

普通高等教育规划教材

# 证券投资学

ZHENGQUAN TOUZI XUE

陈文汉◎主编



机械工业出版社  
CHINA MACHINE PRESS



本书以现代投资理论为基础,系统、全面地介绍了投资决策的全过程。本书以证券投资的收益与风险、投资组合的选择、证券定价理论和证券市场理论等为理论核心,以证券投资工具、证券投资市场、证券投资分析以及维护投资运作的证券监管制度为主要内容,形成了证券投资完整的理论体系和知识结构。本书不但在体系上注重学科的系统性、完整性和科学性,在内容安排和材料引用上,也十分注重专业性、权威性和实用性。本书引用了大量的历史资料、最新发展动态和相关理论,并且将内容、问题、案例以及我国证券投资的实践融为一体,体现了理论与实务紧密结合的特征,突破了传统教材只注重理论与知识介绍的固化模式,具有全面性、前沿性及实践性的特点。

本书适合作为各级各类高等院校财经管理类专业教材,也可作为政府机关、企事业单位相关人员学习证券投资知识的参考书,还可以作为广大投资者提高自身证券投资理论素养的基础材料。

## 图书在版编目(CIP)数据

证券投资学/陈文汉主编. —北京:机械工业出版社, 2010. 3  
普通高等教育规划教材  
ISBN 978-7-111-30038-0

I. ①证… II. ①陈… III. ①证券投资—高等学校—教材  
IV. ①F830. 91

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2010) 第 039756 号

机械工业出版社 (北京市百万庄大街 22 号 邮政编码 100037)

策划编辑:曹俊玲 常爱艳 责任编辑:常爱艳

版式设计:张世琴 封面设计:鞠 杨

责任校对:薛 娜 责任印制:乔 宇

北京汇林印务有限公司印刷

2010 年 5 月第 1 版第 1 次印刷

169mm × 239mm · 22.75 印张 · 442 千字

标准书号: ISBN 978-7-111-30038-0

定价: 34.00 元

凡购本书,如有缺页、倒页、脱页,由本社发行部调换

电话服务

网络服务

社服务中心: (010)88361066

门户网: <http://www.cmpbook.com>

销售一部: (010)68326294

销售二部: (010)88379649

教材网: <http://www.cmpedu.com>

读者服务部: (010)68993821

封面无防伪标均为盗版

# 前 言

21 世纪是证券投资的新世纪。几乎从 20 世纪 70 年代起，全球证券市场就开始了一场以机构化、自由化、全球化为主旋律的最深刻的变革。这场变革，不但掀起了资本世界的三大浪潮——证券机构的合并浪潮、证券业务的融合浪潮、资产融资的证券化浪潮，引发了证券投资领域的一系列变革——融资渠道多元化、业务经营拓展性、资产管理流动性、风险规避安全性、内部制度成熟性，而且促进了作为这一市场重要组成部分的我国证券市场的诞生与发展，给年轻的中国证券投资业带来了前所未有的发展机遇。历史已经证明：证券投资通过一体化的国际网络，以信息技术开发为纽带，推动了世界各国的知识创新，支撑了 58% 的技术转移和 80% 以上的高新科技发展，创造了金融领域中的财富效应和生产领域中的溢出效应。随着新世纪的来临，全球正进入一个以智力资源与知识占用、配置、生产和消费为基本要素的知识经济时代。经济形态的转变更引发了证券投资的深层次变革——证券投资正改变传统的寻求资本筹措为导向的初级形式和以寻求资本密集、规模扩大为导向的中级形式，而代之以寻求资源配置效率和知识创新为导向的高级形式。毫无疑问，知识型证券投资将成为新世纪全球经济增长和社会发展的一部有力引擎。

《证券投资学》以金融投资作为主题，对现代投资的理论、原理与内在机制进行全面的阐述与介绍，既介绍了股票、债券、投资基金等各种有价证券及其衍生产品，又介绍了证券估值、证券分析、组合理论、有效市场理论等内在运行机制。《证券投资学》在以下几个方面独具特色：一是除了对已有投资工具的系统介绍之外，还帮助读者理解这些金融工具背后的知识；二是不是生硬地介绍理论，而是对理论进行了应用导向的介绍，甚至直接给出对立理论；三是在写作中始终贯穿理论联系实际的思想；四是吸收了最新的研究成果并且结合了我国证券发展的最新实践。

本书由陈文汉负责拟定大纲和写作规划，并进行最后的修改、总

纂和定稿。主要撰写人员的分工如下：陈文汉（第一、八章）；何亮（第三、九章）；周明华（第四、五章）；齐秀辉（第二章）；李飞星（第六章）；张莉（第七章）。

本书还借用了许多先贤的研究成果，在此深表谢意；本书所列参考文献若有遗漏，亦深表歉意。由于编者水平有限，加之时间仓促，书中难免有错漏，敬请前辈、同行和读者指正。电子信箱：cwhao2008@163.com。

陈文汉  
2010年初夏于寓所

# 目 录

## 前言

<b>第一章 导论</b> .....	1
第一节 投资 .....	1
第二节 证券投资 .....	3
第三节 证券投资学 .....	11
<b>第二章 证券投资工具</b> .....	16
第一节 有价证券概述 .....	16
第二节 债券 .....	19
第三节 股票 .....	27
第四节 证券投资基金 .....	34
第五节 金融衍生工具 .....	40
第六节 证券市场价格指数 .....	55
<b>第三章 证券市场及交易程序</b> .....	69
第一节 证券发行市场 .....	69
第二节 证券流通市场 .....	94
<b>第四章 证券投资的收益和风险</b> .....	135
第一节 证券投资的收益.....	135
第二节 证券投资风险的识别与控制.....	149
<b>第五章 现代证券投资组合理论</b> .....	160
第一节 证券组合理论.....	160
第二节 资本资产定价模型.....	168
第三节 资本资产套价理论.....	175
<b>第六章 证券投资基本分析</b> .....	189
第一节 宏观经济分析.....	189



第二节	行业分析	200
第三节	公司分析	203
第四节	资本结构与公司价值	217
<b>第七章</b>	<b>投资技术分析</b>	<b>222</b>
第一节	技术分析的理论基础	222
第二节	技术分析的主要方法	224
第三节	技术分析的主要指标	243
<b>第八章</b>	<b>证券市场监管</b>	<b>266</b>
第一节	证券市场监管理论基础	266
第二节	证券市场监管要素	273
第三节	证券市场监管模式	292
第四节	证券市场监管的国际合作	302
<b>第九章</b>	<b>证券投资管理</b>	<b>309</b>
第一节	证券投资管理步骤	309
第二节	股票投资管理	314
第三节	债券投资管理	323
第四节	投资业绩评估	339
<b>参考文献</b>		<b>357</b>

# 第一章 导 论

## 【学习目标】

通过本章的学习，要求掌握投资和证券投资的相关概念，掌握证券投资学的研究对象、内容体系和研究任务。本章主要是为以后课程的学习提供必要的基础知识和总体上的学习指导。

## 第一节 投 资

### 一、投资的概念及分类

#### 1. 投资的概念

所谓投资，就是经济主体为获得预期经济利益而在当前进行资金投入，用以购买金融资产或实物资产以达到增值的行为和过程，投资过程包括资金投入、资产增值、收回资金3个阶段。对任何经济社会和经济人而言，持续不断地进行投资是保持经济利益持续增长必不可少的前提条件，投资可以从以下几个方面来认识：

(1) 投资是现在支出一定价值的经济活动。从当前来看，投资当前就要支付一定的资金；从长远来看，投资就是为了获取未来的报酬而当前采取的付出资金的经济行为。

(2) 投资具有时间性。也就是说，现在付出的价值只能到未来才能收回，而且时间越长，未来收益的不确定性就越大，从而风险就越大。

(3) 投资具有一定的风险性。风险就是指未来收益的不确定性。当前投入的价值是确定的，但未来可能获取的收益却是不确定的，这种未来收益的不确定性就是风险。

#### 2. 投资的分类

投资是一个多层次、多侧面、多角度、内容极其丰富的概念，因而可按许多方式进行归纳和分类。

(1) 按投资对象划分为实物投资和金融投资。实物投资就是投资主体为获取未来收益和经营某种事业，预先垫付货币或其他资源，以形成实物资产的经济行为。实物投资可分为稀有资产投资、固定资产投资和流动资产投资。其中稀有

资产投资是一种分门别类的、专业性、技术性很强的传统投资方式，具有很强的操作性、实用性，也是很受大众喜爱的一种投资方式。稀有资产投资包括贵金属、宝石、文物、书画、邮票和其他艺术投资。金融投资就是投资主体为获取预期收益，预先垫付货币以形成金融资产，并借以获取收益的经济行为。金融投资包括股票投资、债券投资、期货投资等有偿证券投资和个人在银行的储蓄行为。

(2) 按投资方式划分为直接投资和间接投资。直接投资是指投资主体将资金直接投入社会再生产过程，从事创造和实现商品价值的活动。如开办企业、购买房地产等，从直接生产经营活动中获取经济利益。间接投资是指投资者置身于生产经营活动之外，将资金委托给他人使用，投资者坐收其利并到期收回本金。购买证券即属于间接投资。

(3) 按投资期限划分为短期投资和长期投资。一般来说，投资时间在1年以下的为短期投资，1年以上的为长期投资。严格地说，1~5年为中期投资，5年以上才是真正意义上的长期投资。选择短期投资还是中、长期投资很重要，它直接关系到投资者的收益、资金周转速度和机会成本等。短期投资和长期投资相比，收益率较低，但风险相对较小，资金周转快，也许会从再投资中获取新的收益。另外，长期投资和短期投资是可以互相转化的。例如，购买股票虽然是一种长期投资，无偿还期，但股票持有者可以在二级市场进行短线操作，卖出股票，这又变成了短期投资。

此外，按投资主体划分为个人投资、企业投资、政府投资和外国投资。其中，个人投资与企业投资合称为民间投资，与政府投资相对应。

按投资运作划分为消费投资、生产投资、建设投资。其中，建设投资按项目的建设性质又划分为新建、扩建、改建与迁建等投资。

按投资效果划分为无效投资和有效投资、显效投资与隐效投资、近效投资与远效投资等。

按投资的口径划分为狭义投资与广义投资。

## 二、投资目的

假设你是一个年轻人，从现在开始能够定期每年存下1.4万元，如此持续40年，将每年存下的钱都投资到股票、基金或外汇市场，并获得每年平均20%的投资报酬率，那么40年后，你能积累多少财富？

一般人所猜的金额，大多在200万~800万元之间，最多猜1000万元。然而正确的答案却是：1.0281亿元。这个数据是依照财务学计算年金的公式得到的。

人生财富公式计算为

$$1.4 \text{ 万元} \times (1 + 20\%)^{40} = 1.0281 \text{ 亿元}$$



这个故事让正忙于积累财富的年轻人热血沸腾，但随后冷静下来分析一下，恐怕就会发现其中的问题：你能不能保证每年存下1.4万元？你能不能保证投资后一定获取20%的报酬率？关键在于恒心和投资理财能力，如果我们一生严格执行财富公式，谁都有机会成为富人。

### 【专栏 1.1】

## 投资的72法则

你听说过“72法则”（The Rule of 72s）吗？如果听说过，那你成为富人的可能性就更高些。所谓的“72法则”，就是以1%的复利来计息，经过72年以后，你的本金就会变成原来的1倍。简单地说，“72法则”就是用72除以复利收益率，就能获得本钱翻一番的时间数。例如，年复利收益率是9%，那么本钱翻一番的时间就是8年（ $72 \div 9 = 8$ ）。同样的道理，假如复利收益率是12%，则每6年本钱就可以翻一番（ $72 \div 12 = 6$ ）。如果收益率是18%，则每4年本钱可以翻一番（ $72 \div 18 = 4$ ）。

一个聪明的投资者在活用“72法则”的时候，会先预测投资效果，即先算出各个投资品种的收益率之后，才决定投资哪个品种。举例来说，你现在拥有20万元，如果你想在5年内将它变成80万元，那么依据“72法则”，你就一定要选择每股复利率为28.8%的投资品种。投资20万元时，只有当收益率为28.8%时，经过2.5年，20万元才会变成40万元，再经过2.5年，就有80万元。学会活用“72法则”，对投资来说相当重要。但是还有更重要的一点，那就是聪明的投资者在投资时，总是很注重明确的投资目标时间和目标收益。为了达成自己设定的目标时间和目标收益，他们会利用“72法则”，算出自己应该投资复利率多少的投资品种，以便决定投资品种。总而言之，就像我们在上面看到的一样，投资的时间越早，并且每年的追加投资都采取复利投资的方式，将会获得巨大的成功。

## 第二节 证券投资

### 一、证券投资的定义

所谓证券投资，是指个人或法人对有价值证券的购买行为，这种行为会使投资者在证券持有期内获得与其所承担的风险相对称的收益。

在现代社会中，证券投资在投资活动中占有突出的地位。它是目前发达国家最重要和基本的投资方式，是动员和再分配资金的重要渠道。证券投资可使社会上的闲散货币转化为投资资金，可使储蓄转化为投资，对促进社会资金合理流

动、促进经济增长有重要作用。

## 二、证券投资与实物投资、储蓄存款

### 1. 证券投资与实物投资

证券投资是以有价证券的存在和流通为前提条件的，是一种金融投资。它和实物投资之间既密切联系，又存在一定的区别。

实物投资是对现实的物质资产的投资，它的投资会形成社会资本存量和生产能力的直接增加，并可直接增加社会物质财富或提供社会所需要的服务，它被称为直接投资。证券投资所形成的资金运动是建立在金融资产的基础上的，投资于证券的资金通过金融工具的发行转移到企业部门，它被称为间接投资。

证券投资和实物投资并不是竞争性的，而是互补的。在实物投资无法满足巨额资本的需求时，往往要借助于证券投资。证券投资的资金来源于社会储蓄，这部分社会储蓄虽然没有直接投资于生产经营活动，却通过证券市场间接投资于实物。由于证券市场自身机制的作用，不但使资金在盈余单位和不足单位之间重新配置，解决了资金不足的矛盾，而且还会促使社会资金流向经济效益好的部门和企业，提高资金利用效率和社会生产力水平。高度发达的证券投资使实物投资更为便捷，通过金融投资可使实物投资筹措到所需资本。

尽管证券投资在发达商品经济条件下占有重要的地位，但是还应看到，实物资产是金融资产存在和发展的基础。金融资产的收益也最终来源于实物资产在社会在生产过程中的创造。因而证券投资的资金运动是以实物投资的资金运动为根据的，实物投资对证券投资有重大影响；同时，企业生产能力的变化会影响到投资者对该企业证券前景的预测，从而使金融投资水平发生变化。

### 2. 证券投资与储蓄存款

证券投资和储蓄存款这两种行为在形式上均表现为货币所有者将一定的资金交付给政府、公司或银行机构，并获取相应的收益，但两者在本质上存在着根本不同，具体表现在以下方面：

(1) 性质不同。证券投资和储蓄投资尽管都是建立在某种信用的基础上，但证券主要是以资本信用为基础，体现着政府、公司与投资者之间围绕证券投资行为而形成的权利和义务关系；而储蓄存款则是一种银行信用，建立的是银行和储蓄者之间的借贷性债权债务关系。

(2) 证券持有者与银行存款人的法律地位和权利内容不同。就证券中的股票而言，其持有者处于股份有限公司股东的地位，依法有权参与股份公司的经营决策，并对有股份公司的经营风险承担相应的责任；而银行存款人的行为相当于向银行贷款，处于银行债权人的地位，其债权的内容只限于定期或不定期收回本金并获取利息，不能参与债务人——银行的经营管理活动，对其经营状况也不负

任何责任。

(3) 投资增值的效果不同。证券和存款储蓄都可以使货币增值，但能力是不同的。证券中债券的票面利率通常高于同期银行存款利率；证券当中的股票是持有者对股份公司的直接投资，投资者的投资收益来自于公司根据盈利情况派发的股息、红利。这一收益可能很高，也可能根本没有，它受股份公司当年经营业绩的影响，处于经常性的变动之中。储蓄存款是通过实现货币的储蓄职能来获取货币的增值部分，即存款利息，这一回报率是事先约定的，不受银行经营状况的影响。

(4) 存续时间与转让条件不同。证券中的股票是无期限的，只要发行的股份公司存在，股东不能要求退股以收回本金，但可以进行买卖或转让；储蓄存款一般是固定期限的，存款到期时存款人收回本金和取得利息。

(5) 风险不同。证券投资是一种高风险的投资方式。以股票为例，其投资回报率可能很高，但是高收益伴随的必然是高风险。银行作为整个国民经济的重要支柱，其地位一般来说比较稳固。尽管银行存款的利息收入通常要低于股票的股息与红利收益，但它是可靠的，而且存款人存款后也不必像买入股票后那样需要经常投入精力去关注股票市场价格的变化。

### 【专栏 1.2】

## 初入社会的年轻人的理财规划方案

### ■ 个案资料

唐小姐，23岁，大学本科，工作10个月，税后年收入30000元，五险一金，有环境艺术设计特长，身体健康。

男友郑先生，25岁，大学本科，工作一年，税后年收入30000元，五险，身体健康，有环境艺术设计特长，身体健康。

目前有自住房一套，市值40万元，现金及活期存款32000元，定期存款8000元，无负债。月收入合计3500元，支出合计1500元。年收入（包括各种奖金、福利）合计65000元，年支出全部为各月生活支出，合计18000元。

双方父母均有退休金，目前没有赡养压力，但都没有保险。现有自住房，暂不考虑购房，无任何负债压力。唐小姐在央企做平面设计，福利待遇较好，工作稳定，收入来源于基本工资，无业务提成。男友在酒店设计公司工作，收入结构为基本工资加上业务提成，但工作不太稳定。

### ■ 理财目标

过年能买一台5000元左右的计算机和一部5000元左右的单反相机；2年内买一辆10万左右的小车；2年内拥有10万元的存款。

### ■ 财务状况分析

唐小姐和男友目前生活压力尚小，主要精力应集中于通过工作积累经验，取得赚钱本领上。得益于自有住房，住房支出大大减少，月支出全部为生活开销1500元，占收入的42.86%，属于合理范围内。望以后继续保持节俭的生活作风，通过记账等方式控制支出在合理范围，开源节流是刚步入社会年轻人的理财重点。

目前有现金及活期存款32000元，流动性资金太多，降低了资金利用率。定期存款8000元，同其他理财产品比较，收益率偏低。理财不分贫富，40000元便可以开始您的理财之路。

#### ■ 理财建议

##### 1. 紧急备用金保留1万元即可

通常，现金及银行存款金额为3~6个月的月生活支出。鉴于唐小姐男友目前工作不太稳定，收入结构为浮动模式，因此保留1万元流动性资金作为紧急备用金为宜。

##### 2. 年终福利购买计算机和相机

唐小姐和男友都有环境艺术设计的特长，并都从事着相关工作。笔记本和相机对工作会有很大帮助，配置它们理所应当，可用年终奖实现这个目标。

##### 3. 投资基金积累购车首付

每月结余的2000元中，可用1500元定投基金。按照8%的年均收益计算，两年后本金收益之和约为40435元，可支付购车首付款，其余资金可用来缴纳各种购车费用，如保险押金、手续费等。

##### 4. 利用可投资资金尝试基金理财

扣除保留的流动性资金后，现有3万元资金可打理。建议投资于开放式基金，组合以稳健为原则，配置比例为70%的股票型基金，30%的债券型基金。按照12%的年均收益计算，2年后，可获得本金收益和约为37632元。满足上述理财目标后，通过打理现有资金，达到2年后积累10万元资产的目标尚无法满足。除了通过投资途径，还需要努力开源节流。比如二人都有环境艺术设计特长，可以利用这个优势兼职增加收入。目前有悬赏的网站，可以尝试。

(资料来源：北京展恒理财顾问有限公司。)

### 三、直接金融投资与间接金融投资

在金融投资中还有直接金融投资与间接投资之分。投资者将资金存入银行或其他机构，以储蓄存款或企业存款、机构存款的形式存在，是间接金融投资。投资者以购买股票、债券、商业票据等形式进行金融投资，是直接金融投资。银行信贷是间接金融投资最重要的形式，间接金融投资的中介机构主要是商业银行。

股票、债券是直接金融投资最重要的形式，直接金融投资的中介机构是证券经营机构。

直接金融投资与间接金融投资的区别在于投资者与筹资者之间建立了不同的经济关系。在直接金融投资活动中，投资者和筹资者之间是直接的所有权关系或债权债务关系，投资者必须直接承担投资风险，并从筹资者处取得股息或利息收益。证券机构作为中介人，以承销商或经纪人的身份提供中介服务，并不直接介入融资活动。在间接金融投资活动中，投资者和筹资者之间是一种间接的信用关系，商业银行是存款人的债权人，又是贷款人的债权人，投资者无需直接承担贷款风险，投资收益是商业银行支付的存款利息。

## 四、证券投资的构成要素

### 1. 证券投资主体

证券投资主体是指进入证券市场进行证券买卖的各类投资者。它包括4类：一是个人，包括其家庭；二是政府，包括中央政府部门和地方政府；三是企业，包括各种以营利为目的的工商企业；四是金融机构，主要是商业银行、保险公司、证券公司及各种基金组织等。第1类称为个人投资者，第2~4类合称为机构投资者。证券投资过程实际上是证券投资者一系列投资活动的综合，而不同类别投资者的投资行为有较大的差别，主要是由各自的资金来源与规模、投资理念、动机、目的的因素不同而造成的。

### 2. 证券投资客体

证券投资客体即证券投资的对象或标的。证券投资客体是有价证券，主要包括股票、债券、投资基金、期权等投资对象。投资客体对可利用的投资机会的种类、投资方式、投资的回报有决定性的作用。首先，对于不同种类的证券，由于其发行者、合约条款、税收待遇等不一样，因而投资所产生的回报一般不尽相同。其次，不同种类证券的发行和流通方式一般也不同，投资程序有繁有简，投资技术有难有易，从而要求采取不同的投资方式，如国内股票和国外股票在投资程序和投资技术等方面大不一样。再次，不同种类的证券所要求的初始投资额有多有少，有些有价证券只对部分投资者发行，如国外投资者投资中国国内证券受到严格的管制，使得每一位证券投资者可能面对不同的投资机会。

### 3. 证券投资环境

投资环境是指不受投资主体控制的、除投资主客体以外的其他影响投资的要素，包括经济周期、金融市场环境、政府行为等。宏观经济环境运行对投资的效果产生全局性的影响。经济繁荣时期投资的回报水平普遍上升；经济萧条时期投资的回报水平普遍降低；经济周期的更替则会使投资回报水平的波动性加大。金融市场环境在证券投资中起着十分重要的作用。首先，金融市场的价格直接决定

买入证券的成本和卖出证券的收入；其次，金融市场提供投资决策所需要的投资信息和实现金融投资的各种交易机制，对投资决策成本和交易成本起着关键性作用；最后，金融市场提供的融资机会影响投资资金的来源。

## 五、证券投资的步骤

证券投资过程就是投资者分析、决策、实施、评价和调整的循环过程。证券投资过程一般都要经历筹备投资资金、确定投资政策、全面了解金融资产特征和金融市场结构、进行证券投资分析、构造证券投资组合、评估投资绩效和调整等步骤。

### 1. 筹备投资资金

投资的先决条件是筹备一笔投资资金，其数额的多少与如何进行投资、如何选择投资对象有很大关系。就个人投资者而言，应根据收入情况，以闲置结余资金进行证券投资，避免借贷。

### 2. 确定投资政策

证券投资的目的是获取收益，但是收益和风险是相伴随的，收益以风险为代价，风险用收益作补偿。投资者应根据自己的年龄、健康状况、性格、心理素质、家庭情况、财力情况等条件确定自己的投资目标。投资目标一般来说有以下4类：

(1) 资本保全目标。以此为目标的投资者总是试图最小化遭受损失的风险，只是想保持资本的购买力不变。换句话说，这类投资者通常要求收益率不低于通货膨胀率即可。持有这种目标的主要是风险厌恶型投资者。

(2) 资本增值目标。持有该目标的投资者总是希望扣除通货膨胀的因素，实际投资组合能够持续增长以满足未来的需要。在这种要求增长的目标下，低价买进高价卖出、寻求资本增值就成为最主要的投资策略。持有这种目标的主要是风险偏好型投资者。

(3) 当前收入目标。持有该目标的投资者要求投资组合能够有现金源源不断地流入，而不是资本增值。该种类型的投资者主要是希望利用投资生产的收益来支付一些必要的生活费用。

(4) 总收益目标。这种收益类似于资本增值目标，但该目标不但通过资本增值提高组合价值，还利用组合所产生的当前收入进行再投资以实现增值。可见，总收益策略的风险水平处于当前收入策略和资本增值策略之间。

### 3. 全面了解金融资产特征和金融市场结构

投资者要广泛了解各种投资工具的收益、风险情况。投资对象的种类很多，其性质、期限、收益高低、信用情况、风险大小及包含内容各不相同，投资者全面了解后，才能正确选择。

另外，证券交易大部分都通过证券经纪商进行，所以要进一步了解证券市场的组织和机制、经纪商的职能和作用、买卖证券的程序和手续、管理证券交易的法律条例、证券的交易方式和费用等，否则将无法进行交易或蒙受不应有的损失。

#### 4. 进行证券投资分析

投资者在对证券本身及证券市场情况有了全面的了解后，就要对可能选中的各类金融资产中一些具体证券的真实价值、上市价格以及价格涨跌趋势进行深入分析、研判，从而确定自己要购买何种证券以及买卖的时机。证券的质量决定于其真实价值，价值表现为市场价格，但市场价格受多种因素影响且经常变动，并不完全反映真实价值，因此，投资者需要作深入、认真的分析，才能作出正确选择。

证券投资分析的方法很多，大致可归入两类：第一类是基本分析方法，这类分析方法的重点在于充分利用有关信息分析证券，特别是股票的内在价值，评估证券价值的高低；第二类是技术分析方法，这类分析方法主要是根据证券市场过去的统计资料研究证券市场未来的变动，主要关注证券价格的变动方向和变动时机。

#### 5. 构造证券投资组合

构造证券投资组合就是利用数学公式或方法计算证券之间的风险，通过相关作用影响后的定值，求出一个有效的组合。投资组合的构建涉及投资对象以及投资比例，关键在于选股、选时和多元化。投资者应选择合适的证券，在价格相对低点买入，并决定各种证券的比重，同时，决定分散程度，即决定证券数量，然后才能构成最有效的搭配，使其在一定收益水平上风险最小，或风险一定时收益最高。

证券投资组合构成后，还要定期进行业绩评估并对其加以严格管理。因证券市场变幻莫测，故要针对市场变动情况随时修正投资组合，调整组合的种类和比例结构，以保持组合应有的功效，使投资目标不致落空。投资组合的构造和管理对机构投资者（如各种基金会、商业银行、人寿保险公司）而言尤为重要。

#### 6. 评估投资绩效

投资的过程中包含许多主观因素，为了减少投资的失误，投资者有必要了解和评估投资的绩效。例如，投资的收益率是否高于某个必要的收益率（如无风险收益率和市场平均收益率）？与同类型投资相比，投资成本是否较低？因为直接影响到客户资源，这些信息对机构投资者尤为重要。

#### 7. 调整

投资的目的、分析、决策和实施方案等投资安排都是依据投资初期的投资者偏好、投资环境和可掌握的信息作出的，环境变化和信息的积累可能使以前的投

资安排不再合适，投资绩效也可能不理想，这就需要适时调整。例如，可能需要扩大或减少投资规模、调整投资方向和证券组合、修改实施计划以适应新的环境。

上述投资过程的7个环节相互关联、相互影响，随着环境和投资信息的变化演进，它们的相互关系也随之发生变化。

### 【专栏 1.3】

## 巴菲特投资理念大盘点：五逻辑、八标准、十二点

### 一、五项投资逻辑

1. 因为我把自己当成是企业的经营者，所以我成为优秀的投资人；因为我把自己当成投资人，所以我成为优秀的企业经营者。

2. 好的企业比好的价格更重要。
3. 一生追求消费垄断企业。
4. 最终决定公司股价的是公司的实际价值。
5. 没有任何时间适合将最优秀的企业脱手。

### 二、八项投资标准

1. 必须是消费垄断企业。
2. 产品简单、易了解、前景看好。
3. 有稳定的经营史。
4. 经营者理性、忠诚，始终以股东利益为先。
5. 财务稳健。
6. 经营效率高、收益好。
7. 资本支出少、自由现金流量充裕。
8. 价格合理。

### 三、十二项投资要点

1. 利用市场的愚蠢，进行有规律的投资。
2. 买价决定报酬率的高低，即使是长线投资也是如此。
3. 利润的复合增长与交易费用和税负的避免使投资人受益无穷。
4. 不在意一家公司来年可赚多少，仅在意未来5~10年能赚多少。
5. 只投资未来收益确定性高的企业。
6. 通货膨胀是投资者的最大敌人。
7. 价值型与成长型的投资理念是相通的；价值是一项投资未来现金流量的折现值；而成长只是用来决定价值的预测过程。
8. 投资人财务上的成功与他对外投资企业的了解程度成正比。
9. “安全边际”从两个方面协助你的投资：首先是缓冲可能的价格风险；



其次是可获得相对高的权益报酬率。

10. 拥有一只股票，期待它下个星期就上涨，是十分愚蠢的。

11. 就算美联储主席偷偷告诉我未来两年的货币政策，我也不会改变我的任何一个作为。

12. 不理睬股市的涨跌，不担心经济情势的变化，不相信任何预测，不接受任何内幕消息，只注意两点：①买什么股票；②买入价格。

（资料来源：作者整理。）

### 第三节 证券投资学

#### 一、证券投资学的研究对象

证券投资学是专门研究建立在虚拟资产（有价证券）基础上的资金运动规律及与之相联系的各种经济关系发展规律的学科。它包含3个层次：

（1）各种有价证券的特殊运动形式、运动规律及其所体现的特殊经济关系。

（2）由各种有价证券组成的证券市场的运动规律。各种有价证券运动的有机联系构成了统一的证券市场，证券市场是各种经济关系的总和。作为经济关系总和的证券市场有其统一的发展规律，绝不是各种有价证券运动规律的机械排列和简单相加。证券市场的整体运动规律决定并支配着各种有价证券的特殊运动规律。

（3）投资主体的投资活动规律。证券业广泛发展所推动的资本高度社会化和证券投资的日益大众化，特别是有价证券的虚拟资本性质和证券市场的博弈性质等因素，决定了主观因素在证券市场运动过程中具有特殊的地位和重要作用。在其他投资领域中，各种客观因素直接影响和支持着投资者的决策活动，或者说，投资者是直接根据各种客观情况作出决策并付诸行动的。证券投资则不同，投资者不仅根据各种客观情况进行决策，更重要的是必须根据其他投资者对各种客观情况的主观判定进行决策。证券市场这种突出的博弈性质决定了证券投资领域中主客体运动之间具有高度的相融性和互换性。这是证券投资学与其他学科相比较的一个重要的不同之处。

证券投资学是一门综合性学科，主要反映为以众多学科为基础和涉及范围十分广泛。证券投资学与经济学、货币银行学、财政学、会计学、数量经济学等学科有着十分密切的联系。此外，证券投资学还是一门应用性学科。证券投资学虽然也研究一些经济理论问题，但是从其学科内容的主要组成部分来看，它属于应用性学科。