

股市实战策略与技巧丛书



UNZHAOSHENGBEI

# 寻找圣杯

宏凡 编著

## ——股市价值投资



 中国科学技术出版社

股市实战策略与技巧丛书

# 寻找圣杯

—— 股市价值投资

宏凡 编著

中国科学技术出版社

• 北 京 •

图书在版编目（CIP）数据

寻找圣杯：股市价值投资/宏凡编著. —北京：中国科学技术出版社，2008.6

（股市实战策略与技巧丛书）

ISBN 978-7-5046-5204-1

I. 寻… II. 宏… III. 股票—证券投资—基本知识  
IV. F830.91

中国版本图书馆CIP数据核字（2008）第085064号

自2006年4月起本社图书封面均有防伪标志，未贴防伪标志的为盗版图书。

责任编辑：王明东 张群

封面设计：王鹏

责任校对：林华

责任印制：王沛

中国科学技术出版社出版

北京市海淀区中关村南大街16号 邮政编码：100081

电话：010—62103210 传真：010—62183872

<http://www.kjpbooks.com.cn>

科学普及出版社发行部发行

北京玥实印刷有限公司印刷

\*

开本：787毫米×960毫米 1/16 印张：11.5 字数：200千字

2008年7月第1版 2008年7月第1次印刷

印数：1—6000册 定价：30.00元

ISBN 978-7-5046-5204-1/F·582

（凡购买本社图书，如有缺页、倒页、  
脱页者，本社发行部负责调换）



## 第一章 价值投资的定义与分析（1）

### 第一节 价值投资的定义（1）

### 第二节 价值投资的分析（3）

## 第二章 价值投资的宏观分析（5）

### 第一节 政策因素的影响（5）

### 第二节 汇率变动的影响（6）

### 第三节 经济周期的影响（7）

### 第四节 利率变动的影响（7）

### 第五节 通货膨胀的影响（9）

### 第六节 物价变动的影响（10）

## 第三章 价值投资的行业分析（11）

### 第一节 行业分析的三大要领（11）

### 第二节 影响行业兴衰的因素（12）

### 第三节 行业类型的分析技巧（13）

### 第四节 联动效应与板块分析（14）

### 第五节 运用行业空间的选股技巧（15）

### 第六节 行业空间拓展对股价的影响（17）

### 第七节 把握行业投资价值（18）

## 第四章 价值投资的基本面分析（20）

### 第一节 快捷有效的年报分析（20）

### 第二节 年报分析的六大要点（21）

### 第三节 年报的分析顺序（22）

### 第四节 年报中的价值投资机会（23）

### 第五节 中报分析要点（25）

### 第六节 季报分析要点（26）

### 第七节 季报中的投资机会（28）

### 第八节 防范季节性因素风险（29）

### 第九节 财务报表中选股的技巧（29）

### 第十节 寻找值得长期投资的业绩金股（31）

### 第十一节 基本面分析的误区（33）

## **第五章 价值投资的资金分析（35）**

- 第一节 主力资金的构成和变化（35）
- 第二节 对证券投资基金的分析（36）
- 第三节 对 QFII 资金的分析（38）
- 第四节 对券商资金的分析（39）
- 第五节 对社保基金的分析（41）
- 第六节 对保险资金的分析（43）
- 第七节 对私募基金的分析（45）
- 第八节 对银行基金的分析（47）
- 第九节 对企业年金的分析（48）
- 第十节 对市场游资的分析（49）
- 第十一节 从涨跌幅榜识别资金流向（50）
- 第十二节 从成交额识别资金流向（51）
- 第十三节 从成交量识别资金流向（53）
- 第十四节 通过逆市涨升识别大资金（55）
- 第十五节 从资金运作中选长线牛股（56）

## **第六章 价值投资的价值研判（60）**

- 第一节 买股票就是买未来（60）
- 第二节 评估企业内在价值的方法（62）
- 第三节 安全边际的投资理念（63）
- 第四节 价值投资中的成长性比率分析（65）
- 第五节 价值投资中的企业成长潜力（66）
- 第六节 美国沃尔比重绩效评估方法（67）
- 第七节 价值投资中的市净率分析（71）
- 第八节 价值投资中的市盈率分析（73）

## **第七章 价值投资的选股技巧（76）**

- 第一节 价值投资的选股要领（76）
- 第二节 价值投资的选股原则（77）
- 第三节 价值投资的选股因素（78）
- 第四节 价值投资的选股标准（78）
- 第五节 价值投资应关注三类股（80）
- 第六节 价值投资应谨慎的个股（82）

## **第八章 寻找具有翻番潜力的白马股（85）**

- 第一节 白马股的投资优势（85）
- 第二节 年报白马的鉴别标准（86）
- 第三节 白马股的选股原则（87）

- 第四节 白马股的操作技巧 (91)
- 第五节 寻找白马不能拘泥成规 (92)
- 第六节 投资白马股的时机 (93)
- 第七节 根据现金流量表辨别白马股 (93)
- 第八节 “五低”标准发掘白马 (96)
- 第九节 投资蓝筹白马股的技巧 (97)
- 第十节 投资次新白马股的技巧 (97)

## 第九章 投资具有长线机会的蓝筹股 (100)

- 第一节 蓝筹股的定义 (100)
- 第二节 投资蓝筹股的研判技巧 (100)
- 第三节 蓝筹股的投资要点 (101)
- 第四节 投资蓝筹股的操作节奏 (102)
- 第五节 核心蓝筹股的投资技巧 (103)
- 第六节 二线蓝筹股的投资技巧 (104)
- 第七节 新蓝筹股的投资技巧 (105)

## 第十章 股价的趋势分析技巧 (107)

- 第一节 唯趋势马首是瞻 (107)
- 第二节 运用先行指标研判趋势 (108)
- 第三节 运用布林线研判趋势 (110)

## 第十一章 把握价值投资的机会 (112)

- 第一节 从“破发”股中把握价值投资机会 (112)
- 第二节 把握上市公司的高送转机会 (116)
- 第三节 把握行业板块中的价值投资机会 (117)
- 第四节 寻找概念板块中的价值投资机会 (118)
- 第五节 小盘股中的价值投资机会 (120)
- 第六节 新股、次新股中的价值投资机会 (122)
- 第七节 资产重组中的价值投资机会 (124)
- 第八节 高成长股中的价值投资机会 (126)
- 第九节 油价上涨中的价值投资机会 (128)
- 第十节 新能源概念中价值投资机会 (129)

## 第十二章 价值投资的理念与技巧 (133)

- 第一节 价值投资需要放眼世界 (133)
- 第二节 价值投资的阶段性与相对性 (134)
- 第三节 最简单实用的价值投资方法 (135)
- 第四节 价值投资的三大要素 (137)

- 第五节 价值投资的三大误区 (139)
- 第六节 价值投资的三大真谛 (140)
- 第七节 价值投资的分区买卖法 (141)

### **第十三章 成熟市场的价值投资理念 (143)**

- 第一节 国外价值投资理念的借鉴 (143)
- 第二节 威廉·奥尼尔的价值投资诀窍 (144)
- 第三节 格雷厄姆的价值投资诀窍 (145)
- 第四节 价值投资的十大法则 (147)

### **第十四章 价值投资的心理要求 (150)**

- 第一节 价值投资要做好心理准备 (150)
- 第二节 价值投资要克服心理弱点 (150)
- 第三节 价值投资要具备四大心态 (156)

### **第十五章 价值投资的风险控制 (159)**

- 第一节 防范价值投资的陷阱 (159)
- 第二节 价值投资中的理念误区 (160)
- 第三节 公开信息中隐藏的风险 (161)
- 第四节 价值投资的卖出原则 (163)
- 第五节 价值投资的止赢止损技巧 (165)
- 第六节 价值投资的均线系统卖出技巧 (167)

### **后记 (171)**



# 第一章

## 价值投资的定义与分析

### 第一节 价值投资的定义

价值投资是指以影响证券投资的经济因素、政治因素、行业发展前景、上市公司的经营业绩、财务状况等要素的分析为基础，以上市公司的成长性以及发展潜力为关注重点，从而判定股票的内在投资价值的投资策略。

价值投资的真谛就在于通过对股票基本面的分析，去估计股票的内在价值，并通过对股价和内在价值的比较去发现并投资那些市场价值低于其内在价值的潜力个股，以期获得超过大盘指数增长率的超额收益。

进行投资分析有利于提高投资决策的科学性，减少盲目性，采用基本分析和技术分析等专业分析方法和手段指导投资决策，从而保证在降低投资风险的同时获取较高的投资收益。一般来说，价值投资包括宏观经济分析、行业分析、公司分析。

#### 一、宏观经济分析是价值投资的前提

通过宏观经济分析，可以把握证券市场的总体变动趋势，判断整个证券市场的影响力度与方向，宏观经济分析以国家整体经济走势和经济政策走向为研究基础，主要研究国内生产总值、就业状况、通货膨胀、国际收支等宏观经济指标对证券市场的影响，并结合对财政、货币政策的理解，分析和预测宏观经济走势，以此来判断大盘的走势。

证券市场对国家经济政策十分敏感，近年来，我国宏观经济形势一片大好，经济高速稳定增长，这加速了蓝筹股股票业绩的提升。因此，对国





# 寻找圣杯——股市价值投资

---

家预算、税收、投资政策、利率和汇率变动的分析是价值投资模式的基础。

## 二、行业分析是价值投资的基础

从证券投资分析的角度看，宏观经济分析是为了掌握证券投资的宏观环境，把握证券市场的总体趋势，但宏观经济分析并不能提供具体的投资领域和投资对象的建议。行业分析主要是针对行业现状和前景的研究，来判断行业投资价值，揭示行业投资风险，从而为投资者提供投资依据。

在进行行业分析时，比较研究法是一种较常用的分析方法。比较研究又分为横向比较和纵向比较，横向比较是取某一时点的状态或某一固定时段（如一年）的指标，在这个横截面上对研究对象及其比较对象进行比较分析；纵向比较是利用行业的历史数据，如销售收入、利润、企业规模等，分析过去的增长情况，并据此预测行业的未来发展趋势。

利用比较研究法可以直观和方便地观察行业的发展状态和比较优势。投资者通过宏观经济预测和行业经济分析，可以判断当前经济所处的阶段和未来几年内的发展趋势，这样可以进一步判断未来几年内可以有较大发展前景的行业。

## 三、公司分析是价值投资的关键

公司分析以上市公司的财务状况和发展潜力为研究基础。其中，最重要的是公司财务状况分析。财务报表通常被认为是能够发现有关公司信息的工具。

在信息披露规范的前提下，已公布的财务报表是上市公司投资价值预测与证券定价的重要信息来源。具有投资价值的股票不但要有良好的业绩，更要能长久保持稳定的发展，所以，把公司的行业竞争能力、经理层的管理能力、各种财务指标的综合评价等统筹起来分析，预测公司将来的赢利能力是价值投资理念分析的重中之重。



## 第一章 价值投资的定义与分析

---

### 第二节 价值投资的分析

#### 一、从宏观到微观的经济预测

价值投资关注的是上市公司未来的成长性，因此，需要对 GDP、行业未来的市场状况以及公司的销售收入、收益、成本和费用等作出尽可能准确的预测。预测方法主要有概率预测和经济计量模型预测两种。

#### 二、筛选具有发展潜力的行业

通过宏观经济预测和行业经济分析，投资者可以判断当前经济所处的阶段和未来几年内的发展趋势。这样，可以进一步判断未来几年内可能有较大发展前景的行业。

#### 三、估算股票的内在价值

确定欲投资的行业之后，需要对所选行业内的个股进行内在价值分析。股票内在价值的估算有很多种方法，一般来说，股利贴现模型最为简单从而被普遍使用。

#### 四、筛选具有投资价值的股票

价值投资理念以效率市场理论为基础，该理念认为有效市场的机制会使公司将来的股价和内在价值趋于一致，所以当股票的内在价值超过其市场价格时，便会出现价值低估现象，其市场价格在未来必然会修正其内在价值。由于证券市场存在信息不对称现象，所以内在价值和市场价格的偏离又是常见的现象。因此，通过上面的分析，投资者可以找出那些内在价值大于市场价格的股票，这类股票也就是价值投资策略所要寻求的个股。





## 第二章

# 价值投资的宏观分析

投资者在价值投资时需要对整体的宏观经济形势进行分析，考虑整体的经济形势是否适合进行长期投资。这样可以把握证券市场的总体变动趋势，判断整个证券市场的投资价值。

### 第一节政策因素的影响

#### 一、货币政策是调控宏观经济的基本手段

主要针对货币供给量的调节和控制展开，进而实现诸如稳定货币、增加就业、平衡国际收支、发展经济等宏观经济目标。

货币政策对股票市场与股票价格的影响非常大。宽松的货币政策会扩大社会上货币供给总量，对经济发展和证券市场交易有着积极影响。但是货币供应太多又会引起通货膨胀，使企业发展受到影响，使实际投资收益率下降。紧缩的货币政策则相反，它会减少社会上货币供给总量，不利于经济发展，不利于证券市场的活跃和发展。另外，货币政策对人们的心理影响也非常大，这种影响对股市的涨跌又将产生极大的推动作用。

#### 二、财政政策对股市的影响

财政政策是除货币政策以外政府调控宏观经济的另一种基本手段。它对股市的影响也相当大。下面从税收、国债两个方面进行论述。

##### 1. 税收。

运用税收杠杆可对证券投资者进行调节。对证券投资者的投资所得规



# 寻找圣杯——股市价值投资

定不同的税种和税率将直接影响投资者的税后实际收入水平，从而起到鼓励、支持或抑制的作用。

一般来说，税征得越多，企业用于发展生产和发放股利的盈余资金就越少，投资者用于购买股票的资金也越少，因而高税率会对股票投资产生消极影响，投资者的投资积极性也会下降。相反，低税率或适当的减免税则可以扩大企业和个人的投资和消费水平，从而刺激生产发展和经济增长。

## 2. 国债。

国债对股票市场也具有不可忽视的影响。首先，国债本身是构成证券市场上金融资产总量的一个重要部分。由于国债的信用程度高、风险水平低，如果国债的发行量较大，会使证券市场风险和收益的一般水平降低。其次，国债利率的升降变动，严重影响着其他证券的发行和价格。

当国债利率水平提高时，投资者就会把资金投入到了既安全又收益高的国债上。因此，国债和股票是竞争性金融资产，当证券市场资金一定或增长有限时，过多的国债势必会影响到股票的发行和交易量，导致股票价格的下跌。

## 第二节 汇率变动的影响

### 一、外汇行情对股市的影响

外汇行情与股票价格有着密切的联系。一般来说，如果一个国家的货币是实行升值的基本方针，则将吸引资金进入本国，从而使得股市出现上涨。一旦其货币贬值，资本将从本国流出，股价随之下跌。所以，外汇的行情会对股市有很大的影响。

### 二、汇率对国家经济的影响

在当代国际贸易迅速发展的潮流中，汇率对一个国家的经济的影响越来越大。任何一国的经济在不同程度上都受到汇率变动的影响。随着我国对外开放的不断深入，以及世界贸易开放程度的不断提高，我国股市受汇率的影响也会越来越显著。



### 第三节 经济周期的影响

#### 一、宏观经济周期的变动影响

宏观经济周期的变动或称景气的变动，对企业营运及股价的影响极大。

经济周期包括衰退、危机、复苏和繁荣四个阶段：在经济衰退时，股票价格会逐渐下跌；到危机时，股价跌至最低点；而经济复苏开始时，股价又会逐步上升；到繁荣时，股价则上涨至最高点。

应当看到，经济周期影响股价的变动，但两者的变动周期又不是完全同步的。通常的情况是，不管在经济周期的哪一个阶段，股价变动总是比实际的经济周期变动要领先一步。即在衰退以前，股价已开始下跌，而在复苏之前，股价已经回升；经济周期未步入高峰阶段时，股价已经见顶；经济仍处于衰退期间，股市已开始从谷底回升。这是因为股市行情的涨落包含着投资者对经济走势变动的预期和投资者的心理反应等因素。

#### 二、根据经济循环周期进行投资的策略

衰退期的投资策略以保本为主，投资者在此阶段要以持币为主，避免衰退期的投资损失，以待经济复苏时再适时进入股市。

在经济繁荣时期，大部分产业及公司经营状况改善和赢利增加时，则应该以持股为主，这样往往容易从股票投资中赚钱。

### 第四节 利率变动的影响

在金融因素中，利率水平的变动对股市行情的影响最为直接和迅速。一般来说，利率下降时，股票的价格就会上涨；利率上升时，股票的价格就下跌。因此，利率的高低以及利率同股票市场的关系，也成为投资者进行投资决策的重要依据。



# 寻找圣杯——股市价值投资

---

## 一、利率升降与股价呈反向运动

1. 利率的上升，不仅会增加公司的借款成本，而且还会使公司难以获得必需的资金，这样，公司就不得不削减生产规模，而生产规模的缩小又势必会减少公司的未来利润。因此，股票价格就会下降。反之，股票价格就会上涨。

2. 利率上升时，投资者据以评估股票价值所在的折现率也会上升，股票价值因此会下降，从而，也会使股票价格相应下降。反之，利率下降时，股票价格就会上升。

3. 利率上升时，一部分资金从投向股市转向到银行储蓄和购买债券，从而会减少市场上的股票需求，使股票价格出现下跌。反之，利率下降时，储蓄的获利能力降低，一部分资金就可能回到股市中来，从而扩大对股票的需求，使股票价格上涨。

## 二、对利率升降走向的预测

投资者需要密切关注利率的升降，并对利率的走向进行必要的预测，以便在利率变动之前，抢先一步就对股票买卖进行决策。对利率的升降走向进行预测，在我国应侧重注意以下几个因素的变化情况。

### 1. 贷款利率的变化情况。

由于贷款的资金是由银行存款来供应的，因此，根据贷款利率的下调可以推测出存款利率必将出现下降。

### 2. 市场的景气动向。

如果市场过旺，物价上涨，国家就有可能采取措施来提高利率、以吸引居民存款的方式来减轻市场压力。相反的，如果市场疲软，国家就有可能以降低利率的方法来推动市场。

### 3. 资金市场的银根松紧状况和国际金融市场的利率水平。

国际金融市场的利率往往也会影响国内利率的升降和股市行情的涨跌。在一个开放的市场体系中是没有国界的，如果海外利率水平低，一方面对国内的利率产生影响，另一方面也会吸引海外资金进入国内股市，拉动股票价格上扬。反之，如果海外的利率上升，则会发生与上述相反的情形。



### 第五节 通货膨胀的影响

通货膨胀在现代经济社会中已成为一种顽疾，不论是工业发达国家还是发展中国家，都存在着通货膨胀，当然其程度可能有显著差异。有的国家通货膨胀率较低，表现为温和的膨胀；有的国家通货膨胀率较高，表现为恶性或剧烈的膨胀。同一个国家，在不同的时期，通货膨胀的程度也是有区别的。

#### 一、通货膨胀对经济的影响

只要存在通货膨胀，那么它对经济的影响就是相同的，物价上涨，居民实际收入下降，造成经济或政治的不安定。

#### 二、通货膨胀对股票价格的影响

分析通货膨胀对股票行情的影响，应该区分不同的通货膨胀水平。一般认为，通货膨胀率很低（如 5% 以内）时，危害并不大，且对股票价格还有推动作用。因为，通货膨胀主要是因为货币供应量增多造成的。货币供应量增多，开始时一般能刺激生产，增加公司利润，从而增加可分派股息。股息的增加会使股票更具吸引力，于是股票价格将上涨。

当通货膨胀率较高，且持续到一定阶段时，经济发展和物价的前景就不可捉摸，整个经济形势会变得很不稳定。这时，一方面企业的发展会变得飘忽不定，企业利润前景不明，影响新投资注入。另一方面，政府一般会采取诸如控制和减少财政支出等措施、实行紧缩货币政策，这就会提高市场利率水平，从而使股价下降。

#### 三、通货膨胀对企业利润的影响

在通货膨胀的情况下，企业经营者和投资者不能明确地知道眼前赢利究竟是多少，更难预料将来的赢利水平。他们无法判断与物价有关的设备、





# 寻找圣杯——股市价值投资

原材料、工资等各项成本的上涨情况。而且，企业利润也会因为通货膨胀下按名义收入征税的制度而大量减少甚至消失殆尽。因此，通货膨胀引起的企业利润的不稳定，会使新投资裹足不前。

## 第六节 物价变动的影响

普通商品价格变动对股票市场有重要影响。一般情况下，物价上涨，股价上涨；物价下跌，股价也下跌。商品价格对股票市场价格的影响主要表现在以下四个方面。

1. 商品价格出现缓慢上涨，且幅度不是很大，但物价上涨率大于借贷利率的上涨率时，公司库存商品的价值上升，由于产品价格上涨的幅度高于借贷成本的上涨幅度。于是公司利润增加，股票价格也会因此而上升。

2. 商品价格上涨幅度过大，股价没有相应上升，反而会下降。

这是因为，物价上涨引起公司生产成本上升，而上升的成本又无法通过商品销售而完全转嫁出去，从而使公司的利润减少，股价也随之降低。

3. 物价上涨，商品市场的交易呈现繁荣兴旺时，有时是股价正陷于低迷的时候，人们热衷于及时消费，使股价下跌；当商品市场上涨回跌时，反而成了投资股票的最好时机，从而引起股价上涨。

4. 物价持续上涨，引起投资者的自我保护意识加强，因此从股市中抽身出来，转投向动产或不动产，如房地产、贵重金属等保值性强的商品上，带来股票需求量降低，因而引起股价下跌。