

高职高专经管类专业
核心课程教材

证券投资理论与实务

(第2版)

郝修方 主 编 ○
李 明 副主编 ○



清华大学出版社

高职高专经管类专业
核心课程教材

证券投资理论与实务 (第2版)

- ☆ 管理学
- ☆ 经济学基础
- ☆ 人力资源管理(第2版)
- ☆ 基础会计(第2版)
- ☆ 商务谈判实务(第2版)
- ☆ 会计原理
- ☆ 财务管理
- ☆ 财务管理实务
- ☆ 货币银行学原理(第2版)
- ☆ 国际贸易概论(第2版)
- ☆ 国际贸易实务
- ☆ 商务礼仪(第2版)
- ☆ 电子商务实务(第2版)
- ☆ 管理信息系统
- ☆ 经济法概论(第2版)
- ☆ 税法
- ★ 证券投资理论与实务(第2版)
- ☆ 客户关系管理

吕 实
黄泽民
郑兰先
李 平
丁玉书
蒋国发
张 红
祝伯红
才凤玲
周学明
周学明
曹 艺
周建良
杨 桦
王 玲
全承相
郝修方
易正伟

清华大学出版社数字出版网站

WQBook 书文局泉
www.wqbook.com

ISBN 978-7-302-34738-5



9 787302 347385 >

定价: 30.00元

高职高专经管类专业
核心课程教材

证券投资理论与实务

(第2版)

郝修方 主 编

李 明 副主编

清华大学出版社
北 京

内 容 简 介

本书从证券投资的基本原理出发,结合证券市场的实践需求和创新发展,较为全面地介绍了证券投资的基本理论与基本知识。贴近实际、讲求实效、注重理论与实践的前瞻性是本书编写的突出特点。在编写体例方面以证券投资产品为切入点,纵向深入、一气呵成,突出每一种投资产品的特点、功能以及具体的投资运作过程和运作方式的连贯性,同时兼顾各种投资产品之间的相互对比,以强化知识点的关联性。

本书主要面向高职高专院校学生,可作为高职高专证券投资、理财、金融、国际金融、保险等专业学生的专业课和专业基础课教材,也可作为其他经济类专业学生的选修课教材。

本书封面贴有清华大学出版社防伪标签,无标签者不得销售。

版权所有,侵权必究。侵权举报电话:010-62782989 13701121933

图书在版编目(CIP)数据

证券投资理论与实务/郗修方主编. --2版. --北京:清华大学出版社,2014

高职高专经管类专业核心课程教材

ISBN 978-7-302-34738-5

I. ①证… II. ①郗… III. ①证券投资—高等职业教育—教材 IV. ①F830.91

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2013)第 292338 号

责任编辑:刘士平

封面设计:于晓丽

责任校对:刘 静

责任印制:宋 林

出版发行:清华大学出版社

网 址: <http://www.tup.com.cn>, <http://www.wqbook.com>

地 址:北京清华大学学研大厦 A 座 邮 编:100084

社 总 机:010-62770175 邮 购:010-62786544

投稿与读者服务:010-62776969, c-service@tup.tsinghua.edu.cn

质 量 反 馈:010-62772015, zhiliang@tup.tsinghua.edu.cn

印 装 者:三河市李旗庄少明印装厂

经 销:全国新华书店

开 本:185mm×260mm 印 张:15 字 数:338千字

版 次:2010年7月第1版 2014年4月第2版 印 次:2014年4月第1次印刷

印 数:1~2000

定 价:30.00元

产品编号:057354-01

第2版前言

伴随我国金融市场的迅速发展,证券投资专业作为金融业一支主力军,在较短的时间内异军突起,与传统的银行业、保险业比肩而行,形成三足鼎立的金融格局。证券投资不仅成为社会大众一种重要的投资方式,而且成为金融行业市场化运作的一种长期盈利模式,其规避金融体系风险、推动国民经济发展的作用日益彰显,大力发展证券投资市场已成为我国今后相当长一段时期资本市场发展的必然选择。

正是在这样的背景下,我们在2010年8月编写并出版了《证券投资理论与实务》一书,作为经济管理类核心教材,以期满足高职高专证券投资专业、理财专业、金融专业、国际金融专业、保险投资专业等教学需要。几年来经过教学实践的检验,证明本书在体例结构、教材内容方面比较适应高职高专层次教学特点,满足了本层次学生教育教学的需求。在广泛征求用书单位意见和有关专家意见的基础上,进行修订再版。

以就业为指导,充分考虑市场需求,贴近实际,保证学以致用,突出操作技能是本次修订的思想宗旨。为此,在修改过程中作者充分考虑了本学科课程设置的要求,强调教材的科学性、实用性和通俗性,妥善处理了传统内容与新内容的融合关系,根据证券市场发展的现实,补充了金融创新所产生的新知识、新成果,力求做到结构严谨、避免重复、详细得当。

为了突出上述特点,教材在每一章开篇增加了本章的学习目标,作为学生学习的开篇指导;章节后列示本章小结、重要概念、复习思考题,突出学习的要点,强化章节的知识联系和内容的逻辑关系,试图起到复习和深化课堂讲授的作用,激发读者的学习兴趣。

本书由郝修方任主编,李明任副主编。参加本书编写的有(以姓氏笔画为序):才凤玲编写第3章、第10章,尹海英编写第6章、第7章,何崑编写第4章、第9章,李明编写第2章、第8章,郝修方编写第1章、第5章。全书由郝修方总纂、修改定稿。

由于作者水平有限,疏漏之处在所难免,敬请读者批评指正。

编者
2014年2月

第1版前言

目前,中国证券市场正处在快速发展之中,伴随着市场的演进,证券投资不仅成为社会大众一种重要的投资工具,而且成为行业投资的一种长期的盈利模式,其规避金融体系风险、促进证券市场发育、推动国民经济发展的作用日益彰显,大力发展证券投资市场已经成为我国今后相当长一段时期资本市场发展的必然选择。

与发达国家资本市场相比,我国证券投资市场的历史比较短,无论在理论上还是在实践上都处在进一步完善的阶段,但是其速度和规模却获得了超常的发展,证券投资产品、投资方式与管理方法的创新层出不穷,日新月异。截至2009年年末,我国股票市价总额已达到243 939.12亿元,股票成交总额535 986.74亿元,列于国际证券市场的前列;继权证、创新型基金、IPO和创业板推出之后,股指期货随之而出。

面对证券市场规模宏大、变化万千的现实,贴紧时代的脉搏,紧跟时代的脚步,编撰一部面向就业、面向市场、讲实效、重技能,既注重理论与实践知识的系统性,又使传统内容与创新内容相结合,结构严谨、避免重复的证券投资教材,以满足教育教学的需求,就成为作者编写的初衷。

在编写体例方面本书以证券投资产品为切入点,纵向深入、一气呵成,突出每一种投资产品的特点、功能以及具体的投资运作过程和运作方式的连贯性,同时兼顾各种投资产品之间的相互对比的关联性。注意素质教育和创新能力、实践能力的培养,为学生在理论基础、专业知识、业务能力以及综合素质的协调发展方面创造条件。

本书在每一章开篇增加了本章的学习目标,作为学生学习的开篇指导;章节后列示本章小结、重要概念、复习思考题,突出学习要点,强化章节的知识点联系和内容的逻辑关系,起到复习和深化课堂讲授的作用;通过习题参考答案和教材课件为读者自学提供方便。

参加本书编写的有(以姓氏笔画为序):才凤玲编写第3章、第10章,尹海英编写第6章、第7章,何崑编写第4章、第9章,李明编写第2章、第8章,郝修方编写第1章、第5章。全书由郝修方总纂、修改定稿。

由于作者水平有限,疏漏之处在所难免,敬请读者批评指正。

编 者

第 1 章 证券投资概述	1
1.1 证券与证券投资	1
1.2 证券投资与投机	6
1.3 证券投资的收益与风险	10
第 2 章 证券市场	18
2.1 证券市场的特征、结构与功能	18
2.2 证券市场的参与主体	21
2.3 证券发行市场	24
2.4 证券交易市场	32
第 3 章 股票	37
3.1 股票及其相关范畴	37
3.2 股票的种类	40
3.3 我国的股票类型	44
3.4 股票的价值表现	46
3.5 股票价格指数	51
3.6 股票的发行与交易	58
第 4 章 债券	68
4.1 债券的定义和特征	68
4.2 债券分类	71
4.3 债券的价格与收益	74
4.4 国际债券	79
4.5 债券交易	83
第 5 章 证券投资基金	89
5.1 证券投资基金的含义和特征	89
5.2 证券投资基金分类	97
5.3 证券投资基金运作	104
第 6 章 金融衍生工具概述	119
6.1 金融衍生工具特征、功能与种类	119

6.2 金融衍生工具的产生、发展与展望	126
第7章 金融衍生产品交易	134
7.1 金融期货交易	134
7.2 金融期权交易	149
7.3 权证交易	156
第8章 证券投资基本分析	163
8.1 基本分析概述	163
8.2 宏观分析	166
8.3 行业分析	173
8.4 公司分析	181
第9章 证券投资技术分析	192
9.1 技术分析概述	192
9.2 K线分析	195
9.3 切线分析	200
9.4 形态分析	203
9.5 主要技术指标分析	210
第10章 股票投资的策略与技巧	218
10.1 股票投资的原则	218
10.2 证券投资的策略	220
10.3 股票投资组合与期限选择	224
10.4 股票投资时机的选择	225
参考文献	229



第 1 章

证券投资概述

学习目标

- 了解证券投资的基本范畴
- 认识证券投资的基本特点
- 了解证券投资与投机的区别
- 识别证券投资的收益与风险



1.1 证券与证券投资

1.1.1 证券与有价证券

1. 证券和有价证券含义

证券是多种经济权益凭证或行为证据的统称,是用来证明持券人有权按其券面所载内容取得应有权益,或证明其曾经发生过的行为。按其性质不同可将证券分为证据证券、凭证证券和有价证券。证券的本质是一种交易契约或合同,该契约或合同赋予合同持有人根据该合同的规定,对合同的标的采取相应的行为,并获得相应的权利。

① 证券的本质是种交易合同,具有一般合同的主要内容:合同双方的标的物,标的物的数量和质量,交易物的价格,交易标的物的时间和地点等。当然这些内容应用到不同的具体证券中时,其内容表现有所不同。

② 证券按其性质不同,可以分为证据证券、凭证证券和有价证券三大类。证据证券只是单纯地证明一种事实的书面证明文件,如信用证、提单等;凭证证券是指认定持证人是某种私权的合法权利者和持证人径行的义务有效的书面证明文件,如存款单等。

有价证券是指标有票面金额,证明持券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,钞票、邮票、印花税票、股票、债券、国库券、商业本票、承兑汇票、银行定期存单等,都是有价证券,这类证券本身没有价值,但它代表一定的财产权利,持有人可以凭借证券的所有权取得相应的商品、货币或者利息收入等,因而可以在市场上流通转让,客观上具有了交易价格。而有价证券区别于前两种证券的主要特征是可以让渡。本书所讲证券主要为有价证券。

2. 有价证券的主要类别

按照有价证券所体现的内容,可以分为商品证券、货币证券和资本证券。

(1) 商品证券

商品证券,又称货物证券,是证明持有人有商品所有权或使用权的凭证,取得这种证券就等于取得这种商品的所有权,是一种物权。这里的物是指占有一定空间,有一定使用价值和交换价值,并且可由民事主体所支配,以满足人们生产或生活需要的一切客观存在的物质资料。商品证券作为某种商品物权的凭证,其拥有者对该证券上所载明的商品享有合法权利。提货单、栈单、运货单等就属于商品证券。商品证券实质是特定商品的等价物。

(2) 货币证券

货币证券指可以用来代替货币使用的有价证券,是商业信用工具。货币证券在范围和功能上与商业票据基本相同,范围主要包括期票、汇票、支票和本票等;功能主要是用于单位之间的商品交易、劳务报酬的支付,以及债权债务的清算等经济往来。现在各银行发行的信用卡,其实质也是一种货币证券。

(3) 资本证券

资本证券是有价证券的主要形式,是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,持有人有一定收入请求权。具体来说,资本证券包括股票、债券,及其衍生品种如金融期货、可转换证券等。资本证券是有价证券的主要形式,狭义的有价证券即资本证券。在日常生活中,人们通常将资本证券称为有价证券或者证券。

资本证券主要包括股权证券(也称所有权证券, equity security)和债务证券(debt security)。

股权证券是代表持有人对发行人净资产一定比例所有权的一种权利证券,实质上是一种所有权证书。股权证券没有偿还期限和到期日,除破产清算等情况,发行人也不必偿付;股权证券持有人有权参加分红。普通股股票、优先股股票都属于股权证券。

债务证券是代表发行人债务和持有人债权的一种权利证券,一般载明金额、具体偿还期限、利率或购买时的折扣,发行人在债务证券到期后必须偿还债务。商业本票、国库票据、国债、市政债券、公司债和房产按揭债券都属于债务证券。

按证券所代表的权利性质,有价证券可以分为股票、债券、其他证券三大类。股票和债券是证券市场两个最基本和最主要的品种;其他证券包括基金证券、证券衍生品如金融期货、可转换债券、权证等。

资本证券的功能和作用与经济运行中的职能资本十分相似,都能给其所有者带来盈利,但有非常明显的差别。资本证券并非实际资本,而是虚拟资本。它虽然也有价格,但自身却没有价值,形成的价格只是资本化了的收入。资本证券是独立于实际资本之外的一种资本存在形式,它只间接地反映实际资本的运动状况。

1.1.2 实际资本与虚拟资本

资本具有两种表现形式:实际资本与虚拟资本。实际资本是通过发行有价证券筹集并且已经进入再生产过程之中发挥职能资本作用的资本。而虚拟资本好比实际资本的影子,在资本市场上反映实际资本的变化。

有价证券是虚拟资本。所谓虚拟资本,是指以有价证券形式存在,并能给持有者带来一定收益的资本。虚拟资本是独立于实际资本之外的一种资本运动形式,本身不能在

生产过程中发挥作用。虚拟资本的价格总额通常也并不等于实际资本总额,甚至与真实资本的重置价格也不一定相等。虚拟资本是商业和银行信用过度膨胀,或者信用被使用到惊人程度的结果。同时,虚拟资本是伴随货币资本化的过程而出现的,是生息资本的派生形式。生息资本的产生导致资本所有权与使用权的分离,造成了法律上的所有者与经济上的所有者的分离,并创造出一种特定的市场即金融市场,创造出一种特殊形式的资本,造成一种“资本化”的假象。

实际资本与虚拟资本的关系表现在以下两个方面。

(1) 虚拟资本是以实际资本为基础的

① 没有实际资本或实际经济,就没有虚拟资本。如没有股份制企业,没有发行债券和其他有价证券的经济实体,股票和债券等有价证券就不可能出现,虚拟资本也就不可能产生。

② 实际资本是虚拟资本的利润源泉。虚拟资本虽然可能比较容易获得利润甚至大额利润,但不能创造价值,利润的价值最终来源于实际经济。虚拟资本要实现价值增值必须以企业实际资本运作的有效性为前提。

(2) 虚拟资本又独立于实际资本之外,有着自己的运行规律

虚拟资本虽产生于并必须借助于实际资本,但又是从实际资本独立出来的另一套资本。以上市股票为例,投入股份制企业的资本实际以劳动力、厂房、机器原料、成品等形式处于生产和经营过程,不断创造新的价值,发挥着资本的作用。而与此同时,这些股票中有的又在资本市场流通转让,频繁交易,被用于获取交易(价差)利润,充作同实际经济相对立的另一套资本的载体。如果考虑在有价证券基础上产生出来的金融衍生工具,则同实际资本相对立的就可能是几套资本。一套资本变为几套资本,前一套资本是实际资本,后一套或几套资本就成为虚拟资本。

作为虚拟资本载体的有价证券成为商品能够流通,不是因为它们作为商品被创造出来,而是因为流通使它们成为商品。有价证券不是劳动生产物,本身不凝结着无差别的人类劳动,因而没有价值。但它是所有权证书,能够带来收益,收益便成为其“市场价值”的内容。在信用制度发达的条件下,人们把凭借所有权带来的定期收益,以市场利息率为尺度,就能计算出资本的收益水平。虚拟资本的价格波动既取决于有价证券的供求,也取决于货币的供求。其价格的涨落,取决于证券和货币两种资产相互之间的替代程度,而影响它们之间相互替代程度的因素,是人们对资产的选择。

1.1.3 实物投资与证券投资

一般意义上来说,投资是预先投入货币或实物,以形成实物资产或金融资产,借以获取未来收益的经济行为。投资本质上是一种基于获取未来收益的目的而提前进行财富预付的行为。投资所形成的资产分为实物资产和金融资产,按照其形成的资产形态也分为实物投资和金融资产投资。

1. 实物投资

实物投资是指企业以现金、实物、无形资产等直接投入企业从事经营活动以获取收益的行为。投资直接形成生产经营活动的能力并为从事某种生产经营活动创造必要条件,具有与生产经营紧密联系、投资回收期较长、投资变现速度慢、流动性差等特点。实

物投资主要形式有:①投资者开办独资企业、直接开店等,并独自经营;②与当地企业合作开办合资企业或合作企业,从而取得各种直接经营企业的权利,并派人员进行管理或参与管理;③投资者参入资本,不参与经营,必要时可派人员任顾问或指导等。

2. 证券投资

无论社会资产还是个人资产都可以划分为实物资产和金融资产。金融资产是指一切可以在有组织的金融市场上进行交易、具有现实价格和未来估价的金融工具的总称。从统计的角度可以对金融资产作以下分类:①货币黄金和特别提款权;②通货和存款;③股票以外的证券(包括金融衍生工具);④贷款;⑤股票和其他权益;⑥保险专门准备金;⑦其他应收账款。金融资产的最大特征是能够在市场交易中为其所有者提供即期或远期的货币收入流量,投资者可以凭借对金融资产的持有和运用,定期地取得一定的经济收益。

证券投资就是指投入货币或实物,形成一定形态的金融资产,并通过持有和运用这种资产获取增值收益的行为。证券投资对象通常包括股票、债券、投资基金、金融衍生产品等有价值证券。

证券投资与实物投资的区别如下。

(1) 投资对象不同。证券投资的对象是有价证券,关注的是证券价格的涨跌及其对投资收益的影响,属于金融活动;实物投资主要是固定资产投资,即经济主体建造和购置固定资产的经济活动,因此,实物投资的对象主要是用于生产经营活动的固定资产,属于物质生产交换活动。

(2) 投资活动内容不同。证券投资活动主要是收集各方面可能影响市场行情的信息,对上市企业的生产经营状况和发展动向进行分析,研究判断市场的景气状况和宏观政策走向及整体经济的发展趋势;实物投资的活动内容除收集信息、判断行情之外,还包括人员、技术、管理等,要复杂得多。

(3) 投资管理权限归属不同。实物投资是资金所有者和资金使用者的结合,是资产所有权和资产经营权的统一运动;而证券投资是资金所有者和资金使用者的分解,是资产所有权和资产经营权的分离运动,投资者对企业资产拥有所有权但没有直接的使用权。证券投资目的只是取得其资本收益或保值。

(4) 投资约束程度不同。证券投资活动有较强的独立性,投资者可以独立地依据自己的资金和市场行情行动,自己决定诸如投资与否、投资多少、投资于哪些证券和投资时间等问题,很少受到其他客观条件的限制;实物投资则不同,投资者不仅受到资金实力 and 市场需求状况的限制,还要受到诸多因素如投资环境、行业壁垒、专业知识、经营能力、人员素质、协作条件等多方面的制约,这就决定了进行实物投资要比进行证券投资困难得多。

3. 证券投资与实物投资的联系

(1) 证券投资与实物投资是相互影响、相互制约的。一方面,实物投资决定证券投资,实物投资的规模对其资本的需求量直接决定证券的发行量,实物投资收益率的高低影响证券投资收益率;另一方面,在其他条件不变的情况下,证券投资规模扩大可以扩大实物投资的货币供给,促进实物投资规模的扩大。

(2) 证券投资与实物投资是可以相互转化的。虽然实物投资与证券投资的对象不同,但二者可以相互转化。证券投资可以转化为实物投资,实物投资也可以转化为证券投资。从整个社会来看,证券投资只有转化为实物投资才能实现自身的增值,实物投资只有转化为证券投资才能实现自身规模的扩大。

1.1.4 有价证券特征

1. 基本特征

(1) 产权性

证券的产权性是指有价证券记载权利人的财产权内容,代表一定的财产所有权,拥有证券就意味着享有财产的占有、收益和处分的权利。虽然证券持有人并不实际占有财产,但可以通过持有证券,在法律上拥有有关财产的所有权或债权。

(2) 收益性

证券的收益性是指持有证券本身可以获得一定数额的收益,这是投资者转让资本使用权的回报。资产是一种特殊的价值,要在社会经济运行中不断运动,不断增值,最终形成高于原始投入价值的价值。证券代表的是对一定数额的某种特定资产的所有权或债权,这种资产的所有权或债权属于证券投资者,投资者持有证券也就同时拥有取得这部分资产增值收益的权利,因而证券本身具有收益性。有价证券的收益表现为利息收入、红利收入和买卖证券的差价。收益的多少通常取决于该资产增值数额的多少和证券市场的供求状况。

(3) 流通性

证券的流通性又称变现性,是指证券持有人可按自己的需要灵活地转让证券以换取现金。流通性是证券的生命力所在。证券的期限性约束了投资者的选择偏好,但其流通性以变通的方式满足了投资者对资金的随机需求。证券的流通是通过承兑、贴现、交易实现的。证券流通性受证券期限、利率水平及计息方式、信用度、知名度、市场便利程度等多种因素的制约。

(4) 风险性

证券的风险性是指证券持有者面临着预期投资收益不能实现,甚至本金也会受到损失的可能,是由证券的期限性和未来经济状况的不确定性所导致的。在现有的社会生产条件下,未来经济的发展变化有些是投资者可以预测的,有些则无法预测,因此,投资者难以确定自己持有的证券将来能否取得收益和能获得多少收益,持有证券具有风险性。

(5) 期限性

债券一般有明确的还本付息期限,以满足不同投资者和筹资者对融资期限以及与此相关的收益率需求。债券的期限具有法律的约束力,是对双方的融资权权益的保护。股票没有期限,可视为无期证券。

2. 法律特征

(1) 有价证券与证券上所记载的财产权利不能分离。有价证券需由支付人依法定程序作成证券并交付持券人,持券人行使有价证券所载的权利必须提示并交付证券。可转让的证券转让时,证券上所载权利随着交付而转让给受让人。要享有证券上所代表的财

产权利,就必须持有证券。权利人一旦丧失证券,就不能行使证券的权利。

(2) 有价证券的债务人是特定的,即证券的权利人只能向证券上记载的债务人请求实现债权。而有价证券的债权人则可因证券的转让而发生变更,持券人的合法更换不能影响债务人对债务的履行。

(3) 有价证券的债务人的支付是单方义务,债务人不得请求权利人支付相应对价。债务人一旦履行了证券上规定的义务,就可收回有价证券,以消灭债权债务关系。

1.2 证券投资与投机

1.2.1 证券投机

从经济学意义上看,投机是指经济主体甘愿承担较大风险以获取特殊收益的经济行为。证券投机是指利用不对称信息和时机在市场交易中获利的行为,尤指甘于承担风险,在证券市场获取差价收益为目的的交易。投机行为将着眼点放在价格变化上,很少考虑交易品种的实际价值,其手法多为贱买贵卖、快进快出。

证券交易价格的形成是通过投资者的竞争来实现的,通过买者之间的竞争、卖者之间的竞争、买者与卖者之间的竞争实现价格的均衡。但是价格均衡是相对的,不平衡是绝对的,随着证券市场各种影响因素的变化,证券价格经常处于波动之中,证券价格的涨跌给投机者创造了牟利的空间,资本的逐利性促使投机者甘冒较大的风险谋取证券价差变动的收益,而采取短期的投机行为。

发展证券市场需要正确对待证券市场投机行为,没有投机证券市场会交投清淡,死水一潭;投机过度会扰乱证券市场的正常秩序,影响证券市场的健康发展。因此,正确处理证券投资与证券投机的关系是证券市场健康发展的重要保证。

1.2.2 证券投资与证券投机的比较

投资和投机是证券市场领域两个重要经济现象。区分投资与投机,对于规范证券市场的操作行为,加强适度的证券监管具有重要意义。由于传统、僵化的思想束缚,人们经常把投机看作一种异己的力量,而长期加以排斥和打击。在证券市场领域“投机”经常被视为洪水猛兽,而不能加以正确对待。因此,有必要分析和识别投资与投机两种现象的表现方式及本质区别。

资本市场上对于“投资”与“投机”的定义,在认知上往往存在不同观点。人们从不同的角度出发,对于两者之间的概念、关系、作用以至差别等,认识不相一致,甚至于大相径庭。认同两者之间存在着差异、属于两个不同的重要经济概念的人认为,投资与投机是可以从证券买卖的对象、付款的方式、持有股票的时间长短以及收益或预期风险等特征来加以划分的。但是,投资与投机在概念和实际运作中黏合得如此密切,难以区分,以至于许多伤透脑筋的业内人士干脆将其定论为“投资是一种成功的投机,而投机是一次不成功的投资”,将两者合二为一,视作只是同一种行为的两种不同的表现形式或说法而已。正如不能把投资与投机对立起来一样,把二者等同起来同样有失偏颇。概括起来,证券投资与证券投机的区别如下。

1. 动机不同

投资是将资本投入到具有长期获利能力的企业(证券)以获取股本增值和股息收入;而投机则关注公司(证券)的短期价差收入。

2. 对象不同

证券投资一般选择质地优良、风险可控的证券,这些证券通常是信用等级较高、风险较小、价格比较稳定的政府债券、金融债券、公司债券以及实力雄厚、地位稳固、发展前景较好的大公司股票,股票价格波动较小,从长期看呈现上涨的趋势;而证券投机者则往往选择价格波动较大、受市场供求关系影响较大的中、小公司的证券为交易对象。

3. 行为不同

证券投资是一种长期投资行为,选取质量优良的证券品种,一旦买入则长期持有,尽管市场在短期内会有一定程度的价格波动,但是短期价差不是投资者关注的焦点;证券投机者由于关注价差收入,因此证券持有的时间较短,买卖的频率较高,表现为证券市场的换手率高,价格波动频繁。

另外,资金来源方面也有所不同。由于是长期投资,投资者往往利用自有资金投资于证券市场,借贷资金较少;投机者由于短期利益驱动,借贷资金成为买卖证券资金的重要来源,资金来源渠道较为复杂。

4. 风险偏好程度不同

投资者厌恶风险,风险偏好程度较低,通常把规避风险作为投资的首要条件;投机者风险偏好程度较高,越是风险较高的市场或风险程度较高的证券品种,越是受投机者青睐。

5. 决策依据不同

投资者决策除了关注市场技术面的变化,更重要的是关注市场基本面的变化,深入进行公司基本面的分析;而投机者决策主要关注市场技术面,根据技术面的变化作出短期预测,决定资金投入或资金撤出。

需要指出的是,在实际生活中投资或投机是经济生活的一种常态,无论投资行为或投机行为都是经济人市场选择、追求利益最大化的行为过程,并在不同制度背景和组织环境下具有不同的表现形式。在许多情况下投资和投机很难区分,有时甚至两者可以互相转化。例如购买证券本来是准备长期持有,可是证券市场或公司发生了变化,长期投资的品种转化为短期投机的操作;本来准备短期投机的证券品种由于大势发生了逆转或公司基本面发生了根本性的变化,则短期投机的证券转变成长期投资的品种。对于证券市场而言,当证券投资起到主导作用时,证券的价格就比较稳定,波动比较平缓;当证券投机起主导作用时,证券价格波动比较频繁,波动幅度较大。

1.2.3 证券投机对市场的意义

投机之所以成为市场经济的必然产物,从根本上说,是由市场经济的内在规律和运行特点所决定的,同时也因为投机这种市场行为在市场运行过程中具有重要作用。

1. 促进市场信息流动

从某种意义上说,市场经济是信息经济,信息的传播与沟通促使市场这只“看不见的

手”调节生产和交换。但是由于种种客观的原因,信息的流动不会总是畅通无阻和有效传播的。市场投机以灵敏的观察力,捕捉和收集了许多被阻滞的信息,并以其强大的沟通能力,将原来不能流动的、无效的信息迅速有效地传播开来,产生显著效益。

2. 稳定市场价格,转移市场风险

市场机制的特征之一就是风险,市场经济是一种损益经济和风险经济。任何一种市场行为,如股票、债券、金融衍生产品都具有一定风险。在市场经济的运行中,规避风险或使风险降到最低程度,就成为市场主体力求达到的具体目标之一。市场有风险存在,就要有风险的承担者。投机者并非真正的市场主体,其作用是使真正的市场主体规避风险。投机总是发生在激烈竞争、经常变化的市场上,本身就是一种风险投机。正因为投机者承担了风险,使风险在市场上得以转移,使规避风险成为可能,从而吸引更多的市场风险转移者参与市场竞争。也正因为投机者承担了风险,投机一旦获得成功所得到的回报必然十分丰厚,投机一旦失败遭到的损失也十分巨大,这就是承担风险的代价。

3. 促进社会资源合理流动,有助于社会资源合理配置

证券市场机制的一项重要功能是节约和配置社会资源,这种功能是通过价格、供求和竞争等要素的联动而形成的。但是在价格、供求、竞争所形成的联动体系中,不可避免地存在着时间、空间上的差别,各要素的联动配合并不总是适当的。这种不匹配的现象,降低了联动体系的效率,造成了社会劳动的浪费。证券市场机制就要求有某种市场行为来修正由时间差、空间差所产生的不匹配,以克服和弥补所造成的损失与浪费,使社会资源向更合理的方向流动,以更合理的方式配置。投机正是适应市场机制运行需要而产生的一种市场行为,它虽然不是市场机制运作的主要方式,但是作为市场机制运作的“润滑剂”,仍然是不可或缺的。

4. 有利于市场竞争

竞争是提供激励、刺激效率的有效方式,发挥优胜劣汰的作用。市场竞争是公平、公正和公开的,也是无情的。为了在竞争中取胜,必须讲究竞争策略,技高一筹,才能战胜竞争对手。选择时机是重要的竞争策略,比如选择证券产品时机,选择投资时间,选择改变价格策略的时机等,都是重要的竞争策略,也属于投机。投准机会,就有可能在竞争中取胜,否则可能导致失利。不会市场投机,就是不会竞争。

1.2.4 正确认识投机

1. 投机是对市场风险的能动性反应

经济体制运行的本身是需要一定消耗的,即运行成本。运行成本在经济学中被称为“交易成本”,构成交易成本的一项重要内容是“风险成本”。任何一种经济体制的运行事实上都存在风险,即使是计划经济体制也概莫能外。计划经济体制的风险成本完全由国家承担了,所以从表面看,市场风险被完全掩盖。在计划经济体制下,人们既看不到风险的存在,也无规避和转移风险的动机,更无利用风险的本领。而在市场经济体制条件下,市场主体面对市场风险必须自己承担风险成本。如果想规避或转移风险,必须支付风险转移成本。同时,市场上还必须要有转移风险的对象——风险承担者。投机行为的实质是