

证券投资者学校
系列培训教材·二

最新

12 小时

主 编 刘运哲

副主编 李定江

李格当

彭文艺

股民学校

分析
与计算

基本分析技巧

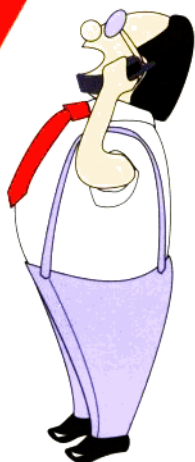
行业分析·宏观分析

公司分析·证券分析

规范化的理念领航



云南大学出版社



致投资人

中国证券市场经历了十年的风风雨雨之后，在中国即将加入 WTO 之际，正朝着市场规模扩大化、监管规范化、投资者队伍机构化、交易手段网络化、投资理念理性化的趋势迅速发展。作为证券市场的重要参与主体——证券投资者在一系列新的挑战面前，怎样适应新的市场发展特点，树立良好的投资理念，掌握全新的投资工具和手段是关系到中国证券市场健康发展的基础。为此，中国证监会广州证管办于今年初发出了《关于在证券营业部开办股民学校的意见》的指示，要求对证券投资者进行投资理念、投资技巧、证券投资手段的培训与教育，全面提高投资者素质。

作为 2000 年全国优秀证券营业部之一，广发证券在三年前就创办了股民夜校，从事对证券投资者投资理念、投资技巧、投资技术手段的培训与辅导。为了更好地、更规范地办好股民学校，我们将多年来的培训材料整理编辑出版，以适应主办股民学校的证券经纪机构的教材需求。

本教材全套共分三本,《探路与入门》是基础篇,主要介绍股票的基本概念、交易规则、交易品种及交易手段;《分析与计算》注重股票投资的基本面分析,对政策分析、行业分析到企业微观分析的内容、方法和技术作了全面的阐述;《看盘与出手》介绍股市操盘的技术分析方法和股票投资技巧。

在本书的编写过程中,自始至终得到云南大学出版社的大力支持和帮助。对他们的辛勤劳动和认真负责的工作态度,我们表示由衷的敬意和衷心的感谢!

由于时间紧迫,书中不妥之处在所难免。我们诚恳地希望广大读者提出批评和指教,以便我们在今后改进。

编 者

2001 年 4 月

目 录

致投资人	(1)
第一部分 基本分析面面观(2 小时,5 节课)	(1)
第一课 为什么要做基本分析 (10 分钟)	(1)
一、什么是基本分析	(1)
二、基本分析的特点及适用范围	(3)
第二课 怎样做基本分析 (30 分钟)	(5)
一、宏观经济分析	(5)
1. 就业率对股市的影响	(6)
2. 经济政策对股市的影响	(7)
3. 银行利率对股市的影响	(8)
4. 通货膨胀对股市的影响	(8)
5. 财政收支政策对股市的影响	(9)
二、行业分析	(9)
三、公司分析	(12)
1. 公司竞争地位分析	(14)
2. 公司竞争能力分析	(14)

3. 公司技术水平分析	(15)
4. 公司盈利能力和增长性分析	(16)
第三课 基本分析的信息来源和主要步骤(20分钟)...	(16)
一、基本分析的信息来源	(16)
二、基本分析的四个主要步骤	(17)
1. 信息收集	(17)
2. 信息分析	(18)
3. 作出结论	(19)
4. 结论的修正	(19)
第四课 中国股市基本分析方法指南(40分钟)...	(19)
一、板块联动	(20)
二、比价效应	(28)
三、反向思维法	(32)
第五课 华尔街炼金术士的基本分析(20分钟)...	(38)
一、格雷厄姆法则	(39)
1. “内在价值”法则	(39)
2. “安全边际”法则	(41)
二、巴菲特十二律	(41)
1. 企业定律	(43)
2. 经营定律	(44)
3. 财务定律	(45)
4. 市场定律	(45)
三、林奇黄金规则	(47)
四、《股市黑皮书》	(50)

第二部分 宏观分析看大势(3 小时 30 分钟,7 节课)·····	(52)
第一课 天下大势(10 分钟)·····	(52)
一、国内外宏观经济走势·····	(53)
二、国内外经济政策走势及政治环境·····	(55)
第二课 宏观分析的基本步骤(30 分钟)·····	(56)
一、熟悉指标与收集资料·····	(56)
1. 指标的分类·····	(57)
2. 指标名称和指标数值·····	(61)
二、依据资料对指标进行分析·····	(63)
三、预测未来的经济形势·····	(65)
1. 经济运行的两个基本原理·····	(65)
2. 预测未来经济形势的几个主要方面·····	(65)
第三课 经济指标与股票投资(40 分钟)·····	(67)
一、主要经济指标·····	(67)
1. 先行指标·····	(67)
2. 同步指标·····	(68)
3. 滞后指标·····	(68)
二、主要经济指标变动对股市的影响·····	(69)
1. 国内生产总值变动率或经济增长率如何 影响股价变动·····	(69)
2. 经济周期如何影响股价变动·····	(70)
3. 失业率如何影响股价变动·····	(73)
4. 通货膨胀如何影响股价变动·····	(74)
5. 物价变动对股市的影响·····	(75)
6. 利率变动对股市的影响·····	(76)

7. 汇率变动对股市的影响	(78)
第四课 宏观经济运行与股票投资 (40 分钟)	(79)
一、影响股票市场价格的因素	(79)
1. 宏观经济形势与政策因素	(79)
2. 行业因素	(81)
3. 公司因素	(82)
4. 市场技术因素	(82)
5. 社会心理因素	(83)
6. 市场效率因素	(84)
7. 政治因素	(84)
二、宏观经济变动与股市	(85)
1. 国内生产总值 (GDP) 变动对股市的影响	(85)
2. 经济周期与股价波动的关系	(87)
3. 通货膨胀对证券市场的影响	(89)
第五课 宏观经济政策与股票投资 (30 分钟) ...	(92)
一、财政政策与股票投资	(92)
1. 财政政策的手段及功能	(93)
2. 财政政策的运作及其对证券市场的影响 ...	(95)
二、货币政策与股票投资	(99)
1. 货币政策的作用	(99)
2. 货币政策的目标与中介指标	(100)
3. 货币政策工具	(101)
4. 货币政策对证券市场的影响	(103)
5. 具体的政策工具对证券市场的特殊影响 ...	(105)
三、收入政策对证券市场的影响	(108)

1. 收入政策	(108)
2. 我国当前的分配格局	(109)
3. 收入政策对证券市场的影响	(110)
第六课 政策市下谈政策 (30 分钟)	(111)
第七课 政策面如何影响资金面 (30 分钟)	(121)
一、政策面调控股市的规律	(122)
1. 管理层希望股价指数相对稳定	(122)
2. 管理层希望股价指数稳中有涨	(123)
3. 股价指数波动以服从经济增长目标为前提	(124)
二、中国股市政策面的特殊调控机制	(125)
1. 政策意图	(125)
2. 行政手段调控的特殊效应	(127)
第三部分 行业分析找黑马 (2 小时, 5 节课)	(131)
第一课 行业分类 (10 分钟)	(131)
一、我国国民经济的行业分类	(132)
二、我国证券市场的行业划分	(133)
1. 上证指数分类法	(133)
2. 深证指数分类法	(133)
三、股市实际应用的行业划分	(133)
第二课 行业的特征分析 (30 分钟)	(134)
一、行业的经济结构分析	(134)
1. 完全竞争型	(134)
2. 垄断竞争型	(135)
3. 寡头垄断型	(135)
4. 完全垄断型	(136)

二、经济周期与行业分析	(137)
1. 增长型行业	(137)
2. 周期型行业	(137)
3. 防御型行业	(138)
三、行业生命周期分析	(138)
1. 初创阶段	(138)
2. 成长阶段	(139)
3. 成熟阶段	(140)
4. 衰退阶段	(140)
第三课 影响行业发展的因素 (10 分钟)	(141)
一、技术进步	(141)
二、政府政策	(142)
1. 政府影响的行业范围	(142)
2. 政府对行业的促进干预和限制干预	(143)
三、社会习惯的改变	(143)
第四课 行业分析的实际应用 (10 分钟)	(144)
1. 行业选择的目的是	(144)
2. 选择的方法	(145)
3. 行业投资决策	(147)
第五课 投资什么行业可赚钱 (60 分钟)	(148)
一、21 世纪将是光子时代	(149)
1. 世界光电子技术与产业的发展	(149)
2. 我国的光电子技术和产业	(155)
3. 目前涉足光电子领域的上市公司的基本情况	(157)
4. 潜力上市公司分析	(158)

二、迅速崛起的新材料行业	(158)
1. 全球新材料发展状况	(158)
2. 国内发展新材料情况	(162)
3. 涉足新材料领域的上市公司	(163)
4. 潜力上市公司分析	(165)
三、潜力无限的环保行业	(168)
1. 我国环保产业发展现状与前景	(168)
2. 涉足环保领域的上市公司	(172)
3. 潜力上市公司分析	(174)
四、前程似锦的生态农业板块	(175)
1. 国外生态农业的发展	(176)
2. 我国生态农业的发展	(177)
3. 涉足生态农业领域的上市公司	(181)
4. 潜力上市公司分析	(182)
第四部分 点股成金:公司分析(4 小时,4 节课) ...	(185)
第一课 如何进行公司分析(40 分钟)	(185)
一、产品(劳务)和市场的分析	(186)
1. 产品和劳务分析	(186)
2. 产品生命周期分析	(186)
3. 产品区域性销售市场分析	(188)
二、公司竞争能力分析	(188)
1. 年销售额或年收入额	(189)
2. 销售额增长率	(189)
3. 经营收入及盈利的稳定性	(189)
4. 经营活动的多样性	(190)

三、管理水平分析	(190)
四、财务分析	(194)
第二课 解读报表(80 分钟)	(194)
一、资产负债表的解读	(195)
二、利润及利润分配表	(201)
三、现金流量表	(206)
四、财务报表附注	(215)
五、财务报告	(216)
1. 招股说明书	(217)
2. 上市公告	(217)
3. 定期报告	(217)
4. 临时公告	(218)
六、鉴别财务报表中的虚假信息	(220)
1. 资产不真实	(220)
2. 虚增收入	(221)
3. 随意调节利润	(221)
第三课 利用财务报表进行财务分析(衡量股价应 先进行财务分析)(60 分钟)	(228)
一、利用资产负债表及损益表进行财务分析...	(228)
1. 差额分析法	(230)
2. 比率分析法	(233)
3. 获利能力比率分析	(234)
4. 偿债能力比率分析	(238)
5. 经营效率比率分析	(244)
6. 成长性比率分析	(247)

二、现金流量表的分析	(249)
1. 结构分析	(254)
2. 现金流量的流动性分析	(256)
3. 获取现金能力分析	(257)
4. 收益质量分析	(258)
第四课 部分公司业绩及年报分析 (60 分钟) ...	(259)
第五部分 买点卖点：证券定价模型	
(30 分钟, 1 节课)	(273)
一、市盈率估价方法	(273)
二、贴现现金流模型	(274)
1. 零增长模型	(276)
2. 不变增长模型	(277)
3. 多元增长模型	(278)
三、封闭式基金的价格决定	(280)
四、开放式基金的价格决定	(281)
1. 申购价格	(281)
2. 赎回价格	(282)
五、可转换证券	(283)
1. 可转换证券的价值	(283)
2. 可转换证券的市场价格	(283)
六、优先认股权的价格	(285)

第一部分 基本分析面面观 (2 小时, 5 节课)

第一课 为什么要做基本分析 (10 分钟)

一、什么是基本分析

股票价格是股票在市场上出售的价格。它的决定及其波动受制于各种经济、政治因素,并受投资心理和交易技术等的影响。概括起来,影响股票市场价格及其波动的因素,主要分为两大类,一类是基本因素,另一类是技术因素。我们这里只分析基本因素,而技术因素分析则放在后边讨论。

所谓基本因素,是指来自股票市场以外的经济、政治因素以及其他因素,其波动和变化往往会对股票的市场价格趋势产生决定性影响。一般地说,基本因素主要包括经济性因素、政治性因素、社会心理因素和其他因素等。

股票在市场上的买卖价格，是每一个投资者最关心的问题，自从有了股票市场，各种股市分析专家和投资者便孜孜不倦地探求分析和预测股价的方法，有些人从市场供需关系入手，演变成股价的技术分析，有些人从影响股价的因素关系分析入手，形成了股价的基本分析，又称基本面分析。

所谓基本分析，是指对股票的分析研究，把重点放在它本身的内在价值上。股票价值在市场上所表现的价格，往往受到许多因素的影响而频繁变动。因此一种股票的实际价格很难与市场上的价格完全一致。如果有某一天受了一种非常性因素的影响，价格背离价值甚至加上群众恐惧心理的烘托，必然会造成股市混乱，甚至形成危机。如在市场上发现某种股票估价过高，必定兑现出手，如另一种股票估价过低，则肯定引起群众抢购。影响股票价值的因素很多，最重要的有三个方面：一是经济环境是繁荣还是萧条；二是经济部门如工业、农业、商业、运输业、公用事业、金融业等各行各业的状况。三是发行该股票的企业经营状况，如经营得当，盈利丰盛，则它的股票价格就高，价格就贵，就看涨，反之，则价值就低，价格就贱，甚至无人问津，行情看跌。

基本分析就是利用丰富的统计资料，运用多种多样的经济指标采用比例、动态的分析方法，从研究宏观的经济大气候入手，逐步开始中观的行业兴衰分析，进而根据微观的企业经营、盈利的现状和前景，对企业所发行的股票作出接近现实的评价，并尽可能预测其未来的变化，作为

投资者选购的依据。

二、基本分析的特点及适用范围

首先，基本分析是股市波动成因分析。基本分析要弄懂的是股市波动的理由和原因，因此就必须对各种因素进行研究，分析它们对股市有何种方向的影响。如果股票市场大势向下，基本分析就必须对近期股票市场供求关系和影响因素作出合理的分析，并指明股市整体走向和个股的波动方向。由此可见，投资者可以借助基本分析来解决买卖“什么”的问题，以纠正技术分析可能提供的失真信息。由于技术分析注重的是短线量化分析，很可能会出现“只见树木，不见森林”的现象。例如，当某种股票价格连续攀升，各项技术指标也显示出买入信号时，如果该发行者的基本情况并没有什么明显变化，这时投资者就需谨慎，因为该股票的上涨很可能是主力资金操纵的结果，在主力资金将股价抬到某一预定目标后，它们就会撤退，以套取投机利润，尤其是在不成熟的股票市场上，这类“陷阱”比比皆是，而对这些骗局的识破又非技术分析所能及的，必须依靠基本分析来解决。

其次，基本分析是定性分析。在基本分析过程中，涉及的虽主要是经济指标的数量方面，但这些指标对股市的影响程度却难以量化，只能把它们对股市的影响方向加以定性。例如，当有关部门公布某个时点的失业率下降了两个百分点后，基本分析并不能指明股价指数的涨跌幅度与这两个百分点之间的数量关系，只能就股市的影响方向作

出大致的判断：失业率的下降表明经济在一定程度上是向好的方面转化，从长期来看，这一指标对股市上涨有支持作用，但它对股票指数上涨有多大贡献度就不得而知了。同时基本分析不能解决入市时机的问题，只有在对股市及个股走势有了基本的判断之后，再结合技术分析，才有可能找出合适的入市时机。

再次，基本分析是长线投资分析。基本分析的第二个特点就决定了它是长线投资分析工具，而非短线投资分析工具，因为基本分析侧重于大势的判断，分析时考察的因素也多是宏观和中观因素，它们对股市的影响较深远，由此分析得出的结论自然具有一定的前瞻性，对长线投资具有一定的指导意义。依此做出的投资是在博取长期回报以及分享整体经济增长带来的成果，而非短线投机收益。短线投机者的分析工具主要是技术分析，其在股市能否获得成功，在很大程度上取决于投机者的洞察力和行动。从长期的实践来看，频繁进出股市很难获得丰厚的利润。中小散户不易靠“抢点数”取胜，他们平均下来打个平手也就不错了，众多的时候是亏损出场。而靠基本分析从事长线投资的人，在决定投资某种股票之后，会在一个相当长的时间内把资金放在这支股票上，以求得该支股票带来的长线收益。只有当宏观经济形势发生变化时才改变投资策略。

综上所述，基本分析的优点在于它能较准确地把握股市走向，给投资者从事长线投资提供决策依据，而其缺点是分析时间效应长，对具体的入市时间较难作出准确的判断，要想解决问题，还要靠技术分析的辅助。因此，基本

分析只适用于大势的研判，而不适用于具体入市时机的决断。

第二课 怎样做基本分析（30 分钟）

基本分析以经济学为市场分析方法的基础，做基本分析一般可以从宏观经济状况、行业经济状况和上市公司状况三方面入手。

一、宏观经济分析

宏观经济分析是用经济学的方法来分析宏观经济，通过宏观经济分析来指导、预测股市的总体变化，而对于个别股票的变化，则需要通过对公司自身的分析来预测。

宏观经济分析主要是对国家和地区经济增长的分析。在中国，最主要的经济指标是经济增长率、失业率、利率、投资率和货币投放增长率、财政支出增长率和企业产销率等。作为个人投资者，对宏观经济进行分析是费时、费力和费心思的事，许多中小投资者并不具备进行宏观经济分析的条件。但是，宏观经济分析的文章和经济评论文章，在各主要报刊和杂志中都可以经常看到。中国国家统计局中国经济景气监测中心定期发布中国宏观经济景气报告，是比较权威的数据，可以采用。各大证券专业报纸也常常发表各证券公司和其他金融机构的研究报告，都是可以引用的材料来源。可以从这些材料和人民日报等权威报纸中