

生活
新时尚系列

炒

江斌 / 主编

股有法

CHAO GU YOU FA



湖北人民出版社

■ 江斌 / 主编

炒

生活新时尚系列

股有法

CHAO GU YOU FA



湖北人民出版社

鄂新登字 01 号
图书在版编目(CIP)数据

炒股有法/江斌主编.

武汉:湖北人民出版社,1999.9

(生活新时尚系列)

ISBN 7-216-02693-4

I. 炒...

II. 江...

III. 股票—基本知识—中国

IV. F832.5

中国版本图书馆 CIP 数据核字(99)第 35995 号

炒股有法

江斌 主编

出版:湖北人民出版社
发行:

地址:武汉市解放大道新育村 33 号
邮编:430022

印刷:武汉市汉桥印刷厂

经销:湖北省新华书店

开本:850 毫米×1168 毫米 1/32

印张:10.5

字数:260 千字

插页:5

版次:1999 年 9 月第 1 版

印次:1999 年 9 月第 1 次印刷

印数:1-6 120

定价:15.80 元

书号:ISBN 7-216-02693-4/F·476

序

勤勉及专业精神一直是湖北证券公司所倡导的企业文化。中国资本市场创立之初,湖北证券公司就集聚了一批有志青年,投身于创建资本市场这项最需要探索及创新精神的事业中,这是一项没有历史、没有教科书的事业!八年风雨,弹指一挥间,中国资本市场获得了巨大的发展,为中国现代化建设作出了历史性的贡献,然而,我认为最重要的是我们还拥有一批与这个市场一同成长起来的人才。

江斌等撰写的这本书,反映了他们这些年来对股票市场潜心研究的成果,在编撰风格上体现了“创新性和实用性”的特征,颇具新意,相信在帮助读者如何认识和把握股票市场应有所裨益。当然,中国的股票市场还在发展,他们的这些观点还需进一步的完善和成熟。

与国外发达的资本市场相比,我们还有很长的路要走。路远并不可怕,我们最需要、最值得提倡的是这些作者所表现出的勤勉和不懈探索的专业精神。

我祝贺这本书的诞生,并以此为序!

陈浩武

1998年12月18日

目 录

序.....	(1)
--------	-----

市场理论篇

股市波动规律的再认识	(3)
股票认识 ABC	(32)

大势研判篇

把握趋势的几种技术分析方法	(73)
分段对比判大势	(83)
技术指标与走势判断.....	(117)

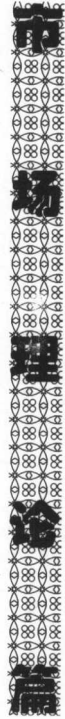
选股技法篇

看势与选股.....	(147)
------------	-------

短、中、长线选股法.....	(171)
三种静态指标的应用.....	(210)
如何识别股票群.....	(233)
股票买卖三法.....	(243)

实战分析篇

实战与技术分析.....	(269)
实战与风险控制.....	(300)
后记.....	(330)



股市波动规律的再认识

中国证券市场发展已经8年了,与国外证券市场近百余年的历史相比,可谓短矣!8年的风风雨雨,股票市场起伏跌宕,人们在追求、探索股市运行的规律时深感能力的局限性和市场的复杂多变,充满了神秘的色彩。也有专家认为,中国股票市场的起落不定是由于其发展历程短,具有明显的“初级市场”特征。笔者认为这个观点并不错,但忽视了人们对市场规律本身认识的研究成果,似乎中国的股票市场也要等到百余年后才能够成熟理性起来,才能为人们所认识和把握。然而在今天,百余年后的华尔街也走出了令许多专家“看不懂”的走势!这里就引出了一个命题,市场究竟有没有“理性”?如果有,为什么按照理性的分析方法去“炒股”,结果往往较差?我以为,问题的核心在于这种分析方法忽略了“人”的因素,因为这个市场是由千千万万、目的与素质有着千差万别的人来参与的,动荡不定的走势时时都在考验着人性的弱点,贪婪与恐惧无时不在影响着起伏不安的心,在这一点上,历史长与历史短的市场应该是无差别的,只是理性和结构的程度不同而已,因此,我们有必要首先研究一下人影响这个市场波动的行为——投

机。

关 于 投 机

所谓“炒股”，实际上是一种投机行为，那么经济学家所说的“投机”是指为了再出售（或再购买）而不是为了使用而暂时买进（或售出）商品，以期从价格变化中获利。广义地理解，则一切经济行为均可视为投机活动。这一论断是经济学最基本的关于人的行为假设的合理引申。在不受外界约束的前提下，具有利己动机的经济行为人的选择，就是在最短的时间内，不择手段同时又总是选择最省力的手段，去获得最大限度的财富和收益，这恰好是投机者的投机愿望和投机活动的真实写照。所谓投机，也就是逐利。事实上，投机是市场经济的常态，市场自我协调机制所赖以成立的基础，就是经济生活中存在着大量的投机者，市场机制的力量就在于能将无数个个人投机者的行为结果整合起来，使之最大程度地减少破坏性，增加建设性，从而在宏观整体上人类经济活动的总和收益大于总和成本，进而促进经济发展和社会进步。

然而，水能载舟亦能覆舟，由于市场的有效性及人性弱点的相互作用，投机者也会经常系统性地迷失方向，受到毫无根据的谣言、希望和恐惧的支配，陷入非理性与疯狂的境地，这种现象的典型为泡沫状态。泡沫状态就是指一种或一系列资产在一个连续过程中陡然涨价，开始的价格上升会使人们产生还要涨价的预期，于是又吸引了新的投机者加入。这种正反馈过程如果有足够的货币供应支撑，会出现货币经济完全脱离实质经济中财富变化而膨胀的现象，此时经济中充满了并不反映财富的货币空气。资产价格上涨到一定程度后常常是预期的逆转，接着就是以价格暴跌形式出现的危机，或者以繁荣的逐渐衰退而告终，类似气泡的破灭，故称为“泡沫经济”。

历史上最早的泡沫经济就是 1636 年发生在荷兰郁金香狂热。当时的荷兰,小小的郁金香球茎曾经达到与一辆马车、两匹马和一整套马具等值的地步,从本质上讲,泡沫经济产生的原因是投机活动失去经济和社会制度等约束之后而泛滥,投机是人类天性的外部表现,只要社会还存在短缺,人类追求财富的利益冲动便永无休止。但是,任何制度或规则都非万能,总有力所不及的地方,即便被誉为“看不见的手”的市场机制,也照样存在“市场失败”的可能。经济中的波动很多仍须归咎于制度不完备,因此从根本上讲经济波动和泡沫经济的产生是不可避免的。现实生活中由于市场信息的阻隔,投资者偏好差异以及风险承受力的不同,市场很少是充分有效的,经济主体的大量非理性行动常常左右市场动向。泡沫经济存在的必要条件就是经济动态无效。其深层根源则是由于经济结构发生了变化,致使原本相对静止、均衡分布的投机冲动聚集到特定的市场,导致价格飞涨。在经历泡沫腾升和破灭的轮回后,完成财富再分配和经济结构自行调整,经济重归稳定与均衡。由此看来,人们的投机受市场影响,同时又反作用于市场的关联度是相当大的。因此,我们有必要研究下一个课题——市场。

关 于 市 场

市场是怎样影响人们的投资行为的呢?专家们常常讨论这样一个话题——“市场效率”问题。一个有效率的证券市场必须满足以下条件:所有与决定证券价格有关的信息都能够市场上得到及时、准确而又完全的反映;并且能在一切证券市场的参与者之间公平分享所有这些信息。如果股票市场确实有效,则没有人可以因分析公开信息(无论是公司股票的历史价格走向还是公司的基本数据)而获利,也就是说在证券市场价格曲线的任一点上的价格均最真实、最准确地反映了该证券的价值。因此,一个信息完全、

信息公布对称的证券市场可以认为是有效率的;反之,则是缺乏效率的。

根据信息完全与信息分布是否对称,我们大致可以把证券市场划分为3种类型:

1. 弱效证券市场

其特征是:在这一市场上参加交易的所有投资者均掌握了某一特定证券的历史(自上市以来的)价格变动情况及这些变动所反映的全部信息。也就是说,所有投资者占有的历史信息是一样的,但是,昨天的价格既不能来说明今天的价格,也不能用来预测明天的价格。在随机行走过程中,股票连续的各次变动在统计链上是相互独立的,或者说,其序列相关系数为零。过去的价格完全无法被用来预测将来的价格变化。研究股价历史完全无法给人带来赢利的机会。

2. 有效证券市场

其特征是:这一市场上所有参加交易的投资者所占有的证券市场信息,包括有关某一特定上市公司的所有公开信息是一样的,如关于公司业务损益的财务报告、分红、送配股的决定、会计调帐、资产负债的变化、股票拆细及公司兼并等全部真实的信息,直至中央银行政策的变动等等。由于信息完全真实,证券价格反映了所有公开信息所包含的价格,也就是说,证券价格的形成反映了所有投资者对所有公开信息的集体判断。投资者就不再可能借助于市场投机获取超常利润,于是,证券市场的投资行为将占据主导地位,证券市场的功能效率也将因此而得到比较充分的发挥。

3. 强效证券市场

该市场的基本特征与有效证券市场基本相似,但还得加上一个更为强硬的约束条件,那就是市场上与证券价格有关的信息不仅必须是完全的和准确的,这一市场上所有参加交易的投资者都掌握了有关某一特定上市公司的业绩及其内在价值的所有信息,

无论其公开与否。也就是说,所有投资者,无论是否特权群体,所占有的信息都是一样的。证券价格反映了所有这些信息所包含的价值。因此,强效证券市场是一个没有信息特权与垄断,不存在信息内部交易的公平市场。

通过以上三类“市场效率”的划分,我们便不难发现市场对人们投资行为影响的复杂性了,而且专家们认为,在现实生活中,强效市场几乎是不存在的,这是因为证券市场无法同时满足信息完全与分布对称这两个强效条件。信息垄断与内部交易即使在一个比较成熟的证券市场也是屡见不鲜的,更不用说像中国这样的新兴证券市场了。原因是因为建设一个强效证券市场的成本太高,它们主要包括政府的监管费用、投资者搜寻信息的费用以及上市公司信息披露的费用等。

由此看来,市场运行的有效性、投资者在获取信息的程度上以及其投资行为尤其值得我们再进一步的探讨。为什么维持一个强效市场是一件非常困难的事呢?因为在现实生活中,非公开有效的信息往往可以被人用来获取额外的利润或者避免不情愿的损失。为此,政府监管部门必须对证券市场的信息加以管理,以期减少由此带来的风险,提高证券市场的有效性。但是,证券市场里监管工作是十分复杂的。这是因为在证券市场中活动的每一个人既是信息的需求者,同时也是信息的供给者。所以,证券管理部门所监督的事实上不仅仅是上市公司的信息披露,而且还包括流传在证券市场上的所有信息,而这会产生极高的管理费用,以致迫使管理部门不得不缩小其管理范围,这就为信息垄断和内部交易、以及错误信息的传播提供了可能,从而使强效证券市场难以形成。

同时,上市公司的信息披露也是有成本的,有时这种成本可能是极其巨大的。除了会计审计、新闻发布会、年报、媒体这些常规成本费用之外,还有一些常人意想不到的,并且数量十分巨大的成本负担。例如,当一家上市公司向市场发布其新投资计划后,很可

能招致其他企业的竞争,从而使该计划面临极大的市场风险,甚至有可能不敌对手的竞争而陷于失败,以致使该公司的收益,乃至资产受到严重的损失,上市公司通常都不愿意将公司信息尽数公布于世,特别是一些关键的细节问题,上市公司总会寻找各种借口予以保留。其结果,自然是信息在公司与投资者之间的不对称公布。由此看来,由于成本这个无法估算的问题,真正的强效市场应是罕见的。

然而,在另一方面,我们不能忽视投资者在使市场产生有效性上所发挥的作用。事实上在任何一个特定市场上,不同投资者获取信息的成本都是不同的,因此,他们在特定时点上获取的信息也不会完全相同。也就是说,市场上信息传播的速度与广度并不一样,这种差异一般会因特定信息传播对象不同而显示出来。国外专家将在二级市场上买卖证券的人按其与信息的关系分为四类:(一)靠大众性公开信息交易者;(二)靠专业性公开信息交易者;(三)靠派生信息交易者;(四)无信息交易者。这四类人形成四个各具特点但又有所重叠、相互补充的市场运作层次,通过相互影响、相互作用形成一个有机、高效的证券市场。

第一类人,即靠所有的人都明白的公开信息操作的交易者中,信息传播的速度既快且广。证券的价格充分吸收了所有的大众性公开信息,其变动极为迅速、准确地反映了在此类人中所传播的信息的变动。这一机制最接近于有效资本市场假设理论所提出的弱式有效市场假设。由于这里的信息对于所有的人都是一样的,所以没有人会在这种市场上由于信息的占有而获取超常利润。

第二类人,即靠专业性公开信息操作的交易者中,信息的来源仍为公开渠道,但对信息的内容理解比第一类市场上的信息大大加深了一步。第一类人不易看明白的大量信息,如财务报表中的多项数据、百分比的意义,会计报告注释部分的真实含义等,在第二类人中变成了常规信息。这些信息到了专业机构的分析人员手

里,经过行业研究人员的分析研究被迅速地转化为对股价变动趋势的判断而作用于市场。因此,市场股价的变动会极为迅速、准确地反映出在这一类人中传播的信息的变动。在一个机构投资者占主导地位的市场上;由于大量使用各行业的专业研究人员,在机构付出高昂成本的情况下,市场的有效性就更充分一些。

第三类人,即靠派生信息操作的交易者,他们是在证券市场上拥有特权的群体,如法定内幕人士等。由于此类信息获取的垄断性成本极高,一般人不易进入其中,所以市场难以迅速有效地反映其真实的价值趋向。这种人可通过价格的时间差而获利;为此付出代价的显然是市场上的其他投资者。

这一类人获取信息的方式可分为三种:第一种是从内幕人员那里获取纯粹由于无意而泄露的内幕信息。这种方式由于其守株待兔式的偶然性和局限性而使得交易成本过高,因此,其实用价值并不大。第二种是通过观察内幕人员的交易行为而推测出的可能信息,被称之为“交易解密”。交易解密这一种运作方式的成本虽低于第一种守株待兔,但由于这种“解密”的前提是对内幕人士的身份与行迹的了解,所以它仍然不可能轻易地成为唾手可得的公众信息。

第三种方式的运作最为复杂,但也最受到投资界和学术界的关注,因为它是唯一一种看上去较为平等、不必有特殊关系而只需要脑力即可实现的方式。这种方式的表述并不十分复杂,即通过观察股票的价格和交易量等数据,将观察所得与已有信息和期待值相比较去分析和推理,以求得最可能解释股价变动原因的新的信息。这种方式被称之为“价格解密”。当然,此种方法由于其复杂性而导致成本较高,所以一般只有实力雄厚的研究机构才有此项能力。但即使是在这种情况下,仍然不能保证这些解密者可以创造一个持续高效的市场并不断地得到成功。原因是原来处于低效的市场由于信息传播快而变为高效的市场,则无人愿意耗费成

本去获取、研究、提供信息,因为这时对信息的占有已不再能够给任何人带来即使是瞬间的垄断利润;于是市场由于缺乏信息而又陷入低效;这时人们又发现获取信息成为值得做的事情。

对以上三类人交易行为模式的分析说明,证券市场的有效与无效作用于投资者后,投资者投资行为的反作用力也是不容忽视的,使市场在有效与无效两种状态间不断摇摆的相对有效。同时我们也可以看出,为什么市场股价会在相当的程度上反映出完全属于内幕的信息。

第四类人的交易虽然被称为“无信息交易”,但事实上此类交易者并非完全不根据任何信息进行交易。只是这类人在交易所根据的信息均为所谓“软信息”,即上市公司的盈利预测、中报、年报、估算、前景等相对较“虚”的信息。由于这类投资者每天掌握信息的程度不同,各人对市场股价走向的预测也不相同,所以看起来这些人的交易完全是盲目的。但是,市场作为一个整体,对于软信息的反应却和对其他所有信息作出的反应大致一样,即以证券的价格“模糊地”反映市场上所有的软信息。

从第四类人的角度来看,前面三种有信息交易的机制可以有效地减少因信息的作用而造成市场价格突发偏离的机会。而市场的有效程度一方面取决于在市场上传播的信息的性质(公开历史信息、公开专业信息或内幕信息),另一方面则取决于获取信息的成本。强制性信息披露大大地降低了前三种交易获取信息的成本,使得市场上的所有交易者都能够平均地得益。

无信息交易(或称软信息交易)这一机制的介入将整个资本市场的各类交易机制连接成一个模糊的统一体。这些机制构成有效资本市场形成的基本要素。任何一个信息在市场上的初次传播,都将由于一个或多个有效资本市场机制的促进而使得该信息所包含的价值最终反映到市场价格上来。

关于市场自然波动性法则

在探讨了信息披露与市场效率以及人们的投资行为的互动影响后,我们便发现这三大因素的相互作用是非常复杂的,事实上这些相互作用因素之间存在着某种规律的联系,也就是说市场的波动也是有它自身的自然运行法则的。

专家们经过大量实证研究后认为,股市运行是量价时三者的统一体,其中时间担负着一个相当重要的角色。对这一点,有一个美国人——著名的希思通道的发明者希思曾作过 2.5 万个小时的电脑分析,得出过一个大致结论。

他的结论是:影响股市运行的主要有三种动因。第一种是基本动因,它的主要组成部分是各种基本因素,这一动因对股市的影响力达 75% 左右,并决定着股市的基本趋势。第二种是无名动因,占 3%,是日常波动包括盘面波动的主要因素,没有意义。第三种动因希思把它称为 X 动因。这一动因影响股市的程度达 23% 左右,是股市在一定的基本趋势下呈现周期性波动的主要力量,寻找这种周期性波动的规律便是周期分析的主要任务。但是迄今为止的周期分析,大多数都局限于两种模式。一种是固定化的周期模式,第二种是大家所熟悉的神奇数字,以及涨跌时间的黄金分割率。但这两类周期远远不能包括市场的波动韵律。因为:一、周期会在各种因素的影响下产生变异,这是因为影响市场的最基本因素起了变化。二、按这两类周期出现的“时间之窗”相隔较远,因此在这过程中的一些波动也就无法用它们来把握。三、更重要的是,任何一种工具,只有在掌握的人极少的情况下才会有效,一旦大多数人都知道了,它们的效用也就大打折扣了,因为这里会产生许多的提前行动和预警,使产生转折的力量互相抵销使原先的周期失灵。一句话,如果人们承认周期也是一种自然规律,那么