



北京市高等教育精品教材立项项目

国家精品课程配套教材

证券投资学

ZHENGQUAN TOUZI XUE

主 编 杨德勇
副主编 葛红玲
张启智



中国金融出版社
CHINA FINANCIAL PUBLISHING HOUSE

北京市高等教育精品教材立项项目
国家精品课程配套教材

证券投资学

主 编 杨德勇
副主编 葛红玲
张启智

 中国金融出版社

责任编辑：肖丽敏 任 娟 许小平
责任校对：潘 洁
责任印制：尹小平

图书在版编目 (CIP) 数据

证券投资学 (Zhengquan Touzixue) / 杨德勇主编. — 北京: 中国金融出版社, 2010. 5

北京市高等教育精品教材立项项目

ISBN 978 - 7 - 5049 - 5441 - 1

I. ①证… II. ①杨… III. ①证券投资—教材 IV. ①F830. 91

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2010) 第 037131 号

出版
发行 **中国金融出版社**

社址 北京市丰台区益泽路 2 号

市场开发部 (010) 63272190, 66070804 (传真)

网上书店 <http://www.chinafph.com>

(010) 63286832, 63365686 (传真)

读者服务部 (010) 66070833, 62568380

邮编 100071

经销 新华书店

印刷 北京市松源印刷有限公司

尺寸 185 毫米 × 260 毫米

印张 26. 75

字数 596 千

版次 2010 年 5 月第 1 版

印次 2010 年 5 月第 1 次印刷

印数 1—5050

定价 40. 00 元

ISBN 978 - 7 - 5049 - 5441 - 1/F. 5001

如出现印装错误本社负责调换 联系电话 (010) 63263947

前言

我国的证券市场如果从上海证券交易所成立算起,已有 20 年的历史。自诞生以来,我国证券市场从无到有,从小到大,经历过破茧而出的稚嫩,也创造出引人注目的辉煌。截至 2009 年 11 月 5 日,中国 A 股市场、B 股市场共拥有上市公司 1 665 家,总市值 22.78 万亿元。按照 2008 年的 GDP 核算,证券化比率已达 75.92%。投资者的数量和结构与前些年相比,均发生了实质性变化。20 年来,证券市场为国民经济建设筹集了大量资金,对推动国有企业改革、建立现代企业制度、促进经济结构的调整、支持国民经济的增长等都起到了十分重要的作用。

证券投资学是研究证券投资规律及其技术分析的一门综合性强、应用性强的交叉学科,其理论的发展大致经历了如下两个阶段:

第一阶段:古典投资理论阶段。20 世纪 50 年代以前的古典投资学,其代表人物是美国的格雷厄姆,他所著的《证券投资分析》到今天仍被华尔街奉为“投资圣经”。这一阶段的投资学建立了证券投资的理论框架,强调具体的投资实践操作,奉行技术化、工具化的投资理念,逐步形成了基本面分析和技术分析这两大类基本的分析方法。需要指出的是,直到今天,这些理论依然是证券实务投资操作的基本工具,在投资实践中具有重要的指导意义。

第二阶段:现代投资理论阶段。现代投资理论是以马柯维茨在 1952 年首次提出的投资组合理论为标志而逐渐发展起来的证券投资理论,基本的理论包括投资组合理论、资本资产定价模型、套利定价模型、有效市场理论、行为金融理论等。这个理论体系试图在一个较为统一的框架内,全面、深入地揭示金融市场的内在运行机制以及金融资产的价格模型和投资者的行为特征。目前这一体系还处于不断完善和发展的过程中。

在证券投资理论发展的历史进程中,经济发展所引起的投资环境变化对投资理论的发展起着重要的推动作用。证券市场的发展使得投资者的投资选择不再仅仅限于股票、债券等传统证券投资工具,而是包括衍生品在内的更多的投资工具;随着金融国际化、全球化趋势的发展,人们的投资组合在区域上不但包括国内市场,还包括国际市场;而金融电子化、网络化的出现也大大改变了传统的投资方式。

面对投资环境的这些变化,如何发展证券投资理论、如何进行有效证券投资,是值得认真研究的重大问题,这对证券投资学教学内容和教材的更新提出了更高的要求。

本教材的写作背景主要有三点。

一是中国证券市场的快速发展。2005 年开始的股权分置改革彻底地解决了中国证券市场的基础性制度障碍,是中国证券市场发展的一次历史性的跨越,是一件具有里程碑意

义的大事。国民经济持续快速发展,新股发行规模、新增投资者规模、流入市场的资金都以超乎想象的速度扩张着。截至2007年底,沪深股市总市值翻了10倍,突破32万亿元,占GDP的比重提高至150%。中国股市不仅成为世界第一大新兴市场,同时也成为继美国、日本、英国证券市场之后的全球第四大证券市场,IPO募集资金总和位居全球之首。

二是中国证券市场的非理性和不成熟。2008年的跌幅如同2007年的涨幅一样让所有人感到意外。2008年上半年沪综指的收盘点位勉强定格在2700点以上,A股总市值从2007年底的32.46万亿元缩水到17.66万亿元,缩水额高达14.8万亿元。回顾这3年的时间,从2005年6月6日的998点,到2007年的最高点6124点,上证综指完成这5100多点的历史性跨越仅用时两年;而从2007年10月至今,市场的最大跌幅竟达56%;上一次熊市用4年时间完成的跌幅,这次只用了8个月。在此期间,动辄数百点的上蹿下跳更是家常便饭。频繁的暴涨暴跌、远高于成熟市场的震荡幅度,都暴露出我国证券市场非理性和不成熟的一面。

三是现有证券投资学教材的针对性和适用性不强。证券投资学是金融学的一门专业基础课,高等学校金融、管理、经济类专业的大学生必须系统地学习和了解现代证券投资理论。但是需要指出的是,目前很多教材对中国证券市场的发展强调不够,内容过于陈旧。因此,如何完全、有机地将现代证券投资理论与中国的投资实践相结合,是值得关注和需要研究解决的问题。

总体上,本教材在编写过程中主要体现以下特点:

1. 关注前沿理论。以国内外证券投资学发展的最新动态为背景,研究证券投资的理论和实践问题。本教材在认真总结国内外证券投资研究成果和编者多年教学经验的基础上,密切关注全球经济金融发展的最新动态,将证券投资纳入到经济金融运行的整体框架中进行研究,对证券投资理论体系做了一次系统的构架和整合,从而使读者能更为清晰、准确地把握证券投资学的理论体系和框架。

2. 强调中国证券市场的特色。本教材在全面系统地介绍证券投资理论发展的同时,加入了大量关于中国证券市场的介绍。我们希望以各种相关链接、小资料以及课后思考题的方式,帮助学生全面了解中国证券市场的发展和现状,并且结合中国证券市场,更好地理解证券投资的理论和知识。

3. 突出理论和实践的结合。本教材在内容安排和材料选用上注重专业性、权威性和实用性,引入了大量的历史资料、最新研究成果和相关理论,对许多理论问题的分析和实际经验都直接来自国内外的学术著作和论文,同时将理论、案例、问题融为一体,体现理论和实践相结合的特点。

4. 在体例安排上进行创新。本教材在每章后面都增加了知识链接专栏,以补充相关的事例、经典案例或时效性强的资料,并提出引导学生讨论、思考的问题,图文并茂,深入浅出,增加教材的可读性。

教材中若有错误和不当之处,敬请广大读者、专家批评指正。

编者

2009年11月6日

目 录

1	第一章 导论
1	第一节 证券与有价证券
5	第二节 投资与证券投资
8	第三节 证券市场的结构与功能
16	第四节 证券投资理论发展综述
20	第五节 中国证券市场发展的历史沿革
23	相关链接：“世界第一股王”沃伦·巴菲特
26	第二章 股权类投资工具
26	第一节 股票概述
40	第二节 股票定价
47	第三节 私募股权投资
53	相关链接：国际基金入股联想收购 IBM PC 业务
56	第三章 债权类投资工具
56	第一节 债券概述
65	第二节 债券定价
75	第三节 可转换公司债券和可分离交易债券
83	相关链接 1：欧洲债券的特点和种类
84	相关链接 2：我国债券市场前沿——可交换公司债券
85	第四章 金融衍生工具
85	第一节 金融衍生工具概述
89	第二节 四种基本金融衍生工具
109	第三节 其他衍生工具
112	第四节 结构化融资
118	相关链接 1：我国可转换债券市场的发展历程
119	相关链接 2：次贷危机背景简介

122	第五章 证券发行市场
122	第一节 证券发行市场的结构和功能
125	第二节 证券发行方式
130	第三节 证券发行价格
135	第四节 证券发行审核制度与发行程序
141	相关链接 1: 我国股票发行的保荐人制度
142	相关链接 2: 境外公司在美国上市的方式
144	第六章 证券交易市场
144	第一节 证券交易市场的类型
155	第二节 证券上市制度
159	第三节 委托经纪制度和做市商制度
166	第四节 融资融券交易
171	第五节 证券交易程序
177	相关链接: 世界著名二板市场——纳斯达克市场 (NASDAQ)
179	第七章 证券监管
179	第一节 证券市场监管概述
183	第二节 筹资者监管
186	第三节 投资者监管
189	第四节 中介机构监管
193	相关链接: 老鼠仓
195	第八章 证券投资的宏观经济分析
195	第一节 宏观经济分析的意义与方法
197	第二节 宏观经济运行分析
203	第三节 宏观经济政策分析
207	相关链接: 4 万亿元投资计划刺激股市触底反弹
210	第九章 证券投资的行业分析
210	第一节 行业的划分
212	第二节 行业的市场结构与竞争程度分析
216	第三节 行业生命周期对证券市场的影响
220	第四节 证券投资行业个案分析
	——以我国汽车行业分析报告为例
226	相关链接: 产品的生命周期理论与海尔的国际化生产战略

228	第十章 证券投资的公司分析
228	第一节 公司基本素质分析
232	第二节 公司财务分析
248	相关链接：公司分析中的关联交易
251	第十一章 证券投资技术分析
251	第一节 技术分析的理论基础
256	第二节 技术分析的理论与方法
271	第三节 技术指标分析
289	相关链接：技术分析派的革命
291	第十二章 证券投资方法与技巧
291	第一节 证券投资的主要方法与技巧
298	第二节 股票投资的方法与技巧
307	第三节 基金投资的方法与技巧
311	第四节 金融衍生工具的投资方法与技巧
313	第五节 投资分析案例
328	相关链接：天津普林电路股份有限公司上市新股投资分析案例
339	第十三章 投资组合理论
339	第一节 证券投资收益与风险的度量
346	第二节 风险的分散化原理
349	第三节 最优投资组合
360	第四节 投资组合理论的应用
366	相关链接：基金公司的投资组合策略
368	第十四章 资本资产定价理论
368	第一节 资本资产定价模型
374	第二节 单因素模型和多因素模型
377	第三节 套利定价理论
382	相关链接：资本结构与资本资产定价模型 ——四川长虹资本结构分析案例
387	第十五章 有效市场理论
387	第一节 有效市场理论概述
391	第二节 有效市场理论的应用

393	第三节 有效市场理论的检验
395	第四节 有效市场理论的启示及对我国证券市场的意义
398	相关链接：关于我国股票市场有效性的争论
400	第十六章 行为金融学
400	第一节 行为金融学的概念及其发展
402	第二节 理性泡沫、非理性泡沫与二分法
404	第三节 基于行为金融学的资产定价模型
407	第四节 行为金融学的应用
410	相关链接：行为金融学投资策略对我国机构投资者的启示
413	参考文献
416	后记

第一章

导 论

学习目标：

- 理解证券投资学的研究对象、基本内容
- 掌握证券的定义及分类，证券投资的概念、分类和基本步骤
- 掌握证券市场的结构和功能
- 熟悉证券投资理论的发展
- 了解我国证券市场的发展历史

证券是一种信用凭证或金融工具，它是商品经济和信用经济发展的产物。证券投资是随着证券的出现而产生、随着信用经济的发展而发展的。19 世纪末，伴随着股份制经济的进一步发展，证券投资也得到了长足的发展。特别是第二次世界大战以后，随着主要工业国经济的复苏，证券投资日益兴旺。现在它已经成为社会经济活动中最重要的投资方式之一，在拓宽投资渠道、优化资源配置、促进经济发展等方面发挥了重要作用。

第一节 证券与有价证券

一、证券的概念与分类

（一）证券的概念

证券是各类财产所有权或者债权凭证的通称，是用来证明证券持有人有权取得相应权益的凭证。股票、公债券、基金证券、票据、提单、保险单、存款单等都是证券。凡根据一国政府有关法规发行的证券，都具有法律效力。

（二）证券的分类

按照不同的标准，可以对证券进行不同的分类。按其性质的不同，可以将证券分为证据证券、凭证证券以及有价证券。

证据证券是指单纯地证明事实的文件，主要有信用证、证据等。

凭证证券是指认定持证人是某种私权的合法权利者，证明持证人所履行的义务有效的文件。如存款单、借据、收据以及定期存款等就属于这一类。凭证证券实际上是无价证券。

有价证券是指标有票面金额，证明持有人有权按期取得一定收入并可自由转让和买卖的所有权或债权凭证。这类证券本身没有价值，但由于它代表着一定量的财产权利，持有人可凭该证券直接取得一定量的商品、货币或是利息、股息等收入，因此可以在证券市场上买卖和流通，客观上具有交易价格。

（三）有价证券的分类

有价证券多种多样，从不同角度、按照不同的标准，可以进行不同的分类。

1. 按照发行主体的不同，可分为政府证券、金融证券和公司证券

政府证券是指政府为筹措财政资金或建设资金，凭借其信誉，采用信用方式，按照一定程序向投资者出具的一种债权债务凭证。政府债券又分为中央政府债券（国家债券）和地方政府债券。政府债券又称为国债。

金融证券是指商业银行及非银行金融机构为筹措信贷资金而向投资者发行的，承诺支付一定利息并到期偿还本金的一种有价证券。主要包括金融债券、大额可转让定期存单等，其中以金融债券为主。

公司证券是指公司为筹措资金而发行的有价证券。公司证券包括的范围比较广泛，内容也比较复杂，主要有股票、公司债券等。

2. 按照表现内容的不同，可以分为商品证券、货币证券和资本证券

商品证券是证明持有人有商品所有权或使用权的凭证。取得了这种证券就等于取得了这种商品的所有权，持有人对这种证券所代表的商品所有权受法律保护。属于商品证券的有提货单、运货单、仓库栈单等。

货币证券是指本身能使持有人或第三者取得货币索取权的有价证券。货币证券主要包括两大类：一类是商业证券，主要包括商业汇票和商业本票；另一类是银行证券，主要包括银行汇票、银行本票和支票。

资本证券是指由金融投资或与金融投资有直接联系的活动而产生的证券，持有人有一定的收入请求权。资本证券包括股票、债券、基金证券及其衍生品种（如金融期货、可转换证券等）。狭义的有价证券就是指资本证券，证券投资学研究的证券主要是指资本证券。

3. 根据上市与否，可分为上市证券和非上市证券。划分为上市证券和非上市证券的有价证券是有其特定对象的。这种划分一般只适用于股票和债券

上市证券又称挂牌证券，是指经证券主管机关批准，在证券交易所注册登记并获取资格，在交易所内进行公开买卖的有价证券。为了保护投资者的利益，证券交易所对申请上市的公司都有一定的要求，满足了这些要求才准许上市。发行股票或债券的公司要在证券交易所中注册其证券，必须符合注册条件并遵守规章制度。证券交易所要求申请上市的公司提供的情况主要包括申请上市的股票或债券的数额和市场价格、股东持有股

票的情况、纳税前的收益和股利分配情况等。当上市公司不能满足证券交易所关于证券上市的条件时，交易所所有权取消该公司证券挂牌上市的权利。

非上市证券也称非挂牌证券、场外证券。它是指未在证券交易所登记挂牌，由公司自行发行或推销的股票或债券。非上市证券不能在证券交易所内交易，但可以在交易所以外的场外交易市场进行交易，有的也可以在取得特惠权的交易所内进行交易。非上市证券由于是公司自行推销的，与上市证券相比，筹资成本较高，难以扩大公司的社会影响和为公司赢得社会声誉。

一般来说，非上市证券比上市证券要多。在交易所内上市的证券种类非常有限，只占整个证券市场中的证券种类的很小一部分。非上市证券多因不符合证券交易所规定的上市条件而未能登记注册。但有些规模大且信誉好的商业银行和保险公司，为了避免每年向交易所付费及呈送财务报表等，即使符合交易所规定的条件，也不愿意在交易所注册上市，更何况现代电子通信网络技术的不断发展，又为场外非上市证券的交易提供了十分便利的条件。

二、有价证券的本质与特征

（一）有价证券的本质

有价证券是一种具有一定票面金额，证明持券人有权按期取得一定收入的所有权或债权证书。有价证券本身没有价值，也不是劳动产品，不是生产经营物资，不能在生产过程中像厂房、原材料一样发挥作用。证券不是现实的物质资产，而是以纸质复本表现的虚拟资本，是真实资本的纸质复本。有价证券之所以能在市场上自由流通转让，是因为它能够为持有者带来一定的股息或利息收入。作为虚拟资本，有价证券虽然不是现实的财富，但它可以通过独特的运动方式促进现实财富的集中。这种虚拟资本的自由交易既可以发挥动员社会资金、分配社会资金、优化资源配置的作用，也会引起投机活动，引致资本市场虚假繁荣和混乱局面的出现。

（二）有价证券的特征

有价证券作为一种金融资产，不仅是深受社会公众欢迎的投资工具，也是被政府、企业广泛运用的一种筹资手段，并且日益渗透到社会经济生活的各个领域。具体来说，有价证券具有如下一些特性：

1. 收益性

收益性是指有价证券给持有人带来收益大小的能力。获取收益既是投资者进行证券投资的直接目的，也是筹资者进行证券筹资的基本动机。收益的大小决定了投资与筹资双方的积极性。当然，对投资者与筹资者而言，收益的内容并不完全相同。从投资者方面来说，收益是指购买证券所取得的利息、股息和买卖证券的差价收入。从筹资者方面来说，收益则表现为通过证券筹集资金，从而扩大生产规模，提高企业获利能力或改善国家的财政状况。

2. 风险性

风险性是指证券投资融资双方的预期目标不能实现或发生变化的可能性。在证券市场

上,风险与收益是一对孪生兄弟,如影随形。风险越大,收益往往越高。较高的收益可看做是对较大风险的一种补偿。风险对证券投资者和发行者来说也具有不同的意义。从投资者方面来看,既会遇到证券价格下跌的风险,又会遇到证券发行单位经营状况不好甚至破产,从而使自己不能获得证券收益乃至血本无归的风险。从发行者方面来看,既会遇到经营状况不好,难以支付利息、股息或者难以偿债的风险,也会遇到因发行费用过大而不能达到筹资目的的风险。除了证券发行者和投资者两者风险不同外,各种不同类型的证券,其风险往往也各不相同。

3. 流动性

流动性也称变现性,指资产在不受损失的情况下转变为现金的能力。资产的流动性取决于:(1)是否易于变现。(2)买卖所需的费用。(3)价格的稳定程度。由于存在着证券流通市场,证券持有者可以随时地转让证券,以换取现金,因此,证券具有相当高的流动性。另外,证券市场越发达,证券的信用等级越高;证券的期限越短,则其流动性越强。

4. 价格波动性

证券价格可分为票面价格、发行价格和市场价格三种。由于发行条件的不同,证券的发行价格有可能高于或低于票面价格。不仅如此,受政治、经济、心理等因素的影响,证券的供求关系经常处于变动之中,这就决定了证券在流通过程中的价格也会随之变动,并且有可能发生较大幅度的变动。

5. 相关性

证券与社会经济活动有着密切的联系,这表现在以下几个方面:(1)证券作为资金融通的工具,是证券市场的组成部分。证券的数量和价格必然随着社会经济活动的变化而变化。正因为如此,证券行市被人们称为一国经济的晴雨表。而且,证券行市在反映经济变化方面还具有超前性,即在经济发生变动之前,市场已预先作出反应。(2)证券与其他经济杠杆相互联系、相互制约,共同对社会经济运行产生影响。任何经济杠杆的变动都会直接或间接地影响证券的供求关系,而证券供求关系的变动也会直接或间接地影响到其他经济杠杆。(3)证券的变动直接影响物质利益在人们之间的分配,使企业和个人作出相应的反应。因此,证券行市的变动能调节企业和个人的行为。

6. 虚拟性

证券是一种虚拟资本。同企业为购买厂房、机器和原材料等而投入的实际资本不同,它不是真实的资本,也不在生产过程中发挥直接作用。证券是现实资本的纸质复本,是在法律上有权索取这个资本所实现的一部分剩余价值的书面凭证,是一种处于虚拟形态的资本。它可以在市场上进行买卖,形成市场价格,可以促进现实资本的集中和现实财富的增加。

此外,证券还具有其他一些特性,如由商品经济的内在要求决定的客观性、政府能对其进行有效控制和调节的可控性等。

第二节 投资与证券投资

一、投资的概念及类别

(一) 投资的概念

投资是指经济主体为了获得预期收益,预先垫付一定量的货币、实物或无形资产等资源,以经营某项事业的经济行为。也就是说,投资是投入某种资源,获得某种资产或收益的过程。显然,这是广义的投资概念,其内涵包括:

1. 投资的前提是垫付。投资以人力、物力和财力的投入为先决条件。从静态角度看,投资是现在垫支一定量资金或资源的活动;从动态角度看,投资是为了获得未来的报酬而采取的经济行为。

2. 投资具有时间性。投入的价值或牺牲的消费是现在的,而获得的价值或消费是将来的。也就是说,从现在投入到将来获得报酬,在时间上或长或短地总是要经过一定的间隔。这表明,投资是一种动态的经济活动,是实现价值增值的经济过程。

3. 投资的目的在于获得收益,即获得价值的增值。投资活动以牺牲现在价值为手段,以赚取未来价值为目标。只有未来价值超过现在价值,才能获得正报酬。

4. 投资具有风险性,即收益的不确定性。现在投入的价值是确定的,而未来获得的收益是不确定的,收益的不确定性构成了投资的风险。投资的过程越长,发生不可预测事件的可能性就越大,未来收益就越不稳定,风险也就越大。

(二) 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与分类。

1. 直接投资与间接投资

从广义上说,投资于实际资产(固定资产、流动资产等)即为直接投资;投资于金融资产,包括银行和金融机构储蓄、购买股票和债券等有价值证券均为间接投资。从狭义上说,仅就投资于金融资产而言,投资于银行和金融机构储蓄以及各种基金的行为为间接投资;投资于股票、债券、各种票据等有价值证券的行为为直接投资。

广义的直接投资和实物投资相联系,或称实物投资。通过投资形成新的资本,用于经营某种事业,如建设厂房设施、购置设备、购买原材料等。通过生产活动,可以直接增加社会的物质财富,或提供社会所必需的劳务,所以这种投资被称为直接投资。

广义的间接投资是把资金用于购买金融资产,主要是有价值证券,以期获得收益。这些资金通过股票、债券等金融工具的发行,转移到企业后再投入生产活动,这种投资一般被称为间接投资。

2. 实物投资与金融投资

(1) 实物投资。实物投资就是投资主体为获取未来收益或经营、实施某项事业,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,稀有资产投资是指投资主体为获取预期收益,预先垫付货币以形成稀缺性资产的经济行为。稀有资产包括贵金属、宝石、文物古董、书画、邮票和其他艺术品。稀有资产投资是一种分门别类的、专业性和技术性很强的大众投资方式,其知识较为分散,且操作性、实用性很强。

(2) 金融投资。金融投资是指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、期货投资等有价证券的投资。个人在银行进行储蓄的行为也是一种金融投资,存款凭证能使投资者获得一定的未来收益。

实物投资和金融投资既有区别,又有联系。

二者的区别在于:实物投资是对现实的物质资产的投资,它的投入会导致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。实物投资者直接拥有实物资本,如土地、机器设备、知识、人力资本等。金融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。金融资产是一种虚拟资产,虚拟资产有其独特的运动形式,属于信用活动的范畴。金融投资者对实物资本仅是间接拥有。

二者的联系是:金融投资是实物投资发展到一定阶段的产物。机器化大生产出现以前,生产者主要靠自我积累进行生产投入,实物投资占主导地位;资本主义机器化大生产所需要的大量资金则主要是通过金融投资筹措的。实物投资与金融投资并不是竞争性的,而是互补性的。实物投资在其无法满足巨额资本需要时,往往要借助于证券投资筹措资金。高度发达的证券投资使实物投资更为快捷,通过证券投资可以使实物投资筹集到所需资本。证券投资者还可以利用证券赋予的权利关心、监督甚至参与实物投资的决策和管理。

3. 短期投资与长期投资

一般来说,投资时间在1年以下(含1年)的为短期投资,1年以上的为长期投资。选择短期投资还是长期投资,是很重要的事,它直接关系到投资者的收益、资金周转速度及机会成本等问题。一般来说,短期投资相对于长期投资来说收益率相对低些,如投资于短期国库券(1年以下)的收益比投资于长期债券要低些,但短期投资的风险相对较小,资金周转快,也许会从再投资中获取新的收益。

4. 其他分类

投资还可以从投资主体、手段、目的和行为过程等多方面进行分类。

二、证券投资的基本概念

(一) 证券投资的概念

证券投资实际上是一种金融投资或间接投资,它是指自然人、法人及其他社会团体用积累起来的资金购买股票、债券等有价证券,借以获取收益的行为。

(二) 证券投资的要素

第一,收益。它包括利息、股息等当前收入和由证券价格的涨落所带来的资本收益

或损失两部分。股票投资除了以上两部分收益外，还可享受股东对企业的种种权利。

第二，风险。一般来说，收益与风险成正比例，即收益越高，则风险越大；但不能说凡是承担高的风险就一定能取得高的收益。

第三，时间。投资者必须决定投资于长期证券、中期证券还是短期证券。一般来说，投资期限越长，收益就越高，但同时风险也越大。

（三）证券投资的特点

第一，证券投资工具多样化。金融衍生工具的创新不断，使得证券投资工具日益多样化，已不再限于传统的债券、股票，而是出现了股票指数期权、期货等新的投资工具。

第二，证券投资电子化。随着科技的进步和电脑的广泛应用，证券投资日益电子化。目前，世界主要的金融中心都已建立了电子计算机管理系统，实现了电脑、电信网络及卫星通信的全方位联系。投资者可以通过多种手段接收证券市场行情，并以多种方式进行证券投资。

第三，证券投资国际化。随着证券市场遍及全球和跨国证券公司的发展壮大，世界各地的证券市场的联系日益密切，证券投资日益国际化。

第四，证券投资理论不断完善与创新。理论来自实践并指导实践。20 世纪 50 年代，马柯维茨提出了资产组合理论；之后，有效市场理论得以确定；以威廉·夏普为代表的经济学家则在此基础上建立了资本资产定价理论；70 年代，套利定价理论又被提出。理论的发展促进了金融的创新，推动了证券投资的发展。

（四）证券投资与证券投机的区别及联系

1. 证券投资与证券投机的区别

证券投资与证券投机在很多方面有着显著的区别，包括：

（1）动机和目的不同。证券投资是为了获取较为稳定的收入；而证券投机主要是频繁地买进与卖出证券，以获取价差收入。

（2）投资期限不同。证券投资期限较长；而证券投机的期限则较短，少则几天，多不过数周。

（3）风险偏好不同。证券投资者厌恶风险，力图以各种方式规避风险；而证券投机者偏好风险，愿意承担较大的风险以获取较多的收益。

（4）分析方法不同。证券投资较注重于基本面分析，而证券投机更侧重于技术分析。

2. 证券投资与证券投机的联系

证券投资与证券投机的区别是相对的。在很多情况下，两者是可以相互转化的。如果投资者购入证券后准备长期持有，但因短期内证券价格大幅飙升而卖出，投资就变成了投机。反之，如果投机者买入证券后被套牢而不得不长期持有，投机就变为了投资。一次良好的投资，实质上是一次成功的投机。

第三节 证券市场的结构与功能

一、证券市场的含义

证券市场是有价证券发行和流通的场所以及与此相适应的组织与管理方式的总称。从证券市场的功能和机制上理解,证券市场实质上是资金供需双方通过竞争决定资金价格的场所。按证券进入市场的顺序划分,证券市场包括证券发行市场和证券流通市场。

二、证券市场的特征

证券市场与其他商品市场相比,有以下几方面的特征:

1. 交易对象和交易目的不同

一般商品市场以实物商品为交易对象,交易的目的是获得或实现其使用价值。证券市场上的交易对象则是股票、债券、基金等各种以证券形式存在的金融商品。人们在证券市场中进行交易的目的是为了获得红利、利息以及通过买卖证券而实现差价收入。

2. 价格的决定因素不同

在一般商品市场上,商品价格是商品价值的货币表现,价格取决于商品价值和市场供求关系,而价值的大小通过生产商品所需要的社会必要劳动时间来衡量。在证券市场上,各种证券本身没有价值,其理论价格是由市场利息率和证券收益率决定的,同时,市场供求关系、发行人的信用级别和财务状况、宏观政治经济环境、投资者的心理等方面的因素都对证券价格产生重要影响。

3. 市场风险和流动性不同

一般商品市场的商品价格对各种市场影响因素的变化反应较慢,价格波动较小,市场流动性也比较稳定。证券市场对各种影响因素的变化反应十分敏感,证券价格波动很大,其交易风险相对于商品市场要大得多,证券的标准化的交易形式大大增强了市场流动性。

4. 市场的功能和作用不同

一般商品市场上的商品可以满足人们的某种特定需要,实现了实物资本的流通。证券市场上的证券是一种虚拟资本,证券的流通担负着多重市场职能。对于筹资者来说,实现了筹集资金的目的;对于投资者来说,可以为闲置资金带来收益和赚取价差的机会;对于整个社会来说,它有利于实现社会资源的有效配置和使用,从而实现社会财富的增长。

三、证券市场的结构

(一) 证券发行人

证券发行人是资金的需求者和证券的供给者,它通过在市场上发行股票、债券等各类证券来筹集资金。证券发行人包括企业、金融机构、政府部门和其他经济组织。