

股海

Guhai YIDIANTONG

◎ 乔索 著

一点通

955

知识产权出版社

股海一点通

乔索 著

知识产权出版社

图书在版编目 (CIP) 数据

股海一点通 / 乔索著. —北京: 知识产权出版社,
2001.8
[ISBN 7 - 80011 - 619 - 0

I. 股… II. 乔… III. 股票—证券交易
IV. F830.91

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2001) 第 058590 号

本书的所有版权受到保护, 未经出版者书面许可, 任何人不得以任何方式和方法复制抄袭本书的任何部分, 违者皆须承担全部民事责任及刑事责任。

股海一点通

乔索 著

责任编辑: 向良穗 责任校对: 韩秀天

装帧设计: 段维东 责任出版: 杨宝林

知识产权出版社出版、发行

(北京市海淀区蓟门桥西土城路 6 号 邮编 100088)

<http://www.cnipr.com>

(010) 62026893 (010) 82086765 转 8252

知识产权出版社电子制印中心印刷厂印刷

新华书店经销

2001 年 8 月第 1 版 2001 年 8 月第 1 次印刷

850mm×1168mm 1/32 印张: 5.125 字数: 133 千字

印 数: 3000 册

ISBN7 - 80011 - 619 - 0/F.004

定价: 9.80 元

如有印装质量问题, 本社负责调换

序

最近几年出版的证券投资类图书很多，但是其中多数都是以介绍股市的技术分析方法和跟庄短线操作的技巧为主，而以基本面分析为主介绍中长线投资方法和经验的图书较少。从中外证券投资市场的实际情况来看，广大的中小散户靠跟庄短线投机不仅风险很大，真正取得成功的比例也是很小的。中国证监会把加强投资者的风险防范意识和理性投资观念教育作为今年和今后一段时间的重点工作不仅是为了中国证券市场的健康发展，也是提高中小投资人投资水平所必须的。在这里我向广大参与证券投资的股民们推荐一本以介绍如何以基本面分析为主，以投资的观点进行证券投资的图书——《股海一点通》。

与其它证券投资图书比较，这本书有这样三个特点：

第一，作者从投资的角度分析证券市场，以较多篇幅介绍如何对证券市场和上市公司进行基本分析，并结合自己的实践经验对部分行业和具体的上市公司进行分析，仅以较少篇幅介绍股市的技术分析方法，这不仅对于初入证券市场的新股民树立正确的投资理念、学习一些证券投资的实用分析方法有较大帮助，就是对入市较长的老股民提高投资水平也是有益的。

第二，作者是位在职的普通投资人，是一位担任某中央在渝企业副总工程师的工程技术人员，而不是专业的证券从业人员。其所处地位，无论从资金数量和利用业余时间参与证券投资的经历与股市多数人更为接近，因此作者所介绍的理论与实际经验更容易为普通投资人所接受，从作者参与证券投资八年多的经历来看，其投资是比较成功的，所达到的投资目标对于普通投资人并不是可望而不

可及的。由于证券市场的复杂性，并没有百战百胜的常胜将军，在投资过程中也会有挫折和失败，因此投资过程中的教训也值得其他投资人借鉴。

第三，作者对证券投资基金的投资价值进行了较为深入的分析 and 探索，并推导出了一些较易于使用的计算公式，我认为原理上基本上是正确的，也经过了一些实践的检验，可供参与基金投资的股民参考。我个人以为，应当鼓励在中国证券界，特别是从事证券工作的专业人员进行证券投资理论的学习与研究，我们不仅要学习国外的证券投资研究成果，并且要结合中国证券市场的实际，用科学的方法进行研究和探索。如果有一定的基础的普通投资者都能像本书作者那样努力地去学习和研究证券投资理论并在实践中不断地总结经验，我想这对于我国证券市场的健康发展和提高投资水平将是十分有益的。

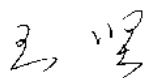
由于证券市场的发展变化涉及到政治、经济、国际、国内的方方面面，对其进行研究、分析难度是相当大的，就拿证券市场的基本面分析来说，涉及的知识面就非常广泛。本书作者是一位科技管理工作人员，有较长的参与企业管理工作的经验和较多的实际经验，这对他学习和熟悉证券投资基本分析方法有较大的帮助，其他普通投资人不一定有类似的经历，但是学好用好证券基本分析方法除了要下一定的功夫以外，重要的是收集有关的信息，这方面的条件现在已有了今非昔比的变化，我们可以从互联网上方便地查到各上市公司的基本资料，具有电视图文接收功能的家用电脑上也可以方便地接收存储证券市场的大量有关信息，目前有关证券市场的报刊书籍种类繁多，学习与研究的条件是很好的。我们认为此书中介绍的一些学习经验与研究方法还是很有参考价值的。

由于参与证券投资涉及到个人与家庭的经济效益，不少投资人所花精力之多，收集资料之用心令人敬佩，但其中有些人所取得的效果却较差，事半功倍，其中主要的原因是投资观念和分析、研究

股市的方法还存在一些问题。此书所主张的投资观念和分析、研究股市方法我觉得是适合于多数散户投资人的，这也是我向大家推荐此书的又一个原因。

此书中涉及了目前证券市场中的许多热点问题，大家对这些问题的看法也是见仁见智，作者的分析意见也可供关心这些问题的同志参考，有助于大家更全面认识和分析这些问题对证券市场今后的影响

由于证券市场的复杂性，此书作者对相关政策的理解，对具体行业和上市公司的分析也不可能百分之百正确，何况情况是在不断变化着的。俗语说得好“师傅领进门，修行在个人”，没有哪一本书，哪一种方法可以保证投资人只赢不亏，要想在证券市场的投资中取得成功必须具备谦虚好学的作风、顽强进取的精神状态和稳定平和的心理这些基本条件。不过我相信这本书对于广大投资人，特别是中长线投资人会是一个良师益友。



(中国证券报副总编辑、主任记者)

目 录

序

第一章 上市公司业绩是股市发展的基石	(1)
第一节 投资股市不是零和游戏	(1)
1. 股票市值增加财富从何而来	(1)
2. 上市公司效益高速增长的实例	(3)
第二节 从股票的市盈率说起	(5)
1. 试析中国股市的合理平均市盈率	(6)
2. 从市盈率的变化看上证综指的年度波动区间	(8)
3. B股市场放开后 B 股股价将如何定位	(10)
第三节 上市公司的成长性更为重要	(13)
1. 上市公司的成长性是股票投资价值的倍增器	(14)
2. 影响上市公司成长性的几个主要因素	(15)
3. 资产重组与上市公司成长性	(21)
第二章 股市和上市公司基本面的分析方法	(25)
第一节 政策与宏观经济形势对股市的影响	(25)
1. 宏观经济形势与股市变化趋势	(25)
2. 财政政策对股市的影响	(27)
3. 货币政策对股市的影响	(27)
4. 产业政策、地区政策与股市	(28)
5. 收入政策与股市	(29)
第二节 上市公司的行业分析	(30)
1. 上市公司行业分析的一般方法	(31)

2. 对信息技术行业的初步分析	(33)
3. 对医药和生物制品行业的初步分析	(38)
第三节 上市公司的基本面分析	(42)
1. 认真分析研究上市公司的财务报表	(42)
2. 对一家上市公司基本面的分析实例	(44)
第四节 对股市基本面有直接影响的几个问题	(47)
1. 关于国有股减持问题	(48)
2. 创业板设立对主板市场的影响	(51)
3. 关于一级市场股票发行价格问题	(54)
第三章 技术分析方法在股市中的应用	(58)
第一节 几种用技术图形来分析股市的方法	(59)
1. K 线分析法	(59)
2. 切线分析法	(62)
3. 形态分析法	(65)
4. 波浪与循环周期分析法	(68)
第二节 几种主要用技术指标来分析股市的方法	(70)
1. 移动平均线 (MA)	(71)
2. 指数平滑移动平均线 (MACD) 和离差 值 (DIF)	(72)
3. 乖离率 (BIS)	(73)
4. 随机指标 (K、D、J)	(74)
5. 相对强弱指标 (RSI)	(75)
6. 威廉指标 (WMS%)	(76)
7. 动向指标 (DMI)	(77)
8. 量价关系与能量潮指标 (OBV)	(79)
第三节 应用技术分析法的注意事项	(80)
1. 使用技术分析应与基本面分析相结合	(81)

2. 使用技术分析应注意不同方法的长处、短处	(82)
3. 几种不同的技术分析使用方法结合使用效果较好	(84)
4. 不断地学习与总结经验提高技术分析水平	(86)
第四章 证券投资基金的投资价值分析	(88)
第一节 证券投资基金的中短期投资价值	(89)
1. 新基金的短期投资价值比较	(89)
2. 新基金分红预案公布后其投资价值的预测	(90)
3. 分红后对原预测结果的分析	(91)
4. 新基金的中线投资价值比较	(101)
第二节 证券投资基金的长期投资价值	(105)
1. 新基金单位净值的增加与沪深综指升幅的 关系	(105)
2. 对新基金的长期投资价值测算影响的一些 因素	(107)
3. 证券投资基金的长期投资价值分析	(110)
第三节 如何选择证券投资基金进行投资	(113)
1. 选择新基金要考虑的几个方面	(114)
2. 关于近期购买哪几只新基金的建议	(117)
3. 开放式证券基金与封闭式证券基金的比较	(118)
第五章 股市投资经验教训	(120)
第一节 投资股市八年经验教训实例 (一)	(120)
1. 初次选股和逃顶	(121)
2. 投资四川长虹的得与失	(123)
第二节 投资股市八年经验教训实例 (二)	(127)
3. 投资春兰股份和蓝星清洗	(127)
4. 投资陆家嘴四年无功而返	(131)

第三节 投资股市八年经验教训实例（三）	(135)
5. 长线投资转配股	(135)
6. 看好清华同方	(138)
7. 投资封闭式证券投资基金	(140)
第四节 投资股市的几条建议	(143)
1. 战胜自我——关于心理调节	(143)
2. 学一点辩证法，全面地看问题	(146)
3. 资金的管理使用	(148)
4. 关于学习	(150)

第一章

上市公司业绩是股市发展的基石

第一节 投资股市不是零和游戏

从证券交易的过程来看,买卖有价证券确实像是一场零和游戏,买卖双方通过计算机自动撮合以某一价格进行交易,在交易过程中证券并没有增值,是一个零和的过程。如果扣除双方应交纳的交易税和佣金,那么交易双方的收益之和还是负数。一些人由于这一原因而不愿意进入股市,加之流传甚广的在股市上一赢二平七亏损的说法,使他们认为股市风险很大,收益甚少。如果从表面看,证券投资基金管理公司本身也不创造财富,基金净资产增值也是在买卖股票的过程中赚了其他人的钱。

如果单从股市交易的角度看,以短线投机获取股票差价盈利来说,买卖股票是一场零和游戏还是有几分道理,但是从投资证券市场的立场上来更深层地分析投资证券的获利依据,零和游戏的观点就完全与事实不符。本节试图从经济学的角度来分析股票的投资价值。

1. 股票市值增加财富从何而来

到2000年底沪深两个证券交易所成立十周年,沪深两市的综合指数从编制基期开始计算也有大约十年。十年间沪深两市综合指数均有了较大升幅。沪市综合指数以1990年12月19日为基期,基期值为100,以全部的上市股票为样本,以股票发行量为权数。其计算公式为:

$$\text{本日股价指数} = \frac{\text{本日股票市价总值}}{\text{基期股票市价总值}} \times 100;$$

为比较准确地反映上市公司股价变动与综合指数的关系,避免上市股票增资扩股或新增、删除股票对指数的影响,遇到这种情况还要对本日股价指数进行修正,由于其公式较难理解,在这里我就不再列出了。

深市综合指数以 1991 年 4 月 3 日为基期,基期值为 100,采用基期的总股数为权数。该指数以所有上市股票为采样股,当有新股上市时,在其上市的第二天纳入采样股计算。若采样股的股本结构有所变动,则改用变动之日为新基日,并以新基数计算。同时用连锁的方法将计算得到指数溯源于原有基日,以维持指数的连续性。其计算公式为:

$$\text{今日即时指数} = \text{上一营业日收市指数} \times \frac{\text{今日现时总市值}}{\text{上一营业日收市总市值}};$$

两市的综合指数基本上能反映股票市场的价格水平,为社会公众股票投资和合法的股票增值活动提供参考依据。

到 2000 年底,沪市综指为 2073 点,深市综指为 635 点,相对于基期有了巨大的增长,这反映了两市股票价格经过复权计算价格增长是惊人的。认真分析上市公司股票增值的原因,首先是上市公司效益的增长。虽然过去的十年,上市公司的推荐和审批采用分配额度的方式,由政府部门和各省市自治区主管部门初审和推荐,然后由国家证券主管部门批准的公司才能上市。其中也有少数公司经过弄虚作假和过度包装上市,但经审批上市的公司大多数还是各行业的佼佼者,它们的效益和成长性不仅高于行业内企业的平均水平,也高于我国国民经济的平均增长速度,投资这些优良的公司就可以享受高于国民经济增长速度和改革开放带来的丰硕成果。其次由于上市公司具有很好的融资功能,有助于企业通过融资促使其高速发展,上市公司也可以提高其企业的知名度。而在中国股份公司上市的指标和额度是稀缺资源,一些未能上市的优秀企业愿意花费相当高的代价争取对已上市公司控股或买壳上市。在其控股后或向原上市公司

提供捐赠,如 ST 金荔和 ST 包装都得到过关联方的 2 亿元左右的捐赠,使其净资产由 -0.43 元和 0.06 元提高到 3.33 元和 3.12 元;或通过资产重组将优质资产注入上市公司使其大幅度提高盈利能力,这样一来也使股价有大幅度提升,丑小鸭变成了白天鹅。这就是一些投资者和投机者青睐某些绩差甚至亏损公司的主要原因。归根结底,这两方面的原因都是基于上市公司的业绩良好使其股本扩张和股价上涨带来财富。当然由于上市公司股票价格的波动可以使投机人(包括庄家)有机会获取差价,因而他们投机炒作股票也会使股价上涨,但这时股价的上升是暂时的,终归股价会回落到正常水平,即股票的投机价值对指数的影响是次要的。所以说上市公司的业绩是股市发展的基石,如果基石不稳,股价一定要滑落,股票的总市值也就会缩水。

2. 上市公司效益高速增长的实例

投资人投资优秀的上市公司可以获取公司由于效益良好给予的回报和公司高速成长使其股本扩张和股价螺旋式上升带来的资金增值。我选取几个我曾投资过的公司加以介绍,使读者有更深刻的印象。

佛山照明(原粤照明)是深市一家并不起眼儿的公司。该公司是一家主要生产照明灯具的公司,其行业在工业领域也是非常普通的。公司的股本扩张速度也比较一般,1993 年 11 月上市到 2000 年末,其股本规模由 7717 万股增加到 30345 万股,增加了 2.93 倍。公司的特点是历年分红较丰厚,而这并不被大多数股民所欣赏。粤照明 1993 年 11 月 23 日挂牌上市,其发行价每股 10.23 元。1994 年的年平均价为 14.00 元,其 1994 年最低价仅为 4.85 元。据我统计,从 1994 年到 2000 年七年间,配股一次,方案是 10 配 2,配股价 8 元;送红股和转增股本共三次,到 2000 年底 100 股可增加到 297 股(由于在此期间曾发行 B 股,A 股增长速度低于总股本增长速度);七年间共派发现金六次,如果按 1994 年年初购入,每 10 股复权并扣税后计

算可派现金 45.6 元。该股票 2000 年年末 30 日平均价为 13.20 元。我们按 1994 年年平均价购入 100 股,加上配 20 股费用,合计成本(包括税费)为 1585 元;2000 年底经送配后的 297 股以 30 日平均价售出,扣除税费应得 3900 元,加上历年所派现金合计收入为 4356 元。七年后共增值 1.75 倍,平均年获利 25%。

该股票并不是我特别看好的股票,我只是在 1996 年其股价较低时曾买进,到大盘涨到较高时我即卖出了。该股市盈率多年来一直较低,但成长性比较一般,我认为该股票在两市的蓝筹股中是较有代表性的一只。

再以我较长时间看好,但近几年业绩已有较大下滑的四川长虹为例:该股票 1994 年 3 月 11 日上市,首次发行时总股本 1.98 亿股,到 2000 年底,总股本 21.9 亿股,六年多时间增加了 10 倍多,由于国家股、法入股在 1995 年放弃了大部分配股权而将配股权转让给了流通股股东,因此如果长虹上市初期的流通股股东参加了那次转配并一直持股,那股本增加的倍数则更多。我是 1995 年 6 月购买四川长虹的,当时只购买了两手,参加了以后的每次送、配股,包括 1995 年 8 月那次转配,按我的统计到 2000 年底五年半的时间,应增加到 3291 股(包括 720 股转配股),增加了 15.455 倍。我 1995 年以每股 12.36 元购入 200 股并参加以后的每次送配,共应支出 11160 元,即使是在转配股上市后的第一次反弹后以每股 15.20 元(这是个较低价格)卖出,将收入 5 万元,虽然五年中分红很少,但也足以支付购入和卖出时的税、费。按此计算五年中共获利 3.88 万元,相当于本金的 347.6%,年均获利 63%。由于我从 1998 年 7 月以后发现长虹效益开始下滑就已逐步卖出流通股,直到 2000 年 8 月 17 日卖出转配股,共获利 5.2 万元(连本金共 6.3 万元,其中包括转配股获利 9000 元),年均获利 100%。由于投资是逐步增加的,实际卖出也是逐步卖出的,平均持股时间加权平均不到五年。

我所购买的另一只股票大众科创(原为浦东大众),1993 年 3 月

4日上市时为1400万股,到2000年末为46018万股,七年多时间,总股本增加了31.87倍,其股本扩张能力比长虹还快得多。

我是1996年12月浦东大众配股、转配股股权登记日那天以每股12.18元买到1000股。我并不特别看好公用事业类的股票,只是觉得当时在有转配股的股票中浦东大众效益和成长性还比较好而选中了它。配股时买到240配股和300转配股,以后浦东大众很快填权,配股上市后,待股票涨到16.48元我就把流通股都卖掉了,只有转配股参加了以后几年的送配。待到2000年11月浦东大众(大众科创)转配股上市时我已有了1080股(其中180股转配股由于当时证券营业部的责任没有配到,他们赔付了我180股的差价2140元)。由于我现在看好主业已转向医药和海洋养殖业,重点是生物制药类的大众科创,剩下的900股原转配股我至今都还持有,每股的成本仅有1.73元,尚未兑现的获利极其丰厚。

至于在今年4月中央电视台二台经济半小时播出的《十年陈股香》专题节目中介绍的申华实业和爱使股份两只股票,其十年间股本扩张分别达到108倍和84倍,分列沪深两市前两位。其长线投资收益更是惊人,一些初期投资一万元的股东,随着股本的高速增长,十年后成为了百万富翁。

第二节 从股票的市盈率说起

投资人投资股市,其目的就是尽快收回成本并获取良好的收益。如何预测多长时间可收回成本即提出了市盈率概念及其计算方法。用股票的价格除以预期的年均收益可以计算出回收投资的年数,被称为价格收益比,也就是股民们常提起的市盈率。由于预期的年均收益很难准确计算,常常用过去最近一年的每股收益来代替,计算出的数字被称为市盈率I,也有用最近三年平均每股年收益来计算市盈率的。在上市公司中报公布之后,有人用股票价格除以半年每股收益的二倍计算出市盈率II。

最近一年的每股收益不能完全代表公司目前的经营水平,更不能代表将来的经营情况,由于股民对每一只股票未来的预期不同,这是造成不同的股票市盈率可能相差很大的主要原因。

公司的每年收益不是都支付给股东的,不少公司把当年的大部分甚至全部收益都用于再生产,这表明公司更注重未来的业务发展,使今后给股东带来更多的收益,因此上市公司每年支付红利占每股收益的多少对市盈率高低的影响很小。

对于头一年亏损的企业来说,按头一年的收益计算出的市盈率将是负值,投资者将永远收不回投资。但由于亏损企业经过努力可以扭亏为盈,上市公司更可以通过资产重组置换进来优质资产使企业的面貌焕然一新,扭转亏损局面盈利大幅上升,从这一个角度讲,亏损企业也可能有投资价值,这也是亏损企业股票能维持一定价格的原因。

1. 试析中国股市的合理平均市盈率

关于中国股市合理的平均市盈率问题一直是个争论不休的问题。由于这个问题对于正确评价股票的投资价值、股市的风险程度都有实际意义,对于在股市中投资和投机的股民更是有现实的指导意义,受到经济界特别是入市股民们的关注。笔者试图从市盈率的基本原理结合中国经济现状和中国股市的具体情况加以分析谈谈笔者的一些观点。

股市的合理平均市盈率本身就是全体股民对上市公司盈利前景的综合评价,是一个复杂的不确定的指标。多数人认为对于股市的合理市盈率最直接的影响是当时的银行利率。合理的市盈率应当与一年期银行存款利息回收本金的年数相当,按我国银行一年期存款的年利率 2.25% 计算,合理市盈率 $= 1/0.0225 = 44.4$ 。

如果银行利息要征收个人所得税,那么资本回收的时间相应延长,合理的市盈率应当是 1 除以扣税后的一年期银行存款利率,以目前银行利率和所得税比例来计算,合理市盈率 $= 1/0.0225(1 -$

20%) = 55.6。

我认为实际情况要更复杂一些,结合我国经济政策、股市情况和经济发展速度等几方面的情况来看,有如下几方面的影响必须考虑:

①对于一般投资人而言,风险最小、收入较高且稳定的投资首选应当是国债。近期发行的二年期国债的年利率为 2.89%,相当于计算复利的一年期国债的年利率为 2.8%,而且国债不上个人所得税,据此计算出的市盈率为 35.7。

②银行存款要收所得税,而股市分红(包括红利和红股)也要征收个人所得税,但公积金转赠股本不收税,投入再生产的未分配净利润也暂不收税。这样不仅股东得到的分红要打折扣,而且每股收益也要相应打折扣,我估计每股收益应打九折左右。

③国民经济的年均发展速度直接影响到上市公司盈利能力的增加,这对股东回收股本年数的预期将产生很大影响,各国股市市盈率有较大差别,除各国银行利率不同有影响之外,各国经济发展速度的不平衡也会对合理市盈率产生很大影响,经济发展速度特别快的国家股市的市盈率会相应高一些。

④国内外宏观经济形势会影响到上市公司的经营环境,使股民对今后盈利能力产生不同的预期。管理层的引导也会使股民对合理市盈率的估算发生作用。从管理层角度来看,为国企改革融资、为解决股市历史上遗留的问题,适当高一点的市盈率有利于股市的发展。

⑤由于考虑的是上市公司的平均市盈率,因此行业和企业个体之间的差异在这里就不考虑了。股民的投机行为也会对一个时期的股票指数产生影响,也就是对股票市盈率产生影响,但它主要影响的是波动程度,市盈率的波动应当是围绕合理市盈率上下波动的。

⑥在国信证券的赵兵同志 2001 年 3 月下旬的一篇文章写到“现在股市平均市盈率 60 多倍,而重组股、尤其是那些 ST 个股就贡献了 20 多倍”。

亏损公司还有价值是由于绝大部分亏损公司还有相当一部分净