

21 SHIJIGAOENGZHIYEJIAOYU
GUINHUAJIAOCAI



21世纪高等职业教育规划教材(2年制)

证券投资分析

ZHENGQUANTOUZIFENXI

● 主编 李国强



中国财政经济出版社

21 世纪高等职业教育规划教材 (2 年制)

证券投资分析

主编 李国强
审稿 陈兴滨

中国财政经济出版社

图书在版编目 (CIP) 数据

证券投资分析/李国强主编. —北京: 中国财政经济出版社, 2005.8

21 世纪高等职业教育规划教材

ISBN 7-5005-8402-4

I. 证… II. 李… III. 证券投资-分析-高等学校: 技术学校-教材 IV. F830.91

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2005) 第 073045 号

中国财政经济出版社 出版

URL: <http://www.cfeph.cn>

E-mail: cfeph@cfeph.cn

(版权所有 翻印必究)

社址: 北京市海淀区阜成路甲 28 号 邮政编码: 100036

发行电话: 88190616 88190655 (传真)

北京财经印刷厂印刷 各地新华书店经销

787×960 毫米 16 开 18.75 印张 301 000 字

2005 年 9 月第 1 版 2005 年 9 月北京第 1 次印刷

定价: 22.00 元

ISBN 7-5005-8402-4/F·7328

(图书出现印装问题, 本社负责调换)

本教材的正版图书封底上贴有“中国财政经济出版社 教育分社”防伪标识。根据标识上提供的查询网站、查询电话和查询短信, 输入揭开防伪标识后显示的产品数字编号, 即可查询本书是否为正版图书。版权所有, 翻印必究, 欢迎读者举报。举报电话: 010-88190654。

出版说明

为了进一步贯彻落实《国务院关于大力推进职业教育改革与发展的决定》和全国职业教育工作会议的精神,适应二年制高等职业教育发展的趋势,满足各类职业技术学院专业教学的实际需要,我们组织编写了21世纪高等职业教育规划教材。该系列教材涵盖了二年制高等职业教育教学中所需的公共课(包括文化基础课、思想政治课)、财务会计、市场营销、电子商务、金融与证券、国际贸易、旅游饭店与管理、文秘等专业主干课程,从2005年秋季开学起,这些教材将陆续提供给各类职业技术学院使用。

该系列教材是根据教育部提出的“以综合素质培养为基础,以能力培养为主线”为指导思想,结合二年制高等职业教育的教学培养目标而编写的。新教材全面贯彻素质教育思想,从社会发展对高技术应用性人才的需求出发,在内容的构建上结合专业岗位(群)对职业能力的需要来确定教材的知识点、技能点和素质要求点,并注重新知识、新技术、新工艺、新方法的应用,注重对学生的创新精神和实践能力的培养。新教材在理论体系、组织结构和阐述方法等方面均作了一些新的尝试,以适应高等职业教育教学改革,满足各类高等职业技术学院教学需要。在此,我们真诚的希望各类职业技术学院在教材的使用过程中,能够总结经验,及时提出修改意见和建议,使之不断完善和提高。

前言

如果从上海和深圳证券交易所成立之日算起,我国的证券市场已经走过了 15 年的发展历程。15 年中,证券市场的规模不断扩大,投资者人数迅速增加。截止到 2005 年 3 月,深沪股市上市公司已有 1380 家,股票总市值 4 万亿元,投资者开户数达 7200 万户。证券市场已成为我国社会经济生活的重要组成部分,占整个国民经济的比重也越来越大。

证券投资是高风险的经济行为,也是一项复杂的智力活动。它可能使人一夜暴富,也可能使人一无所有,甚至负债累累。从事这项高风险的活动,投资者需要有较强的风险意识,要学好证券投资知识,掌握正确的操作方法。投资者只有经过不断的学习和经验积累,才能提高自己的分析能力和判断力,才能在证券市场上取得成功。

为满足证券投资分析课程教学的需要,我们编写了《证券投资分析》一书。本书是作为高等职业教育金融证券专业的教材编写的,由于书中内容涉及了大量的投资分析方法和实战操作技术,故也可供证券从业人员和广大投资者学习和参考。

全书共分十三章,可归纳为四部分内容。第一部分是证券投资基础知识,即第一、二章,主要介绍了证券投资过程、投资理念及价值评估。第二部分是证券投资基本分析,包括第三、四、五章,主要讲述了宏观经济分析、市场和行业分析,以及公司分

析的方法与内容。第三部分是证券投资技术分析,包括第六至十一章,主要阐述了趋势分析、形态分析和指标分析的原理和方法,并对这些方法的实际应用进行了描述。第四部分是证券投资决策,即第十二、十三章,主要介绍了投资计划的制定、投资策略与操作技巧。最后的附录是最新版的钱龙证券投资分析系统操作说明,希望能对投资者使用钱龙软件进行交易有所帮助。

本书主要有以下特点:(1)系统性和独特性。全书在系统介绍证券投资分析的基本原理和方法的基础上,努力构建自己的结构体系,避免了与证券投资学教材重复。(2)强调技术分析。即在阐述基本分析的基础上,重点探讨了如何使用技术指标和图形研判股价的走势。(3)突出可操作性。在对理论方法介绍之后,一般都要举例说明其应用过程,便于读者将知识转化为能力。(4)强调时代感。书中内容紧贴股市现状,尽量采用最新的图表和案例,力争对读者的投资实践有所助益。

本书的作者长期从事证券投资分析的教学工作,也具有多年的投资实战经验,理论与实践的双重背景为编著本书提供了条件。本书作者为:李国强(第一、六、七章);孙淑萍(第二、四、五章);胡才鸿(第三章);吴力健(第八、九章);胡晋青(第十、十一章);熊华强(第十二、十三章)。最后由李国强总纂定稿。

由于时间仓促,加上笔者水平有限,书中疏漏之处肯定很多,还望读者能不吝赐教。

李国强

2005年5月

目 录

第一章 证券投资概述	(1)
第一节 证券投资的概念与过程.....	(1)
第二节 证券投资的理论.....	(5)
第三节 证券投资的收益和风险.....	(9)
第四节 证券投资分析的主要方法.....	(13)
第二章 证券投资价值分析	(17)
第一节 证券的价值.....	(17)
第二节 股票投资价值分析.....	(19)
第三节 债券投资价值分析.....	(32)
第四节 证券投资基金投资价值分析.....	(40)
第三章 证券投资的宏观经济分析	(46)
第一节 宏观经济分析方法.....	(46)
第二节 经济运行分析.....	(48)
第三节 经济政策分析.....	(50)
第四节 经济指标分析.....	(53)
第四章 市场与行业分析	(58)
第一节 市场分析.....	(58)
第二节 行业分析.....	(64)
第三节 区域分析.....	(68)

第五章 公司因素分析	(72)
第一节 公司基本素质分析.....	(72)
第二节 公司财务报表分析.....	(75)
第三节 公司财务比率分析.....	(84)
第四节 公司财务状况综合分析.....	(92)
第六章 证券投资技术分析	(96)
第一节 技术分析概述.....	(96)
第二节 道氏理论与应用.....	(100)
第三节 波浪理论与应用.....	(105)
第四节 其他技术分析理论介绍.....	(111)
第七章 K 线理论	(118)
第一节 K 线的起源和画法.....	(118)
第二节 K 线的基本形态.....	(120)
第三节 K 线的组合形态.....	(124)
第四节 K 线的实际应用及应注意的问题.....	(131)
第八章 移动平均线	(136)
第一节 移动平均线的概念.....	(136)
第二节 葛兰维尔八大法则.....	(139)
第三节 移动平均线的组合分析.....	(141)
第四节 移动平均线的实战运用.....	(143)
第九章 技术形态	(149)
第一节 技术形态类型.....	(149)
第二节 反转形态与调整形态.....	(151)
第三节 切线原理与应用.....	(174)
第四节 缺口理论.....	(191)
第十章 主要技术指标	(199)

第一节 技术指标法简述·····	(199)
第二节 趋势型技术指标·····	(202)
第三节 超买超卖型技术指标·····	(206)
第十一章 常用技术指标·····	(219)
第一节 人气型技术指标·····	(219)
第二节 大势型技术指标·····	(225)
第三节 其他技术指标·····	(229)
第十二章 证券投资策略与方法·····	(236)
第一节 证券投资计划·····	(236)
第二节 证券投资组合·····	(238)
第三节 证券投资策略·····	(242)
第四节 证券投资方法·····	(252)
第十三章 证券投资的操作技巧·····	(260)
第一节 牛市与熊市中的操作技巧·····	(260)
第二节 盘整市和震荡市的操作技巧·····	(264)
第三节 跟庄与逃庄的操作技巧·····	(268)
第四节 底部与顶部的操作技巧·····	(271)
附 录 钱龙证券投资分析系统操作说明·····	(278)

第一章

证券投资概述

内容提示

证券投资是投资者通过购买有价证券获取投资收益的过程。在这一过程中,投资者首先面临的是树立投资理念、选择投资对象、决定投资方法等问题。本章作为全书之首,阐述了证券投资的概念与过程、投资与投机、收益和风险、基本分析和技术分析等问题,目的是使投资者掌握这些基本概念和知识,为以后各章的深入学习打好基础。

第一节

证券投资的概念与过程

一、证券投资的概念

投资经济学将投资分为两类,一类是直接投资,即将资金投放到生产经营性资产上,以获取利润;一类是间接投资,即将资金投入到有价证券中,以取得预期收益。显然,证券投资属于间接投资。

证券投资是投资主体用货币资金买卖股票、债券、投资基金等有价证

券，以及这些有价证券的衍生品，以获取一定收益的行为和过程。它包含四个要素：

（一）投资主体

即证券投资者。主要指机构投资者和个人（自然人）投资者。机构投资者包括政府部门、企事业单位、金融机构、社会公益基金等，其中金融机构又含银行、保险公司、证券经营机构和基金管理人。个人投资者分长线投资者、短线投机者和炒股大户。证券投资就是这些人或人格化的组织进行的以盈利为目的的风险投资活动。

（二）投资对象

即投资客体。包括股票、债券、投资基金，也包括认股权证、指数期货、期权等金融衍生品。其中每一个品种都可以再细分，如股票按股东的权益可分为普通股和优先股；按持股主体可分为国家股、法人股、社会公众股；按上市地点可分为A股、B股、H股、N股和S股。投资者在选择具体投资对象时，既要考虑该种证券的收益性和风险性大小，又要考虑流通性及投资时间的长短。

（三）投资目的

证券投资的目的是为了获取预期的收益。收益即投资所得的报酬，是承担风险的补偿，它具有不确定性。在证券市场上，收益和风险是并存的，经常有四种组合形式：即高收益高风险、低收益低风险、高收益低风险、低收益高风险，其中前两种是最常见的。但高收益通常伴随着高风险，而高风险不一定会带来高收益，投资者要根据自身条件和风险偏好选择与收益风险组合相匹配的投资。

（四）投资行为

证券投资的收益性与风险性并存，要求投资者不仅要不同的证券品种进行分析，还要对具体的上市公司进行选择判断，对其经营管理、财务现状、投融资决策、利润及安全性等进行了解和分析，并采取灵活的投资组合策略。因此，证券投资是具有一定风险的经济行为，投资者要取得投资的成功，必须学习投资的基本知识，熟悉投资的程序，并掌握投资决策的方法。

二、投资者的素质要求

证券投资是高风险的行为，也是一种复杂的智力活动，投资者要在证券市场上取得成功，需要具备以下几方面素质：

（一）学习能力

优秀的投资者都是学习能力很强的人，他们不仅要学习各种投资的理论和方法、操作策略与技巧，而且还要学习和理解市场上各种竞争法则、游戏规则，并在实战中加以灵活运用。这是投资者战胜市场，获得成功的基础。

（二）经验

中国有句古话：“读万卷书不如行万里路”。华尔街也有种说法：“你如果能在股市熬十年，你应能不断赚到钱；你如果熬二十年，你的经验将极有价值；如果熬三十年，那么你必定是极其富有的人。”这些都说明了经验的重要性。证券市场上经常存在着“博傻”现象，即先入市的人赚后入市的人的钱，前面的人赚后面人的钱。所以投资者要想在市场上生存下来，就要不断总结经验，这是投资成功的前提。

（三）独立思考

成熟的投资者通常具有独立的思维，不人云亦云，不跟风炒作。他们不会因为股市快速上涨而兴奋的追高买入，也不会因为股市突然暴跌而选择恐慌性抛出。他们能通过理性的思考发现多数投资者想不到的事物，把握投资者经常忽视的机会。因此，独立思考、特立独行有时也是成功投资者必备的素质。

（四）果断力

如果能用一个词概括成功投资者的特点，那就是果断力。在证券投资中，市场行情瞬息万变，投资机会稍纵即逝，投资者无论是选择买进还是卖出股票，都应当机立断，果断采取行动。当市场整体趋势向好时，要大胆跟进，耐心持有。当市场趋势趋弱时，即使有所亏损，也要坚决卖出。果断力是一种决策能力，它通常是由人的个性和心理特征决定的。

（五）冷静

证券市场的走势经常是波浪起伏，有高峰也有低谷，投资者需要沉着镇静，处变不惊。当出现突发事件时，成功的投资者往往能临危不乱，表现出“山崩于前不变色，海啸之后不动声”的冷静。因为越是在股市的突变时刻，保持冷静的心态越是至关重要，这是决定投资成败的关键素质。

（六）忍耐力

市场中永远都不缺少机会，即使在熊市中也有股价翻番的黑马，有很多投资者都曾经选中过黑马，但很少看见投资者能骑稳黑马的，大部分投资者在稍有获利时就早早卖出。忍耐可以使投资者抵御诱惑和恐惧，战胜贪婪和犹豫，成为一名成功的投资者。

三、证券投资的过程

证券投资过程是一系列经济活动的综合,是投资者进行投资决策所遵循的主要步骤和方法。它包括以下内容:

(一) 筹集投资所需要的资金

筹集资金是投资过程的起始阶段,是把资金从供给方或闲置者的手中吸收过来,聚集在一起,以供投资者使用的过程。对于不同的投资者,筹集资金的方式是不同的。就个人投资者而言,用于证券投资的资金通常来自于收入超出支出的盈余部分,即储蓄。故储蓄的积累是个人投资者筹集资金的主要方式。

储蓄同时也是投资,是一种间接的金融投资。投资者将闲置资金存至银行,银行通过信贷的方式融资给企业,投资者可获得固定的利息回报。它虽然与证券投资在性质、时间、条件、风险等方面不同,但目的都是为了获得一定的收益。当然,储蓄的种类和时间长短不同,收益也不一样,投资者在储蓄时通常也需要进行投资决策。

很多人把筹资和投资截然分开,认为先有筹资后有投资。实际上,筹资和投资是一个动态循环的过程,是一个紧密联系的整体。筹资是为投资服务的,投资是为下次筹资做准备。通常筹资的多少决定了投资的种类和方式,也决定了投资收益的大小。

(二) 评估风险和收益

证券投资是一种高风险的经济活动,投资者要获取收益就要承担相应的风险。根据投资者对风险的不同态度,可以把投资者分为风险回避型、风险中立型、风险偏好型三种。投资者应根据自己的资金实力、职业特点、年龄大小、性格特征等来衡量自己能够承担多大的风险,确定自己的风险偏好,然后再决定投入多少资金,以及选择何种证券进行投资。

(三) 进行证券分析

证券分析是投资者在众多的投资对象中,筛选自己所要投资的证券种类。一般来说,购买债券尤其是政府债券的风险较小,而购买股票的风险较大,但收益常常高于债券。投资基金由于是由专家运作管理,因而风险相对来说也较小,所以缺乏投资知识和经验的投资者可以选择基金让专家代为理财。对此,投资者应广泛收集资料,利用各种金融杂志、报刊、广播电视等收集市场信息,同时参考有经验的投资者的建议,进行分析和判断。

(四) 选择具体的投资品种

在证券分析的基础上,投资者要确定投资哪种证券,并对该种证券进行基本面的分析。一般来说,投资者应先对宏观经济形势进行预测,然后对该种证券所处行业的发展做出估计,最后再对该上市公司的情况进行全面了解和判断。投资者要重点分析上市公司的财务状况、经营管理水平、产品和市场情况,同时还要评估公司证券的内在价值和投资风险,在此基础上做出自己的选择。

(五) 掌握证券交易的操作技术

证券投资的过程是以买卖证券的行为体现的,所以投资者要熟悉证券发行和交易的过程,掌握证券买卖的程序和技术。投资者需要了解一级市场和二级市场的交易机制、交易种类、交易规则及券商经纪业务,要严格遵守交易中的委托买卖、电脑撮合、清算和交割、费用收取、过户等一系列程序和要求,以确保自己证券买卖行为的顺利完成。

(六) 制定投资策略

在进行基本分析和掌握了操作技术之后,投资者还要进行技术分析,选择适当的买卖时机,并选择合理的投资组合和投资策略。投资者首先要区分自己是做短线、中线和长线,选择相应技术分析指标;其次要根据手中的资源,确定是集中投资还是分散投资;再次要根据自己的风险偏好,设计投资组合结构;最后,还要根据环境的变化,及时调整自己的投资策略。

在投资实践中,投资者也可按以下方法进行投资决策,一是自上而下法,即从资产配置开始,先决定投资组合的比例,然后再选择具体的证券;二是自下而上法,即先从购买有价值的股票开始,在此基础上再分配自己的资产,构建有效的投资组合。

第二节

证券投资的理念

一、证券投资的作用

证券投资作为一项有大量投资者参与的活动,在资本市场中具有以下作

用:

(一) 筹集资金

证券投资通常能获得高于储蓄存款利息的收益,所以吸引了众多的投资者。而证券发行公司通过证券市场筹资到大量的长期的资金,可以弥补自有资金的不足,可以用于开发新产品或投资新项目,有利于迅速增强公司的实力。

(二) 传递信息

通过证券市场价格和交易量的变化,可以获得宏观经济运行中资金供求变化的信息。当市场上银根紧张、资金需求大于供给时,投资者会抛出证券,回笼资金和紧缩投资,证券价格呈下跌的走势。当资金供给大于需求时,会使大量游资转向证券市场,投资者会买入证券并追加投资,证券价格将出现上涨的趋势。

(三) 合理配置资源

投资者通常愿意购买那些公司治理良好、业绩优良、回报率高的证券。而大量的社会资金流向业绩好、效益高、有发展前途的行业和企业,能实现资源优化配置和整合,对产业结构和产品结构的调整起到促进作用,同时,也能提高整个社会资金的使用效率。

(四) 使资本增值

通过证券投资,投资者可获得股息、红利收入,也可以通过买卖证券获得一定的差价收益,还可以通过一直持有证券享有上市公司由于资本的不断增值而引发的股票增值,这些都能够增加证券投资者的财富。

二、证券投机的内涵

所谓投机是指为了再出售(或再购买)而不是为了使用和消费而暂时买进(或售出)商品,以期从价格变化中获利的经济行为。因为从价格变化中获利必须把握好买卖时机,故称之为投机。显然,投机实质上是一种投入资金获取非生产性财富的经济行为。

证券投机是指在市场上短期内多次买进并卖出证券,以赚取差价的行為。在证券市场上,由于有价证券具有较高的流动性,价格涨跌的幅度很大,所以证券投机也成为了一种常见的证券买卖行为。

投资者最初投资证券主要是为了获得股息红利,但随着证券交易市场的活跃,越来越多的投资者被股票价格的波动所吸引,纷纷放弃获取股息而转

为博取差价利润，即资本利得，投机遂成为股市的主要操作行为。这在新兴的股市中尤为明显。

当投资者预期证券价格将要上涨，以较低的价格买进证券，等价格上涨后卖出；或在市场中存在卖空机制的情况下，预计证券价格将要下跌，从券商处借券先行卖空，等价格下跌后再买回归还给券商，这时的证券投资就成为赚取价差的手段和工具，买卖证券实际变成了炒作股票，投资者也已等同于投机者。

三、证券投机的作用

证券投机与证券投资是密不可分的，它也是证券市场中不可缺少的组成部分。证券投机主要有以下作用：

（一）有助于平衡证券市场价格

投机者通常根据自己对未来价格的预期进行买卖。当他们认为证券价格被低估的时候会趁机买进证券，从而增加对证券的需求，抑制价格的下跌。当他们认为证券价格被高估的时候，会趁机卖空证券，从而增加对证券的供给，减缓价格上涨的压力。由此可见，投机也是证券交易中的一种市场行为，对缓和市场的价格波动会起到一定的积极作用。

（二）能够增强证券市场的流动性

投机者只要认为有利可图，就会频繁进行买卖，从而使市场交易量增加，增强市场的流动性。如果投资者都选择作长期投资，就会使证券市场的流通量降低，证券市场将变成死水一潭。投资者一旦需要将股票变现则无法卖出，会挫伤入市的积极性，不利于证券市场的活跃和发展。

（三）有利于分散价格变动的风险

投机者是证券市场的风险承担者。他们在发掘市场机会的同时，也不断在创造着赢利机会，从而吸收更多的人投身到证券市场中来。如果市场中都是投资者，都不愿承担风险，则会使证券价格朝着同一方向运动，证券买卖无法成交，风险会更加集中。而正是由于有大量投机者的存在，才使证券价格的波动成为可能，也使证券投资风险分散化。

当然，投机也有消极作用。证券市场中过度的投机会使证券价格长期偏离价值，会造成股价周期性的暴涨暴跌，会损害广大中小投资者的利益，甚至会酿成金融危机，影响到整个社会的稳定。为此，证券监管部门应加大监管力度，加强信息披露和交易行为的管理，并通过法规来规范市场中的各种

投机行为。

四、证券投资与证券投机的区别

证券市场中的投资与投机可以从以下几方面区分：

（一）从行为动机上区分

投资者购买证券是为了获得证券本身今后所能给予的回报，如利息、股息、红利或长期资本利得。投机者购买证券是为了再出售，从中赚取差价。

（二）从持股时间上区分

投资者买进证券后通常是长期持有，以享受其增值与收益回报。投机者则是快进快出，在频繁的买卖中赚取价差。

（三）从分析方法上区分

投资者注重基本分析，从公司的内在价值、宏观经济形势和行业发展前景等方面选择证券。投机者注重技术分析，从证券价格的上下波动中选择买卖时机。当然，投机者也作基本分析，但这主要是为了预测证券价格变动的方向，而不是为了长期持有。

（四）从风险倾向上区分

投资者一般是风险回避者，喜欢购买预期收入稳定、风险较小的公司的股票。投机者则是风险偏好者，喜欢购买预期收入不确定、风险较大的公司的股票。当然，投机者主动承担风险是为了获得更多的投资者主动回避的风险投资收益。

在实践中，投资与投机并没有严格的界线，两者经常互相转化。例如原来准备长期投资，如果短期内股价上涨过快，也会卖掉股票而转为投机；原来准备短期投机，如果股价下跌过快被套，也会被迫转为投资。再如，投资者本来选择了内在价值高的股票长期持有，但看到股价暴涨时，也会卖掉股票而获取差价利润，从而转化成长线投机者。

因此，可以概括地说，投资是一门科学，投机是一种艺术；投机是一次性榨取，投资是长久性收益。两者没有好坏之分。无论是投资者还是投机者，要获得赢利，都需要发现市场预期，找准市场热点；都需要领先众人一步，果断进行决策。