

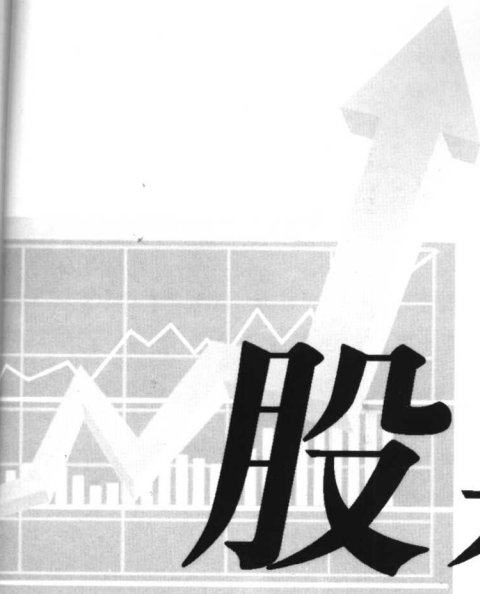


股票评估

林创家 著



 广东人民出版社



股票评估

林创家 著

 广东人民出版社

图书在版编目 (CIP) 数据

股票评估/林创家著. —广州: 广东人民出版社, 2005. 11

ISBN 7-218-05075-1

I. 股... II. 林... III. 股票—经济评价 IV. F830.91

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2005) 第 038611 号

出版发行	广东人民出版社
印 刷	广东金冠科技发展有限公司
开 本	787 毫米×1092 毫米 1/16
印 张	18.25
插 页	1
字 数	300 千字
版 次	2005 年 11 月第 1 版 2005 年 11 月第 1 次印刷
印 数	4000
书 号	ISBN 7-218-05075-1/F·944
定 价	38.00 元

如发现印装质量问题, 影响阅读, 请与出版社 (020-83795749) 联系调换。

(售书热线: 020-83794727)



自序

一种心愿——一种虔诚而执着的心愿萌发在那个痛楚而刻骨的日子。那是1993年我第一次进入股市购买股票的日子，那一天，我带着向同学和朋友东凑西借来的8000元，走进广州市体育西路一家证券交易部，按照一位朋友告诉我的那句话：“如果要买股票，就闭着眼睛买股市里价格最低的那一只。”很大气而果断地以每股3.91元的价格买进2000股马钢股份，买完后，心里甜滋滋地走出证券交易部。在回家的路上，心里想：马钢股份是当时深沪两市价格最低的股票，过不了多久，肯定可以卖个好价钱的。可是，只过去一天，马钢股份的股价就开始下跌，再过一周，其股价已跌到3元以下。第一次入市，就在短短的几天里尝到损失三分之一资金的滋味。我只好等待，等待着马钢股份的股价回到3.91元以上就将其卖掉，一等就是三年，同学和朋友催促我还钱，1996年底，我只好以2.8元的价格把2000股马钢股份卖掉。卖掉马钢股份后，心里想着要把亏了的钱赢回来，并开始总结买进马钢股份导致失败的原因。原来，马钢股份虽然是当时深沪两市最便宜的股票，但3.91元的价格却是马钢股份上市以来的最高价位区。也就是说，我买进马钢股份的成本比别人买进马钢股份的成本要高，比马钢股份的平均市场成本更高。于是，我初步领略到了买卖股票的成本标准，也似乎找到了决胜股市的“利器”，以不服输的心态，带着那种第一次失败的沉重，又向朋友借来3000多元钱，加上自己平时省吃俭用下来的1000多元钱，走进股市进行第二次出击。这一次，我完全听从某股评人的建议：以每股5.9元的价格买进1000股广船国际，可是，买进后，又整整被套了一年半的时间，1998年8月以4.5元的价格把1000股广船国际卖掉，又亏了1500元。后来才知道，我买进广船国际的时候，正是某个“庄家”借助那位股评人宣传推销广船国际的有利时机，我成了股评人的“战利品”，因此有意识地关注股评人在股民中的形象，发现大凡股评人推荐的股票，正是“庄家”们即将或正在卖出的股票，买进股评人推荐的股票的人都成为接盘者，一不小



心就会成为“套牢者”。于是，股市里充满着谴责股评人的声音，在那杂乱的谴责声中，我透视到了股评人像“庄家”和其他小股民一样的“逐利”本性，这也是股评人愿意与“庄家”结成“战略同盟”共同夹击小股民的最主要动力。我带着那种被股评人所触及的伤痛，萌发出更为强烈的一种心愿——让周围的股民们不再为股评人伤害。

为了圆这个心愿，我将股票评估作为自己风雨不改的爱好和兴趣，在实践经验、理论基础等方面进行长达十年的积累。首先啃起那部沉甸甸的股市史，知道了世界股市已有近400年的历史，它最早诞生于1608年的荷兰阿姆斯特丹证券交易所，以荷兰东印度公司的股票为主要买卖对象，总股本达到50万荷兰盾。之后，股市浪潮席卷世界：英国股市随着产业革命一起产生和发展，曾经成为海外投资的中心。第一次世界大战前，伦敦股市上的股票就有4/5是境外的。两次世界大战，英国股市受到影响，但很快就在战后得到恢复和发展。1790年，美国为了弥补战争的费用，国会授权发行8000万美元股票，由于还没有正式的股市，这些股票的交易就在华尔街的咖啡馆里和梧桐树下自由进行。1817年成立“纽约证券交易管理处”，1863年更名为“纽约证券交易所”。1921年，“美国证券交易所”在纽约成立。从此，华尔街既是美国的金融中心，也成为世界国际金融中心。日本于1878年创建东京证券交易所，之后成为世界上最大的股票市场，其总量超过了美国华尔街。香港于1969年开始陆续成立远东证券交易所、金银证券交易所、九龙证券交易所等，之后成为亚洲金融中心。中国的股市，随改革开放的东风飘荡，它走过了十几年风雨交加的历史，股民们为此付出了难计其数的代价，也因此正在展露其无穷魅力。

捧着那部厚重的股市史，我试着解构股市的本质和股民的行为特征：股市是风险池。其风险无处不在，无时不有。投资也罢，投机也罢，都充满风险。投资就是买入股票持有，享受现金红利和红股回报。上市公司经营和年度分配存在很大的不确定性，靠买入股票取得收益就具有风险；投机就是低价位买入、高价位卖出股票，获取差价收益，是投机也就有风险。股市风险不只是产生于“熊市”，更多的是产生于“牛市”。实际上，对于一位成熟的股民来说，在“熊市”里，更容易收获更多的成果，可惜的是中国股民具备的是“牛市”思维，缺乏的是“熊市”思路，所以，中国股市载负着更多的风险。

股市是竞技场。其博弈无处不在，无时不有。股民也罢，股东也罢，都在其中斗智斗勇，胜者得到财富，败者失去财富。股市历来就有政策博弈，消息博弈，有庄家、



大户、散户之间的博弈，有控股股东间的博弈，有上市公司、股民之间的博弈，有市场多空力量间的博弈。是博弈就有胜负，就有弱肉强食，没有受到股市评估技术武装起来的股民，注定会成为弱者和输者。

股市是“方圆”地。“方”就是股市的运行说到底是在做“方形”的箱体运动，它无论以什么方式、什么速度运行都不会离开那个“方形”的箱子，始终受到那个“方形”箱子的限定：股价攻击“箱子”的顶部会受阻回调，股价下探“箱子”的底部会受撑反弹，旧的“箱子”被上升动力突破后，就会上升到更上一个“箱子”运行；旧的“箱子”被下跌动力突破后，就会下跌到更下一个“箱子”运行。牛市中，股价上破箱体顶部，回抽颈线是买入时机；熊市中，股价下破箱体底部，颈线位是反弹买入时机。“圆”就是股市无论如何也跳不出“盘底、上涨、盘顶、下跌”这样一个牛熊交替的循环运动，熊久牛来，牛久熊至。

股市是少数人的天堂，多数人的地狱。股市好比财富游戏，财富就在参与股市的股民中分割和轮转，有几家欢乐就有几家哀愁，股市中有人赢得越多，就有人输得越惨。

股民是投资家。是投资就要研究公司的经营状况，就要紧紧抓住股票投资的价值评估标准——公司的经营业绩具成长性，每股业绩至少两倍于银行利息，现金红利收益接近银行利息收益；就要能够较准确地预测未来业绩，能够分辨报表的真假价值，能对股本扩张进行充分的价值评估。投资家的杰出代表是股王巴菲特，他善于发现股票的内在价值，不太理会二级市场股价的起起落落，只是在股票价值被低估时买入，在股票价值被高估时卖出。

股民是投机商。股市投机是时间上的投机，重在时机的把握，时机把握得当，就会一夜“暴富”，时机把握不当，就会一贫如洗。投机有可循的法则，依据这些法则投机能赚取巨额的财富。作为投机商的股民，就要做到：能认清牛、熊市及其阶段性；能正确评估股价的阶段性支撑位与阻力位；能正确理解量价关系、资金的介入程度、股性的活跃程度、个股的价格定位等。投机商的杰出代表是江恩，他具有惊人的股价预见能力，运用股市的自然法则和独特的投机方法从股市赚走数亿美元。

在进行理论“充电”的同时，试着实践锻炼，1998年，我参加了一场比高考还难得的全国证券从业人员资格考试，而顺利取得中国证监会颁发的证券从业人员资格证，此后开始兼职于华侨信托投资公司证券部、广州博信投资咨询有限公司等证券投资



资咨询单位，也有机会请教或从师于陈东升先生、周建新先生等知名股评人，对股评圈里的人有了更深入、全面和本性的认识，也因此得到更有价值的股票评估体会。

接着，我在周围的人群中尝试理论传播，先是在华南师范大学增城学院主讲证券投资分析，其后面向华南师范大学大学城校区的本科生主讲证券投资分析，再后是面向华南理工大学、暨南大学、华南农业大学、广东工业大学、广东职业技术师范学院等高校的本科大学生们主讲股票评估学。在向大学生们讲授证券投资分析的过程中，我更加真切地感受到，中国股市太需要受到股票评估理论武装起来的成熟股民，太需要真心自律的股评人，太需要由股评人策动的，面向股民的股票评估理论传播活动。否则，中国股市还有一段风雨路，还无法见到真正的股市艳阳天。

随着股票评估理论传播的深入和广泛，在我的心里越发产生强烈的著述《股票评估》的冲动，这其实是对我十多年前那个心愿的提炼和升华——那种做忠实于广大股民的贴心人和股票评估理论义务传播员的心愿的升华。于是，我回顾十多年来的股市经历，吸取古今中外的股票评估理论精华，总结了自己“以基本面评估为前提，以综合评估法为基础，以成本评估法为主要手段，以其他（技术）评估法为辅助”的股票评估方法体系，努力完成了一部具有心灵体验的《股票评估》，并将其作为圆我心愿的“角本”。

完成《股票评估》的写作后，虽给我带来了一点轻松感，却也凝固成更浓厚的感谢情，因为我虽以原创的思路和动机开展本书的著作，但终究要建立在前人的优秀成果之上，书中所涉及的优秀成果较多，却又无法在书中一一致谢，就请你们一并接受我最诚挚的谢意吧！

我不知如何感谢帮助我、支持我的领导、朋友和同事们，但我自知，我是性情中人，也是理想中人，我一定会把所有帮助过我、支持过我的人深深地刻入我的心碑中，也一定继续带着我十多年前已经生成的心愿，做一名股市里忠实的传薪者。

股市离不开股民。股民是股市里真正的上帝，是股市最厚重的基石。请股市内外所有的人们一起来尊重股民、敬扶股民、礼遇股民吧！

林创家

2005年8月18日于华南师范大学

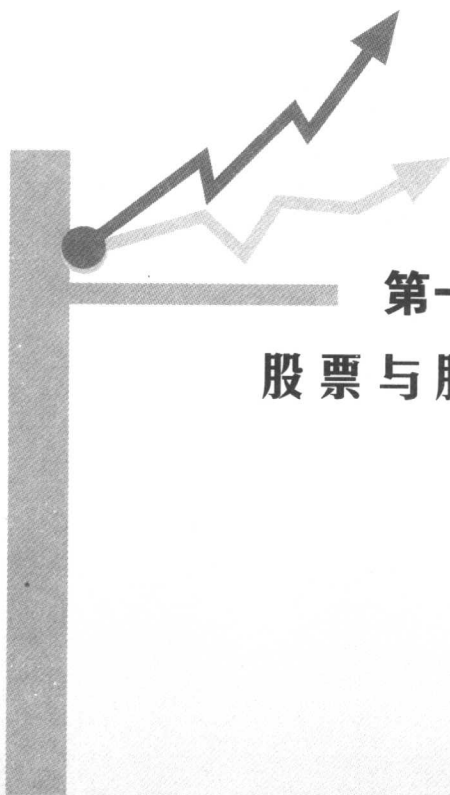
目 录

自 序	(1)
第一章 股票与股票价值	(1)
第一节 股票的定义、性质和特征	(3)
第二节 股票价值	(7)
第二章 股票评估的内涵、原则与方法	(15)
第一节 股票评估的内涵	(17)
第二节 股票评估原则	(22)
第三节 股票评估方法	(26)
第三章 股票评估常用名词与市场信号	(29)
第一节 股票交易常用名词	(31)
第二节 技术评估常用名词	(37)
第三节 股价涨跌的市场信号	(45)
第四章 影响股票市场的因素	(51)
第一节 基础面、技术面与政策面	(53)
第二节 经济因素	(55)
第三节 政治因素	(59)
第四节 行业因素	(60)
第五节 其他因素	(62)
第五章 股票评估理论	(67)
第一节 道氏理论	(69)
第二节 波浪理论	(75)
第三节 江恩理论	(81)
第四节 股票价值理论	(90)
第五节 股市发展阶段与成长周期理论	(92)
第六节 信心理论	(96)
第七节 相反理论	(97)

第八节	证券市场分析理论	(100)
第九节	亚当理论	(103)
第十节	随机漫步理论	(104)
第六章	市场比较评估法	(107)
第一节	市场比较评估法概述	(109)
第二节	比较实例建立的标准	(112)
第三节	市场比较评估法的比较	(114)
第四节	市场比较评估法的修正	(117)
第五节	待估股票价格的求取	(123)
第七章	收益还原评估法	(127)
第一节	收益还原评估法的基本问题	(129)
第二节	纯收益	(131)
第三节	还原利率	(132)
第四节	收益还原评估法的计算公式	(136)
第五节	权益资产定价模型 (CAPM) 在股票评估中的应用 ...	(140)
第八章	趋势评估法	(143)
第一节	趋势线评估法	(146)
第二节	抵抗线评估法	(156)
第三节	黄金分割线与百分比线评估法	(158)
第四节	扇形线、甘氏线和速度线评估法	(161)
第九章	K线评估法	(165)
第一节	K线图起源及构成	(167)
第二节	K线图的种类及其评估	(168)
第十章	成本评估法	(185)
第一节	成本转换原理	(187)
第二节	交易成本	(189)
第三节	成本评估法的运用	(192)

第十一章 形态评估法	(197)
第一节 形态的特性与形态评估要领	(199)
第二节 反转形态评估	(200)
第三节 连续形态评估	(211)
第十二章 技术指标评估法	(219)
第一节 移动平均线 (MA) 评估法	(221)
第二节 乖离率 (BIAS) 评估法	(229)
第三节 指数平滑异同移动平均线 (MACD) 评估法	(232)
第四节 移动平均乖离 (MB) 评估法	(234)
第五节 多空指标 (BBI) 评估法	(236)
第六节 相对强弱指标 (RSI) 评估法	(237)
第七节 随机指标 (KDJ) 评估法	(241)
第八节 威廉指标 (%R) 评估法	(244)
第九节 心理线 (PSY) 评估法	(245)
第十节 动向指标 (DMI) 评估法	(247)
第十一节 人气指标 (AR) 评估法	(249)
第十二节 意愿指标 (BR) 评估法	(250)
第十三节 动力指标 (MTM) 评估法	(252)
第十四节 均量线 (MV) 评估法	(254)
第十五节 涨跌比率 (ADR) 评估法	(255)
第十六节 超买超卖指标 (OBOS) 评估法	(257)
第十七节 腾落指数 (ADL) 评估法	(259)
第十八节 抛物线转向系统 (SAR) 评估法	(260)
第十九节 能量潮 (OBV) 评估法	(262)
第二十节 指数点成交值 (TAPI) 评估法	(265)
第二十一节 容量比率 (VR) 评估法	(266)
第十三章 财务评估法	(269)
第一节 财务报表评估	(271)
第二节 财务报表差额评估	(272)
第三节 财务报表比率评估	(274)
第四节 权益指标评估	(277)

第五节	经营效率评估	(278)
第六节	其他比率评估	(282)
参考书目		(283)



第一章

股票与股票价值

第一节 股票的定义、性质和特征

一、股票的定义

股票是有价证券的一种主要形式，是股份有限公司在筹集资本时向出资人发行的股份凭证。股份有限公司将筹集的资本划分为股份，每一股份的份额相等，份额以1股为一个单位，用股票表示。购买股票的人就成为上市公司的股东，股票实质上代表股东对股份上市公司的权益，同时也承担相应的责任与风险。这种权益是一种综合权利，股东凭借所持股票参加股东大会、行使投票表决和参与上市公司重大决策等权力，定期收取股息或分享红利等。同一类别的每一份股票所代表的权益相等。每位股东所拥有的上市公司权益份额的大小，取决于其持有的股票数量及其占上市公司总股本的比重。股票一般可以通过买卖方式有偿转让，股东能通过股票转让收回其投资。股东与上市公司之间的关系不是债权债务关系。股东是上市公司的所有者，以其出资额为限对上市公司负有限责任，承担风险，分享收益。由此可见：第一，股票的签发主体是股份有限公司。第二，股票的基本功能是证明股东持有的股份。在股份有限公司，股份采取了股票的形式。

股票作为一种权益凭证，有一定的格式。从股票的发展历史看，最初的股票票面格式既不统一，也不规范，由各发行上市公司自行决定。随着股份制度的发展和完善，为了避免纠纷与混乱，许多国家对股票票面格式做了规定，提出票面应载明的事项和具体要求。我国发行的股票采用纸面形式、电子形式或国务院证券管理部门规定的其他形式。股票应载明的事项主要有：上市公司名称、上市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。股票由董事长签名，上市公司盖章。发起人的股票，应当标明发起人股票字样。

股票是社会化大生产的产物，已有400年左右的历史，是人类文明的成果。16世纪时，英国、荷兰等国就已经出现早期的股票。随着我国股份经济的发展，也于1991



年建立起股票市场，并公开发行股票。

二、股票的性质

1. 股票是一种有价证券

通常所讲的有价证券，主要是指其所代表的权利是一种具有财产价值的权利，同时行使这种权利必须以持有该证券作为必要条件。从这一点来看，股票是一种有价证券。第一，股票包含着股东要求股份上市公司按规定分配股息和红利的请求权，它反映和代表着一定的价值。第二，股票与其代表的股东权利不可分离，股东权利的转让应与股票占有的转移同时进行，不能只转移股票而保留股东权利，也不能只转让股东权利而不转移股票。

2. 股票是一种要式证券

股票应记载一定的事项，其内容应全面真实，这些事项往往通过法律形式加以规定。在我国，股票应具备《中华人民共和国公司法》及其他相关法律所规定的有关内容，如果缺少规定的要件，股票就缺乏法律效力。同时，股票的制作和发行须经股票主管机关的审核和批准，任何个人或者团体，不得擅自印制发行股票。

3. 股票是一种证权证券

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。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，权利是已经存在的。股票代表的是股东权利，它的发行是以股份的存在为条件的，股票只是把已存在的股东权利表现为证券的形式，它的作用不是创造股东权利，而是证明股东权利。股东权利可以不随股票的损毁、遗失而消失，股东可以依照法定程序要求上市公司补发新的股票。

4. 股票是一种资本证券

股份上市公司发行股票是一种吸引认购者认购以筹措上市公司资本的手段，对于认购股票的人来说，购买股票就是一种投资行为。因此，股票是投入股份上市公司的资本份额的证券化，属于资本证券。但是，股票又不是一种现实的财富，股份上市公司通过发行股票筹措的资金，是上市公司用于营运的真实资本，股票独立于真实资本



之外，只是凭借着它所代表的资本额和股东权益在股票市场上进行独立的价值变化，是一种虚拟资本。

5. 股票是一种综合权利证券

股票不属于物权证券，也不属于债权证券。物权证券是指证券持有者对上市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上市公司债权人的证券。股票持有者作为股份上市公司的股东，享有独立的股东权。股东权是一种综合权利。股东虽然是上市公司财产的所有人，享有种种权利，但股东不能直接支配和处理上市公司财产，所以股票不是物权证券。另外，股民购买上市公司的股票后，就成为上市公司部分财产的所有人，即股东，而不是上市公司的债权人，所以股票也不是债权证券。

三、股票的特征

1. 主体性

股票必须有签发主体和持有主体。其签发主体是股份有限公司；其持有主体是股东。缺乏主体的股票是不存在的，即使存在，其构成要素也是不完整的。

2. 收益性

股民购买股票的目的在于获取收益，购买股票得到的收益来自两方面。一方面来自股份上市公司。认购股票后，持有者可以从发行该股票的上市公司领取股息红利。股息红利的多少取决于股份上市公司的经营状况、盈利水平和分配规定。另一方面来自股票流通。股票持有者可以持股票到市场上进行交易，当股票的市场价格高于买入价格时，卖出股票就可以赚取差价收益。

3. 风险性

股票是高风险金融产品。购买股票的风险来自预期收益的不确定性，理论上，股票收益的大小与风险大小成正比；实践中股票收益的大小与风险大小往往成反比。股票尽管能给股票持有者带来收益，但这种收益是不确定的，股东购买股票后就必须承担一定的风险。股东能否获得预期的股息红利收益，完全取决于上市公司的盈利情况，利多多分，利少少分，无利可以不分，亏损承担责任，破产时可能连本金都无法收回。股票的市场价格也会随上市公司的盈利情况和股票市场的变化而变化，如果股价下跌，



股票持有者会因此受损失。

4. 流动性

流动性是指股票持有人可按自己的需要和市场情况，灵活转让股票，将“虚拟资本”变为现实资金，并将股票所代表的股东身份及其各种权益让渡给受让者。股票持有者虽然不能直接向股份上市公司退股，但可以按规定在股票交易市场卖出股票。所以，股票是流动性很高的证券，在会计上称股票为流动资产。

5. 流通性

股票的流通性是指股票在不同股民之间的可交易性。流通性通常以可流通的股票数量、股票成交量以及股价对交易量的敏感程度来衡量。可流通股数越多，成交量越大，价格不会随着成交量一同变化，股价对成交量越不敏感，股票的流通性就越好，反之就越差。股票的流通，使股票持有人可以在市场上卖出所持有的股票，取得现金。通过股票的流通和股价的变动，可以看出人们对于相关行业和上市公司的发展前景和盈利潜力的判断。那些在流通市场上吸引大量股民购买、股价不断上涨的行业和上市公司，可以通过增发股票，不断吸收大量资本进入生产经营活动。

6. 不可偿还性

股票是一种无偿还期限的有价证券，股民认购了股票后，就不能再要求退股，只能到二级市场卖给第三者。股票的转让只意味着上市公司股东的改变，并不减少上市公司资本。从期限上看，股票是一种无期限的法律凭证，股票的有效期与股份上市公司的存续期并存，只要上市公司存在，它所发行的股票就存在，股票的期限等于上市公司存续的期限。从股份上市公司看，由于股东不能要求上市公司退股，所以通过发行股票筹集到的资金，在上市公司存续期间是一笔稳定的自有资本。从股票持有者看，股票持有者可以出售股票取得收益或转让其股东身份，但当股份上市公司经营亏损时，就不能要求其分红偿还因股价下跌引起的损失；一旦股份上市公司破产，股东与股份上市公司之间的关系终止，股票持有人也不能要求偿还由此引起的损失。

7. 权利性

股票持有者是股份上市公司的股东，具有相应的知情权、参与权、决策权和控制权等权利。可以参与上市公司的经营决策，有权出席股东大会，通过选举上市公司董事会董事实现其参与权。股东参与上市公司经营决策的权利大小取决于其持有股票份

