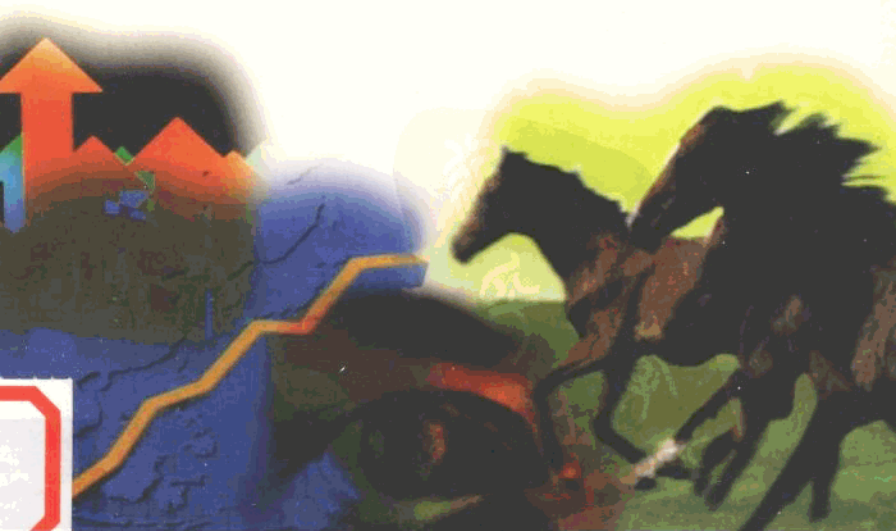


股海寻马

GUHAIXUNMA · GUHAIXUNMA

祁之杰 蓝若琰 编

◎ 安徽人民出版社



目 录

第一章 基本分析	(1)
第一节 宏观因素分析.....	(2)
第二节 微观因素分析	(13)
第三节 上市公司财务分析	(23)
第四节 股票的内在价值	(49)
第二章 技术分析	(65)
第一节 K 线图	(65)
第二节 图形研判	(99)
第三节 技术分析指标.....	(115)
第三章 股票投资者心理修炼	(143)
第一节 股票投资者心理修炼.....	(143)
第二节 股海寻马的方法.....	(169)
第三节 寻找最佳买卖时机.....	(192)
第四节 股票投资操作策略.....	(238)
第五节 散户投资误区防范.....	(275)
附录:与庄共舞	(289)

第一章 基本分析

基本分析是指对影响公司股价的基础因素进行分析,从这些因素的变动中,找出其对股价所产生的影响。

基本分析告诉投资者什么时候将资金投入市场,什么时候将资金撤出市场,如果入市的话,购买哪些股票,而哪些股票不要碰。如果投资者通过作基本分析清楚地知道某一支股票的内在价值,那么无论庄家如何打压震仓(诱你出局)或抬拉股价(诱你跟进)都骗不了你。

通俗地讲,基本分析的作用就像武术中的内功,它能提高你的“抗击打能力”(内在价值高的股票抵御市场风险能力强)和“打击能力”(一旦某支股票被低估的内在价值被市场重新认识,它的股价的涨幅肯定是惊人的)。基本分析方法涉及很多的因素,如宏观经济、产业经济、管理、财务分析等内容,另外,基本分析还必须依赖各种公开披露的信息,分析起来难度较大,但是基本分析所解决的是根本投资问题,所以只有长期不懈地进行基本分析,才能深刻地认识股票市场表面及深层的问题,掌握股市运行规律,才能在面临众多复杂的因素时作出正确的结论。基本分析法的作用是其他任何一种方法所不能替代的。金融市场上的每一位大师,无论是巴菲特,还是索罗斯,无不是基本分析的高手。

按照所研究的层次,基本分析可以分为:宏观因素分析、微观因素分析、上市公司财务分析。宏观因素分析告诉投资者什么时候入市、离市;微观因素分析和上市公司财务分析告诉投资者买什么股票。

第一节 宏观因素分析

股票的股利来源于企业的利润,在其他条件不变的情况下,企业的预期利润率的变动对股票的内在价值产生同方向的影响,利率的变动对股票的内在价值产生反方向的影响。因此,任何能影响企业预期利润率和市场利率的宏观因素,都会影响企业股票的内在价值,进而最终反映在股票的实际市场价格上。

一、经济因素分析

1. 经济周期。

从整个国民经济看,由于经济运行受各种因素的影响,常常呈现周期性变化,由上升期、高涨期、下降期和停滞期四个阶段构成,周而复始,循环往复。与经济发展周期相适应,股市的行情也呈周期性变化,股市的每一个变化周期同样也是由上升期、高涨期、下降期和停滞期四个阶段构成,在市场经济和金融市场高度发达的国家中,经济状况与股市行情之间存在着相当密切的关系。在经济上升阶段,市场需求旺盛,产品库存减少,企业不断扩大生产规模,利润增加,股价也呈稳定的上升趋势。在经济下降和停滞阶段,市场需求急剧萎缩,产品大量积压,企业经营状况恶化,利润大幅度下降,股价就呈

下跌趋势。股市是表，经济是里，相互影响，相互促进，互为表里和因果。股市是经济的“晴雨表”、“预报器”。

正常情况下，股市变化周期总要比经济变化周期提前一个阶段，即先行一个阶段“消化”经济周期变化的“利好”或“利空”因素，股市活跃，是人们对经济发展前景看好的重要表现；也就是人们看好经济发展势头，则对股市后市持乐观态度。活跃的股市，会吸引大量闲置资金涌入资金市场，给经济发展注入活力，促使经济回升；随着股市高涨期的到来，股票买卖异常活跃，企业越来越容易通过发行股票筹集到更多的资金，从而经济形势也将进入高涨期。当经济发展到一定程度时，资金及各种投资品、消费品供给大于需求的矛盾将会日益突出，随之股票市场的行情逐渐到达顶点，于是股市将进入下降期；股市价格下降到一定程度，就会出现有价无市的局面，这就是所谓的停滞期。这种周期性循环反复出现，各个阶段的长短也不确定，它要求投资者在股市价格周期性变动的不同阶段相应采取不同对策。

在上升期，大多数股票价格开始上升，股票指数的上升幅度较大，这时可以买进股票；在高涨期，股票价格呈上升趋势，经济形势也表现出美好前景，众多投资者踊跃购买股票的热情促使股价不断上扬，高风险股票的价格上升速度最快，已经达到了相当高的水平，这时应该停止购买，并适当分批出手；在股票价格的下降期开始时，许多股票价格将从其高峰开始下跌，投资者应果断地将持有股票按风险高低顺序迅速出手，收回资金，转向其它较为安全稳定的投资项目；在停滞期，大部分股票价格迅速下降，投资者应该静候观望，进行休整，等待高涨期的重新来临。

根据经济周期规律判断股价走势的过程中,关键在于如何确认经济运行目前处于经济周期的哪一个时期,股市行情处于股市循环周期的哪一个阶段。投资者可以通过分析国民生产总值这一经济指标加以判断。从长期看,当上市公司的结构与国家产业结构基本一致的情况下,股票平均价格的变动与国民生产总值的变化趋势是相吻合的。这是因为,国民生产总值是表示一国经济的综合性指标,这个指标的高低,基本反映了一国经济的概况。如果国民生产总值增长快,说明该国经济发展较快,这就表明,整个经济中大多数企业的经营状况良好,这必然导致这些企业的利润率上升,引起人们对股票价格的普遍看好。

但是宏观经济的盛衰,并非各行业同进齐退,有些行业的发展无论经济向好向淡,都无立竿见影的效果,整个行业的盛衰比整体经济发展慢,而有些行业对经济繁荣和萎缩特别敏感,会先行一步。根据“换马测市概念”,在经济过了低潮之后,最先复苏的行业是建筑业,就是股市中常说的地产业,然后零售、公用事业等会逐步启动。这与人们在生活稳定之后,收入开始增加,对消费需求目标向往的依次过程有密切关系。随着经济的进一步向好,轻工业产品的需求增加,制造轻工业用的机器的订单增加,使得重工业发展迅速。这个时间大约在建筑业复苏之后两三年。当重工业公司利润增加时,股市的牛市差不多已到尽头了。就我国的国情而言,了解钢材市场的行情走势对研判整个经济发展的状况具有重要作用,因为无论房地产或其它轻重工业都离不开钢材,所以,当钢材的价格走势暴涨时,也预示相关连的股市即将见顶或已经见顶。在重工业和轻工业的市场尚处于火热阶段,宏观调控措施推出,首先出现

呆滞的是房地产市道，地产股也逐渐被市场冷落。

了解经济发展的不同状况对不同行业所产生的不同影响，联系到股市，对于投资者把握大行情的买卖时机及选股有重要的意义。因为经济体系由各种行业组成，各行各业的盛衰有先有后，并不一致。可以根据经济发展情况来选择的股票，或是根据房地产业是否开始转好判断整个经济运行的状况，研判买进时机。还可以根据重工业的经营情况分析经济发展的波动或循环周期，并由此推断股市的运行趋势。如重工业的利润增加，股市的升势可能快到尽头，当其利润减低甚至亏损时，其它行业如消费、物业市场已衰竭了很久，股市也差不多见底。

2. 通货膨胀。

通货膨胀的走势与股市的指数一样，也可以以月或年为单位通过曲线表现总体的运行状况。这种运行状况可以反映出很多问题，虽然经济增长和通胀总体是呈现同步运行状况，但由于同比数不同，可反映出一个国家整个经济发展的好坏，通胀压力的大小直接影响到一个国家相关政策的制定。这类政策对股市有重要的影响。

在我国，保持较高的经济增长速度和抑制通胀始终是一组矛盾。经济增长过快则通胀压力加重，要抑制通胀有时又不可避免影响经济发展。目前，我国正处于计划经济向市场经济过渡的阶段，在转变的过程中，政府的调控手段发挥着重要作用，这种调控手段的实施对股市具有正反两方面的影响。

一方面，在经济发展过程中，若通胀上升过快，政府为保持经济的健康发展和维护社会稳定，首先推出的措施往往就是收紧银根，这对股市是沉重的打击。因为我国股市规模由小

到大逐步扩张,目前股市的升跌很大程度上是机构的资金在起作用,这些机构大多是国营或集体企业,现在虽然很多转变为股份制公司,不管是何种形式,对国家资金依赖性很强,所获资金的部分通过各种渠道流进股市,一旦政府收紧资金流出的源头,限期还贷,就会造成抛股套现压力,并且这类资金在一定时间内一去不回头。随着资金面的偏紧,公开的拆借市场和民间借贷的利率上升,这种相对稳定且可观的利率收益,又造成股市中的部分资金流出。只出不进或出多进少的效应必然造成股市的下跌,若政府已经出台的调控措施仍未减缓通胀压力,政府还会加大力度实施调控,推出更为严厉的措施。从股市大的宏观趋势而言,当通胀压力逐步加大并引起政府关注时,首先应考虑到股市的上升空间已经有限,逐步减磅了结方为上策。

另一方面,当通胀见顶回落并达到合理范围内,政府为促进经济发展又会推出如放松银根盘活企业的一系列措施,出现这样的情况,正是股市买进的时机。

3. 利率。

政府制定利率政策主要是根据经济发展的状况。在整个经济处于萧条和衰退期,为恢复和刺激经济发展通常会降低银行存款利率,降低的幅度往往视经济发展状况而定,逐步进行。当经济发展过快,通胀迅速,为了防止经济发展过热和抑制通胀,政府又会采取调高利率的措施。这种以利率为杠杆调节经济发展的手段是市场经济的重要组成部分。

利率对股市走势有直接的影响。一般说来,利率下降时,股价上升;而利率上升时,股价下降,二者几乎是反向运动。这是因为当银行存款利率调高时,钱存在银行的回报率提高,股

票的价值相对降低。反过来,当银行的存款利率降低,存钱收息的回报率降低,股票的投资价值相对提高。从资金流向看,利率的调高会吸引股市中的部分资金流回银行,存钱收息,而利率下调会使银行中的存款寻找新的投资渠道,有些资金就会流回股市。

利率对股票价格的影响是比较明显的,反应也比较迅速。因此要把握股票价格的走势,首先要对利率的发展趋势进行全面了解。影响利率的主要因素有货币供应量、中央银行贴现率和存款准备金比率。如果货币供应量增加,中央银行贴现率降低,中央银行所要求的银行存款准备金比率下降,则表明中央银行在放松银根,利率将呈下降趋势;反之,则表示利率总趋势在上升。

根据利率走势和股市趋势呈反相运行的规律研判利率走势的“顶”或“底”,进而寻找股票走势的底或顶是一种从宏观角度捕捉股市大机会的手法。研判利率走势的顶或底通常可以根据国民经济的增长幅度、通胀走势、利率的历史高低位等等来判断,一旦利率见底,通常是股市见顶的前兆;反之,利率见顶又是股市大底将现的时机。

利率上调对股市的冲击非常大。因为我国是以公有制经济为主的社会主义国家,在股市中流动的个人投资者的资金非常有限,很大部分是属于国营、集体或股份制企业的资金,利率的调高使得部分游资承受不了利息的负担而撤离股市,造成股市的抛压加重买盘减少,股市难免下跌。利率上调某种意义上又意味着银根收紧,加上政府其他政策的实施,有些机构由于投入股市的资金经不起检查,即便处于被套状态,也必须斩仓还贷。此外,利息负担加重,资金偏紧,又会影响上市公

司的经济效益,对股价产生一定冲击。

经验表明股市相对于利率的反向趋势具有提前或滞后的特性,即利率见底之前,股市有可能先行见顶,或利率见顶之前,股市已提前完成探底过程甚至出现缓慢回升。两者并不一定是同步运行或同时发生,这就要求投资者不可过于机械地根据利率走势选择股市的买卖点。而应综合通胀走势、政府实施的其他有关经济发展的措施分析研究,这样得出的结论更具有客观性。

作为投资者研究我国的利率走势。可以从宏观面把握我国股市的买卖时机,但不能对一些中级行情的买卖时机提供过于具体的依据,所能借鉴的主要是大的思路,如利率处于上升阶段时,股市压力加重,每当出现反弹,应该想到这可能仅仅是反弹,对上升的空间不应期望过高,结合其他分析工具,随时留意出货机会。反之,如果利率呈下降之势;股市向好,每当股价回落下调,则可考虑这种回档为吸纳之良机,至于在什么点位建仓或能否建仓应综合各种因素判断。

4. 货币供应量。

货币供应量就是通货净额加上存款货币净额。货币供应量变动的主要原因是:经济繁荣,厂商为了增加利润,会不约而同地扩大再生产,从而拉动投资扩张。社会生活中商业经济活动增加,促使资金需求旺盛,政府加大货币供给量。但是货币投放增长到一定幅度,又会引发供需失衡,导致物价持续上升,从而产生通货膨胀。因此当经济持续增长到一定限度或通货膨胀释放初期,政府就会酌量收缩银根,减少货币供给量,给过热的经济降温,以期减缓通货膨胀的压力。

一般来说货币供给量与股票价格呈正比关系,即当市场

货币充溢时,股价必涨,反之必降。货币供给量对股票价格的影响主要表现在三个方面:(1)货币供应量增加,对股票的需求增加,从而引起股价上升。(2)货币供应量增加引起社会商品的价格上涨,股份公司的销售收入相应增加,从而使得以货币数量表现的股利(即股票的名义收益)有一定幅度的上升,股票价格也因此而提高。(3)货币供应量过多引起通货膨胀,货币贬值,保值意识使投资者倾向于将货币投到贵金属和有价证券上,使股票需求增加,从而股票价格也相应增加。

投资者以货币供给量的变动来分析判断股票买卖时机时应注意:当社会的货币供给量开始减少,特别是预测以后会更少时,应卖出股票;当社会的货币供给量开始增加,特别是预测以后会更高时,应买进股票。

5. 国债发行。

国债是一个国家中央财政代表政府发行的国家公债,是政府弥补财政赤字的主要手段。随着商品经济的发展和信用体系的建立健全,国债已不仅仅是筹资手段,而且成为财政部门进行资金流量管理和调控社会货币流量的有力杠杆,这种吸纳资金的手段和杠杆效应,对股市的涨跌产生一定的影响。

发行国债筹集资金,在一定程度上分流了股市的资金。国债被称之为“金边债券”,之所以认为是“金边债券”,主要是基于它以国家信用为担保,具有收益性和安全性的特点。所以,每当发行国债,必然会吸引部分股市投资者抛股购买国债,对股市构成一定压力。

国债的发行是政府进行资金流量管理和调控社会货币流量的有力杠杆,其发行量的大小,某种意义上反映了当时整个社会经济的发展状况和通胀水平等宏观基本面的因素。国债

发行量大,表明国家对资金的需求量大,或表明须加大对经济发展的调控力度,对股市而言,这几方面因素均构成压力。反之,则对股市有利。

国债发行有一定的时间性,政府为保证国债的发行计划如期完成,往往会采取一些配套措施。在国债发行前夕或发行期间,股民本身就有一种心理压力,对做多信心不足,且这种特殊时期若股市行情火爆,似乎与头等大事不协调或不利于发行国债计划的顺利实施,这可能是任何一个国家的政府所不愿看到的。当国债发行工作结束以后,投资者的心理压力减轻,围绕股市的不利因素减少,若此时股市已有一定跌幅,反弹的机会增大。

国债的发行时间和发行规模与股市的买卖时机的关系:传出国债发行的消息股市可能下跌,应考虑卖出股票;若发行规模和历年相比数额较大,股市又处于比较高的区域,下跌空间也大,反之若发行规模有限,股市已在低位运行,下跌空间不大,未来上升的空间增大;在发行国债前夕或发行期间,建仓做多需谨慎,但在国债发行临近尾声之际或刚刚发行完毕,则可留意股市动向,捕捉买进时机。

6. 年终结算。

每逢年末,企业都会对一年来的经济状况作统计核算,银行则必须把一年的帐做平。在我国,所有企业资金均来源于几大银行。银行的贷款原则是先还再贷,也就是说向银行借钱的一方必须先还清原有的贷款,银行才能给予新的贷款,即使是同样数额甚至重新借贷的钱比原先归还的数额要少,也得按先还后贷的顺序作好这项工作,这里面涉及到逾期贷款做帐等一系列问题。每逢年末,银行对这方面的工作抓得很紧,企

业的还贷压力非常大。这就涉及到股市资金流向问题,因为中国股市资金来源很大部分是企业或机构,这种属于机构或企业介入股市的资金,有一部分来自于银行直接或间接的贷款,有些账面上是运用自有资金投资股票,但若没有银行贷款充实流动资金,企业一般很难抽调资金投入股市。

结合年终结算这一特点,可按如下操作策略进行操作。每逢年末来临,股市的资金流出压力较大,流入则小,上升动力不强,下调概率增大,一般不必急于买进;年终结算工作从 11 月份便陆续开始,这也是股市每到 11、12 月低迷走弱的原因之一,投资者应提前做好准备工作,调整好股票与资金的比例等待机会;如果股市的总体走势不弱,一旦年终结算造成资金分流的压力解除之后,股市上升的空间增大。所以,此时股市的回调又是适时吸纳建仓的机会,当然,关键是要对大势作出较为准确的判断。由于结算时间并非全国绝对统一,且有的银行根据实际情况要求企业提前或推后归还贷款并贷出新的款额,这对于股市的影响构成不确定性,应留意这方面的信息,再决定自己的操作决策。

二、政治因素分析

1. 国内、国际政治形势。

国内政局稳定,会促进经济的发展,这对股市的发展是个好兆头。如果政局不稳,则股市上人心惶惶,势必使股市狂跌。特别是在当今世界经济的发展日趋全球一体化的时候,世界各国之间经济的相互渗透和依存状况已更加突出,国际间资本的流动和贸易的往来也更加密切,一国政局的变化,必然对国际政治形势和经济形势产生较大影响,从而影响全球股市的变化。比如 1990 年 8 月伊拉克入侵科威特,消息一传出,世

界各地的股市纷纷下跌。就战争本身而言,它对股票价格的影响虽然有坏的一面,但也有好的一面。因为战争一方面会导致一地区与外界贸易联系的中断和地区性的不稳定,影响该地区经济的发展,使大部分产业陷入困境,进而导致股票市场价格的下落。但另一方面,战争又能推动军工企业的兴起和发展,因此军工企业以及与之联系密切的产业股票的价格必然上涨。例如1938—1942年,第二次世界大战期间,世界各地的股价一般都是下跌的,而唯独军工企业等的股价看好。而1955年朝鲜停战谈判一开始,纽约股票市场上与军火工业有关的股票价格首先暴跌,因为战争停止,预示着军火销路堵塞。

2. 政府的各项政策、法规。

国家经济发展计划政策的改变,直接影响有关产业的发展,从而影响与这些产业有关的企业所发股票的市场价格的变动。比如国家要控制基建投资规模,则必影响与基建有关的行业的发展,一般来说这些企业所发股票的行情必看跌;国家财税金融政策的改变,也会影响有关企业的收益水平,进而影响这些企业的股利,最终影响其股价的变动。比如提高关税,会使进出口企业进口的原料和出口的产品价格提高,原料价格的提高会使其成本上升,出口产品价格的提高又不利于其参与国际竞争,这样进出口企业的盈利必然大受影响,股票的行市必然下跌。政府的某些法律和规定也会影响有关行业股票价格的波动。比如政府对公众某些日常生活必需品价格的控制,也会影响有关企业的盈利水平,股票价格也因公司盈利受影响而发生变化。

3. 重大政治事件的发生。

重大政治事件的发生也会影响股票行情的变化。比如1993年3月港督彭定康违背中英联合声明,突然将他的政改方案登报,立即引起股市下跌。

股市是社会政治经济诸因素的集中反映,宏观形势是相当复杂的,不能凭借某一方面的单独分析来预测股市,必须进行综合性、长期性分析与经验积累,才能较为正确地预测股市走势。从根本上说,一切宏观分析都是为微观分析服务,一切宏观形势对股市的影响都是通过微观传导而产生的,所以只有在宏观分析的基础上,对微观单个企业进行分析,才能全面、准确地把握股市,进而正确地进行股票投资。

第二节 微观因素分析

一、公司所属行业性质的分析

不同的行业有着不同的经营内容,也有着不同的特征。相应地,不同的行业对外部环境的变化,其应变能力所能承受的影响也不相同。投资者经常通过对上市公司所属行业性质进行分析,来预测公司的发展及经营前景。

1. 第一产业、第二产业和第三产业。

第一产业是以自然资源为劳动对象的部门,包括农业和采掘业;第二产业包括加工制造业和建筑业;第三产业则指为物质生产部门服务及为人们生活服务的各部门,如金融业、保险业、科学教育业、修理业、饮食业等。

一般说,在社会生产力水平不断提高的过程中,三个产业发展的顺序为:首先是第一产业发展,在第一产业有了相当程

度的发展后,第二产业才逐渐发展起来,然后在第一、二产业发展的基础上,第三产业才逐渐发展起来。但从发展的速度看,第二产业比第一产业快一些,第三产业又比第二产业快一些,三个产业的发展在时间序列上和速度上的变化趋势,被称作三个产业顺次发展和依次加速规律。

2. 劳动密集型、资本密集型和技术密集型产业。

劳动密集型产业是指投资较少,设备较为简单,而用劳动力较多的产业;资本密集型产业是指投资较多,设备较先进,资本有机构成较高的产业;技术密集型产业是指设备先进,使用的劳动力中智力构成较高的产业。

这三类产业的发展也存在着时间序列性。在社会生产力不断提高过程中,总是从劳动密集型产业发展开始,在此基础上资本密集型产业在资本积累的条件下才逐渐发展起来;然后,技术密集型产业才在科学技术和教育发展的基础上逐渐发展起来。

这三类产业的不同,主要体现在技术进步因素所起作用不同上。所以人均产值,技术密集型最高,资本密集型次之,劳动密集型最低。

在各自的经营活动中,对劳动密集型产业来说,若出现劳动力供给不足或是工资水平普遍上升,则对其发展将产生较为严重的影响。对资本密集型产业来说,除生产资料供给不足或价格水平上升对其发展有影响之外,在我国还必须注意的是,其劳动力的技术构成与先进的生产设备的要求是否相适应。对技术密集型产业来说,若从事的是开发性质的经营活动,则具有高收益和高风险同时并存的特点,即若开发成功则会有高收益,若开发失败,则一无所获。

3. 短线产业和长线产业。

短线产业即国家产业政策中优先发展的产业,国家会对其实行一系列的政策“倾斜”,例如,国家对其投入的增加即原材料及能源的保证、税收优惠、价格的调整等。长线产业即国家产业政策中限制发展的产业,国家会用一系列直接或间接的调控手段来加以限制。

另外,除整个国家的产业政策外,各个地区乃至中心城市,也都根据发挥优势、扬长避短的原则,把有关产业定为自己的“主导产业”、“支柱产业”等。随着经济体制改革,地方政府权限增大的情况下,地方政府的有关政策,对某些产业在特定地区的发展,也有更为直接的影响。

4. 朝阳工业与夕阳工业。

朝阳工业是指随新技术革命而兴起的新兴工业,诸如电子、宇航、新材料等。夕阳工业是指一些传统而发展前景不大的工业,诸如棉纺、煤炭等。这种划分对预测企业的发展及成长前景有一定参考意义,因企业的成长受其所属行业的兴衰所左右。

需要说明的是这种划分,对发展中国家来说有一定局限性。因为这种划分是就世界范围各工业部门的发展变动趋势而言的。发展中国家由于受基础设施、技术水平等的限制,从世界范围来说的朝阳工业,在发展中国家不一定能立即兴起并迅速发展,而所谓的夕阳工业,在发展中国家有可能正处在方兴未艾阶段。

我国是发展中国家,而且幅原辽阔,生产力发展不平衡。即使在生产力发展水平较高的东南沿海地区处于“下坡路”的行业,在内地可能还会有一段“黄金时期”。