

学好技术分析

定有不菲收益



技术好当家

缪东君 主编



文匯出版社

技术好当家

缪东君 主编



文匯出版社

图书在版编目(CIP)数据

技术好当家/缪东君编著. —上海:文汇出版社,
2002.6

ISBN 7-80676-152-7

I. 技... II. 缪... III. 股票-证券投资-分析-
中国 IV. F832.51

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2002)第 035753 号

技术好当家

编 著/缪东君

责任编辑/梅文革

封面装帧/杨旻琦

出版发行/文汇出版社

上海市虎丘路 50 号

(邮政编码 200002)

经 销/全国新华书店

印刷装订/江苏启东印刷厂

版 次/2002 年 8 月第 1 版

印 次/2002 年 8 月第 1 次印刷

开 本/850 × 1168

字 数/275 千

印 张/11

印 数/1-3000

ISBN 7-80676-152-7/F·028

定 价/20.00 元

序 言

中国证券市场发展至今,投资者历经沉浮,可面对投资的本意——盈利,仍像一个斯芬克斯之谜,充满神奇与诱惑,却难以破解。市面上关于投资策略、投资技巧方面的书籍(秘籍)林林总总,有些是国内实战高手的自我总结,有些是国外原版资料的译介,令投资者难以选择。

实际上,任何投资理论、技巧、法则其适用性都是相对特定的空间与特定的时间而言的。脱离了具体的时空,这种适用性无从谈起。这就是证券市场中巴菲特可以错过网络股的最佳投资时机,而当他准备投资时,网络股已为市场所抛弃的原因,也是中国证券市场今日英雄成明日黄花,财富不断再分配,投资理念(如果有的话)不断变化的原因。的确,任何经验性的东西如果脱离了深邃的理性思考,不建基在一定的理论之上,难免存有缺陷和弊端。

正因此,本书从未曾尝试“语不惊人死不休”,因为对于市场,我们将永远怀着学生对大师般的敬畏心态,可以思考或通过实践来与之对话和交流,却未曾想过要战胜它。

诚缘于对投资理论的尊崇,我们试图把思考建立在理论的基石之上,本书的著者大多接受过严格的投资理论训练,也是证券市场投资的亲历者,这种思考值得与大家分享。这也是本书的宗旨。

本书最大的特色在于,在充分展示证券投资分析的基本方法的同时,紧密结合了著者对中国证券市场的深入思考,是一本比较

全面的投资者入门书,当中穿插了大量的例证分析。

本书第一、二编介绍了证券分析的基本框架和重要流派;第三编是投资理论与中国证券市场相结合而衍生的各项专题研究。第一编由戴治炯、朱伯胜撰写,第二编由申庆、马宏撰写,第三编由程俊豪撰写,最后,由缪东君统稿。

在本书的编撰过程中,我们参阅了国内外有关证券市场方面的著作;在图表采集方面充分利用了互联网站如易富网、证券之星网站等,并吸收了国内外同仁的部分研究成果。

中国证券市场是一个不断演进的市场,也是一个充满自身特色的市场,对它的观照与思考,或者说对它所提出的关于投资理念、投资技巧等诸多课题的研究是与时俱进的。本书所表达的仅是著者实践经验和理性思考的阶段性总结,难免挂一漏万,敬请读者和方家批评指正。

我们愿以本书为开始,与所有有志于中国证券市场投资技巧与投资理论研究的志同道合者共进!

编 者

2002年初春于沪上

目 录

第一编 证券分析基本理论与流派

一、证券投资基本分析方法	(3)
(一) 宏观经济分析	(3)
1. 宏观经济分析的基本方法	(3)
2. 宏观经济分析的基本变量	(4)
3. 宏观经济分析的主要内容	(6)
(二) 行业分析	(18)
1. 行业的划分	(18)
2. 行业的一般特征	(19)
3. 影响行业兴衰的因素	(22)
4. 选择行业投资	(23)
(三) 公司分析	(25)
1. 公司基本面分析	(25)
2. 公司财务分析	(30)
3. 公司其他重要因素的分析	(41)
二、技术流派	(47)
(一) 江恩理论	(47)
1. 进行证券投资的买卖守则	(47)
2. 江恩理论的具体法则	(49)
3. 江恩理论在国内股市中的运用	(55)
(二) 随机漫步理论	(58)

(三) 凯恩斯-长期好友理论	(60)
1. 理论内容	(60)
2. 对长期好友理论的评价	(60)
(四) 相反理论	(61)
1. 理论内容	(61)
2. 理论要旨	(61)
3. 对相反理论的评价	(64)
4. 相反理论的运用	(65)
(五) 趋势理论	(68)
1. 理论要旨	(68)
2. 趋势理论的其他分析方法	(72)
3. 趋势理论的缺陷	(74)
4. 趋势理论的实践应用	(74)
(六) 尾市理论、博傻理论、亚当理论和票箱理论	(75)

第二编 技术分析方法及应用

一、技术指标分析和运用	(85)
(一) 移动平均线(MA)	(85)
(二) 乖离率(BIAS)	(88)
(三) 平滑异同移动平均线(MACD)	(89)
(四) 威廉变异离散量(WVAD)	(92)
(五) 威廉指标(W%R)	(94)
(六) 三重指数平滑移动平均(TRIX)	(96)
(七) 指数平均数(EXPMA)	(98)
(八) 抛物线转向指标(SAR)	(100)
(九) 相对强弱指标(RSI)	(102)
(十) 变动率指标(ROC)	(105)
(十一) 能量潮(OBV)	(107)
(十二) 麦克指标(MIKE)	(109)
(十三) 趋向指标(DMI)	(111)

(十四) 心理线(PSY)	(115)
(十五) 成交量变异率指标(VR)	(116)
(十六) 随机指标(KDJ)	(119)
(十七) 人气指数(BR、AR 和 CR)	(121)
(十八) 简易波动指标(EMV)	(126)
(十九) DMA	(128)
(二十) 布林线(BOLL)	(129)
二、K 线分析及运用	(132)
(一) K 线分析简介	(132)
(二) K 线的基本要素和绘制方法	(132)
(三) 各种 K 线的含义和研判	(133)
(四) 双日 K 线组合的运用	(147)
1. 攀缘线	(147)
2. 滑行线	(148)
3. 跳高线	(151)
4. 跳水线	(152)
5. 压迫线	(152)
6. 奉承线	(154)
7. 弃子线	(156)
8. 覆盖线	(158)
9. 切入线	(159)
10. 包容线	(161)
11. 孕妊线	(168)
12. 并列线	(177)
13. 上拉线	(179)
14. 下拖线	(181)
15. 归顺线与反叛线	(183)
16. 伪阳线与伪阴线	(187)
(五) 多日 K 线组合的运用	(191)

1. 三类十四种上升行情经典组合	(191)
2. 三类十五种下降行情 K 线经典组合 ...	(204)
3. 其他三类十六种比较常见的 K 线组合	(216)
(六) 重要的型态	(227)
1. 十三类反转型态	(227)
2. 七类整理型态	(256)
3. 四类缺口型态	(277)
(七) K 线分析方法运用策略	(282)
第三编 中国证券市场专题分析	
一、市场焦点分析	(287)
(一) 国有股减持及其定价分析	(287)
(二) 增发新股对股票价格影响的理论与实证研究	(292)
二、资产重组	(302)
(一) 上市公司并购重组趋势分析与对策建议	(302)
(二) 上市公司“壳资源”的经济学分析	(309)
(三) 上市公司资产重组绩效实证研究	(316)
(四) 资产重组的二级市场反应实证研究	(324)
三、问题与思考	(328)
(一) 国有控股股东行为模式研究	(328)
(二) 上市公司利润操纵现象研究	(336)
(三) 对中国证券市场发展历程的思考	(341)

第一编 证券分析基本理论与流派

原书空白页

自有证券市场和证券投资行为以来,人们就开始了探求证券分析内在规律的活动,不同的人,在不同的时期和市场环境下,借助不同的工具对投资活动进行了不同的经验性总结,有些上升为理论,甚至发展成为流派,而大多数尚停留在工具的层面上,不断演进,亦或消亡。

当今证券市场上主要的分析流派大致可分为基本分析、技术分析、江恩理论、随机漫步理论、凯恩斯—长期好友理论、相反理论、趋势理论、尾市理论、博傻理论、亚当理论、票箱理论等。本编将就除技术分析以外的其它理论与流派进行讨论。技术分析主要方法将在第二编加以介绍。

一、证券投资基本分析方法

(一) 宏观经济分析

1. 宏观经济分析的基本方法

宏观经济分析的基本方法有两种:总量分析法和结构分析法。

(1) 总量分析法

总量是反映整个社会经济活动状态的经济变量,它既可以指个量的总和,如国民收入是构成整个经济各单位收入的总和;也可以指平均量或比例量,例如价格水平是各种商品与劳务的平均水平并以某时期为基期计算的百分比。总量分析法是对宏观经济运行总量指标的影响因素及其变动规律进行分析,进而说明整个经济的状态和全貌。总量分析既包含了动态分析,因为它主要研究总量指标的变动规律,也包含了静态分析,如同一时期各总量指标的相互关系。

(2) 结构分析法

结构分析法是对经济系统中各组成部分及其对比关系变动规

律的分析。结构分析主要是一种静态分析,但如果牵涉到对不同时期内经济结构变动进行分析,则属于动态分析的范畴。

总量分析侧重于总量指标速度的考察,着重点在于分析经济运行的动态过程;结构分析侧重于一定时期内经济系统各组成部分的相互关系,着重点在于经济现象的相对静止状态。总量分析最为重要,但它需要结构分析来深化和补充。在进行具体的宏观经济分析时,应该把总量分析和结构分析结合起来运用。

2. 宏观经济分析的基本变量

在对宏观经济进行分析时,我们需要对宏观经济的运行形势有一个清楚的认识,而这种认识,是通过以下的一些变量来进行的:

(1) GDP 与经济增长率

国内生产总值(GDP)指在一国的领土范围内,本国居民和外国居民在一定时期内所生产的、以市场价格表示的产品和劳务的总值。也就是在一国的国民生产总值(GNP)中减去“国外要素收入净额”后的社会最终产值以及劳务价值的总和。GDP在宏观经济分析中占有极其重要的地位,它的持续稳定的增长是政府着重追求的目标。

经济增长率就是经济增长速度,它反映了一定时期经济发展水平的变化程度,也是反映一国经济是否具有活力的指标。对发展中国家而言,由于发展潜力大,它的经济发展可能达到高速增长,但这时有可能出现总需求膨胀、通货膨胀、泡沫经济等现象,导致宏观经济过热。

(2) 货币供应量

货币供应量是单位和居民个人在银行的各项存款和手持现金之和,它的变化反映了中央银行货币政策的变化,对证券市场的运行和居民个人的投资有重大的影响。中央银行可以通过增加或减少货币供应量来控制货币市场,实现对经济的干预。货币供应量的变动会影响利率,中央银行可以通过对货币供应量的管理来调节信贷供给和利率,从而影响货币需求并使其与货币供给相一致,

以进一步影响宏观经济活动水平。

(3) 失业率

失业率是指劳动力中失业人数所占的百分比。失业率上升与下降是以 GNP 相对于潜在 GNP 的变动为背景的,而其本身则是现代社会的一个重要问题。当失业率很高时,资源被浪费,人们收入减少,在此期间,经济的问题还可能影响人们的情绪和家庭生活,进而引发一系列的社会问题。

(4) 通货膨胀率

通货膨胀是指用某种价格指数衡量的一般价格水平的持续上涨。通货膨胀率是指物价指数总水平与国民生产总值实际增长率之差。通货膨胀对社会经济的影响有:引起收入和财富的再分配,扭曲商品相对价格,降低资源配置效率,促发泡沫经济乃至损害一国的经济基础和政权基础。政府为抑制通货膨胀采取的货币政策和财政政策通常会导致高失业和 GNP 的低增长。

(5) 利率

利率是指在借贷期内形成的利息额与所贷金额的比率,它反映的是信用关系中债务人使用资金的代价,也是债权人出让资金使用权的报酬。利率的波动反映了市场资金供求的变动状况:在经济持续繁荣增长时期,资金供不应求,利率上升;在经济萧条、市场疲软时,利率会随着资金需求的减少而下降。同时,利率还能影响人们的储蓄、投资和消费行为。

(6) 汇率

汇率是外汇市场上一国货币与它国货币相互交换的比率。一国的汇率会因该国的国际收支状况、通货膨胀率、利率、经济增长率等的变化而波动;反之,汇率波动又会影响一国的进出口额和资本流动,并影响一国的经济发展。

(7) 财政收支

财政收支包括财政收入和财政支出两方面。财政收入是国家为了保证实现政府职能的需要,通过税收等渠道集中的公共性资

金收入;财政支出是为满足政府执行职能需要而使用的财政资金。核算财政收支总额是为了进行财政收支状况的对比。收入大于支出是盈余,反之则出现财政赤字。如果财政赤字过大,就会引起社会总需求的膨胀和社会总供求的失衡。

(8) 国际收支

国际收支是一国居民在一定时期内与非居民在政治、经济、军事、文化及其他往来中所产生的全部交易的系统记录。国际收支包括经常项目和资本项目。经常项目主要反映一国的贸易和劳务往来状况;资本项目则集中反映了一国同国外资金往来的情况,以及一国利用外资和偿还本金的执行情况。

(9) 固定资产投资规模

固定资产投资规模是指一定时期内在国民经济各部门、各行业固定资产再生产中投入资金的数量。投资规模是否适度,是影响经济稳定与增长的一个决定因素。投资规模过小,不利于为经济的进一步发展奠定物质基础;过大则会造成国民经济比例的失调,导致经济大起大落。

3. 宏观经济分析的主要内容

宏观经济分析主要有两方面的内容:宏观经济运行和宏观经济政策对证券市场影响的分析。

(1) 宏观经济运行分析

要分析宏观经济的运行,一是要分析宏观经济正处于什么样的一个状态,这是一种静态的分析;二是要分析宏观经济变动会给证券市场带来什么影响,这是动态的分析。这是我们叙述的重点。

① 宏观经济运行对证券市场的影响

证券市场被称为宏观经济的晴雨表,这个称呼有两层含义:一是证券市场是宏观经济的先行指标,二是表明宏观经济的走向决定了证券市场的走向。宏观经济对证券市场的影响主要体现在这几个方面:

a. 公司经营业绩

宏观经济环境是影响公司生存、发展的最基本因素。公司的经营业绩会随着宏观经济运行周期、市场环境、宏观经济政策、利率水平和物价水平等宏观经济因素变动而变动。当公司经营随宏观经济的趋好而改善,盈利水平提高,其股价就会上涨;当政府采取较强的宏观调控政策,紧缩银根时,公司的投资和经营受到影响,盈利水平下降,其股价就会下跌。

b. 居民收入水平

在经济周期处于上升阶段,居民的收入水平提高,将不仅促进消费,改善企业经营环境,而且直接增加证券市场的需求和资金供给,促使证券价格上涨。

c. 投资者对股价的预期

投资者对股价的预期,是证券市场的人气指标。当宏观经济趋好时,投资者预期公司效益和自身的收入水平会上升,证券市场人气旺盛,价格自然会上涨。

d. 资金成本

国家的经济政策发生变化时,例如调整利率水平、实施消费信贷、征收利息税等,都会影响投资者的资金持有成本,促使资金流向改变,影响证券市场的资金供求,从而影响证券市场的走向。

② 宏观经济变动与证券市场波动的关系

宏观经济发生变动时,主要通过 GDP 的变动、经济周期的变化以及通货的变动来对证券市场产生影响。

a. GDP 变动

国内生产总值(GDP)是一国经济成就的根本反映,从长期来看,如果上市公司与该产业结构基本一致的话,该公司股票价格的变动与 GDP 的变动是吻合的。但是 GDP 的变化也有好几种情况,不能简单地认为 GDP 变化了,证券市场就会伴之以同样的变化。

当 GDP 呈持续稳定地高速增长时,社会总需求与总供给协调增长,经济增长来源于需求刺激并使资源配置的效率提高,经济发

展的势头良好。此时,上市公司经营环境良好,投资风险小,公司利润持续上升,股息和红利不断增长;人们对经济形势形成了良好预期,投资积极性提高,对证券的需求也上升;另外,国民收入和个人收入都不断增加,收入增加也带动了对证券投资的需求。在这些因素的推动下,证券市场的价格将上扬。对于相对应的 GDP 下跌的情况,可以得出相反的结论。

b. 经济周期变化

经济周期是一个连续不断的过程,表现为扩张和收缩的交替出现。某个时期产出、价格、利率、就业不断上升,直至某个高峰出现,此时进入繁荣期;之后可能是经济的衰退期,产出、产品销售、利率、就业开始下降,直到某个低谷出现,此时进入萧条期。在萧条期,社会总需求不足,生产相对过剩,价格下跌,企业盈利水平极低,出现大量企业破产,失业率上升。萧条期后经济重新复苏,进入新的经济周期。

经济总是处在周期性的运动中,股价的波动必然超前于经济周期的运动,也表现出一定的周期性。如果投资者能够正确地把握经济周期的轨道,提前预测到经济运行转折点的时间,就有可能获得相当的收益。必须强调,不同的行业受经济周期波动的影响程度是不一样的,经济景气时领先上涨的股票往往在衰退时首当其冲地下跌。

c. 通货变动

在我国,通货就是指中国的法定货币。在没有价格管制、价格基本由市场调节的情况下,通货变动和物价总水平是同义的。通货变动包括通货膨胀和通货紧缩两方面。

通货膨胀对证券市场的影响相当复杂,这种影响的方向、程度和当时的经济结构、政府的干预措施都有关系。总的说来,大致有这样几种情况:

温和稳定的通货膨胀对股价的影响很小,它提高了对债券的必要收益率水平,所以债券价格要下跌。