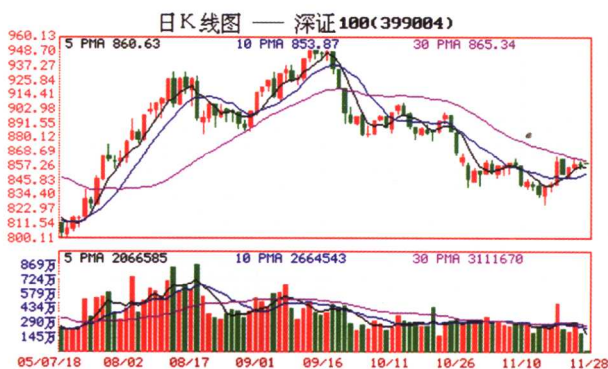


图 7-5 深证 100 日 K 线走势图

资料来源: <http://finance.sina.com.cn>

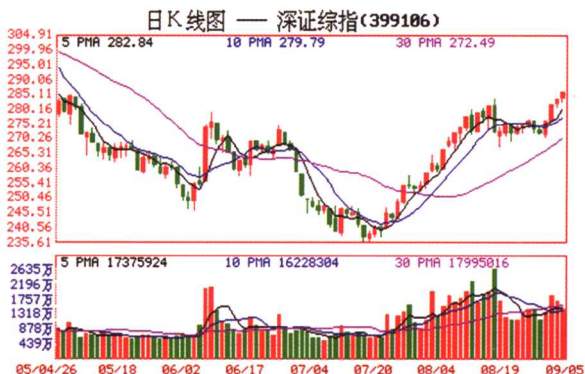


图 7-6 深圳综合指数日 K 线走势图

资料来源: stock.163.com



图 7-7 1964—2004 年恒生股票价格指数走势及大事件图

图 7-8 台湾加权指数日 K 线走势图

资料来源: <http://finance.yahoo.com/>



目 录

第一章 证券投资基本知识	(1)
第一节 股票基本知识.....	(1)
第二节 证券交易基本知识.....	(6)
第三节 证券投资分析基本问题.....	(8)
第二章 统计调查方法在证券市场中的应用	(18)
第一节 统计调查方法.....	(18)
第二节 中国股市个人投资者状况调查.....	(21)
第三章 证券投资分析基本方法——指标分析法	(66)
第一节 综合指标基本问题.....	(66)
第二节 综合指标在证券投资分析中的应用.....	(72)
第四章 证券投资基本面分析	(81)
第一节 宏观经济分析.....	(82)
第二节 证券投资行业分析.....	(88)
第三节 公司基本分析.....	(91)
第五章 证券投资技术分析	(100)
第一节 技术分析的理论基础.....	(100)
第二节 技术指标精解.....	(107)
第六章 股票价格指数(一)	(125)
第一节 股票价格指数的一般问题.....	(125)
第二节 国外证券市场股票价格指数.....	(129)
第七章 股票价格指数(二)	(141)
第一节 中国证券市场股票价格指数.....	(141)
第二节 证券市场中的其他指数.....	(155)
第八章 多元统计分析方法在证券投资分析中的应用	(162)
第一节 多元统计分析的作用.....	(162)
第二节 上市公司赢利状况比较研究.....	(165)

第九章 中小企业上市公司生存状态分析	(174)
第一节 中小企业上市公司生存状态分析一般问题.....	(175)
第二节 企业生存状态的影响因素及假设.....	(176)
第三节 样本与指标的选择.....	(179)
第四节 中小企业生存状态的实证研究与解释.....	(183)
第五节 结论与建议.....	(190)
第十章 股权分置改革与经济增长的关系研究——源自计量经济学的解释	(196)
第一节 国内外文献综述及问题提出.....	(196)
第二节 指标选取及实证分析.....	(198)
第三节 计量经济学解释.....	(201)
第十一章 事件研究方法在证券投资中的应用	(205)
第一节 事件研究(event study)方法.....	(205)
第二节 股权分置改革的效应研究——来自深市中小企业板的实证.....	(210)
参考文献	(218)

第一章 证券投资基本知识

第一节 股票基本知识

一、股票

1. 什么是股票

股票是股份公司发给股东作为已投资入股的证书与索取股息的凭证。股票像一般的商品一样,有价格,能买卖,可以作抵押品。股份公司借助发行股票来筹集资金,而投资者可以通过购买股票获取一定的股息收入。

2. 股票的基本特征

权责性:股票作为产权或股权的凭证,是股份的证券表现,代表股东对发行股票的公司所拥有的一定权责。股东通过参加股东大会行使投票权来参与公司经营管理;股东可凭其所持股票向公司领取股息、参与分红,并在特定条件下对公司资产具有索偿权;股东以其所持股份为限对公司负责。股东的权益与其所持股票占公司股本的比例成正比。

时间性:购买股票是一项无确定期限的投资,不允许投资者中途退股。

价格波动性:股票价格受社会诸多因素影响,股价经常处于波动起伏的状态,正是这种波动使投资者有可能实现短期获利的希望。

投资风险性:股票一经买进就不能退还本金,股价的波动就意味着持有者的盈亏变化。上市公司的经营状况直接影响投资者获取收益的多少。一旦公司破产清算,首先受到补偿的不是投资者,而是债权人。

流动性:股票虽不可退回本金,但流通股却可以随意转让出售或作为抵押品。

有限清偿责任:投资者承担的责任仅仅限于购买股票的资金,即便是公司破产,投资者也不负清偿债务的责任,不会因此而倾家荡产,最大损失也就是股票形同废纸。

3. 购买股票能够带来什么好处

购买股票是一种金融投资行为,与银行储蓄存款及购买债券相比较,它是一种高风险行为,但同时它也能给人们带来更大的收益。购买股票能带来哪些好处呢?

由于现在人们投资股票的主要目的并非在于充当企业的股东,享有股东权利,购买股票的好处主要体现在以下几个方面:

(1)每年有可能得到上市公司回报,如分红利、送红股。

(2)能够在股票市场上交易,获取买卖价差收益。

(3)能够在上市公司业绩增长、经营规模扩大时享有股本扩张收益。这主要通过上市公司的送股、资本公积金转增股本、配股等来实现。

(4)能够在股票市场上随时出售,取得现金,以备一时之需。

(5)在通货膨胀时期,投资好的股票还能避免货币的贬值,有保值的作用。

4. 股票的构成

面值:股票以股份公司的资本总额化分成若干股,每一股代表的资本额就是面值。

市值:股票上市后在市场上的价格,有发行价格和交易买卖价格之分。

股权:股票拥有者按股额比例行使的权利和义务。

股息:股份公司按股额的比例支付给股东的收入。

红利:股份公司经营获利后,每年按股额分给股东的经济利益。

5. 股票的种类

按照不同的分类方法,股票可以分为不同的种类。

(1)按股票持有者可分为国家股、法人股、个人股3种。三者权利和义务上基本相同。不同点是国家股投资资金来自国家,不可转让;法人股投资资金来自企事业单位,必须经中国人民银行批准后可以转让;个人股投资资金来自个人,可以自由上市流通。

(2)按股东的权利可分为普通股、优先股及两者的混合等多种。普通股的收益完全依赖公司盈利的多少,因此风险较大,但享有优先认股、盈余分配、参与经营表决、股票自由转让等权利。优先股享有优先领取股息和优先得到清偿等优先权利,但股息是事先确定好的,不因公司盈利多少而变化,一般没有投票及表决权,而且公司有权在必要时收回。优先股还分为参与优先和非参与优先、积累与非积累、可转换与不可转换、可回收与不可回收等几大类。

(3)股票按票面形式可分为有面额、无面额及有记名、无记名4种。有面额股票在票面上标注出票面价值,一经上市,其面额往往没有多少实际意义;无面额股票仅标明其占资金总额的比例。我国上市的都是有面额股票。记名股将股东姓名记入专门设置的股东名簿,转让时须办理过户手续;无记名股的名字不记入名簿,买卖后无需过户。

(4)按享受投票权益可分为单权、多权及无权3种。每张股票仅有1份表决权

的股票称单权股票;每张股票享有多份表决权的股票称多权股票;没有表决权的股票称无权股票。

(5)按发行范围可分为A股、B股、H股和F股4种。A股是在我国国内发行,供国内居民和单位用人民币购买的普通股票;B股是专供境外投资者在境内以外币买卖的特种普通股票;H股是我国境内注册的公司在香港发行并在香港联合交易所上市的普通股票;F股是我国股份公司在海外发行上市流通的普通股票。

6. 普通股和优先股

普通股是指在公司的经营管理和盈利及财产的分配上享有普通权利的股份,代表满足所有债权偿付要求及优先股东的收益权与求偿权之后对企业盈利和剩余财产的索取权。它构成公司资本的基础,是股票的一种基本形式,也是发行量最大、最为重要的股票。普通股股票持有者按其所持有股份比例享有以下基本权利:①公司决策参与权;②利润分配权,普通股股息是不固定的,普通股股东必须在优先股股东取得固定股息之后才有权享受股息分配权;③优先认股权,如果公司需要扩张而增发普通股股票时,现有普通股股东有权按其持股比例,以低于市价的某一特定价格优先购买一定数量的新发行股票;④剩余资产分配权,当公司破产或清算时,若公司的资产在偿还欠债后还有剩余,其剩余部分按先优先股后普通股股东的顺序进行分配。

优先股是公司在筹集资金时,给予投资者某些优先权的股票。首先,优先股有固定的股息,不随公司业绩好坏而波动,并且可以先于普通股股东领取股息;其次,当公司破产进行财产清算时,优先股股东对公司剩余财产有先于普通股股东的要求权。但优先股股东一般不参加公司的红利分配,持股人也无表决权,不能以此来参加公司的经营管理,故风险较小。

7. 蓝筹股和红筹股

蓝筹股是指在海外股票市场上,投资者把那些在其所属行业内占有重要支配性地位、业绩优良、成交活跃、红利优厚的大公司的股票称为蓝筹股。通常,红筹股是指某上市公司的业务在中国大陆,其盈利中的大部分也来自该业务,并在中国境外注册、在香港上市的那些带有中国大陆概念的股票;或者是一家上市公司的股东权益的大部分直接来自中国大陆,并在中国境外注册、在香港上市的股票也称为红筹股。

8. 国有股、法人股和社会公众股

按投资主体来分,我国上市公司的股份可以分为国有股、法人股和社会公众股。国有股是指有权代表国家投资的部门或机构以国有资产向公司投资形成的股份,包括以公司现有的国有资产折算成的股份。由于我国大部分股份制企业都是

由原国有大中型企业改制而来的,因此国有股在公司股权中占有较大的比重。国家通过控股的方式,用较少的资金控制了更多的资源,巩固了公有制的主体地位。

法人股是指企业法人或具有法人资格的事业单位和社会团体以其依法可经营的资产向公司非上市流通股部分投资所形成的股份,根据法人股认购的对象,可分为境内发起法人股、外资法人股和募集法人股3种。

社会公众股是指我国境内个人或机构以其合法财产向公司可上市流通股部分投资所形成的股份。我国投资者通过3 000多万股东账户在股票市场买卖的股票都是社会公众股。

我国公司法规定,单个自然人持股数不得超过该公司股份的5%。我国国有股和法人股目前还不能上市交易。国家股东和法人股东要转让股权,可以在法律许可的范围内,经证券主管部门批准,与合格的机构投资者签订转让协议,一次性完成大宗股权的转移。

9. A股、B股、H股、N股、S股

这些区分主要依据股票的上市地点和所面对的投资者而定。

A股的正式名称是人民币普通股票。它是由我国境内的公司发行,供境内机构组织或个人(不含台、港、澳地区的投资者)以人民币认购和交易的普通股票。

B股的正式名称是人民币特种股票。它是以人民币表明面值,以外币认购和买卖,在境内(上海、深圳)证券交易所上市交易的。它的投资人限于外国的自然人、法人和其他组织,香港、澳门、台湾地区的自然人、法人和其他组织,定居在国外的中国公民,中国证监会规定的其他投资人。B股的特点:①B股仅供境外投资者以外汇买卖,B股的股息红利、交易收入和其他合法收入依法纳税后均可自由汇出境外;②B股在深圳和上海证券交易所设专板交易,B股的清算和登记过户由证券交易所和证券登记公司委托主管机关认可的外资银行代办;③境外投资人、证券商及银行参与B股市场的一切行为,必须遵守中国有关法规;④B股的承销和代理买卖应由境内特许证券商办理,特许证券商可组织主管机关认可的境外证券商参与承销,或在境外接受买卖B股的委托,无论境内还是境外的证券商,都要直接面对投资者。

H股、N股、S股分别是注册在内地,上市地在香港(Hong Kong)、纽约(New York)、新加坡(Singapo)的外资股。

二、证券市场

1. 证券市场的分类

证券市场是股份制企业发行证券、筹集资金及证券流通交易的场所。证券市

场分为发行市场和流通市场。

发行市场又称为初级市场,它是股份有限公司发行股票、筹集资金、将社会闲散资金转化为生产资金的场所。发行市场主要通过发行证券为上市公司筹集资金。发行市场由证券发行者、证券承销商(中介机构)和认购投资者3个元素构成。

流通市场又叫二级市场,是供投资者买卖已发行证券的场所,主要通过证券的流通转让来保证证券的流动性,进而保证投资者资产的流动性。

发行市场是流通市场的基础,决定着流通市场上流通证券的种类、数量和规模;流通市场则是发行市场存在发展的保证,维持着投资者资金周转的积极性和流动的灵活性,两者互为条件又相互制约,有着密不可分的关系。

2. 证券交易所

证券交易所是证券商进行上市股票、债券公开集中交易的场所。我国建有上海和深圳两个社会个人股证券交易所。

上海证券交易所正式成立于1990年12月19日。上海证券交易所实行会员制,为不盈利的事业法人。交易所不吸收个人会员。会员须缴纳交易费,其中包括年费和经手费。兼营经纪和自营业务的证券商以及专营自营业务的证券商每年缴纳年费50 000元,专营经纪业务的证券商每年要缴纳交易年费10 000元。此外,证券商还要按照成交额的0.3%缴纳交易经手费。

交易所的组织机构分为:①会员大会,为交易所的最高权力机构;②理事会,为日常事务的决策机构;③监事会,为交易所财务、业务工作的监督机构,等等。

上海证券交易所的主要业务:提供证券交易的集中场所,管理上市证券的买卖,办理上市证券交易的清算交割,提供上市证券的过户或集中保管服务,提供证券市场的信息服务。在上海证券交易所上市的证券除要满足上市条件外,还要向交易所缴纳上市费。上市费有上市初费和上市月费两种。上市初费按发行面额总值的0.3%缴纳,起点为3 000元,最高不超过10 000元。在交易市场第一部上市的股票按发行面额总值的0.1%缴纳上市月费,起点为100元,最高不超过500元。在交易市场第二部上市的股票月费标准提高10%。

深圳证券交易所于1989年11月15日筹建,1990年12月1日开始集中交易,1991年4月11日由中国人民银行总行正式批准成立。深圳证券交易所为会员制、非盈利性的事业法人,注册资金1 000万元人民币。

深圳证券交易所的业务范围:提供证券集中交易的场所和设施,管理在该所上市的证券买卖,办理在该所上市证券交易的清算交割,提供证券市场的信息服务以及承办主管机关许可或委托的其他业务。深圳交易所的会员可以派2~3名出席代表到交易所集中交易市场进行有价证券的代理买卖或自营买卖。

会员条件:深圳经济特区内同时具有下列条件的法人,向该所提出申请,经该所审批核准,可成为该所会员。①经中国人民银行一级分行批准设立,可经营证券业务的金融机构;②资本金或证券业务营运资金在 500 万元人民币以上;③组织机构和业务人员符合主管机关规定的条件;④承认该所章程,缴纳不低于 100 万元的会员席位费。

深圳证券交易所的最高权力机构为会员大会,设立理事会为会员大会日常事务决策机构,向会员大会负责。理事会不少于 9 人,任期 4 年,可连选连任。理事会成员中会员理事不超过 2/3,由会员大会从会员的法定代表人或出席会员大会的代表中选举产生;非会员理事由登记公司、主管机关和市政委派的人士共同组成。

上海证券交易所和深圳证券交易所的开市时间均为前市 9:30 至 11:30,后市 13:00 至 15:00,每周开市 5 天,周六、周日及固定节假日休市。另外,在遇有股价暴涨暴跌或其他意外事件等特殊情况下,交易所所有权停市或变更开市时间。

第二节 证券交易基本知识

一、深沪基本交易规则

交易原则:价格优先、时间优先。

成交顺序:较高买进委托优先于较低买进委托;较低卖出委托优先于较高卖出委托;同价位委托按委托顺序成交。

交易品种:A 股、B 股、国债现货、企业债券、国债回购、基金。

报价单位:A 股、B 股以股为报价单位;基金以基金单位为报价单位;债券以“100 元面额”为报价单位;国债回购以“资金年收益率”为报价单位。

价格变化档位:A 股、债券、基金为 0.01 元;深市 B 股为 0.01 港元,国债回购为 0.01%;沪市 A 股、债券、基金为 0.01 元,B 股为 0.002 美元。

委托买卖单位与零股交易:A 股、B 股、基金的委托买卖单位为“股”(基金按“基金单位”),但为了提高交易系统的效率,必以 100 股(沪市 B 股为 1 000 股)或基整数倍进行委托买卖。如有低于 100 股(或 B 股 1 000 股)的零股需要交易,必须一次性委托卖出。同时,也不能委托买进零股,债券、可转换债券的委托单位为 1 000 元面值(手)。

竞价:集合竞价,上午 9:15 至 9:25;连续竞价,上午 9:30 至 11:30、下午 1:00 至 3:00。开市价:某只证券当日第 1 笔成交价(第 1 笔成交价有可能在连续竞价