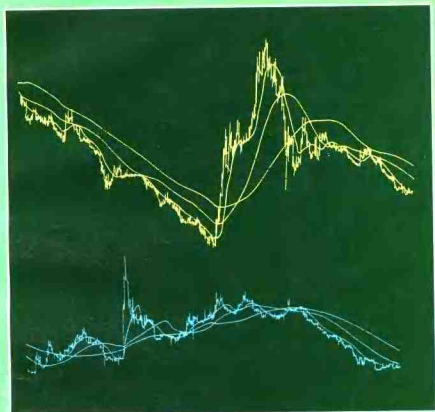


股价分析

(修订本)

郑 忠 编著



上海科学技术文献出版社

SHANGHAI KEXUE JISHU WENXIAN CHUBANSHE



中财 B0090157

股 价 分 析

(修订本)

(17305/110)

郑 忠 编著

中央财经大学图书馆藏书章

登录号 458235

分类号 F230.9/387

上海科学技术文献出版社

责任编辑：吕梅萍

封面设计：石亦义

股 价 分 析

(修订本)

郑 忠 编 著

*

上海科学技术文献出版社出版发行

(上海市武康路2号 邮政编码200031)

全国新华书店经销

上海科技文献出版社昆山联营厂印刷

*

开本 850×1168 1/32 印张 9.75 字数 270 000

1998年2月第1版 1998年2月第1次印刷

印数：1-5 000

ISBN 7-5439-1237-6/Z·845

定 价：12.80元

前 言

经过十几年的发展,我国股票市场初具规模,沪深上市公司将近700家。股票已成为现代人生活中的一个重要组成部分,股票投资已成为社会公众谈论的中心之一,而股市的健康发展和繁荣也成为管理者和投资者关心和研究的重点。

随着我国国民经济持续高速增长,我国的股票市场也将持续发展,上市公司的经营状况会不断改善和提高,从而会使广大股票投资者分享经济持续增长而带来的投资收益。然而,股票投资的收益与风险往往是成正比的,即投资收益越高,可能冒的风险越大。所以,许多投资者想通过有效的投资组合,使投资收益较高而投资风险较低。这就需要对上市公司的股票价格进行分析,从而进行最佳的投资组合,获取理想的投资收益。

因此,在进行投资操作之前,必须做大量的研究、分析工作,要分析上市公司的基本情况、分析国家的经济形势,研究政府的经济政策、产业发展政策,还要分析股票市场上多空双方的力量对比,分析投资的人气意愿以及股市中资金的流向,等等。对以上种种影响股价变化的因素进行综合分析以后,投资者才能得出一个较为正确的结论:是进场买进股票,还是离场出售股票。

有时,投资者对股价走势的判断是错误的,那么就会遭受巨大的投资损失;而有时,投资者对股价走势的分析是正确的,但有些投资者却也没有获取多大的投资收益。这就说明,影响投资者投资的因素很多。而投资者对股价走势的分析,投资者的胆识、智慧、个性和资金的多少以及股票市场的技术因素等,都对投资者的投资行为产生重要影响。

所以,成功的投资者,一定对股票市场和股价进行深入的研究和分析,并有独到的心得和见识,才能避免投资损失,取得理想的投资收益。

但愿本书能对读者的投资行为有所帮助,这是我写作本书的最大心愿。

编著者

1997年7月25日

目 录

第一章 股票价格	(1)
第一节 股票	(1)
第二节 股票价格及其评价方法	(13)
第三节 股票价格指数的编制	(22)
第二章 股价分析理论	(35)
第一节 道·琼斯理论及股价走势分析	(35)
第二节 艾略特波浪分析理论	(40)
第三节 其他股价理论及其最新发展	(48)
第三章 股价的波动	(52)
第一节 股价的形成	(52)
第二节 股价的波动	(56)
第三节 股价波动的原因	(62)
第四章 股价基本分析	(75)
第一节 股价基本分析方法	(75)
第二节 行业因素分析	(77)
第三节 公司因素分析	(81)
第五章 公司财务分析	(85)
第一节 财务报表分析	(85)
第二节 财务比率分析	(95)

第六章 股价技术分析	(103)
第一节 股价技术分析的方法.....	(103)
第二节 股价技术走势的辅助分析方法.....	(106)
第三节 重要的技术形态.....	(112)
第七章 K 线分析法	(122)
第一节 K 线的画法	(122)
第二节 K 线图形分析	(126)
第八章 移动平均线	(133)
第一节 移动平均线的制作方法.....	(133)
第二节 乖离率.....	(137)
第三节 移动平均线的运用.....	(139)
第九章 技术指标分析法	(145)
第一节 交易量指标分析法.....	(145)
第二节 动量指标分析法.....	(148)
第三节 其他常用指标分析法.....	(157)
第十章 股票投资分析	(166)
第一节 股票投资心理分析.....	(166)
第二节 股票投资风险分析.....	(172)
第三节 证券投资与投机分析.....	(177)
第四节 股票投资方法分析.....	(188)
附表一 沪市上市公司 1996 年中期每股净资产排行榜 ...	(203)
附表二 沪市上市公司 1996 年中期每股收益排行榜	(207)
附表三 深市上市公司 1996 年中期业绩总汇	(211)
附表四 1996 年沪市上市公司经营业绩与盈利能力分析 ...	(214)

附表五	1996年深市上市公司经营业绩与盈利能力分析···	(224)
附表六	1996年沪市上市公司资本结构分析·····	(234)
附表七	1996年深市上市公司资本结构分析·····	(244)
附表八	1996年沪市上市公司分配情况一览表·····	(253)
附表九	1996年深市上市公司分配情况一览表·····	(264)
附表十	沪市上市公司1997年中期每股收益排行榜····	(274)
附表十一	沪市上市公司1997年中期每股净资产排行榜···	(277)
附表十二	沪市上市公司1997年中期净资产收益率排行榜 ·····	(280)
附表十三	沪市上市公司1997年中期净利润排行榜····	(286)
附表十四	深市上市公司1997年中期主要财务指标一览表 ·····	(292)

第一章 股票价格

大多数股票投资者在投资于股票时,必须先要研究、分析股票价格是否有利于投资。只有投资者认识到股票的价格对其投资有利时,投资者才愿意进行投资。因此,股票价格水平及其变动以及变动趋势,是投资者研究的主要课题,同时,这也决定或影响着投资者的盈亏状况。本章主要分析股票、股票种类、股价及其衡量水平和方法等基础知识。

第一节 股 票

一、股票的基本特征

1. 股票

股票也称为公司股票,是股份公司为筹集长期资金而公开发行的一种有偿证券。随着商品经济的发展,社会化大生产的兴起,经济活动的分工协作越来越紧密,高度集中的现代化生产使得个别资本显得很单薄,无力承担集中化大生产。为了适应商品经济和社会化大生产的发展,也为了避免生产经营风险的集中,出现了一种通过集资组建起来的公司形式,这就是股份公司。股份公司按债务责任和是否分为均等股份为根据,通常划分为无限责任公司、有限责任公司、两合公司、股份两合公司以及股份有限公司五种形式。

无限责任公司是指由两个以上负无限责任的股东出资组成,股东对公司的债务负连带的无限清偿责任的公司。无限责任公司的股东必须是自然人。在公司章程中若无另行规定,股东均有权管理公司的事务。由于这种公司的股东要负连带的无限清偿责任,风

险大,因此,股东人数较少,相应地,也就导致公司的筹资规模很有限,不适于从事大规模的经营活动。无限公司在经济发达国家中已不占重要地位。

有限责任公司简称有限公司。公司的股东以其出资额为限对公司负有限责任。有限公司不能公开发行的股票,股东按其出资额拥有股份。股东对公司债务,仅以其出资额为限,负有限责任。股东不能随意转让其持有的股份。在我国,有限公司发展较快,已成为一种重要的公司组织形式。

两合公司是指公司由无限责任股东和有限责任股东两部分股东组成。无限责任股东对公司债务负有直接的无限的连带清偿责任。而有限责任股东则仅以其出资额为限,对公司债务负直接的有限清偿责任。

股份两合公司是一部分出资者既从事公司的经营管理,又负无限责任;另一部分出资者,只在自己的出资额以内负有限责任的一种公司组织形式。组建这种公司的目的是把负有无限责任的经营管理人才和负有限责任的出资者结合起来。股份两合公司的经营规模较小。

股份有限公司是在有限责任公司的基础上发展起来的一种公司组织形式。股份有限公司向社会公开发行股票,发行的股票可以在市场上公开流通。股东以其出资额负有限责任。这种公司组织形式具有筹资面广、规模大、发展迅速等特点。在我国,股份有限公司成为最重要的一种股份制组织形式。目前的股票上市公司都是股份有限公司。

因此,股票是股份公司发给股东证明其所入股份的凭证。自然人和法人在认购了股份公司的股票以后,就成为该公司的股东。股票是股东对股份公司享有权利的依据。

股票必须依法先经证券主管机关核定并登记签证后才能发行。股票一般是没有期限的,是一种永久性的投资。只要股份公司不解散,股东就不能中途退股。但股票可以在证券市场上兑换、贴现、转让和买卖,也可以作为抵押品向银行或其他金融机构申请贷

款。

2. 股份与股票

股份公司的资本由若干均等的股份组成。股份是股份公司资本的基本单位和股东权利计量的基本单位。股份公司的资本总额分割成若干个很小的份额,这样,便于广大的投资者,根据自己的意愿和财力,进行认购,以便于公司筹资。而因每一份额代表的金额相同,所以每一股份所体现的股东的权利和义务是相同的,没有高低之分,这就是所谓的股东平等原则。例如,某股份公司资本总额为5 000万元,分为5 000万股,则每股1元,这1元便是资本总额的最小细分单位。因此,股东拥有的权利的大小,完全依据其拥有的股份的多少所决定。股东认购股份公司的股份以后,其投资的事实和所拥有的权利和义务必须得到确认。在实务操作中,将股东的权利和义务的具体内容,用特定的、具有法律效力的纸的形式具体体现出来,这种特定的纸的形式,就是股票。因此,股份通过股票来表现,股份和股票的关系,也就是内容和形式的关系。

在股票的票面上,必须载明如下事实:(1)股票发行公司的全称。(2)发行股份总额、每股金额和股数。(3)发行股票的种类。(4)股票的票面额。(5)股票的发行日期(年、月、日)及股票的编号。(6)股票收益分配方式。(7)三名以上的董事签名。(8)主管机关签名。(9)发行公司认为应载明的其他事项。

3. 股票的分割

股票的分割也称拆股,指股份公司对已发行在外的股份总额,将每股金额降低以增加总股份额,而发行股份总额并未变动的一种技术方法。也就是把一股面值较大的股票分割成数股面值较小的股票。如以2股新股换回1股旧股,则新股的每股面值为旧股的半股。这时,假定某股份公司的资本总额为5 000万元,发行在外的旧股股数为2 500万股,每股面额为2元。现在以2股新股换回1股旧股,则发行在外的新股股数增加到5 000万股,而每股面额则下降为1元,但总资本额仍然为5 000万元。股票分割也称股票拆细,在实际业务中经常发生。如上海的股票面额最初为100元

一股,后来分割为50元一股,10元一股,直到目前的1元一股。股票分割有利于投资者进行投资。

4. 股票的收益分配

投资于股票的收益,除了投资与投机的差价收入之外,主要有股息、红利收入以及资本公积金的分配。

股息是股份公司定期将盈余分配给股东的投资报酬。股息普遍采用现金形式付给。但有的股份公司因经营业绩不佳或业务发展急需资金等原因而需要用送给股东新股票的形式来替代发放股息。前者称为现金股息,后者称为股票股息。一般股份公司在股息分配时规定了4个特别日期:(1)股息宣布日。这是股份公司召开董事会(或召开股东大会)讨论决定分配股息方案的日期。(2)除权除息日。即除去股息的日期,在除息日或以后购买股票者将无权领取当次(最后一次)的股息。除权是除去新股认购权。除息是除去领取股息的权利。(3)股权登记日。股份公司董事会确定为股票持有者必须在公司的股东名簿上有自己的名字,才能享受分配股息的权利的日期。(4)股息发放日。是股份公司规定的向股东发放股息的日期。

红利是指股东所得的收益超过股息的部分。红利没有固定的额度,完全看股份公司的经营状况而定。一般而言,只有普通股票可以分配股息,又参与分配红利。股东所得红利多少完全视公司利润的多少而定。

股份公司的公积金是为了弥补意外或扩大公司经营规模,巩固公司的财务基础而设的专门基金,按年度按规定比例在利润中提留。公积金按公司法规定提取的称为法定公积金,按股东大会或股份公司章程规定提取的称为任意公积金。股份公司可以动用部分公积金,以现金股息或股票股息的方式分配给股东。

5. 股票的特性

股票是公司所有权的象征,表明投资者投资的事实。购买了公司的股票,就成为公司的股东。股东有权按出资比例,即拥有公司股份的多少,享受公司的收益和参与公司的经营管理,包括参与

股东大会、进行投票表决、享受股息红利、参与公司剩余财产的分配等各项权利。

股票是一种不定收益的证券。公司经营管理的效果直接关系或影响到股东的收益,而且,在股票市场上,各种因素都有可能影响股票的市场价格,使投资者遭受价格波动所导致的损失。而一旦公司经营不好,破产倒闭时,则会导致灾难性的资本投资损失。

投资者持有的公司股票,可以在股票的二级市场上进行交易,这使股票具有流通性。在健全的股票交易市场存在的条件下,持有股票可随时卖出变换成现金。衡量股票流通性强弱的指标称为股票的变现力,即在极短的时间内变换成现金而不致亏损的能力。变现力越强的股票则越受投资者青睐;而变现力弱的股票则无人敢于问津。

在购买股票以后,持有股票者不能向公司退股要求返还本金。股东要想收回投资,只有把股票转卖给他人。所以,股票没有期限性,是一种永久性的投资。只要公司存在,其所发行的股票就存在,并给持有股票的投资者带来收益和风险。

二、普通股票的种类

股份公司通常发行好几种股票。如特别股票和普通股票。而在证券交易所中上市交易的股票大都是普通股票。普通股票是股份公司发行的无特别权利的股票。在公司发行的股票只有一种时,所有的股票都为普通股票。普通股票是公司资本的基本构成部分,具有一切股票的基本性质,是常见的投资形式,也是风险最大的股权形式。普通股票的股息随公司的经营好坏而变动,具有不稳定性,并且其投资也会因普通股票的价格变化而出现盈亏,因而普通股票也同时具有很大的风险性。

普通股票按其在股票流通市场上的属性不同,可以分为:

1. 绩优股

指过去的业绩与盈余都有良好表现的股票,而其未来的经营管理和利润仍稳定增长。这类股票投资风险较小,比较适合于中长

期投资。在国外,绩优股也称为蓝筹股,是指信誉高、投资风险低、财务状况稳健、具有稳定盈余记录的大公司的股票。股票上市公司要保持蓝筹股的地位,必须做到:在经济萧条时,公司能够制定保持公司发展的经营策略;在经济繁荣时,公司能发挥最大潜力创造盈余;在通货膨胀时,公司实际盈余能保持不变甚至有所增加。所以,这种公司股票受到稳健的投资大众的普遍欢迎。表 1-1 所示为 1996 年沪市每股收益在 0.70 元以上的绩优公司。

表 1-1 1996 年沪市每股收益在 0.70 元以上的绩优公司

指 标	四川长虹	江苏春兰	山东黑豹	厦门国贸	宁波联合	湖北兴化	东方通信	爱建股份
每股收益	2.07	1.93	1.39	1.09	1.05	1.00	0.85	0.82
净资产收益率	34%	39%	25%	22%	28%	46%	19%	20%
指 标	华银电力	达尔曼	康赛集团	大连热电	汉商集团	辽宁成大	通化东宝	厦门机场
每股收益	0.81	0.81	0.80	0.79	0.72	0.71	0.71	0.70
净资产收益率	16.5%	15.5%	27.1%	19.79%	18%	16.7%	16.7%	16.7%

资料来源:《中国证券报》1997 年 6 月 14 日

2. 成长股

成长股是指其销售额与收益额在不断迅速增长,并且其增长速度快于整个国家及其所在行业增长速度的公司所发行的股票。公司在未来发展上具有宏图伟略,注重科研投入,把留存的大量收益作为扩大再生产的投资,以图快速发展,所以对股东只支付较低的红利,使得股东目前收益较低。但随着公司业务的增长,收益不断增长,使得股票价格上涨,从而使投资者从中获得大量资本投资收益。

典型的成长股一般具有如下特点:(1) 在具有发展前途的行业内处于领先地位。(2) 产品质量好,技术优良,员工素质良好,服务质量佳。(3) 产品具有良好的价格弹性,在市场竞争中处于有利地位。(4) 具有发展新产品与新市场的潜力。(5) 劳动成本低,劳动生产率高。(6) 财务状况可靠,会计处理较稳健。(7) 不易受政

治、社会和环境的压力或干扰。

成长股的持续成长率等于公司税后留利占股东权益的比率多少。用公式表示则为

$$\text{持续成长率} = \frac{\text{税后利润} - \text{股利}}{\text{股东权益}}$$

一般而言,大公司的持续成长率应大于10%,而小公司的持续成长率应该更高一些。

表 1-2 为 1996 年上海股市龙虎榜。

表 1-2 上海股市龙虎榜

每股收益前 10 名排名表		每股净资产前 10 名排名表	
股票名称	每股收益(元)	股票名称	每股净资产(元)
四川长虹	2.0700	四川长虹	6.10
春兰股份	1.9300	鲁银集团	5.48
山东黑豹	1.3900	山东黑豹	5.42
厦门国贸	1.0960	金帝建设	5.07
宁波联合	1.0600	厦门国贸	4.92
湖北兴化	1.0030	华银电力	4.91
东方通信	0.8500	春兰股份	4.91
爱建股份	0.8200	王府井	4.75
达尔曼	0.8160	综艺股份	4.68
华银电力	0.8100	大众出租	4.59
每股收益率前 10 名排名表		个股增长率前 10 名排名表	
股票名称	每股收益率%	股票名称	增长率%
轻纺城	45.52	轮胎橡胶	1668.67
湖北兴化	45.60	中纺机	603.81
江西纸业	41.60	祥龙电业	354.95
春兰股份	39.23	达尔曼	286.91
远洋渔业	35.68	西藏圣地	251.93
海信电器	35.46	巴士股份	240.49
四川长虹	33.98	康赛集团	217.51
宁波海运	33.09	东大阿派	214.80
宁波联合	27.82	良华实业	213.99
康赛集团	27.08	新世界	205.60

(本表由上海亚洲商务投资咨询公司根据 1996 年度沪市上市公司年报整理)

3. 概念股

概念股也称为表现股。是指能迎合某一时代潮流但未必能适应另一时代潮流的公司所发行的、股价呈巨幅起伏的股票。由于有大多数投资者的垂青，概念股的股价大都偏高，而且波动幅度较大。这种股票是投资或投机者进行炒作的良好对象。如上海股票市场上的“浦东概念股”，就是在浦东改革开放的时代潮流中应运而生的概念股，主要包括地处浦东开发区的浦东金桥、陆家嘴、外高桥、浦东大众、界龙实业、东方明珠等公司股票。“浦东概念股”是上海证券交易所中所有上市交易的股票中最热门、最活跃、股价也最高的一类股票。

4. 投机股

这是指那些价格很不稳定或公司前景很不确定的公司股票。主要是那些雄心很大、从事开发性或冒险性事业的公司股票以及热门的新发行的股票。投机股的股价，变动幅度也很大，有时会在几天或几周内上涨2~3倍，也可能在几天中下降2~3倍。因此，投机股的收益和风险均大于一般股票。

5. 股价循环股

亦称周期性股，是指那些收益随着经济周期而波动的公司股票。这种股票的特点是：当经济周期处于繁荣阶段时，公司的利润就恢复和增长，从而股价上升；反之，股价下降。一般而言，股价循环股大都属于下列特定行业：钢铁、水泥、造纸、机械、汽车、航空和铁路等。

6. 防守股

这种股票同股价循环股正好相反，在面临不确定性和商业衰退时其收益和红利分配却要比社会平均的高，具有相对稳定性。公用事业如煤气、自来水、电力等公司股票，是防守性股票的典型代表。因为即使在商业衰退和萧条时期，人们对公用事业也有稳定的需求。

7. 收入股

是指那些能支付较高的当前收益的普通股票。收入股的购买

者常是一些老年人、退休者以及法人投资者，如信托基金、养老基金和大学的资助者等。

8. 亏损股

是指那些年度利润亏损的上市公司的股票。亏损股的投资价值较低，或根本没有投资价值。有的亏损股已连续两年出现亏损，如第三年再亏损，将会停牌整顿或破产清算。这样的话，亏损股的投资者遭受的损失就会非常大。由于亏损股的股价一般都较低，可能会成为投机者炒作的对象。尤其是某些具有扭亏为盈题材的上市公司股票。

表1-3为沪深上市公司1996年上半年27家亏损公司情况一览表。

1996年度沪深亏损公司比上年度增加近一倍，平均亏损额翻一番。

1997年5月1日的《上海证券报》上发表了记者莫易的一篇文章，具体分析了沪深两市亏损公司的情况：

上市公司亏损问题的加重首先表现为亏损面的扩大。据统计，1996年度沪深两地出现经营亏损的公司共达31家（其中沪市14家、深市17家），较上一年度增加了15家，增幅近一倍。亏损公司占上市公司总数的比例由此扩大至5.21%。亏损面扩大在沪市表现得尤为明显，其亏损公司由原来的6家增至14家，增幅高达133%；深市亏损公司同样有增无减。增加了7家。

不仅如此，有关材料显示，和以往相比，亏损公司的亏损额也在迅速增加。1995年度的亏损公司，除西安黄河每股亏损0.85元外，其余11家公司的每股亏损额大多在0.10元左右，每股亏损额最少的仅0.03元，平均每股亏损额0.21元。而到了1996年度，亏损公司的每股亏损额动辄0.30元以上，每股亏损额在0.40元以上的有11家，占亏损公司总数的35%，西安黄河和深安达每股亏损额更是高达2.1元与1.175元。整个亏损公司平均每股亏损额较上一年度足足翻了一番，为0.425元。