

现 代 家 庭 投 资 热 线



股海淘金

涂人猛 曾健民 主编



OPEN	2522	2532	2550	2572
RANGE	2524	2534	2552	2574
FUTURE	FEB	MAR	APR	JUN
HIGH	2540	2547	2564	2584
LOW	2512	2524	2542	2564
3	2534	2545	2561	2582
2	2532	2544	2562	2583
1	2549	2547	2563	2584
NET	UP	UP	UP	UP

湖北人民出版社

股海淘金

涂人猛 曾健民 主编

线

热

资

投

社

版

出

鄂新登字 01 号

· 现代家庭投资热线 ·

股海淘金

涂人猛 曾健民 主编

出版：湖北人民出版社
发行：

地址：武汉市解放大道新育村 33 号
邮编：430022

印刷：核工业中南三〇九印刷厂

经销：湖北省新华书店

开本：850 毫米×1168 毫米 1/32

印张：10.5

字数：227 千字

插页：2

版次：2001 年 4 月第 1 版

印次：2001 年 4 月第 1 次印刷

印数：1—7 120

定价：17.00 元

书号：ISBN 7—216—03080—X/F · 552

目 录

第一章 探寻奥秘:炒股理念的创新 1

-
- 第一节:投资理念的溯源与演进..... 2
 - 第二节:炒股心法磨炼..... 12
 - 第三节:炒股心得..... 31
-

第二章 删繁就简:一看就懂的技术分析 38

-
- 第一节:价、量、时、空——技术分析的基本要素 38
 - 第二节:独具意义的技术分析..... 79

第三章 心有灵犀：看盘门道与操作 94

- 第一节：看盘与判势 94
 - 第二节：看盘与操作 111
 - 第三节：盘面选股 ABC 126
-

第四章 审时度势：与庄共舞 135

- 第一节：庄家的基本特点 136
 - 第二节：与庄家斗智 176
 - 第三节：判断主力动向的方法 184
-

第五章 融会贯通：操盘技巧 197

- 第一节：不同资金规模的操作方法 197
- 第二节：买卖时机的把握 203
- 第三节：把握不同行情性质的思路 215
- 第四节：追涨杀跌的技巧 219
- 第五节：市场消息的运用 223
- 第六节：机构类型与市场操作 226

第六章 慧眼识金：选股绝招 232

- 第一节：长线黑马股的技术形态 232
 - 第二节：短线黑马股的选择 239
 - 第三节：基本面选股的技巧 259
 - 第四节：指标选股 271
 - 第五节：把握市场主题选股 280
-

第七章 新世纪大黑马：选股思路与潜力股分析 289

- 第一节：新世纪的主题热点演变是黑马股蕴孕的基础 289
 - 第二节：良好的技术形态是选择黑马潜力股的重要标准 301
 - 第三节：个股基本面的潜力发掘是黑马股形成的内因 306
-

附录一：主要科技概念股总汇 315

附录二：高校类主要上市公司总汇 328

附录三：上市公司参股证券公司股总汇 330

第一章 探寻奥秘：炒股理念的创新

自 1602 年在荷兰的阿姆斯特丹建立了世界第一个股票交易所以来,人们便开始了寻求股市运行内在奥秘的历程,无论是道氏的趋势理论,抑或是艾略特的波浪理论,江恩周期理论,马柯维茨的投资组合理论等,均是人们在探寻股市运行规律中总结的经验和成果。然而,股市无常势,无定法,犹如棋局局局新,虽然众多的投资家已不断推出和创新了股市分析的理论,但在实际运用过程中,股市运行仍像一个谜,怎样在变化多端的股市中把握市场走向及操作获胜,成为投资分析家及每一个投资者常考虑的一个问题。但是,尽管股市运行难以捉摸,却仍有众多的投资者在股市中获得了成功,巴菲特通过股市投资使个人资产由十几万变为 80 多亿的世界级富翁,彼德林奇 10 年内使其投资的资产增长 19 倍而被誉为 20 世纪 80 年代的投资界超级巨星;蔡志勇被称为金融魔术师,其管理的蔡氏公司推出 5 只基金,几年内赚了 27 倍等等……。追寻这众多的股市投资成功者,分析他们之所以成功的奥秘,除了智力超群,对事物分析有独到见解,均具有较好的投资技巧外,建立符合其自身的投资理念并贯穿于投资操

作之中无疑是成功的关键。

第一节 投资理念的演进

所谓理念是指一种思路,一种投资准则,看起来好像是一种虚无飘渺的东西,似乎与股市实战操作联系不起来,常为广大的投资者所忽视。然而,正是由于忽视了在股市操作中建立正确的操作理念,才使市场上形成众多的追涨杀跌者,才导致众多个人投资者的反复亏损。而股市中的成功者,又大都是建立在有正确的操作理念上。巴菲特从不做自己不了解的企业股票,即使在美国高科技股不断疯涨的环境下,其操作理念仍不改变,对高科技股的不了解,使其一直未能有效涉足高科技股的炒作。在 1998 年下半年,重组股炒作之风盛行,我国股市中高科技股却表现调整特点,然而,一批具有战略眼光的投资者却大量建仓科技股,在 1999 年的“5.19”行情中获益匪浅,即使在 1999 年末的东大阿派以 30 多元的高价增发新股过程中,仍有一大批基金勇于介入持股,坚定看好高科技股的中长期走向,成为基金在 1999 年以后的科技股、网络股炒作行情中获取较大收益的重要基础。那么,股市投资中究竟有哪些基本理念?怎样才能建立正确的操作理念从而运用于市场操作中获取收益呢?我们首先对股市投资中形成的一些著名的理念作分析。

一、选美论

股市以造就众多富翁同时使众多投资者损失惨重、伤痕累累的两种对立现象并存为特点,吸引了众多才智之士来探寻

其运行的规律，经济学的一代宗师凯恩斯也曾涉足股市，并提出了股市操作中的一种理念即选美论。

在凯恩斯时代，“选美”仅限于在报上刊出竞选美女的照片，然后由读者投票决定哪位佳丽获奖。凯恩斯写道：“报纸上刊出 100 幅相片，由读者从中选出 6 名大家认为最漂亮的美女。谁的选择结果与其他参加竞猜者之平均爱好最接近，谁就得奖。在这种情况下，每名竞猜者都不选他自己认为最美的人，而选他猜测他人认为最美的人。每个竞猜者都从同一观点出发，于是都不选他自己认为最美的人，也不选一般人真的认为最美的人，而是运用智力推测一般人认为他人认为最美的人……。”套用到股市中，选择个股便应选择购进“一致叫好”的股票，在事先便发掘这一个股的内在潜质，买进持有，等到大众“惊艳”而争相追入之时，便是你“坐轿子”寻机了结获利的时候。

尽管凯恩斯的这一理念是在 20 世纪 20 年代提出的，但经过 80 年的股市运行和演绎，这一理念仍对市场操作具有指导作用，我们通常所说的“选股如选妻，两心不可欺”，实质上是这一理念的深化和拓展，只有重视个股选择，才可能在股市中获取收益。当然，如何选股又存在着众多不同的思路，选美论只不过是其中的一种思路，运用到现代股市分析中，我们所需要做的便是提前探寻市场热点演绎的趋向，寻找具有市场认同性较高的潜在热点，并从中选择市场即将一致看好的个股提前介入持有。

二、趋势论

股价沿趋势运行是构成股市技术分析的三大假设之一，

而对股价沿趋势运行最早进行研究的便是美国的查尔斯·亨利·道,他不仅与爱德华·琼斯创立了著名的道·琼斯平均股价指数,而且对股市运行规律作研究,形成道氏理论。

所谓道氏理论,其精髓又是股价表现已充分反映了一切值得市场知道的消息,股价按趋势运行又为核心,其具体内容包括:

(1)市场价格指数可以解释和反映市场的大部分行为,从而奠定了各证券交易所都建立其市场的价格指数的基础。

(2)市场波动虽然表现形式上存在差异,但可以分为三种趋势,即主要趋势,次要趋势和短暂趋势,主要趋势决定了股价运行的基本趋势,次要趋势是在主要趋势不变的环境下形成的阶段性趋势,而短暂趋势又是隶属于次要趋势之中的股价短暂修正行为。

(3)交易量在确定趋势中作用较大,趋势的反转点是确定投资的关键,而交易量所提出的信息又有助于我们判断市场行为的动向。

(4)收盘价是最重要的价格,收盘价格趋势更能反映市场运行的特点。显然,这些基本思路是现代股市分析投资理论的形成和发展的基础,按这种市场运行的基本趋势,进行市场投资便应注意股价运行的基本趋势和阶段性趋势,中长线操作应以主要趋势为参考依据,而短线操作则应注意次要趋势和短暂趋势,“顺势而为”便是市场操作中的最基本原则。

三、企业价值论

沃·巴菲特被称为世界级的“天才理财家”,他是全球唯一通过股票投资而跃居成为世界十大富豪。其投资的基本理念

便是注重于企业的价值,在他看来,一家企业的真正价值迟早会在股价上反映出来,好企业股价偏低的不正常现象不会持久,股价过份超过其价值时应及时退出,通过对企业的价值分析,巴菲特 1973 年以 1060 万美元买入《华盛顿邮报》9% 股份,1974 年以 4500 万元买下一家政府雇员保险公司,长期持有到 1989 年股票市值分别达 48600 万元和 14 亿元,1980 年以 5 亿美元购买美国广播公司 18.7% 股票,以 10 亿美元购入可口可乐 6.3% 的股票,到年底分别增值 3 亿和 8 亿美元,这一系列投资为巴菲特资产达百亿美元奠定了较好的基础。

注重股票的内在价值投资,巴菲特只不过是一个代表,事实上,早在 19 世纪,马克思便提出了根据企业价值投资的基本思路,他认为,“市场价值,会随着它们有权索取的收益大小和可靠程度而发生变化……。这种证券的市场价值部分的有投机的性质,因为它不是由现实的收入决定的,而是由预期得到的、预先计算的收入决定的。但是,假定现实资本的增值不变,……那么,这种证券的价格的涨落就和利息率成反比。”可见,马克思把证券价格的决定因素归纳为预期收益的大小及其可靠度和利息率。利息率之所以重要是因为它在把预期收益折成现值时充当贴现率的作用。

20 世纪初,希尔法登在其《金融资本论》一书中继承了马克思的《资本论》,指出股票的虚拟资本价值为每年分红金额与利率之比,这种方式被称为资本还原或资本化。1934 年,格雷厄姆和多德合著《证券分析》一书中认为,证券中有反映其发行主体经营实绩的内在价值,价格是不能长期脱离价值的,投资者应努力去发现该证券的内在价值。1938 年,约翰·B·威廉斯在其《投资价值理论》一书中首先使用了“贴现”的

概念,随后,耶鲁大学的欧文·费雪进一步提出有股票内在价值计算公式,即:

$$V = \sum_{t=1}^{\infty} \frac{D_t}{(1+i)^t}$$

式中, V 为股票内在价值, D_t 为第 t 年的股息, i 为贴现率。

第二次世界大战前,发达国家的经济迅速发展,对股票投资理论也起有较大的促进作用,为衡量股票的内在价值,本益比要领应运而生,表示股价相对于每股税后利润的倍数,即 $M = P/E$ 。爱德华·贝尔又提出了贝尔本益比例,即:

$$M = \frac{\log(1+mg)}{\log(1+g)}$$

其中, g 表示每年每股税后利润增长率。

为了反映股票政策对股票内在价值的影响,沃尔特教授提出了新的股票定价模式:

$$V = \frac{D + r(E - D)/i}{i}$$

由此得出的三点结论:1)当再投资利润率等于评价利率时,股票投资价值与股息政策无关;2)当 $r > i$ 时,红利额越低 V 就越高;3)当 $r < i$ 时,红利额越高 V 就越高。

当然,上述学者对股票价值的判断仅重视每股股息,具有片面性,并未考虑每股股息只是税后利润中的一部分,即使未分配的每股利润实际上仍属投资者所有,但毕竟提出了一种股票投资的基本理念。目前,我们实际投资中,经常使用市盈率概念分析个股定价,实际上便是对个股价值判断的一个重要标志。虽然,遵循个股内在价值判断是我们进行投资的一项基本原则,但在操作运用中,我们尚需注意:

(1)个股内在价值的判断是对预期收益的分析,而预期收益的不定性特点常会使个股价值发生偏离。

(2)不同的投资者对个股价值的分析具有不同的方法,巴菲特对优秀企业有独特的认识,一些现代投资者又具有新的认识,如我国一些基金管理人注重行业的成长性分析等,投资者需要建立与自己操作方式相一致的个股价值判断方法,并应注意企业价值分析会受环境的变化而改变的特点。

(3)注意股票内在价值的投资,是一种中长线投资行为,需要耐心和毅力持股,巴菲特的成功便在于选择好股票后长期持有,时间甚至达10多年。

(4)个股的价值不仅会受行业成长性和企业经营的影响,而且还受制于宏观经济的运行,经济周期性波动会影响股票的内在价值波动。

四、投资组合论

1952年哈利·马柯维茨提出一个具有革命性的投资理论——投资组合论,其核心内容是告诉投资者如何在风险与报酬之间作正确的取舍,而分散投资又是避开或降低风险的唯一办法。

直到20世纪70年代后,这一理念才逐步被人们所认识,目前在西方投资基金管理中有1/3的管理者采取投资组合管理方式,所谓投资组合论,是将资金按一定比例投资于若干证券上,通过构建最佳证券组合,以达到投资报酬最高而风险最小的目的,其基本思路如下:

首先,投资者在实际投资中面临一个证券组合选择问题,这种选择又由预期收益最大化和收益率不确定性(风险)的最

小化两个相互制约的目标来决定,寻求这二个相互制约因素之间的某种平衡,便成为证券组合时需考虑的问题。由此,通过建立二个假设条件,我们便可引导出衡量证券组合的收益最大化和风险最小化的数学计算模型,分析所进行的证券投资组合的可能性。假设一,投资者以期望收益率(收益率均值)来衡量未来实际收益率的总体水平,以收益率的方差(或标准差)来衡量收益率的不确定性(风险),投资者在决策中只关心投资的期望收益率和方差。假设二,投资者是不知足的和厌恶风险的,即投资者总是希望期望收益率越高越好,而方差越小越好。某种证券和投资组合的期望收益率及不确定性程度(方差)。可分别用数学模型表示,

$$\text{期望收益率 } E(r) = \sum_{i=1}^n r_n P_n$$

$$\text{方差 } \delta^2(r) = \sum_{i=1}^n [r_n - E(r)]^2 \cdot P_n$$

其次,寻找有效率的证券投资组合。由于投资者被假定偏好期望收益率而厌恶风险,因而在给定相同方差水平的那些组合中,投资者会选择期望收益率最高的组合。而在给定期同期望收益率水平的组合中,投资者会选择方差最小的组合。这些选择会导致产生一个所谓的有效边界。而有效边界上的点所对应的证券组合称为有效组合。

而当市场达到均衡状态时,一个证券组合中所含各种风险证券的比例应该与整个市场上的风险证券的市值比例一致,任何一个与市场各风险证券市值比例一致的风险证券组合又构成一个市场组合,而所有有效组合都可视为无风险资产与市场组合的再组合;这些有效组合在期望收益率和标准差的坐标系中刚好构成连结无风险资产 F 与市场组合 M

的射线 FMH, 这条射线称为资本市场线, 资本市场线表明了有效组合的期望收益率和标准差之间的一种简单的线性关系。这种关系可由资本市场线的方程来表述。由于资本市场线通过无风险资产(点 $(0, r_F)$) 及市场组合 M(点 (δ_M, E_M)), 于是资本市场线的方程为:

$$E_p = r_F + \frac{E_M - r_F}{\delta_M} \cdot \delta_p$$

式中:

E_p ——有效组合 p 的期望收益率 δ_M ——市场组合 M 的标准差

δ_p ——有效组合 p 的标准差 r_F ——无风险利率

E_M ——市场组合 M 的期望收益率

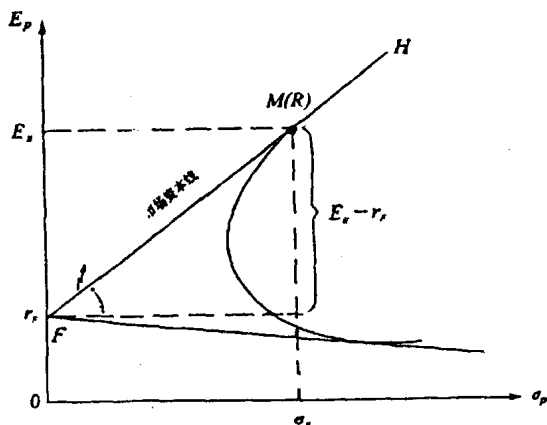


图 1—1 资本市场线

资本市场线的方程对有效组合的期望收益率和风险之间的关系提供了十分完整的阐述—有效组合的期望收益率由两部分构成：一部分是无风险利率 r_f ，它是由时间创造的，是对放弃即期消费的补偿；另一部分则是对承担风险 δ_p 的补偿，通常称为风险溢价，它与承担的风险 δ_p 的大小成正比，其中的系数（也就是资本市场线的斜率）代表了对单位风险的补偿，通常称之为风险的价格。

再次，投资分散化的风险衡量。

资本资产定价模型描述的最根本关系是期望收益率与风险之间的关系，从证券风险来源的性质又可分为两大类：一类是与整体市场相关联的风险，另一类是只与个别证券有关而与整个市场无关的风险，前者称为系统风险，后者称为非系统风险。也即一个证券的总风险可能由两类风险共同构成，即总风险可分解为两部分，通过特征线模型可明确表述为：

$$r_i = \alpha_i + \beta_i \cdot r_m + \epsilon_i$$

由此推出：

$$\delta_i^2 = \beta_i^2 \cdot \delta_M^2 + \delta_{\epsilon_i}^2$$

上式右边的两部分便分别表示证券 i 的系统风险和非系统风险。事实上，对任何证券组合 P 同样也可得一个关系式：

$$\delta_p^2 = \beta_p^2 \cdot \delta_M^2 + \delta_{\epsilon_p}^2$$

从投资分散化对风险产生的影响，我们又可将证券组合 P 的风险表示为：

$$\beta_p = \sum_{i=1}^n x_i \beta_i \text{ 或 } \delta_{\epsilon_p}^2 = \sum_{i=1}^n x_i^2 \delta_{\epsilon_i}^2$$

式中， x_i —组合中所含各证券的比例。

根据这两个关系式，我们可以得到这样的两条结论：1) 当