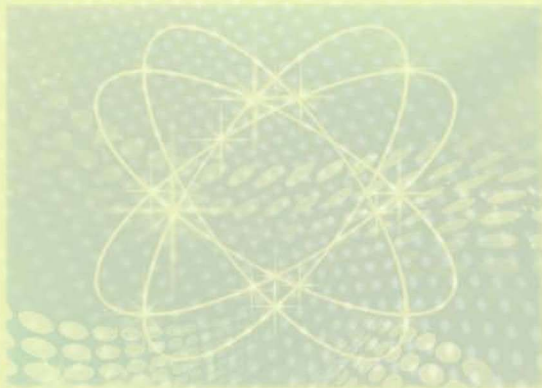


股票投资理论与实务研究

汪玉桥 著



安徽人民出版社

图书在版编目(CIP)数据

股票投资理论与实务研究/汪玉桥著. —合肥:安徽人民出版社, 2013.6

ISBN 978-7-212-06622-2

I. ①股… II. ①汪… III. ①股票投资—基本知识 IV. ①F830.91

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2013)第 122903 号

股票投资理论与实务研究

汪玉桥 著

出 版 人:胡正义

责任编辑:蒋越林

装帧设计:陈 爽

出版发行:时代出版传媒股份有限公司 <http://www.press-mart.com>

安徽人民出版社 <http://www.ahpeople.com>

合肥市政务文化新区翡翠路 1118 号出版传媒广场八楼

邮编:230071

营销部电话:0551-63533258 0551-63533292(传真)

印 制:合肥锦华印务有限公司

(如发现印装质量问题,影响阅读,请与印刷厂商联系调换)

开本:880×1230 1/32

印张:8

字数:220 千

版次:2013 年 6 月第 1 版 2013 年 6 月第 1 次印刷

标准书号:ISBN 978-7-212-06622-2

定价:30.00 元

版权所有,侵权必究

前 言

2012 年在中国历史发展进程中有着特殊重要意义！这一年 11 月中共“十八大”在北京胜利召开，完成了中国国家领导人的新老顺利交接，以习近平为总书记的新一代领导集体开始领导全国各族人民全面建设小康社会。城镇化建设、经济发展方式转变正如火如荼地在中华大地有序展开，到 2020 年中国要全面建成小康社会，国内生产总值要比 2010 年翻一番，实现民族伟大复兴的“中国梦”正激励着全国各族人民，发愤图强！国家政局稳定、经济持续发展，为我国资本市场发展带来了广阔的空间。

回顾我国证券市场，1990 年 12 月上海证券交易所正式营业以来，股票市场已经走过了 22 个年头。在这期间，以 2005 年 4 月股权分置改革为界线分为新老两个阶段：股权分置改革以前，由于我国上市公司部分股权转让受到一定的限制，非流通股票的股东不关心公司股价二级市场表现，国内资本市场环境明显存在先天不足；但是，从 2005 年 4 月以后我国用了大致三年的时间完成了股权分置改革，逐步解决了流通股股东和非流通股股东利益不一致的问题，使公司的长期价值和股票的交

易价格相关性变得更加紧密,市场资源的配置功能和公司价值发现功能进一步得到优化,大股东的违规行为被利益牵制,开始逐渐关心本公司股票价格在证券交易市场上的表现,为股票市场的理性投资带来了坚实的基础。

公司现金分红、退市制度和新股发行制度等一系列改革,为我国资本市场长期稳定发展奠定了制度性基础。第一,规范公司现金分红,完善投资者回报机制。中国证监会先后发布了《关于修改上市公司现金分红若干规定的决定》(证监会令[2008]57号)和《关于进一步落实上市公司现金分红有关事项的通知》(证监发[2012]37号),规范上市公司的现金分红政策,稳定投资者回报预期,有利于投资者树立长期投资理念。第二,完善公司退市制度。2012年6月上海证券交易所发布《关于完善上市公司退市制度的方案》和深圳证券交易所发布《关于改进和完善主板、中小企业板上市公司退市制度的方案》。一直以来,我国股票市场公司上市以后,公司退市的较少,特别是劣质的ST公司利用证券交易所的退市规则,多次通过重组继续留在股票市场,使资本市场的配置效率大大降低。现在交易所对暂停上市公司申请恢复上市和终止上市公司申请重新上市,作出了更为严格的规定,有利于完善上市公司的正常退市。第三,改革新股发行制度。证监会2012年4月发布的《关于进一步深化新股发行体制改革的指导意见》中,提出“在首次公开发行新股时,推动部分老股向网下投资者转让,增加新上市公司可流通股数量”。我国新股发行“三高”,一直是困扰二级市场投资者的十分棘手问题。面对国内资本市场现

状,管理层不断出台新的政策呵护资本市场,希望通过资本市场一系列制度改革,让资源流向优质企业,而资本市场优质上市企业的增加,无疑会给投资者收益带来正能量!

随着我国股票市场规范化、市场化、国际化的发展趋势日益显著,不断提升股票投资者的整体素质显得尤为重要,“工欲善其事,必先利其器”,国内股票市场投资环境的逐步改善给投资者带来了信心。但是当媒体披露过去的2012年我国证券市场股票投资者仍有近70%处在亏损状态时,我的心情就变得格外的沉重,我总是希望我们的投资者一年辛苦下来会有一个好的收成!都说股市里没有专家,只有赢家和输家,但是一赚二平七赔在证券市场不够完善的现象还是确实存在。

《股票投资理论与实务研究》就是一本专门研究股票投资的专业书籍,立足提高股票投资者的理论水平和投资分析水平,特别是对股票投资者进行综合素质能力培养,力求系统地分析股票投资的基本理论和分析方法。本书在体系安排上是以提升投资者股票投资分析能力为主线,内容安排上符合股票投资的进程,由浅入深、图文并茂,并把股票投资技术分析分为两章即“第二章 股票投资相关理论与分析”和“第四章 股票投资技术指标分析”分别进行研究,以突出培养投资者的理论分析能力和技术指标的应用能力,尤其在理论分析上有一定的深度,是一本股票投资爱好者和证券投资管理者理想读本和参考书。

人们对于自己珍爱的事物总是格外看重,我对这本书也是如此。我从事证券投资、财务管理的教学工作已经有十几个年

头,真心希望将自己的教学心得和投资心得总结出来,以飨读者。但是由于本人的水平有限,对于智能化决策模型的研究本书没有涉足;另外,仓促成稿或许会出现失误之处,请各位读者海涵、指正。我衷心希望阅读本书的您,不论身处何处,有着怎样的心情,都能从中找到一些适合自己的投资分析理论和方法,让您分享我国经济高速增长所带来的成果和喜悦!

衷心感谢安徽人民出版社领导和责任编辑对本书出版发行付出的辛勤努力!同时,本书中汲取了国内外一些专家学者研究成果和思想,在此,一并表示感谢!同时,书中会有许多不足甚至错误之处,望读者批评指正。

汪玉桥

2013年2月25日于安徽芜湖

目 录

前 言

第一章 导 论

第一节 研究背景和意义

第二节 国内外研究现状

第三节 研究内容和方法

第二章 股票投资相关理论与分析

第一节 股票常识和投资程序

第二节 股票投资基础理论

第三节 股票投资其他理论

第三章 股票投资基本面分析

第一节 宏观经济分析

第二节 行业分析

第三节 公司基本分析

第四节 公司主要财务指标分析

第四章 股票投资技术指标分析

第一节 技术分析概述

第二节 主要技术指标及其运用

第五章 结论与展望

第一节 研究结论

第二节 进一步研究方向

附 录

附录一 股票投资的有关术语

附录二 操盘精髓 100 条口诀

附录三 深圳证券交易所交易规则

附录四 上海证券交易所交易规则

附录五 阅读资料

参考文献

第一章 导 论

第一节 研究背景和意义

自 1990 年 12 月我国上海证券交易所正式营业以来,我国股票市场至今已经走过了 22 个年头。但是由于历史的原因,我国股票市场在 2005 年 4 月以前还存在着股权分置^①现象,大多数国有控股的上市公司,控股股东的股份都是属于非流通股,这一现象的存在导致上市公司的大股东不关心公司股票在证券交易市场的价格表现,公司价值最大化不能成为市场经济条件下公司财务管理的追求目标,国内资本市场环境明显先天不足,公司治理结构得不到完善。为了解决非流通股股东和流通股股东利益不一致的问题,国务院在 2004 年 1 月发布了《关于推进资本市场改革开放和稳定发展的若干意见》,首次肯定了发展我国资本市场的作用,为我国资本市场的改革和发展指明了方向,为股权分置改革扫除了制度障碍。紧接着 2005 年 4 月 29 日中国证监会发布《关于上市公司股权分置改革试点有关问题的通知》,启动了我国股权分置改革的试点工作,之后用了大致三年的时间对我国上市公司股权的割裂现象进行了股权分置改革,逐步结束了流通股股东和非流通股股东利益上存在的根本矛盾,控

^① 股权分置就是指我国内地 A 股市场上的上市公司股份按照是否能在交易所交易流通,分为非流通股和流通股。

股股东的利益取向与上市公司的目标取向趋于一致,使公司的长期价值和股票的交易价格相关性变得更加紧密,市场资源的配置功能和公司价值发现功能进一步得到优化,大股东的违规行为被利益牵制,开始逐渐关心本公司股票价格在证券交易市场上的表现,为股票市场的理性投资带来了现实的基础。

我国股票市场制度改革为资本市场稳定发展奠定了制度基础。一是规范公司现金分红,完善投资者回报机制。中国证监会发布《关于修改上市公司现金分红若干规定的决定》(证监会令〔2008〕57号)和《关于进一步落实上市公司现金分红有关事项的通知》(证监发〔2012〕37号),规范上市公司的现金分红政策,稳定投资者回报预期,有利于投资者树立长期投资理念。二是完善公司退市制度。2012年6月上海证券交易所发布《关于完善上市公司退市制度的方案》和深圳证券交易所发布《关于改进和完善主板、中小企业板上市公司退市制度的方案》。一直以来,我国股票市场公司上市以后,公司退市的较少,特别是劣质的ST公司^①利用证券交易所的退市规则,多次通过重组继续留在股票市场,使资本市场的配置效率大大降低。现在交易所对暂停上市公司申请恢复上市和终止上市公司申请重新上市,作出了更为严格的规定,有利于完善上市公司的正常退市。三是改革新股发行制度。证监会2012年4月发布的《关于进一步深化新股发行体制改革的指导意见》中,提出“在首次公开发行新股时,推动部分老股向网下投资者转让,增加新上市公司可流通股数量”。我国新股发行“三高”,一直是困扰二级市场投资者的十分棘手问题,面对当前股票市场的现状,管理层不断出台新的政策呵护资本市场,希望通过资本市场监管制度的改革和完善,让资本流向优质上市企业,而股票市场优质上市公司的增加,无疑是投资者的福音。我们有理由相信,随着管理层监管措施的逐步落实,中国将真正迎来股

^① ST公司主要是指连续两年年度报告披露的当年经审计净利润为亏损的上市公司,存在终止上市风险。

票理性投资的时代。

“工欲善其事，必先利其器”，国内股票市场投资环境的逐步改善给投资者带来了信心。我国现在金融资本规模越来越大，通货膨胀率高于银行存款储蓄利率，银行存款长期处于负利率状态，存款越多，资产缩水越严重；投资房地产资金量需要较大，国家对投资房地产调控，也使得投资房地产风险加大。如何使我们辛辛苦苦挣来的钱保值增值，是投资者需要考虑的一个现实问题。投资股票是一个新的渠道选择，但是参与股票市场，除了树立正确的投资理念，还必须掌握一定的投资理论知识和投资技术，通过不断的实践经验积累，使得自身财富增加，以分享我国国民经济高速增长给投资者所带来的成果。

第二节 国内外研究现状

一、股票投资研究现状

股票投资研究起源于美、英等金融发达国家。从分析的对象看，由最初的微观企业、中观的产业分析，再到宏观经济分析；从分析的地区看，由开始的国内市场，再到国际市场；从分析的方法看，由以技术分析和基本分析为主的传统分析方法延伸到资本资产定价模型、资本资产套利模型等现代投资分析方法。

从我国股票投资研究发展历程来看，国内的投资分析研究由最初的以技术分析为主，发展到比较注重对宏观经济形势、行业景气度和上市公司基本面的分析，并开始利用“云计算”技术构建股票投资智能化决策，与国外基本同步。

随着现代投资组合理论的诞生，股票投资研究形成了界限分明的四个分析流派，即基本分析流派、技术分析流派、心理分析流派和学术分析流派。其中基本分析流派和技术分析流派已经形成体系化，心理分析流派和学术分析流派目前还没有形成完整的体系，但是心理分析流派在市场转折点把握上有独到之处，而学术分析流派在

投资组合上将派上用场。

二、股票投资的分析流派及其特点

(一)基本分析流派

基本分析流派是指以宏观经济形势、行业特征及上市公司治理和基本财务数据作为投资分析对象与投资决策基础的投资分析流派。基本分析流派是体现以价值分析为理论基础,以数理统计方法和现值计算方法为主要分析手段。其基本假设:股票的价值决定股票的价格,股票的价格围绕其价值上下波动。

(二)技术分析流派

技术分析流派是指以股票市场的价格、成交量、价和量的变化以及完成这些变化所经历的时间等市场行为作为投资分析对象与投资决策基础的投资分析流派。该流派是以股票的成交价格作为最重要分析基础,以正确的买入或卖出股票时机把握为分析依据。技术分析流派投资分析方法的演进遵循了一条日趋定量化、系统化的道路。但是对数量化和人心理变化之间的平衡是技术分析流派所面对的最艰巨任务之一。

(三)心理分析流派

心理分析流派的投资分析主要有两个方向:个体心理分析和群体心理分析。其中个体心理分析基于“人的生存欲望”、“人的权力欲望”、“人的存在价值欲望”三大心理分析理论进行分析,旨在解决投资者如何在投资决策过程中产生的心理障碍。群体心理分析基于群体心理理论与逆向思维理论,旨在解决投资者如何在研究投资市场过程中保证正确的观察视角问题。投资者希望通过分析个体、群体的心理行为,先发制人,智夺众人。

(四)学术分析流派

学术分析流派分析方法的重点为长期持有投资战略,即在较长的时间区段内不断吸纳并持有所选定上市公司股票的投资战略,其投资分析的哲学基础是“效率市场理论”,投资目标为“按照投资风险水平选择投资对象”。学术分析流派的重要观点之一是效率市场理

论。通过长期持有战略以“获取平均长期收益率”为投资目标。具体见表 1-1。

表 1-1 各主要分析流派的基本区别

分析流派	对待市场的态度	所使用数据性质	投资规模适用特征
基本分析流派	市场永远是错的	只使用市场以外数据	适合战略规模的投资
技术分析流派	市场永远是对的	只使用市场以内数据	适合战术规模的投资
心理分析流派	市场有时对，有时错	市场内外数据兼用	无严格规模限制
学术分析流派	不置可否	市场内外数据兼用	适合战略规模的投资研究

第三节 研究内容和方法

一、研究内容

本书从结构上共分五章。第一章导论，主要介绍研究背景和意义、国内外研究现状、研究内容与方法；第二章股票投资相关理论与分析，主要阐述股票的基本知识、股票投资参与程序和股票投资的理论；第三章股票投资基本面分析，着重宏观经济分析、行业分析、公司基本分析和公司财务分析；第四章股票投资技术指标分析，着重分析技术指标的原理、技术指标的运用法则，还有案例分析；第五章结论和展望，主要是提出研究的初步结论和进一步研究方向。本文的研究结构和具体思路详见下图(图 1-1)所示：

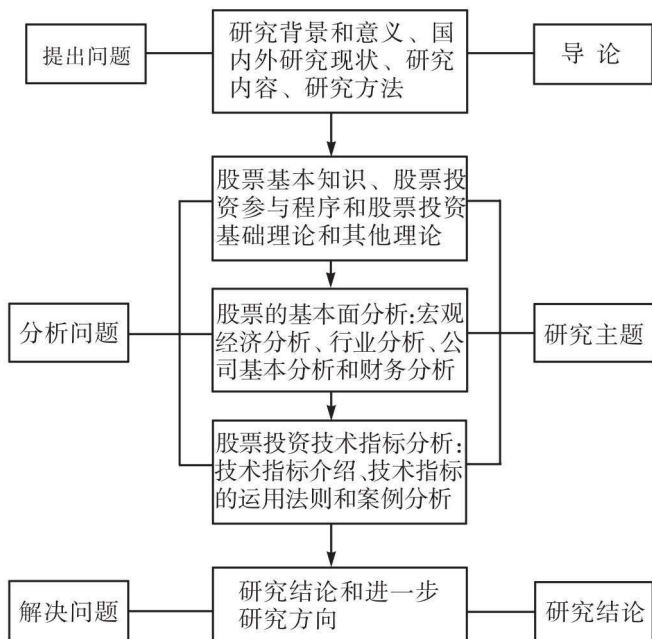


图 1—1 研究框架及其内在逻辑关系

二、研究方法

在研究中参阅了大量国内外学者的研究资料,尤其是国内学者的研究结论,并广泛吸收他们在这—研究领域的研究成果。为了实现本人的研究目的,本书拟采用下述的一些研究方法和研究工具。

(一)理论分析和实务分析相结合的研究方法

本书在股票分析中大量采用理论分析和实务分析相结合的分析方法,通过理论分析结合现时的股票市场环境,把理论与实践结合起来,避免理论空洞,以达到直觉化的效果。

(二)文献研究和现状研究相结合的研究方法

本书在股票投资理论和实务研究中,对股票投资国内外研究理论采用文献研究法,以搜集整理股票投资的相关理论,但是随着社会

环境的变化,在文献研究的过程中,尽可能结合现状进行实证分析。

(三)定性分析与定量分析相结合的研究方法

本书在对股票作出上涨或是下跌的投资结论基础上,采用定量技术指标分析相结合的分析方法,以解决股票投资中的买入和卖出时机问题。

(四)研究数据来源

本书中参考使用的主要的数据来源是上海证券交易所、深圳证券交易所、东方财富网、国元证券股票行情系统等。

本书中采用的具体方法和手段有:(1)文献资料研究法;(2)比较研究法;(3)动态博弈分析法;(4)统计分析法;(5)案例分析法;(6)其他方法等。

第二章 股票投资相关理论与分析

第一节 股票常识和投资程序

一、股票基本知识

(一)股票定义

股票是一种有价证券,它是股份有限公司签发的证明股东所持股份的法律凭证。它表明持有者对公司的部分资本拥有所有权。股东凭借股票可以获得公司派发的现金股息和股票股利,参加股东大会并行使自己的权利,同时也承担相应的风险和责任。

(二)股票的性质

1.股票是有价证券

有价证券是财产价值和财产权利的统一表现形式,持有有价证券就表明拥有公司一定价值量的财产,同时也表明持有人可以行使该证券所代表的权利,有价证券可以依法转让。

2.股票是要式证券

股票应具备《公司法》规定的有关内容,如果缺少规定的要件,股票就没有法律效力。我国《公司法》规定,股票应载明的事项主要有:公司名称、公司登记成立的日期、股票种类、票面金额及代表的股份数、股票的编号,股票由法定代表人签名,公司盖章。发起人的股票,应当标明“发起人股票”字样。

3.股票是证权证券

证券可以分为设权证券和证权证券。设权证券是指证券所代表的权利本来不存在,而是随着证券的制作而产生,即权利的发生是以证券的制作和存在为条件的,如汇票、支票等。证权证券是指证券是权利的一种物化的外在形式,它是权利的载体,权利是本来已经存在的,如股票等。

4.股票是资本证券

股票是投入股份公司资本份额的证券化,属于资本证券。但是,股票又不是一种现实的资本,股份公司通过发行股票筹措的资金,是公司用于营运的真实资本。股票独立于真实资本之外,在股票市场上进行着独立的价值运动,是一种虚拟资本。

5.股票是综合权利证券

股票不属于物权证券,也不属于债权证券,而是一种综合权利证券。物权证券是指证券持有者对公司的财产有直接支配处理权的证券。债权证券是指证券持有者为公司债权人的证券。持有股票的股东权是一种综合权利,包括资产交易权、重大事项决策权、选举管理者权利等。股东虽然是公司财产的所有人,享有种种权利,但对于公司的财产不能直接支配处理。

(三)股票的特征

股票具有以下五个方面的特征:

1.收益性

收益性是股票最基本的特征。股票的收益来源可分成两类:一是来自于股份公司领取的股息和红利。股息红利的多少取决于股份公司的经营状况和盈利水平。二是来自于股票转让,低买高卖形成的差价收益,也称为资本利得。

2.风险性

风险性表明持有股票可能产生收益或损失的不确定性。投资股票产生收益,与债券有很大的不同,债券的利息收益在投资者购买债券时票面已经载明,而购买股票的收益要看公司的股利政策,以及转