



普通高等教育“十五”国家级规划教材  
教育部高职高专规划教材

# 证券投资分析

ZHENGQUAN TOUZI FENXI

(第3版)

主编 邢天才



中国财政经济出版社

普通高等教育“十五”国家级规划教材

教育部高职高专规划教材

# 证券投资分析

(第3版)

主 编 邢天才

副主编 郑 忠

李国强

中国财政经济出版社

## 图书在版编目 (CIP) 数据

证券投资分析/邢天才主编. —3 版. —北京: 中国财政经济出版社,  
2010. 9

普通高等教育“十五”国家级规划教材. 教育部高职高专规划教材  
ISBN 978 - 7 - 5005 - 8442 - 1

I. 证… II. 邢… III. 证券投资 - 分析 - 高等学校: 技术学校 - 教材  
IV. F830. 91

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2009) 第 187796 号

中国财政经济出版社出版

URL: <http://www.cfeph.cn>

E-mail: [jiaoyu@cfeph.cn](mailto:jiaoyu@cfeph.cn)

(版权所有 翻印必究)

社址: 北京市海淀区阜成路甲 28 号 邮政编码: 100142

发行电话: (010) 88190616/54 88190655 (传真)

北京富生印刷厂印刷 各地新华书店经销

787×960 毫米 16 开 15 印张 240 000 字

2011 年 8 月第 3 版 2011 年 8 月北京第 1 次印刷

定价: 19.00 元

ISBN 978 - 7 - 5005 - 8442 - 1/F · 7361

(图书出现印装问题, 本社负责调换)

---

# 出版说明

---

教材建设工作是整个高职高专教育教学工作的重要组成部分。改革开放以来,在各级教育行政部门、学校和有关出版社的共同努力下,各地已出版了一批高职高专教育教材。但从整体上看,具有高职高专教育特色的教材极其匮乏,不少院校尚在借用本科或中专教材,教材建设仍落后于高职高专教育的发展需要。为此,1999年教育部组织制定了《高职高专教育基础课程教学基本要求》(以下简称《基本要求》)和《高职高专教育专业人才培养目标及规格》(以下简称《培养规格》),通过推荐、招标及遴选,组织了一批学术水平高、教学经验丰富、实践能力强的教师,成立了“教育部高职高专规划教材”编写队伍,并在有关出版社的积极配合下,推出一批“教育部高职高专规划教材”。

“教育部高职高专规划教材”计划出版500种,用5年左右时间完成。出版后的教材将覆盖高职高专教育的基础课程和专业主干课程。计划先用2~3年的时间,在继承原有高职、高专和成人高等学校教材建设成果的基础上,充分汲取近几年来各类学校在探索培养技术应用性专门人才方面取得的成功经验,解决好新形

势下高职高专教育教材的有无问题;然后再用2~3年的时间,在《新世纪高职高专教育人才培养模式和教学内容体系改革与建设项目计划》立项研究的基础上,通过研究、改革和建设,推出一大批教育部高职高专规划教材,从而形成优化配套的高职高专教育教材体系。

“教育部高职高专规划教材”是按照《基本要求》和《培养规格》的要求,充分汲取高职、高专和成人高等学校在探索培养技术应用性专门人才方面取得的成功经验和教学成果编写而成的,适合高等职业学校、高等专科学校、成人高校及本科院校举办的二级职业技术学院和民办高校使用。

教育部高等教育司

# 前

---

# 言

---

证券市场的发展，是我国迈向市场经济的重要步骤。我国的证券市场，从1981年恢复发行国库券算起，已有近30年的历史。沪、深两个交易所成立至今，也经历了近20年的发展。我国证券市场无论从证券发行品种、上市公司数量，还是投资者队伍都达到了一定规模，所取得的成就为世人瞩目。证券市场的发展，对我国经济体制改革的深化和社会主义市场经济的建立与发展，都起到了十分重要的作用。

为了适应证券市场的发展，满足高职高专院校经济管理和金融与证券专业的教学需要以及证券从业人员培训的需要，根据教育部有关精神，我们遵循高等职业教育“内涵式”发展模式，按照中国财政经济出版社的编写要求，编写了《证券投资分析》一书。本教材的编写，是对高职高专有关专业证券投资课程建设的补充和完善；本教材出版后，受到有关院校师生的欢迎。根据几年来教学实践的反馈和证券投资课程建设的发展变化，我们对原教材进行了系统的修订和完善，并在2005年予以再版。本教材已被列为普通高等教育“十五”国家级规

划教材和教育部高职高专规划教材,2006年被教育部选定为国家级精品教材。

在第3版修订过程中,我们参阅了国内外大量书籍和文献资料。根据我们的研究和总结,认为本教材应按照证券投资分析发展的历史演变过程以及在其演变过程中所体现的逻辑性来设计写作的框架体系。全书修订后共分12章,主要包括四大部分,即基本知识、基本分析、技术分析和操作技巧,旨在构筑一个适合高职高专教学的证券投资分析的理论体系和知识结构。

本书在具体的撰写过程中,力求体现以下几个特点:

- (1) 突出“四性”,即全面性、系统性、新颖性、实用性;
- (2) 定量与定性分析相结合,在定性分析的基础上,尤其强调定量分析,即强调用统计方法和数学方法进行证券投资分析;
- (3) 理论与实践相结合,在对理论方法阐述后,一般多配有案例或例子说明其应用过程,并以图形和表格的形式从直观上和逻辑上进行解释,便于读者理解,有利于教师教学。每章的后面都配有复习思考题。

本书的编写者既有高等教育金融与证券投资专业教学科研的丰富经验,又有从事证券投资的实践经历,理论与实践相结合的双重背景,为编好此教材提供了重要保证。本书具体分工是:前言、第一章、第三章、第四章由邢天才教授编写;第二章、第五章由郑忠教授编写;第六章、第七章由李国强副教授编写;第八章、第九章由陈冠亚经济师编写;第十章、第十一章(第一、四节)由胡志岸经济师编写;第十一章(第二、三、五节)、第十二章(第五节)及各章的案例由杨墨竹讲师编写和修订;第十二章(第一、二、三、四节)由熊华强教授编写。全书由邢天才教授担任主编并负责总纂和定稿工作。

本书在撰写过程中,借鉴了国内外的有关研究成果,得到了有关专家学者的指导,在此表示由衷的感谢。由于修订时间较

短，加之笔者水平所限，书中难免有不足之处，欢迎各院校师生、证券业同仁和广大读者不吝赐教。

编 者

2009 年 1 月



# 目

# 录

|                       |        |
|-----------------------|--------|
| 第一章 证券投资分析概述 .....    | ( 1 )  |
| 第一节 证券投资分析的研究范围 ..... | ( 1 )  |
| 第二节 证券投资与市场 .....     | ( 4 )  |
| 第三节 证券投资的收益与风险 .....  | ( 10 ) |
| 第四节 证券投资分析的主要方法 ..... | ( 15 ) |
| 第二章 证券投资价值分析 .....    | ( 19 ) |
| 第一节 证券的价值 .....       | ( 19 ) |
| 第二节 股票投资价值分析 .....    | ( 21 ) |
| 第三节 债券投资价值分析 .....    | ( 33 ) |
| 第四节 基金投资价值分析 .....    | ( 38 ) |
| 第三章 证券投资的宏观经济分析 ..... | ( 43 ) |
| 第一节 宏观经济分析概述 .....    | ( 43 ) |
| 第二节 国民经济总体状况分析 .....  | ( 46 ) |
| 第三节 经济周期分析 .....      | ( 48 ) |
| 第四节 财政、货币政策分析 .....   | ( 49 ) |
| 第五节 其他宏观因素分析 .....    | ( 54 ) |
| 第四章 市场与行业分析 .....     | ( 58 ) |
| 第一节 市场分析 .....        | ( 58 ) |
| 第二节 行业分析 .....        | ( 67 ) |
| 第三节 区域分析 .....        | ( 70 ) |
| 第五章 公司因素分析 .....      | ( 78 ) |
| 第一节 公司一般因素分析 .....    | ( 78 ) |
| 第二节 公司财务报表分析 .....    | ( 81 ) |

|                            |        |
|----------------------------|--------|
| 第三节 公司财务比率分析 .....         | ( 97 ) |
| 第四节 公司财务状况综合分析 .....       | (107)  |
| 第六章 证券投资的技术分析理论及应用 .....   | (113)  |
| 第一节 技术分析概述 .....           | (113)  |
| 第二节 道氏理论与应用 .....          | (118)  |
| 第三节 波浪理论与应用 .....          | (122)  |
| 第七章 K 线理论及应用 .....         | (134)  |
| 第一节 K 线的起源和画法 .....        | (134)  |
| 第二节 K 线的基本形态 .....         | (135)  |
| 第三节 K 线组合形态 .....          | (140)  |
| 第四节 K 线的实际应用及应注意的问题 .....  | (147)  |
| 第八章 移动平均线理论及应用 .....       | (154)  |
| 第一节 移动平均线的基本含义 .....       | (154)  |
| 第二节 移动平均线的研判规则 .....       | (156)  |
| 第三节 移动平均线的组合分析 .....       | (157)  |
| 第九章 形态理论及应用 .....          | (162)  |
| 第一节 形态类型 .....             | (162)  |
| 第二节 反转形态 .....             | (163)  |
| 第三节 调整形态 .....             | (177)  |
| 第四节 缺口理论 .....             | (179)  |
| 第十章 主要技术指标分析及应用 .....      | (184)  |
| 第一节 平滑异同移动平均线 (MACD) ..... | (184)  |
| 第二节 相对强弱指标 (RSI) .....     | (187)  |
| 第三节 随机指标 (KD. J) .....     | (189)  |
| 第四节 威廉指标 (W% R) .....      | (191)  |
| 第五节 成交量净额法 (OBV) .....     | (193)  |
| 第十一章 其他技术指标分析及应用 .....     | (197)  |
| 第一节 停损点转向操作系统 (SAR) .....  | (197)  |
| 第二节 腾落指数 (ADL) .....       | (199)  |
| 第三节 涨跌比率 (ADR) .....       | (201)  |
| 第四节 乖离率 (BIAS) .....       | (202)  |
| 第五节 心理线 (PSY) .....        | (204)  |

---

|                       |       |
|-----------------------|-------|
| 第十二章 证券投资的策略与方法 ..... | (207) |
| 第一节 证券投资计划 .....      | (207) |
| 第二节 证券投资组合 .....      | (210) |
| 第三节 证券投资策略 .....      | (213) |
| 第四节 证券投资方法 .....      | (215) |
| 第五节 证券投资技巧 .....      | (221) |
| 主要参考书目 .....          | (228) |

# 第一章

## 证券投资分析概述

### 内容提示

证券投资分析是实施证券投资过程的重要环节。证券投资分析的目的就是为了测定证券价格的走势，在收益和风险面前作出合理的投资决策。本章概述性地介绍了证券投资的运行过程与研究范围、证券投资原则、证券投资的收益与风险、证券投资分析的主要方法等内容，目的是想让投资者了解证券投资分析的一些基本问题，为进一步学习和研究证券投资分析的基本方法和主要理论打下良好的基础。

### 第一节

#### 证券投资分析的研究范围

##### 一、证券投资运行过程

证券投资是运用持有资金买卖有价值证券获得收益的行为。证券投资作为整个投资运行过程的一个相对独立阶段，它自身具有一些独特的运动规律。正是这些独特的运动规律决定了证券投资分析有着自己的专门研究对象，这也正是《证券投资分析》作为一门独立的经济科学存在的基础。

证券投资的运行过程是一系列经济活动的综合，这一过程的基本内容包括如下几个方面：

##### （一）进行储蓄以筹集进行投资的资金

证券投资的第一步是进行储蓄,以便为证券投资筹措资金。当投资者确定了以购买证券的方式进行投资时,他首先面临的问题是要拥有一定数额的资金,这是参与证券投资活动的前提条件。对于大多数个人投资者来说,用于证券投资的货币资金只能是来自收入超出支出的盈余部分——储蓄,因此积累储蓄是证券投资的首要问题。

## (二) 投资者明确自己对风险的态度

证券投资是一项高风险的经济活动,几乎在所有的证券投资场所都有着“股市有风险,涉足需谨慎”的警示牌,因此证券投资者在正式参与证券投资活动之前,要认真分析自己承受风险的能力,并明确自己对风险的态度。投资者必须在心理上准备好应付因证券投资而带来的财务风险和经济风险。并且还应明确了解,怎样的“风险与报酬的组合”才是自己可以接受的,为合理地进行证券投资决策做好准备。

## (三) 掌握详尽而准确的市场信息

市场信息对于证券投资是至关重要的,证券投资的成功与失败在很大程度上取决于市场信息掌握的及时、准确与否。因此无论是在证券投资决策前,还是在进行证券投资活动中,对于每一种证券的报酬和风险,投资者都要争取及时地掌握其详尽、真实的市场信息资料。在这方面,投资者可以通过大众新闻媒介的公开资料和有关部门的统计资料来进行加工、整理,也可以通过向证券投资领域的专家或长期从事证券投资活动富有实践经验的人咨询来获得。

## (四) 具体判断投资于何种证券

作出证券投资的决策似乎并不很困难,而作出具体投资于哪种证券的决策就困难得多了。进入证券市场,各种股票、债券品种繁多,投资者应该比较全面地了解这些证券及其各自的特点,最后对要投资于何种证券作出抉择。一般来说,抉择的前提应该是科学的决策分析,通过科学的决策分析来估计各个证券发行者未来的收益及其今后的发展趋势,来判断各种证券本身的变现能力以及价格的变化态势。因此证券投资者不仅要全面了解证券投资工具,而且还要掌握一些证券投资分析的基本方法,并能够灵活运用这些方法从事证券投资活动。

## (五) 掌握证券市场运作的基本方式

从事证券投资活动,是以买卖证券行为体现的,因此证券投资者应该对证券市场运作的基本方式有个基本了解,掌握证券发行、证券交易的基本知

识。尤其当证券投资者参与证券二级市场运作时，还必须对证券市场的交易机制、交易过程、交易规则以及证券经纪业务做到大致通晓，同时对于国家、地方政府部门及其授权机关发布的各种法规也要有所了解。

#### （六）进行证券购买业务

在证券投资活动中，证券的购买业务在短期内就能够顺利完成，但这却是证券投资最关键的一步。证券买卖有许多学问，在证券买卖的时机选择上和证券买卖的具体方法上都有许多技巧，掌握这些技巧对于证券投资者进行较为成功的投资有着积极意义。

#### （七）组织证券投资的合理配置

证券投资是一项高效益、高风险性质的投资活动，而且不同种类证券的效益大小、风险高低是不尽相同的，由此证券投资者在进行证券投资时，完全有必要也完全有可能选择一个较为理想的证券组合，以达到降低证券投资风险、增加证券投资收益的目的。

以上证券投资运行过程决定了证券投资分析的研究对象以及证券投资分析的课程内容。

### 二、证券投资分析的研究范围

证券投资分析是证券投资学科的重要分支。证券投资分析是一门应用性学科，它虽然也研究分析一些经济理论问题，但是从它的内容构成体系来看，是以众多学科为基础，运用多种分析理论对证券投资进行专门分析的应用性较强的一门科学。对于证券投资分析的研究范围，应按照证券投资分析发展的历史演变过程以及在其演变过程中所体现的逻辑性来理解。证券投资分析的发展基本上是从证券投资的基本分析，演变到证券投资的技术分析，再从证券投资的技术分析演变到证券投资的组合分析。尽管在这三大分析内容的发展过程中有齐头并进和相互交叉的现象，但基本上还是按上述顺序演变的。从证券投资分析方法演变上看，基本分析法、技术分析法和组合分析法也基本上遵循了从定性分析法演变到简单的定量分析法，再由简单的定量分析法演变到复杂的定量分析法的程序。因此，以一定的分析理论为基础的基本分析、技术分析和组合分析应该成为《证券投资分析》体系结构中的主体内容。

任何一门独立的科学之所以能够独立存在，并自成体系，关键就在于它自己有独立的研究范围和研究内容。证券投资分析的研究范围是证券投资的

运行规律及其投资分析方法。具体地讲，它主要包括证券投资分析的一般理论；证券投资分析的基本方法；证券投资者如何正确地选择证券投资工具；如何规范地参与证券市场运作；如何科学地进行证券投资决策分析；如何成功地使用证券投资方法与技巧；如何有效地进行证券投资获取最大收益；如何防范和规避证券投资风险等。

应该承认，证券投资分析的研究领域及涉及范围是十分广泛的，我们这里所确定的研究范围只能说是其中的主要部分。作为高职高专教材，本教材旨在完成基本理论、基本方法和基本技能的培养。

## 第二节

### 证券投资与市场

#### 一、投资与证券投资

投资是经济学的一个重要范畴。作为一种经济行为来考察，投资包含两层含义：一是指各个投资主体为了在未来获得经济效益或社会效益而进行的实物资产购建活动，例如国家、企业、个人出资建造工业厂房和购置生产所用的机械设备等，这也就是人们通常所说的“直接投资”。另一层含义是指企业或个人用其积累起来的货币购买股票、债券等有偿证券，借以获得收益的经济行为，人们将这种行为称作“间接投资”。在我国，一般人们所讲的“投资”，指的是第一层含义，如果要专门指第二层含义，人们习惯将“投资”一词之前冠以“证券”二字，称为“证券投资”，以防与第一层含义的“投资”相混淆。其实在西方，人们谈及“投资”，恰恰指的就是“证券投资”，西方的《投资学》就是专门研究“证券投资”的。

如果予以最大限度的抽象，“投资”说到底就是一种资本垫付行为，因而证券投资天经地义的就是一种投资行为。如果我们以股份制企业作为考虑问题的基准，而且对资本运动全过程进行考察，“证券投资”与“实物投资”是同一个投资运行过程的两个阶段，而且“证券投资”是最基本的资本垫付，对于“实物投资”具有决定意义。因而从道理上讲，“证券投资”应该是“投资”的最一般的含义。

为了正确地理解证券投资的概念，有必要简单地讨论一下证券投资与投

机的问题。人们习惯把股票买卖等同于投机,把投机当作“赌博”、“投机倒把”、“牟取暴利”等的代名词。对于证券品种的购买行为,有时被认为是一种投资行为,有时又被认为是一种投机行为。根据一些西方投资学资料的介绍,投资与投机的区别,主要是预期收益量、假设风险投资以及时间长度上的差异等。按《辞海》解释,投机是指趁时机以谋求个人的名利,也就是说,抓住时机,为个人获得好处。从解释的内容来看,它并不一定包含贬义,因为某人抓住机会获得好处并不一定是绝对坏的东西。事实上,证券投资本身就包含了投机,证券交易中心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,根据预测产生了证券买卖这种投资行为。因此,证券投资与投机的关系,只是程度上的差异,并无本质的区别,可以说“良好的投资,就是成功的投机”。

## 二、证券投资与证券市场

证券市场是有价证券发行与流通场所及其与此相联系的组织与管理体系的总称。证券市场包括证券发行市场和证券流通市场。证券市场是长期资金市场,投资者通过证券市场买卖有价证券向企业提供资金,进行间接投资;企业通过证券市场筹集资金,用于生产和建设,实现直接融资。在现代发达的商品经济中,证券市场是完整的市场体系的重要组成部分。

### (一) 证券市场的特征

证券市场是金融市场的重要组成部分,一个完善、规范的证券市场主要应有以下主要标志。

1. 证券市场上应有为数众多的买者和卖者
2. 证券市场上没有单独的买者或卖者能够控制价格
3. 证券买卖双方对每种交易的证券工具都能充分了解,并有充分的信息
4. 在证券市场上所交易的品种必须是同质的,可比较的
5. 证券价格是在市场结构中自由决定的

随着证券市场的发展,现代证券市场的机制发生了很大的变化,主要体现在以下三个显著特征。

1. 证券市场是价值直接交换的场所



有价证券是价值的直接代表,本质上他们只是价值的一种直接表现形式。由于证券市场上交易的对象是通过金融投资活动所获取的有价证券(资本证券),所以证券市场实质上是价值的直接交换场所。

### 2. 证券市场是产权直接交换的场所

证券市场上的交易对象是作为经济权益凭证的各种有价证券,其本身就是—定数量财产权利的代表,所以证券市场实际上是财产权利直接交换的场所。

### 3. 证券市场是风险直接交换的场所

有价证券既可给投资者带来收益,也可能带来一定的风险。因为有价证券的交换在转让收益权的同时,也把该证券所持有的风险转让出去。所以,从风险的角度分析,证券市场也是风险的直接交换场所。

## (二) 证券市场的结构

证券市场的结构是指证券市场的构成及其量的关系,目前有三种最基本的结构关系模式。

### 1. 按证券市场运行来划分,即纵向结构关系

这是一种按证券进入市场的顺序而形成的结构关系。按这种顺序关系划分,证券市场的构成可分为发行市场和交易市场。证券发行市场是发行者以筹集资金为主要目的,按照一定的法律规定和发行程序,向投资者出售证券所形成的市场;证券交易市场是已发行的证券通过买卖交易实现流通转让的场所。

### 2. 按证券市场层次来划分,即层次结构关系

这是为了适应不同规模企业不同的融资成本和风险的需要而形成的分层结构关系。按这种层次关系划分,证券市场的层次结构可分为主板市场、创业板市场和场外市场。主板市场是上市条件最为严格的全国性证券市场;创业板市场(又称二板市场)是在主板市场之外专为中小企业和新兴公司提供筹资途径的新市场;场外市场是在集中交易场所以外的证券交易市场。这三层市场建立起“三位一体”、垂直的证券市场分层结构体系。

### 3. 按证券市场交易品种来划分,即横向结构关系

这种按证券交易的品种细分而形成的结构关系。这种结构关系的构成主要有股票市场、债券市场、基金市场等。股票市场是股票发行和买卖交易的场所,在证券市场中占有重要地位;债券市场是债券发行和买卖交易的场所,其市场价格相对股票价格而言比较稳定;基金市场是投资基金发行和流