

高等学校教材·经济管理核心课程

投资学基础

主 编 彭 民 梁 芳

副主编 刘铁敏 周丽娟

石油工业出版社
Petroleum Industry Press

前言

随着社会财富和个人财富的增加、金融市场的发展、投资环境的完善,投资已经成为企业以及每个人、每个家庭都要参与的一项重要经济活动。现代投资学就是随着这些条件的变化和发展而不断产生变化的一门学科。它在现代金融学学科体系中占据着极其重要的地位。目前,投资学不仅是西方各大学中比较热门的一门学科,而且已经成为经济学者研究的重点领域,并已经形成了自己的理论体系。随着我国经济体制改革的深入、国民经济的发展、现代企业制度的建立和人们生活水平的提高,加上我国金融市场的完善和金融投资工具的增多,投资也已成为我国人们生活中一项重要的经济活动。目前投资学已经成为我国高等学校经济学类、管理学类专业的重要课程,也是金融学和财务学专业的主干课程之一。

由于投资学理论体系的争论较多,因此在投资学教材建设方面还没有形成统一的体系框架。目前在国内的投资学教材中,有的以研究宏观投资和产业投资为主;有的专注研究投资理论,把西方的投资理论研究成果加以引用,借用大量的数学知识和高深的经济模型来讲述投资问题;有的以“证券投资学”的名称来讲述投资的知识。这些教材对我国投资学方面的研究起到了很好的推动作用。

本书编写主要体现了以下特点:一是力求以通俗简洁的语言系统阐述投资学的基本知识与理论;二是本书主要以文字和表格的方式来介绍投资方面的知识,对投资理论的介绍也尽量少用数学模型;三是尽量以我国的投资市场的情况来介绍投资学方面的知识。本教材适合高等院校财经类与管理类专业的学生作教材,也适合金融、证券投资部门的人员使用,对于证券投资者来说更是一本理想的入门读物。

本书共分七章,分别从投资工具、投资市场、投资分析和投资理论4个方面来介绍投资知识。第一章主要介绍投资与投资学、投资过程、投资的分类与形式。第二章主要介绍股票、债券、投资基金和主要衍生证券

等。第三章主要介绍证券的发行市场、证券交易市场及交易机制、证券价格及价格指数。第四章主要介绍风险与风险管理、证券投资风险种类、证券投资风险的评估与控制 and 证券投资的收益。第五章主要介绍证券基本面分析的意义及种类，包括宏观因素分析、行业因素分析、公司因素分析等。第六章主要介绍证券技术分析的理论，包括 K 线分析、趋势理论分析、技术走势形态理论、技术指标分析等一些经典分析理论。第七章主要介绍投资组合理论、资本资产定价理论、有效市场理论和行为金融理论。

本书是由中国石油大学（华东）、大庆石油学院、西安石油大学、长江大学和辽宁石油化工大学长期讲授投资学课程的教师集体合作的成果。本书由彭民、梁芳任主编，刘铁敏、周丽娟任副主编。各章的具体分工为：彭民撰写第一章、第六章；齐建民撰写第二章；周丽娟撰写第三章；刘铁敏撰写第四章；梁芳撰写第五章；杨洪波撰写第七章。

由于投资领域的变化较快，本书在编写过程中对体系的设计和内容的安排上难免存在不当之处，恳请读者批评指正。

编 者

2007. 11

目 录

第一章 投资导论	1
第一节 投资与投资学	1
第二节 投资过程	8
第三节 投资的分类与形式	11
思考题	16
第二章 投资工具	17
第一节 证券概述	17
第二节 股票	19
第三节 债券	30
第四节 投资基金	43
第五节 衍生证券	56
思考题	82
第三章 投资市场	83
第一节 证券市场概述	83
第二节 证券发行市场	90
第三节 证券交易市场	114
第四节 证券价格和证券价格指数	129
思考题	143
第四章 投资风险与收益	144
第一节 风险概述	144
第二节 证券投资风险种类	146
第三节 证券投资风险的评估与控制	152
第四节 证券投资收益	156
思考题	163
第五章 投资分析（上）	164
第一节 证券投资基本面分析概述	164
第二节 宏观因素分析	168
第三节 行业因素分析	176

第四节 公司因素分析.....	184
思考题.....	201
第六章 投资分析（下）	202
第一节 证券投资技术分析概述.....	202
第二节 K 线理论	207
第三节 趋势理论.....	220
第四节 形态理论.....	235
第五节 波浪理论.....	253
第六节 技术指标分析.....	256
思考题.....	282
第七章 主要投资理论简介.....	283
第一节 投资组合理论.....	283
第二节 资本资产定价理论.....	288
第三节 有效市场理论	292
第四节 行为金融理论.....	297
思考题.....	307
参考文献.....	308

第一章 投资导论

【主要内容】 主要介绍投资与投资学，包括实物资产与金融资产、投资的定义、投机、投资学等；投资过程，包括投资目标、投资策略、资产的价值分析、投资组合的构建和投资业绩评价等环节；投资的分类与形式等。

第一节 投资与投资学

一、实物资产与金融资产

整个社会的资产一般可以分为两部分：实物资产和金融资产。

从物质财富的角度来看，一个社会的物质财富最终取决于该社会经济的生产能力，即为社会成员提供产品与服务的能力。这种生产能力是社会经济中的实物资产的函数。实物资产包括：土地、建筑物、知识、用于生产产品的机械设备和运用这些资源所必需的有技术的工人。实物资产与“人力”资产包括了整个社会的产出和消费的内容。

与实物资产相对应的是金融资产，如股票或债券。这些金融资产从表面上看并不是社会财富，股票并不比印制股票的纸张更有价值，它们对社会经济的生产能力并没有直接的贡献。相反，金融资产对社会经济的生产能力只有间接的作用，因为它们带来了公司的所有权和经营管理权的分离，通过公司提供有吸引力的投资机会便利了投资的进入。由于金融资产对实物资产所创造的利润或政府的收入有要求权，因此金融资产能够为持有它们的公司或个人带来财富。

当公司最终利用实物资产创造收入之后，就依据投资者持有的公司发行的股票或金融资产的所有权比例将收入分配给投资者。例如，证券持有者基于利率和证券的面值来确定获得的收入流。股票持有者或股东对公司支付债券持有者及其他债权人以后的剩余收入享有要求权。因此，金融资产的价值源于并依赖于公司相关的实物资产的价值。

实物资产是创造收入的资产，而金融资产只能定义为收入或财富在投资者之间的配置。个人可以选择今天消费掉所拥有的财富，也可以把它们用于投资以便将来可以获得收益。如果人们选择投资，就可能选择持有金融资产。企业通过发行证券（将它们卖给投资者）获得用于购买实物资产的资金，那么，最终金融资产的回报来自于用

发行证券所得的资金购买的实物资产所创造的收入。在比较发达的社会经济中，个人通过持有金融资产的方法拥有对实物资产的要求权是十分有益的，绝大多数人不可能亲自拥有汽车厂，但是，他们可以持有汽车公司的股份从而获得汽车生产所创造的收入。

在实际操作中，实物资产和金融资产可以在个人及公司的资产负债表中区分开来。实物资产只在平衡表的一侧出现，而金融资产通常在平衡表的两侧都出现。对企业的金融要求权是一种资产，但是，企业发行的这种金融要求权则是企业的负债。当对资产负债表进行总计时，金融资产会相互抵消，只剩下实物资产作为净资产。

区别金融资产与实物资产的另一种方法是，金融资产的产生和消除要通过一般的商业过程。例如，当贷款被支付后，债权人的索偿权（一种金融资产）和债务人的债务（一种金融负债）就都消失了。相比较，实物资产只能通过偶然事故或逐渐磨损来消除。

对实物资产和金融资产的理解，有助于对投资内涵的掌握。

二、投资的定义

投资（Investment）是一个重要的经济范畴，它源于商品经济活动。在经济生活中，人们往往希望通过各种合法的手段，不断增加他们的财富或赚取利润，以满足未来的消费。这样就会经常碰到或使用“投资”这一名词。那么什么是投资呢？投资的概念常常由于研究的角度不同而有不同的理解。正如前面对实物资产和金融资产的解释一样，投资可以从实物投资和金融投资的角度加以解释。

（一）实物投资角度的定义

在理论经济学方面，投资是指购买（和因此生产）资本货物不会被消耗掉而反倒是被使用在未来生产的物品。严格地讲，在国内生产总值 $GDP = \text{总消费}(C) + \text{总投资}(I) + \text{政府支出}(G) + \text{净出口}(X - M)$ 公式中，投资也是 GDP 的一部分。功能被划分成非居住性投资（如工厂、机械等）和居住性投资（如新房）。从 $I = (Y, i)$ 的关联中可得知，投资是与收入（ Y ）和利率（ i ）有密切的关系。收入的增加将促进更高额的投资，但是更高的利率将阻碍投资，因为借钱的费用变得更加昂贵。即使企业选择使用自己的资金来投资，利率代表着所投资资金的机会成本而不是将资金放贷出去的利息。

从经济学的角度考虑问题，认为投资是社会资本的形成过程，所以只有能够增加社会总资本，并通过建造或购置厂房、建筑物、设备，工具、劳动力及动力和原材料，以形成生产能力，可以向社会提供产品或服务，才能把这种活动称为投资。将货币存放银行或购买证券，只是社会资本的转移，并不增加社会总资本，也不形成生产能力，所以不能算作投资。萨缪尔森曾指出：“对于经济学者而言，投资的意义总是实际的资本形成——增加存货的生产或新工厂、房屋和工具的生产”。他还特别提出：经济学的投资概念和储蓄存款、购买股票等活动不能混为一谈。例如，从保险柜中拿

出 1000 元，把它存入银行或者买些股票，从经济学上看，投资并未发生。只有当实物投资的生产通过建设房屋、生产汽车或类似的活动产生时，才有经济学家所说的“投资”。斯蒂格利茨的《经济学》中更明确指出，金融投资乃是为实物投资提供条件，经济学的投资只是指实物投资，不包括金融投资。他说：“家庭认为自己购买股票和债券是投资，这称为金融投资。这些金融投资使企业有可能用来购买资本品——机器和建筑物。购买机器和建筑物代表企业的投资，有时我们称为实物投资。在宏观经济学中，我们所说的投资是指实物投资，而不是金融投资”。

（二）金融投资角度的定义

金融学主要从资本增值的角度考虑问题，有学者认为：“投资是投入现在的资金以使用利息、股息、租金或退休金等形式取得将来的收入，或者使本金增值”。金融经济学家认为只要为了将来预期的收益而垫付的资金，不论收益是来自利润或是来自利息、股利、红利等，都被视为投资。从资本增值角度来看，投资用于生产坦克还是用于购买股票，对于投资者并没有什么性质上的差别。在市场经济体系中，不仅存在实物商品交易，还存在金融商品交易。无形的金融商品是一种特殊的商品，同样受市场经济规律的分配和制约，参加社会的自由竞争。从事金融商品交易的资本市场作为商品要素市场，在市场经济体系中起着日益重要和广泛的作用。它促进着现代企业制度的形成和完善，并且对资源配置的优化发挥着基础性的作用。

（三）一般意义上的定义

在商品经济社会中，投资是普遍存在的经济现象，很多情况下，人们往往把能够带来报酬的支出行为称为投资。这里的“支出”行为，实际上是牺牲了现在的一定消费，“报酬”则是将来的消费增加。西方投资学家威廉·夏普在其所著《投资学》一书中将投资概念表述为：投资就是为获得可能的不确定的未来值而作出的确定。

一般来说，投资是指经济主体（国家、企业、个人）以获得未来货币增值或收益为目的，预先垫付一定量的货币与实物，经营某项事业的经济行为。简单地说，投资就是指为了获得可能的不确定的未来值而作出确定的现值的牺牲。

纵观人类经济行为中的诸多投资现象，可以从中观察到一种在本质上相同的经济行为，那就是人们在时间跨度上根据自身的偏好来安排过去、现在和将来的消费结构，并使得在这种消费结构安排下的当期和预期效用最大化。所以，投资在本质上是一种对当期消费的延迟行为。

从典型的经济人角度来看，国家、家庭、个人都在进行着不同种类但本质相同的投资。例如，从国家的经常账户和资本账户的结构与两者之间的关系来看，外汇储备实质上是一国放弃当期消费，而以某些外币资产形式持有的一种投资品。家庭的储蓄，本质上是家庭通过跨期消费结构的合理安排，从而保证耐用消费品、家庭医疗计划以及子女教育等多期支出的一种投资活动。个人的学习计划，从经济资源角度上

说，是放弃当期消费而对人力资本的投资，从而期望将来获得更多的效用满足；从时间预算决策角度上说，学习是放弃当期的闲暇，以期望将来获得更高品质的闲暇和选择的自由。

从投资产品来看，可以看到这些投资产品延迟消费的本质。例如，养老基金就是一种典型的延迟消费行为。当人们留存一部分收入直到退休时再支取时，这是典型的延迟消费决策。类似的，当投资者购买债券、股票或其他金融资产时，同样是在延迟当期消费。

从一般性的人类行为中，也可以看到许多延迟消费进行投资的现象。例如 Gary Becker 曾经指出，人类的繁衍本身都可以看做是家庭中夫妇双方通过放弃当期的经济资源和闲暇的消费，从而获得养儿育女的成就感和满足感。所以，养儿育女可以看作是一种“耐用消费品”的投资行为。中国的民谚“养儿防老”，从延期消费的行为看，也是一种典型的投资行为。

综上所述，一旦把投资定义为消费的延迟行为，就可以从更一般的意义上理解投资的内涵。

三、投机

对有些投资者来说，投资就是投机，投机就是投资，两者没有什么区别，“投资”只不过是一个好听的名词，其本质就是“投机”。可见投资和投机是两个容易混淆的概念，为了更好地理解投资，有必要搞清楚投机的概念。

（一）对投机的理解

如果将这个词拆开来看，仅从单字的含义来讲，“投”有“瞅准、有目标的意思”，是抓住、把握、适当利用、寻找；“机”是“能够迅速适应事物的变化，灵活”的意思，是指机会、时机、事物的本质规律。如果将它综合起来，它的意思就是“能够瞅准机会抓住迅速变化的事物本质”。如果从商业的角度来看，投机是指利用商业上的机会赚取利润；从金融资产的角度来看，投机是在金融资产价格低的时候买进，高的时候卖出的一种原则。投机不是不劳而获，投机的成功必须通过更加辛苦的劳动才能实现。它是对交易人的分析、判断和决断能力的考验。

（二）投机的作用

某种意义上讲投机促进了人类社会经济的发展，因为投机正好体现了个人或利益团体生存和发展的本能。投机的这种作用尤其会体现在商业上，投机商为了自己的利益而去投机，把某地相对多余便宜的商品拿到异地去卖。这样他是通过投机而谋利，但他得利的同时也给异地人群带来了自己有用的商品。再来看交易市场，没有投机的市场是没有活力的市场，没有吸引力的市场，这样的市场最终将走向消亡，投机在这里的作用显而易见。投机是一个中性词，从其本身来看没有褒贬之分。如果利用得当

会产生好的作用，反之则不利于经济的发展。以下从资本市场的角度来分析投机的好坏。

1. 投机的积极作用

(1) 导向作用。投机可以起到引导证券市场中的资金流向的作用。投机者本身的特点决定了其消息较灵通、判断较准确，从而可以引导资金投入业绩好的公司。这样客观上又会引起某个公司股票价格的涨落，对上市公司也可起到客观的评价作用，进一步引起内外压力，导致公司的经营调整及公司间的调整。

(2) 平衡作用。投机者为了获取高收益而购买风险较大的证券，这种行为本身就会使市场上不同风险的证券供求平衡。同时，由于投机者反应灵敏，在市场出现波动时，其买卖行为可以把价格在不同市场、同一品种和同一时间上的不正常的高低拉平，使其趋于合理和均衡，避免价格大起大落，保证供求平衡，可以说具有“市场抹平”的作用。

(3) 动力作用。投机是证券市场的一个原动力。投机者为证券市场提供了大量的风险资金，并且是证券市场中最活跃的因素，其投机活动推动了市场的起伏运动，增强了证券交易的流动性，活跃了市场交易，从而促进了证券市场的正常延续的运行。

2. 投机的消极作用

(1) 投机活动会使一些投机者在很短的时间内成为暴发户，而使另一些投机者在很短的时间内遭到破产损失，不利于社会安定。

(2) 在投机过度的情况下，一些投机者为了牟取暴利会进行内幕交易，甚至制造谣言，进行虚假交易，垄断操纵证券市场，违背证券市场“公平、公正、公开”的三“公”原则，造成市场混乱。

(3) 在投机过度的情况下，证券价格会脱离现实的经济条件，脱离公司业绩，不断暴涨，形成虚假的市场繁荣和泡沫经济。而当价格过高时，一旦产生不利的因素，又会即刻引起暴跌，严重地损害大批投资者的利益和国民经济的稳定运行。

(三) 投资与投机的关系

关于投资与投机的关系争论较多，有人认为二者没有本质的区别，区别只是普通的字面意义上的。以现代社会的“经济”标准来判断，投机实际上就是一种投资，是一种承担特殊风险，获取特殊收益的行为，是投资的一种特殊形式。“投资是稳健的投机，投机是冒险的投资”。有人认为投资与投机具有本质的区别，投机是投资的最高境界，这一点在证券市场和实业投资上比较明显。如股票投资是通过持有股票来获得财富，是通过企业的新增社会财富和价值来分享财富；股票投机则是通过卖出股票来获得利润，是通过股票价差来获得利润。但在期货市场上，投资与投机的区别就不那么容易区分，二者几乎完全混为一体。但即使这样，在期货市场上，投资与投机也是有本质区别的。如果要想对二者加以对比，可以考虑它们的异同之处。

本书是 PDF 版电子书籍，质量清晰、价格低廉，店主挣的是收集资料的辛苦费，每本只收 2 元！谢绝讲价。本店的宗旨是：让顾客满意！（店主如不在，请尽管拍下，会尽快付货给你）。

QQ:1604339689

本店有大量最新的、绝版的 PDF 版电子书未来得及上传，有需要请咨询店主。