

21世纪高职高专精品教材·财政金融类

证券投资分析

ZHENGQUAN TOUZI FENXI



刘旭东 赵红梅 主 编

 东北财经大学出版社
Dongbei University of Finance & Economics Press



21世纪高职高专精品教材·财政金融类

证券投资分析

ZHENGQUAN TOUZI FENXI



刘旭东 赵红梅 主 编

FE 东北财经大学出版社
Dongbei University of Finance & Economics Press

大 连

© 刘旭东 赵红梅 2011

图书在版编目 (CIP) 数据

证券投资分析 / 刘旭东, 赵红梅主编. —大连: 东北财经大学出版社, 2011. 11

(21 世纪高职高专精品教材·财政金融类)

ISBN 978-7-5654-0587-7

I. 证… II. ①刘… ②赵… III. 证券投资-投资分析-
高等职业教育-教材 IV. F830. 91

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2011) 第 224083 号

东北财经大学出版社出版

(大连市黑石礁尖山街 217 号 邮政编码 116025)

教学支持: (0411) 84710309

营 销 部: (0411) 84710711

总 编 室: (0411) 84710523

网 址: <http://www.dufep.cn>

读者信箱: dufep@dufe.edu.cn

大连北方博信印刷包装有限公司印刷 东北财经大学出版社发行

幅面尺寸: 170mm×240mm

字数: 338 千字

印张: 16 1/2

2011 年 11 月第 1 版

2011 年 11 月第 1 次印刷

责任编辑: 张 贺

责任校对: 赵 楠

封面设计: 张智波

版式设计: 钟福建

ISBN 978-7-5654-0587-7

定价: 28.00 元

前言

由 2008 年美国次贷危机引发的全球性金融危机,进而引发的全球性经济衰退,给我国宏观经济带来了严重的冲击。作为宏观经济晴雨表的证券市场也出现了大起大落的行情。上证指数从 2007 年 10 月的 6 124 点下降到 2008 年 11 月的 1 664 点,股指跌去了近 73%,给投资者造成了巨大的损失。为应对国际金融危机,我国政府实施了积极的财政政策和宽松的货币政策以刺激日渐萧条的国内经济。虽然,我国经济在短时间内从低谷中恢复过来,但是我国宏观经济投资与消费失衡的根本问题并没有解决,居民有效需求仍然不足。相反,由于 4 万亿美元的财政投资刺激计划和实施宽松的货币政策,造成了货币的超量发行,不仅加剧了我国宏观经济投资与消费失衡,而且出现了严重的通货膨胀,2011 年 6 月的 CPI 高达 6.4%。与此同时,我国的 GDP 增长放缓,我国宏观经济出现“滞胀”的信号。由于美国的经济恢复远低于预期,为刺激本国的经济,不断采取定量宽松的货币政策,超发美元,以保持充沛的流动性,致使中国等新兴经济体国家货币面临升值的压力,并不断向新兴经济体国家输入通货膨胀。由于主权债务危机问题日益恶化,欧元区国家的宏观经济形势尚不明朗,欧元不断走弱。在此背景下,上证指数虽然从底部走了出来,但十分不稳定,尤其近几个月以来屡创新低。加之国际和国内经济复杂性的叠加,投资者的风险十分巨大。

证券市场可以让投资者获得较高的投资收益,实现财富的快速增长,也可以让投资者蒙受巨大的损失,甚至导致血本无归。投资者在进行高收益与高风险并存的证券投资时,需要有专业的知识、较好的心理素质、正确的思维模式和严格的纪律约束。投资者应首先分析自己的风险偏好,测试自己的风险承受能力;其次要进行证券分析,选择适合的投资对象;在此基础上,还要了解证券交易技术,掌握证券操作方法;最后需要构建投资组合,并采取正确的投资策略。投资者只有将投资看做职业行为,在实践中不断地进行学习和积累经验,才能提高自己的分析能力和判断力,才能在证券市场上获得成功。

为适应证券市场的不断发展,也为满足高校证券投资分析课程教学的需要,东北财经大学出版社组织了具有丰富证券投资经验的从业人员和教学经验的教师编写了本书。本书站在投资者的角度,按照证券投资分析的过程进行布局,重点对证券投资的基本分析和证券投资的技术分析进行阐述。本书主要有以下特点:第一,系统性和独特性。本书较系统地介绍了证券投资分析的理论和方法,结构体系完整,

编写风格独特,且避免了与证券投资学教材的重复。第二,强调技术分析。在阐述基本分析的基础上,重点探讨了如何使用技术指标和图形分析股价走势,选择买卖时机。第三,突出可操作性。书中穿插了大量的图表说明技术的应用,并使用了众多实例分析验证其有效性,方便读者学习和模拟练习。第四,内容新颖。书中内容紧贴股市现状,反映市场热点,具有鲜明的时代感。

本书在编写过程中力求做到结构新颖,内容务实创新,努力将理论知识与股市现状结合起来。每章开篇之处均有学习目标,易于学生了解本章所学的主要内容,准确把握所学章节的重点、难点;每章安排了大量的案例、阅读材料,加强了理论与实践的结合,增强学生对金融基础理论的领悟;每章都设置了本章小结、复习与思考和实践训练,并且对学生进行课堂实训,有助于学员将所学的投资理论转化为投资技能。

本书由中山职业技术学院刘旭东教授、辽宁金融职业学院赵红梅教授任主编;辽宁金融职业学院黄雅娟副教授、辽宁金融职业学院魏璠任副主编。本书共分10章,编写分工如下:第1、6、8章由中山职业技术学院刘旭东教授编写;第2、3、5章由辽宁金融职业学院赵红梅教授编写;第4、7章由辽宁金融职业学院黄雅娟副教授编写;第9章由辽宁金融职业学院魏璠讲师编写;第10章由闽江学院周宝钢讲师编写。本书由刘旭东教授负责组织编写、总纂,由广发证券沈阳营业部乔恒顺总经理审稿。

由于编写时间紧,加之笔者水平有限,书中难免有不足之处,欢迎各院校师生和广大读者不吝赐教。

本书在编写过程中,参考了大量的相关资料和论著,并吸收了其中的一些研究成果,在此,谨向所有文献的作者致谢。

编 者

2011年11月

目 录

第1章 证券投资分析概述 ⇨1

- ☐ 学习目标与要求 /1
- 1.1 证券投资概述 /1
- 1.2 证券投资分析的概念及意义 /10
- 1.3 证券投资分析的主要方法 /12
- 1.4 证券投资分析流程与注意的问题 /14
- 1.5 证券投资风险与收益分析 /17
- ☐ 本章小结 /20
- ☐ 复习与思考 /21
- ☐ 实践训练 /21

第2章 有价证券的投资价值分析 ⇨23

- ☐ 学习目标与要求 /23
- 2.1 债券的投资价值分析 /23
- 2.2 股票的投资价值分析 /32
- 2.3 证券投资基金的投资价值分析 /46
- 2.4 股指期货的投资价值分析 /57
- 2.5 其他衍生证券的投资价值分析 /63
- ☐ 本章小结 /67
- ☐ 复习与思考 /68
- ☐ 实践训练 /68

第3章 证券投资的宏观分析 ⇨69

- ☐ 学习目标与要求 /69
- 3.1 证券投资宏观分析 /69
- 3.2 宏观经济总体状况分析 /74
- 3.3 宏观经济政策分析 /82
- 3.4 证券市场供求关系分析 /87
- ☐ 本章小结 /89
- ☐ 复习与思考 /89
- ☐ 实践训练 /89

2 证券投资分析

第4章 证券投资的行业分析 ⇨91

- ☐ 学习目标与要求 /91
- 4.1 行业分析概述 /91
- 4.2 行业的一般特征分析 /97
- 4.3 影响行业兴衰的主要因素 /105
- ☐ 本章小结 /107
- ☐ 复习与思考 /107
- ☐ 实践训练 /108

第5章 证券投资的公司分析 ⇨109

- ☐ 学习目标与要求 /109
- 5.1 公司分析概述 /109
- 5.2 公司基本分析 /111
- 5.3 公司财务分析 /122
- 5.4 公司重大事项分析 /139
- ☐ 本章小结 /147
- ☐ 复习与思考 /147
- ☐ 实践训练 /148

第6章 证券投资技术分析 ⇨149

- ☐ 学习目标与要求 /149
- 6.1 证券投资技术分析的基本问题 /149
- 6.2 证券投资技术分析的几个重要理论 /153
- ☐ 本章小结 /172
- ☐ 复习与思考 /172
- ☐ 实践训练 /173

第7章 K线分析 ⇨174

- ☐ 学习目标与要求 /174
- 7.1 K线理论概述 /174
- 7.2 单根K线分析与应用 /177
- 7.3 组合K线的分析与应用 /182
- 7.4 应用K线分析应注意的问题 /193
- ☐ 本章小结 /194
- ☐ 复习与思考 /195
- ☐ 实践训练 /195

第8章 趋势分析 ⇨196

- ☐ 学习目标与要求 /196
- 8.1 趋势的界定 /196
- 8.2 支撑线与压力线 /197

- 8.3 趋势线与轨道线 /200
- 8.4 均线分析 /207
- 8.5 应用趋势线应注意的问题 /210

- ☐ 本章小结 /211
- ☐ 复习与思考 /211
- ☐ 实践训练 /212

第9章 形态分析 ⇨213

- ☐ 学习目标与要求 /213
- 9.1 形态分析概述 /213
- 9.2 反转突破形态分析 /215
- 9.3 应用形态理论应注意的问题 /234
- ☐ 本章小结 /235
- ☐ 复习与思考 /236
- ☐ 实践训练 /236

第10章 技术指标分析 ⇨237

- ☐ 学习目标与要求 /237
- 10.1 技术指标法概述 /237
- 10.2 MACD 指标与 BIAS 指标 /239
- 10.3 威廉指标和 KDS 指标 /242
- 10.4 其他技术指标 /246
- ☐ 本章小结 /253
- ☐ 复习与思考 /253
- ☐ 实践训练 /254

主要参考文献 ⇨255

证券投资分析概述

学习目标与要求

通过本章学习，要求学生了解投资的一般问题、证券投资分析的概念，知晓证券投资分析的意义，掌握证券投资过程和证券投资分析的主要步骤，阐述证券投资的收益和风险及其分析方法。能够运用互联网检索与搜集资料，并且对资料进行分类与整理，了解各类行情软件主要键的功能，了解 F10 资料键的内容。使学生对证券投资分析的概貌有一个总体上认识和了解。

● 1.1 证券投资概述

1.1.1 证券投资的含义

1) 投资的内涵

(1) 投资的概念。投资是一个相当复杂的概念，诺贝尔经济学奖获得者威廉·夏普认为，投资是为了获得不确定的未来值而作出的确定的现值牺牲。北京大学曹凤岐教授等编写的《证券投资学（第二版）》中指出：投资是“投资者运用自己持有的资本，用来购买实际资产或金融资产，或取得这些资产的权利，目的是在一定时期内预期获得资产增值和一定收入”。

尽管上述两个关于投资的表述方式并不完全相同，但其本意是相同的，即：第一，投资首先要付出一定的代价，或是实物资源，或是金融资源；第二，投资要承担一定的风险，即投资者所预期的收益是不确定的；第三，投资者实现收益需要一个时间跨度。

(2) 投资的分类。第一，根据投资对象和内容的不同，可以将投资分为实物投资与金融投资。实物投资是指创办一个生产经营性实体，从事某种（些）产品（劳务）的生产经营活动，或者是投资于某些实际资产（如房地产、古董、字画、艺术品等）以期获利的行为；金融投资是指投资金融产品以期获利的行为，如投

资于银行和金融机构的储蓄产品、股票、债券、证券投资基金等。随着我国经济社会的不断发展和人民生活水平的不断提高,金融投资在人们的生活中扮演着越来越重要的角色。在美国等发达国家,金融投资更是与人们的日常生活密切相关,在这些国家,投资一词主要指金融投资。从另外一个角度来说,人们把投资创办一个生产经营性实体,从事生产经营活动的投资行为称为直接投资,把投资于金融资产以期获利的行为称为间接投资。

第二,根据投资时间跨度的不同,可以将投资分为短期投资与长期投资。短期投资是指周期在一年或一年以内的投资,如购买九个月期的国债;长期投资是指周期超过一年以上的投资,如投资创办一个企业,其投资的回收周期一般都比较长。当然,短期投资与长期投资是可以互相转换的,如一个投资者购买股票投资,股票是一种没有偿还期限的长期投资工具,但过了若干个月,该投资者在二级市场上将股票卖出以获取价差收益,即是一种短期投资。

第三,根据投资收益的固定与否,可以将投资分为固定收益投资与非固定收益投资。投资的目的是为了获得收益,但不同投资方式的收益是不同的,有的投资可以获得固定的收益,如国债,这种投资即是固定收益投资;另一类投资的收益是不固定的,如股票,这种投资是非固定收益投资。

2) 证券投资的内涵

(1) 证券投资的含义。证券投资是指自然人、法人及其他社会团体通过买卖有价证券,借以获得收益的投资行为。证券投资是金融投资的重要形式,从宏观经济发展的角度来看,证券投资是社会储蓄向投资转换的重要途径,在优化资源配置、促进经济发展等方面发挥着越来越重要的作用。从个人(家庭)理财的角度来看,证券投资是个人(家庭)实际资产保值增值的重要手段。

(2) 证券投资的要素。证券投资有三个基本要素,即收益、风险与时间。

第一,收益。任何证券投资都是为了实现资产的保值与增值,获得收益是实现这一目标的必然途径。一般来说,证券投资的收益包括利息、股息等经常性收益和由证券价格涨跌所带来的资本利得两部分。

第二,风险。正如夏普指出的,证券投资所获得的未来收益是不确定的,这即是证券投资的风险。一般来说,风险与收益成正比,风险越大,收益越高,反之也成立,但这并不代表只要承担了高风险就一定能获得高回报。同时,风险还与投资的时间跨度有关,一般来说,时间越长的投资,其风险越大,反之也成立。

第三,时间。无论对于哪种证券投资,获得收益都必须经过一个时间跨度。不同的证券品种,其时间跨度是不同的,债券一般都有还本期限,而股票没有还本期限,但投资者可以根据自己的实际情况在二级市场转让。

【阅读资料1—1】

证券投资与投机的区别

人们习惯把证券投资等同于投机,把投机当做“赌博”、“牟取巨利”、“为富不仁”等的代名词,是不健康的东西,所以至少应当从多方面来加以控制。投资

与投机这个问题不解决,我国证券市场就难以发展和繁荣。

按《辞海》解释,投机是指乘机谋求个人的名利,也就是说抓住时机,为个人获得好处。从解释的内容来看,它并不一定是贬义的,因为某人抓住机会获得好处并不一定是绝对坏的东西。例如,某人发现目前银行存款利率低,而国库券的收益高,他抓住了这个机会购买国库券而不把钱存在银行里,就不能说他是不道德的。

事实上,证券投资本身就包含了投机,证券交易中的投资和投机并没有本质上的区别。投机是证券市场的一个重要职能,没有投机就不可能有证券市场。证券交易中的投机产生于证券市场的价格波动,证券价格波动是各种因素综合作用的结果。对证券价格走势的判断,实际上是对未来各种情况的预测,根据预测情况产生了证券买卖这种投资行为。在大众都看好某种股票时,都想买进,没有人想卖出,于是想买进的人就无法买进;反之,想卖出的人又无法卖出。而投机者敢于承担别人不愿意承担的风险,在下跌时敢买,在上涨时敢卖,这样才不至于有行无市,市场才能存在。可见,投机可以促进证券市场的发展和繁荣,使证券交易活跃,并使前景暗淡企业的证券价格下降,前景光明企业的证券价格上升,资金流向趋于合理,产业结构得以调整。所以,证券市场上根据价格预测产生的投机行为是正常的市场经济行为,这种投机类似于投资活动,所谓“良好的投资,就是成功的投机”。

由此可见,证券市场上根据投资分析对价格预测产生的投机行为是正当的,没有这种获取证券差价收益的投资行为,就没有证券市场。然而,对于证券交易中的违法行为,不能简单地说成“投机”,而应该采取果断措施加以坚决地打击,以便使我国证券市场进一步繁荣和发展。

资料来源 徐国祥:《证券投资分析》,北京,科学出版社,2006。

1.1.2 证券投资的原则

1) 投资自主原则

投资者在从事股票投资时,要靠自己渊博的专业知识、智慧和经验去细致地分析和独立地判断股价行情,保持投资自主的原则,而不能感情用事。这是因为当投资者感情用事时,看到欲购股票价格略有上涨,并且大家都在购买时,投资者就会急不可待,唯恐买不到而随行市价格购进,由于投资者并没有仔细地分析股价的趋势,结果可能是买进高价股票。这种心血来潮、感情用事、在情绪冲动下进行的投资,是很容易失败的。在投资股票时,适当地借助他人的力量是必要的,但必须坚持独立思考、自主判断的原则。这是因为所有的投资,赚钱或赔钱都要自己承担,而且任何人都不会比自己更认真地去考虑自己的事情。

【阅读资料1—2】

马克思炒股票

那时正值1864年英国股票投机的高涨时期,凭着丰富的经济学知识,马克思

敏锐地觉察到了这一机会。他立即给好友恩格斯写信，请恩格斯尽快办妥沃个弗^①遗产交接的有关手续，他在信中说，“假如我最近 10 天内有钱的话，我就可以在这个交易所赚许多钱，现在伦敦又到了可以靠机智和少量资金赚钱的时候了”^②。恩格斯十分理解马克思的心情，他以最快的速度办妥遗产转交手续，并把钱汇给马克思。马克思就用这笔钱开始从事股票交易。马克思在写给舅父的信中说：“医生不许我从事紧张的和长时间的脑力劳动，所以我就做起投机生意来了，一部分是做美国国家有息证券的投机，但主要是做英国股票投机，英国股票今年在这里如雨后春笋般地增加起来（这是些五花八门的股份企业，它们扩充到不可思议的规模，然后又纷纷倒闭）。我用这个办法赚了 400 英镑。而现在，当错综复杂的政治局势又给投机活动大开方便之门的时候，我又开始搞起来了。搞这种事情占去时间不多，而且只要稍微冒一点风险，就可以从自己的对手那里把钱夺过来”^③。如果不是由于国际工人协会（即第一国际）于 1864 年 9 月创立，占去了马克思的大部分精力，马克思也许可能继续进行股票交易。因为这对马克思来讲，实在是太容易了，他渊博的经济学知识、敏锐的洞察力，使他在股市中驾轻就熟，很快成了这方面的专家。无奈政治活动几乎占去他全部精力，为了无产阶级的伟大革命事业，马克思的股票生意不得不停止了。可见，投资者需要渊博的专业知识、智慧和经验来独立地分析和判断，以便赚取投资收益。

资料来源 徐国祥：《证券投资分析》，北京，科学出版社，2006。

2) 克制贪心原则

投资者投资股票的目的是为了获取收益。但是，如果把金钱的消长看成是唯一的目標，那么几乎不可避免地会产生贪念。在股票市场上，投资者的赢利或亏本是在所难免的事情。只要不贪婪，即使亏本了，心理上也能承受住压力，保持清醒的头脑，不断总结经验，将来必会丰收。而如果有贪婪之心，一味想赚钱，那么赢了便会冲昏头脑，忘乎所以，由胜转败，输了会孤注一掷，不计后果，最终难免落荒而去。因此，克制贪心是投资者必须遵循的原则。纵观世界股票交易市场，因贪心而陷入绝境的事例比比皆是。这里不妨举个例子来说明由贪婪所带来的不良后果。

【案例 1—1】

某投资者是老手，很有经验。几个月前他购进了 20 股 250 元的股票，他预料该种股票的价格可涨到 300 元。他料中了，股价确实涨到了 300 元，净涨 50 元。如果他不贪心，他就该收场了。但是，他不这样做，而是想涨到 350 元才出售。他一直等待着股价再次上涨。不料该种股票一下子由 300 元跌至 260 元。这时他想，如果在这种情况下出售，他每股只赚 10 元钱，而本来每股是可赚 50 元的。他怎么

^① 威廉·沃个弗是马克思的一位好朋友，去世时留下遗嘱，将他的大部分遗产（大约有 60 英镑）赠给马克思。

^② 《马克思恩格斯全集》第 30 卷，第 400 页。

^③ 《马克思恩格斯全集》第 30 卷，第 662 页。

能甘心呢？于是他决定再等待股价的上升。他又等了10天，结果股价跌至220元，他这时紧张了，沉不住气了，而周围又是一片杀价之声。于是他不再等了就急速了结此事。然而，等到他卖出股票不到5天，股价又回升到250元。本例告诉我们，一个投资者在完全可以获利的情况下，出于贪婪而造成操作上的屡屡失误，导致失败。最常见的情况，就是因贪心不断提高股价预期的高点，而往往在最高点未达到即下跌时，投资者因贪心而迟迟不觉醒，引发一连串的误判，由获大利而变成获小利，由获小利而变成不获利，最后甚至亏本。

资料来源 根据相关资料整理所得。

3) 分散投资原则

证券投资者，如将资金全部投资于股票，由于股票收益不稳定性的原因，是否有收益和收益多少就成为一个未知数，万一失败，全军覆没，就再无生还余地；如将资金全部用于投资债券，其收益虽然相对稳定，但却失去了投资股票所能带来的更多的收益机会。因此，投资者应采取分散投资的原则，即对多种证券同时进行投资，即使其中的一种或数种证券得不到收益，但其他证券收益好，依然可以得到补偿。一般来说，除了一些特定的系统性风险影响外，多数证券同时出现损失的情况相对较少。对于这种分散投资，投资者还必须注意投资方向，不仅要投资于收益高的股票，同时也应该投资于债券。因为股票投资风险比较大，债券虽然收益小些但相对安全，将资金一分为二，即使在股票投资中亏了本，还有债券部分的收益，不至于全盘皆输。

证券投资的最佳组合理论就是依据上述的基本思想产生的，一种合理的证券组合即一揽子证券会产生很好的组合效应。投资者在投资时应切记：“不要把鸡蛋放在一个篮子里。”

4) 收益和风险最佳组合原则

在证券投资中，收益和风险是相伴而生的一对矛盾。投资者在投资证券时，应该谨慎地处理好这对矛盾。一般来说，是在一定风险的条件下，尽可能使投资者收益最优。这个原则要求投资者培养自己驾驭风险的能力，在证券买卖中尽力保护本金，以增加收益减少风险。证券交易是一项十分复杂的系统工程，在交易市场上是没有“常胜将军”的。投资者必须在收益和风险两者之间权衡，见好就收，切不可过分贪婪而铸成大错。投资者应该切记：“先避风险，再谈利润。”

5) 认真分析市场行情原则

投资者在从事股票投资时，应亲自去了解市场的实际状况，分析市场的行情。报纸、广播及有关股票市场行情报告都会提供有用的信息。通过学习，有助于投资者掌握股票市场的实际情况。例如，上海证券交易所每天都编制行情日报表，每周都编制行情周报表，以供投资者分析参考。股价每天的变动情况并不一致。根据各种股价变化的情况，可以判断整个市场的动向是否正常。现摘录上海证券交易所行情表中的有关内容，借以说明怎样解读这类行情，如图1—1所示。

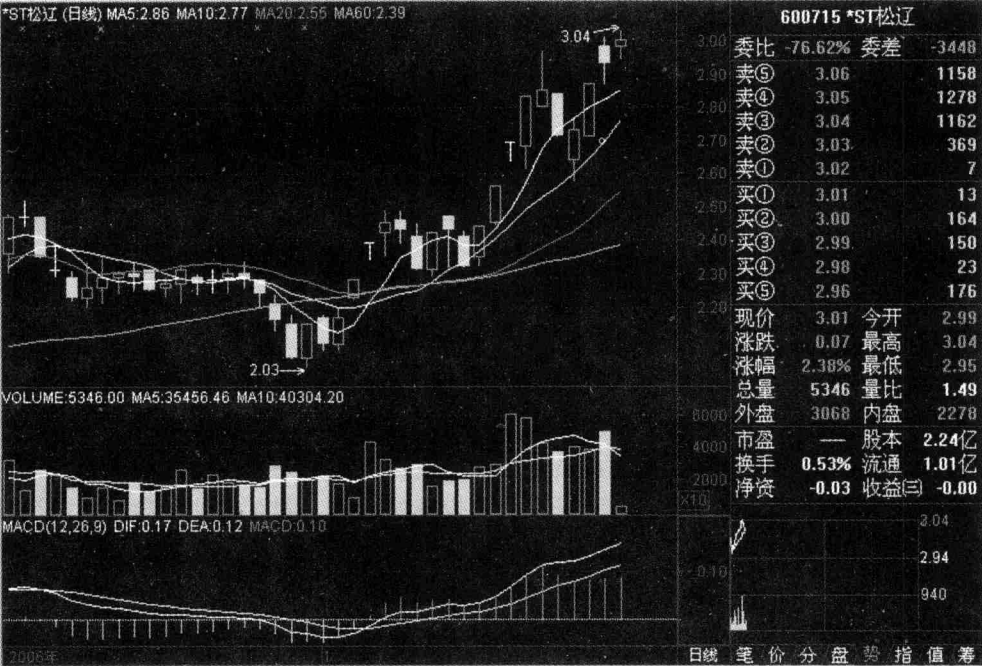


图 1—1 上海证券交易所行情表

行情表各栏中名称的含义：

最高价：指在某一特定时期内，某种股票在证券交易所交易市场成交的每股最高价格。

最低价：指在某一特定时期内，某种股票在证券交易所交易市场成交的每股最低价格。

开盘价：指某种股票在交易所开市后的第一笔成交的每股价格。

收盘价：指在交易所每日营业日闭市前某种股票最后一次成交的每股价格。

与上日价格差：指某种股票当日收盘价与上一个交易日该股票收盘价相比后的增减数。正号表示价格较上一个交易日上涨，负号表示价格较上一个交易日下跌。

成交量：指某一特定时期内，在交易所交易市场成交的某种股票的数量。通常以某种股票成交股数表示。

成交额：指某一特定时期内，在交易所交易市场成交的某种股票的金额。通常以元为单位。

市价总额：指根据发行量乘以当日收盘价格计算的股票总金额，是描述股票市场规模大小的重要指标。

市盈率（又称本益比）：指在交易所上市的股票每股成交价格的平均数或实际成交价与每股税后平均年利润额（上年）之比。

市盈率的比值越低，说明投资价值越高，它是国际通用的衡量股票投资价值的重要指标，但该指标也有其局限性。

从上述行情表中各栏的数字变化可以了解股市行情的变化。例如，一周来某种股票的最高价和最低价相差越大，说明该股票的交易越活跃，波动性大；反之，则说明该股票行情平稳。如果开盘价高于收盘价，说明当日这种股票行情下跌，卖盘势强；反之，则行情看涨，买盘势强。如果与上日价差数额较大，则说明该股票当日与上一个营业日相比价格变动较大；反之数额较小，则说明该股票盘档。成交量与成交额两栏受前几栏影响较大，如果前面几项变动较大，股市动荡过度，则成交量与成交额会相应上升。一般来说，互相间数额变化大，则说明该股票交易活跃，为热门股；差距变化小，则说明该股票交易平稳。分析股票市盈率可以使你判断出该股票价值的高低。一般来说，只有当发行公司赢利正常而稳定时，这个比率才具有估计其普通股价值的意义。在美国，一般公司股票的市盈率在10左右被认为是正常的。综观世界股市，一般来说，发达国家股票的市盈率在20左右，发展中国家的市盈率为50左右。当一家公司的股票市盈率大大超过其正常数值时，一方面说明投资者对该股票的价值保持乐观，另一方面也说明该股票的市价过高了。这种结果往往使投资者不敢购买这种股票，或是抛出手中的这种股票。

作为投资者来说，如果对上述行情比较熟悉，并且有一段时间的资料积累，则能对股票行情变化做基本的分析，也等于在股市投资或投机中有了一根拐杖。

1.1.3 证券投资的步骤

1) 确定证券投资策略

确定证券投资策略是投资过程的第一步。所谓证券投资策略是我们基于对市场规律和人性的理解认识，利用这种认识根据投资目标制定的指导我们的投资的规则体系和行动计划方案。

证券投资策略涉及投资目标和可投资资金的数量。由于证券投资属于风险投资，所以客观和合适的投资目标应当是在赚钱的同时，也应承担可能发生的亏损，投资目标的确定应包含风险和收益两项内容。

例如，老年人一般比较厌恶风险，大多追求资产保值以及能够有利息收入，因此有固定利息收入的国债投资就比较适合他们。年轻人有冒险精神，愿意在承受较大风险的条件下获取较高的收益，因此一些有较高成长预期，价格波动性较大的股票，就可能更为适合他们。而中年人有了一定的财产积累，但是上有老人需要赡养，下面又有培养小孩的负担，因此他们既想资产增值，又想能够有现金收入，所以倾向于平衡型的资产配置。

2) 进行证券投资分析

作为投资的第二步，涉及对投资过程第一步所确定的金融资产类型中个别证券或证券组合的具体特征进行考察分析。进行证券投资分析的方法很多，这些方法大致可分为三类：第一类称为技术分析，第二类称为基本分析，第三类是心理分析。

3) 组建证券投资组合

组建证券投资组合是投资过程的第三步，它涉及确定具体的投资资产和投资者

的资金对各种资产的比例。在这里，投资者需要注意个别证券选择、投资时机选择和多元化这三个问题。

4) 投资组合的修正

投资组合的修正实际上就是定期重温前三步。由于我们设定的最优投资组合是建立在根据以往资料的分析基础上来对未来的风险与收益进行预测的，这样就有可能出现在外因影响下，部分证券不能够达到预期收益的情况，即随着时间的推移，出现当前持有的证券投资基金不再成为最优组合的状况。为此投资者需要卖掉现有组合的一些证券和购买一些新的证券以形成新的组合。这一决策主要取决于交易的成本和修订组合后投资业绩前景改善幅度的大小。

5) 投资组合业绩评估

主要是定期评价投资的表现，其依据不仅是投资的回报率，还有投资者所承受的风险。通过评价发现现实与投资目标的偏差，寻找原因，反复调整，最终使得投资达到预期的目标。

【案例 1—2】

海富通精选证券投资基金的投资管理模式与投资管理程序

1) 投资管理模式

通过对中外合资基金海富通基金管理公司的投资管理模式的分析，我们可以看到一个基金管理公司必须有 IT 平台与数据库，通过信息平台与数据库为股票分析师、债券分析师以及定量分析师提供研究的资料，三个方面的分析师进行行业研究与个股选择、债券市场研究和债券券种的选择、定量分析投资策略的研究，在这些研究的基础上提出基金产品要求和风险控制的观点。另一方面，策略分析师根据数据库的资料从宏观经济研究以及资产配置策略方面也提出基金产品要求和对风险控制的想法。由投资决策委员会通过投资决策程序、风险控制制度、战略资产配置要求，由基金经理对各方案进行优化，最终确定基金产品要求与风险控制的措施。通过基金组合具体交易指令由集中交易室执行指令。在风险控制方面有交易前的风险控制以及交易后的风险控制，最后进行业绩评估反馈给分析师，对投资方案进行调整。数据库以及分析工具是投资组合管理的基础（见图 1—2）。

2) 投资基金的投资管理程序

定量分析师进行步骤一：市场实证分析，确定定价指标，计算个股定价指标水平，形成备选股票池 I。具体方法是通过对中国股票市场进行实证研究，寻找影响股票收益率持续跑赢整个市场的因素，确定股票分析决策支持系统的定价指标。然后，计算所有 A 股市场股票（剔除 PT 股票）的相关定价指标水平，在考虑交易成本等因素对计算出的定价指标水平做适当调整后，筛选出至少有一个定价指标低于行业、市场平均水平的股票，形成备选股票池 I。

各类研究机构与分析师进行步骤二：盈利预测分析，以盈利预测为基础对备选股票池 I 进行筛选，筛选出盈利预测指标高于行业、市场平均水平的股票，形成备

