

· 通用管理系列教材 ·

Securities Investment

证券投资理论与实务



YZLI0890146726

(第三版)

主 编 王军旗 李丽霞

 中国人民大学出版社

· 通用管理系列教材 ·

Securities Investment

证券投资理论与实务



YZLI0890146726

(第三版)

主 编 王军旗 李丽霞

中国人民大学出版社

· 北 京 ·

图书在版编目 (CIP) 数据

证券投资理论与实务/王军旗等主编. —3 版. —北京: 中国人民大学出版社, 2011. 12
通用管理系列教材
ISBN 978-7-300-14805-2

I. ①证… II. ①王… 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 (2011) 第 242524 号

通用管理系列教材

证券投资理论与实务 (第三版)

主 编 王军旗 李丽霞

Zhengquan Touzi Lilun yu Shiwu

出版发行 中国人民大学出版社

社 址 北京中关村大街 31 号

电 话 010-62511242 (总编室)

010-82501766 (邮购部)

010-62515195 (发行公司)

网 址 <http://www.crup.com.cn>

<http://www.ttrnet.com> (人大教研网)

经 销 新华书店

印 刷 北京东君印刷有限公司

规 格 185 mm×260 mm 16 开本

印 张 19 插页 1

字 数 409 000

邮政编码 100080

010-62511398 (质管部)

010-62514148 (门市部)

010-62515275 (盗版举报)

版 次 2011 年 12 月第 1 版

印 次 2011 年 12 月第 1 次印刷

定 价 36.00 元

版权所有 侵权必究

印装差错 负责调换

2007年,我们编写并由中国人民大学出版社出版了《证券投资理论与实务》(第二版),受到读者的广泛关注,许多高等院校和培训机构将其选为教材,有的同行还写来热情洋溢的信,在肯定这本教材优势的基础上,还提出了宝贵的修改意见,再加上近几年来我国证券市场的飞速发展,新情况、新案例、新问题层出不穷,迫切需要对原有教材进行补充完善。基于这些考虑,我们现推出第三版,以满足教学的需要。

本书在保持原有系统性、灵活性、实用性等特点的基础上,打破了传统教材把股票、债券、投资基金混在一起进行分析的思维定式,而是在分析证券投资基本原理的基础上,分门别类地介绍了股票投资、债券投资、基金投资和金融衍生工具投资的基本知识及策略与技巧。在内容的编排上,力求追踪和反映西方发达国家成熟证券市场上广泛应用的投资理论、投资方法及其最新理论研究成果,同时立足于我国证券市场与证券投资的现状,对国内外相关的研究成果加以综合、归纳与整理,并增加了学习目标、重点难点、阅读拓展和案例链接。这样做的好处在于,逻辑体系更加严密,教材要素更加齐全,教师从事教学更加得心应手。同时,使投资者能够掌握不同投资品种的有关知识与研判技能,让本书更具有前瞻性和可操作性。为了便于教学,我们还制作了《证券投资理论与实务》多媒体课件,将其放在人大经管图书在线网站(www.rdjg.com.cn)上,供读者下载使用。

本书修订分工如下:王军旗、李丽霞任主编,进行总体设计和统稿;何元茂、林成任副主编,帮助收集资料和初步统稿;王军旗、李丽霞、何元茂、林成、王海山、苏争鸣、张家强、江玮参与了修订工作;多媒体课件由王岳龙制作。

我们深知,证券市场日新月异,对证券投资理论的探索也永无止境,所修订的《证券投资理论与实务》(第三版)更是阶段性成果。但我们深信,证券投资方面研究的每一项成果,都是大家努力的结果。最后,让我们向所有对本书作出贡献的朋友表示衷心的感谢。

第一章 证券投资概述	1
第一节 投资与证券投资	1
第二节 实物投资与银行储蓄	5
第三节 证券投资与证券投机	6
第二章 证券投资的收益与风险	12
第一节 证券投资的收益	12
第二节 证券投资的风险	20
第三章 证券市场	32
第一节 证券市场概述	32
第二节 证券市场的结构与监管	37
第三节 证券发行市场	47
第四节 证券交易市场	56
第四章 股票与股价指数	67
第一节 股票的概念和特征	68
第二节 股票的种类	75
第三节 股票的价格与收益	82
第四节 股票价格指数	87
第五章 股票投资基础分析	96
第一节 投资动机及心理因素分析	96
第二节 宏观经济分析	100
第三节 行业分析和区域分析	108
第四节 上市公司分析	118
第六章 股票投资技术分析	128
第一节 技术分析概述	129
第二节 道氏理论	131
第三节 波浪理论	136
第四节 K 线分析	139
第五节 移动平均线和趋势线分析	145
第六节 技术指标分析	154

第七章 股票投资的策略与技巧	164
第一节 股票投资时机的选择	164
第二节 股票种类的选择	171
第三节 股票投资策略	174
第四节 股票投资操作技巧	179
第八章 债券概述	189
第一节 债券的概念和特征	189
第二节 债券的分类	195
第三节 债券的利率和收益率	199
第四节 债券的信用评级	203
第九章 政府债券	207
第一节 政府债券	207
第二节 国债的概念和分类	209
第三节 国债的发行	211
第四节 国债的利率和回收	212
第十章 金融债券和公司债券	216
第一节 金融债券	216
第二节 公司债券	219
第十一章 投资基金概述	227
第一节 投资基金的概念和特征	227
第二节 投资基金的分类	230
第三节 投资基金的当事人	235
第十二章 投资基金的运作	240
第一节 投资基金的设立	240
第二节 投资基金的发行和交易	242
第三节 投资基金的终止和清算	245
第十三章 投资基金的管理	247
第一节 投资基金的投资管理	247
第二节 投资基金的经营管理	249
第三节 投资基金的监督管理	256
第十四章 金融衍生工具概述	263
第一节 金融衍生工具的概念和分类	263
第二节 金融衍生工具的功能和特征	267
第三节 金融衍生工具市场的发展历程	270
第十五章 金融期货和金融期权	279
第一节 金融期货投资	279
第二节 金融期权投资	291
参考文献	299

第一章

证券投资概述

学习目标

- 掌握投资的定义和分类
- 熟悉证券投资的含义、特征及其与实物投资和储蓄存款的相关性
- 了解证券投机的作用及其与证券投资的关系

重点难点

1. 证券投资的含义与基本特征
2. 证券投机与证券投资的关系

第一节 投资与证券投资

一、投资的定义

(一) 投资的概念和组成要素

投资是市场经济中普遍存在的经济现象，如购买股票、债券、房地产、保险等。究竟什么是投资？国外理论界对“投资”一词有以下几个不同角度的表述：

1. 从投资和消费的关系来界定投资。如诺贝尔经济学奖获得者威廉·夏普将投资定义为：“为了将来可能的不确定的消费而牺牲的现在的消费的价值。”^①
2. 从资本的形成过程来界定投资。权威的《简明大不列颠百科全书》将投资定义为：“在一定时期内期望在未来能产生收益并将收入变换为资产的过程。”^② 美

^{①②} 韩德宗主编：《证券投资学》，2页，北京，中国商业出版社，1998。

国投资学家沃纳·西奇尔在《微观经济学·基本经济学概念》中提出“投资是资产货物的购买”。^①

3. 从宏观经济分析的角度来界定投资。著名的经济学家萨缪尔森在其《经济学》中提出:“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……只有当物质资本形成生产时,才有投资。”经济学家夏皮洛在其《宏观经济分析》一书中认为:“投资在国民收入分析中只有一个意义……经济在任何时期以新的建筑物、新的生产耐用设备和存货变动等形式表现的那一部分产量的价值。”^②

综合上述三种观点可以得出,所谓投资,就是投资主体为获取未来收益或经营、实施某些事业,预先垫付货币或其他资源以形成资产的经济行为。简言之,投资就是投入某种资源,获得某种资产及收益的过程。

从投资的定义可以看出,投资包括四个方面的要素:投资主体、投资客体、投资目的和投资方式。投资主体即指投资者,可以是自然人、法人及国家;投资客体即指投资对象,可以是建设项目或有价证券及其他;投资目的则是指投资者的意图及所要获得的效果,如通过投资的保值、增值以获取经济或社会效益;投资方式是指资金运用的形式与方法。

(二) 投资的分类与内容

投资是一个内容极其丰富的概念,因此可以从多个角度、采用多种方式对其进行分类。

1. 实物投资与金融投资。按照投资对象的不同,投资可分为实物投资和金融投资两大类。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。这种投资主要着眼于现实资本存量的增加。实物投资可分为固定资产投资和流动资产投资。金融投资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。这种投资不直接增加资本量,属于一种信用行为。

2. 直接投资与间接投资。按投资运用方式的不同,投资可分为直接投资和间接投资。直接投资是指将资金直接投入投资项目的建设或购置以形成固定资产和流动资产的投资。间接投资则是投资者通过购买有价证券,以获取一定预期收益的投资。直接投资是基础,间接投资是依附于直接投资的,间接投资的收益来源于直接投资。但是,间接投资作为一种筹资手段和方法对于直接投资的发展是必不可少的,在发展经济中发挥着巨大的作用。

3. 短期投资与长期投资。一般来说,投资时间在一年以下的为短期投资,一年以上的为长期投资。严格地说,1~5年的投资是中期投资,5年以上的投资才是真正意义上的长期投资。事实上,短期投资与长期投资各有利弊,短期投资相对于长期投资来说收益率相对较低,但风险相对较小,资金周转快,还可以从再投资中获取新的收益。选择短期投资还是长期投资,一般取决于投资者的投资偏好。

^{①②} 韩德宗主编:《证券投资学》,2页,北京,中国商业出版社,1998。

4. 固定收入投资与浮动收入投资。证券投资按其收入是否固定可分为两类，即固定收入投资和浮动收入投资。固定收入投资是指该种证券预先规定应得的收入，用百分比表示，按期支付，在整个证券投资期限内不变。浮动收入投资是指证券的投资收入不预先规定，收入不固定。一般来说，固定收入投资风险小，但收益也小。浮动收入投资风险大，却有可能获得较高的收益。

阅读拓展 1—1

不同投资类型投资者的资产配置

根据对投资者风险承受能力的分析，可以将投资者分成四种类型：

类型	冒险型	积极型	稳健型	保守型
投资风险	极高	中高	中低	极低
主要投资工具	期货、外汇 认证股权 投机股 新兴市场基金	绩优股 成熟股 全球型基金	优先股 公司债 平衡型基金	定期存款 公债 保本投资型基金
利益来源	短线差价	波段差价	长期利益	长期利益

资料来源：庄新田主编：《证券投资学》，北京，清华大学出版社，北京交通大学出版社，2010。

二、证券投资

（一）证券与证券投资的含义

证券是商品经济和社会化大生产发展的产物。一般意义上的证券是各类财产所有权证书或债权凭证的通称，是用来证明证券持有人有权依据券面所载内容取得相应权益的凭证。股票、国债、企业债券、基金证券、票据、提货单、保险单、存款单等都是证券。

按照性质的不同，证券可以分为凭证证券和有价证券两大类。凭证证券又称无价证券，是指具有证券的某一特定功能，但不能作为财产使用的书面凭证。凭证证券的最大特征是不能流通，没有流通价值和价格。也就是说，政府或国家法律限制它在市场上广泛流通，因此持券人难以通过流通和转让来获取收益。在传统计划经济中，政府用以实物配给的粮票、布票都属于凭证证券。与凭证证券不同，有价证券能够流通，有价值 and 价格。证券投资学研究的证券就是有价证券，因此，下文所说的证券都是指有价证券。

按照经济性质，有价证券可以分为股票、债券和其他证券（如基金等）。

证券的票面要素主要有四个：第一，持有人，即证券为谁所有；第二，证券的标的物，即证券票面上所载明的特定的具体内容，它表明持有人权利所指向的特定对象；第三，标的物的价值，即证券所载明的标的物的价值大小；第四，权利，即持有人持有该证券所拥有的权利。

证券投资是指自然人、法人及其他社会团体通过有价证券的购买和持有,借以获取收益的经济行为。证券投资虽然不直接增加社会资本存量,但它使社会上闲置的货币资金转化为长期投资资金,最终用于对实物资产的投资。所以,证券投资既是促进资本积聚和集中进而扩大再生产能力的一种重要形式,又是社会财富增值的一种方法。

(二) 证券投资的基本特征

证券投资的基本特征是由证券作为投资对象的一般特征所派生出来的,具有如下三个基本特征:

1. 收益性。所谓收益性,是指证券投资者可以凭借所持有的证券获得一定的收益。证券投资者的收益一般包括两部分:一部分是持有收益,即证券投资者在持有证券期间所获得的股息、红利和利息的总和;另一部分是资本利得,即证券投资者在一定时期内通过低进高出在二级市场所获得的差价利润。

2. 流通性。证券投资是通过证券市场进行的,而证券市场既是一个高度流动的市场,又是一个高度灵敏的市场。证券投资者通过在证券市场上的交易活动可以转让有价证券,正是这种流通性促进了社会资金的有效利用和资源的合理配置。

3. 风险性。所谓风险性,是指证券投资者所投入的资本可能无法增值或发生贬值,从而使投资收益或投资本金受到损失。风险可分为四种类型:一是利率风险,即因利率的调整而引起的有价证券价格波动的风险;二是市场风险,即市场总体环境变化尤其是政策变化引起的有价证券价格变动的风险;三是经营风险,即因证券发行者决策失误或经营不善,使证券投资者不能获得预期收益的风险;四是突发性风险,即因战争、自然灾害等突发性事件所导致的上市公司业绩大幅下滑的风险。

阅读拓展 1—2

证券业的特点

1. 证券业是一个高度市场化的行业

证券市场的参与者很多,无论是上市公司、中介机构还是投资者、监管者,都必须尊重市场规律。这是一个以证券为交易对象的行业,证券可以流通,因而可以随时变现、处置,投资者可以赚取证券买卖过程中的差价利润,同时,只要投资者持有足够数量的股份,还可以参与公司的经营管理。

2. 证券业是将投资与投机交织在一起的行业

不同风险偏好类型的人几乎都可以在证券市场上找到适合自己的位置,这正是证券业的魅力所在。适度的投机是证券行业的润滑剂,没有任何投机行为的证券市场是没有活力的,也是不可能存在的。

3. 证券流通价格的变动反映国民经济的发展情况

证券流通一般不会直接大幅增加社会资本总量,但它可以在持有人之间进行财富的公平再分配,从而间接刺激消费和投资,增加社会可支配的财富和经济总量。有价

证券是一种虚拟资本，但它的价格具有代表性，能够反映国民经济运行的状况，是一个国家经济景气与否的“晴雨表”。

资料来源：唐学成主编：《证券投资学》，杭州，浙江大学出版社，2009。

第二节 实物投资与银行储蓄

一、实物投资与证券投资

证券投资与实物投资是两类性质不同的投资，但它们都是经济社会中重要的经济行为，对于企业扩大再生产和经济社会的发展有着极其重要的作用。二者既存在紧密的联系，又有明显的区别。

（一）证券投资与实物投资的联系

1. 证券投资和实物投资相互影响、相互制约。一方面，实物投资决定证券投资，实物投资的规模及其对资本的需求量直接决定证券的发行量；实物投资收益的高低影响证券投资收益率的高低。另一方面，证券投资也制约和影响实物投资。证券投资的数量直接影响实物投资的资金供给，即在其他条件不变的情况下，证券投资规模的扩大可以增加实物投资的货币供给。

2. 证券投资与实物投资是可以相互转化的。政府发行国债或企业发行股票与债券，其目的是筹集从事实物投资所需要的资金；证券投资的社会作用则在于为实物投资提供资本金。虽然实物投资和证券投资的对象不同，但两者可以互相转化。证券投资只有转化为实物投资，才能对社会生产力的发展产生作用。离开了实物投资，证券投资就成为无源之水、无本之木。

（二）证券投资与实物投资的区别

1. 投资对象不同。证券投资的对象是有价证券，因而证券投资者关注的是证券价格的涨跌及其对投资收益的影响；实物投资的对象是具体的生产经营活动，实业家虽然也会关心证券价格的涨落，却绝不会因证券价格的波动而放弃自身的生产经营活动。

2. 投资活动的内容不同。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；实物投资活动的内容则要复杂得多，既要进行市场调研，考虑目标市场及消费者的需求偏好，也要研究国家的经济政策走向，选择投资方案，还要设法筹资，及时与协作单位沟通，并报送主管部门审查。

3. 投资的制约因素不同。证券投资活动有着较强的独立性，投资者可以独立地依据自己的资金力量和市场行情行动，自己决定投资与否、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，投资者不仅要受资金实力和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,这就决定了进入实物投资领域要比进入证券市场困难得多。

二、证券投资和储蓄存款

证券投资和储蓄存款这两种行为在形式上具有一致性,即货币所有者将一定的资金交付给政府、公司或银行机构,并获取相应的利益。但两者在本质上是不同的,这主要表现在以下几个方面:

1. 性质不同。证券投资和储蓄存款都是建立在一定的信用基础之上的,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与义务关系。而储蓄存款则是一种银行信用,建立的是银行与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、权利内容不同。就证券中的股票而言,其持有者处于股份公司股东的地位,依法有权参与股份公司的经营决策,并对股份公司的经营风险承担相应的责任。而银行存款人的存款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和获取利息,不能参与债务人的经营管理活动,对其经营状况也不负任何责任。

3. 投资增值的效果不同。证券投资和储蓄存款都可以使货币增值,但货币增值的多少是不同的。在证券家族中,债券的利率要高于同期银行存款利率,而股票是持有者向股份公司的直接投资,投资者的投资收益来自股份公司根据盈利状况所发放的股息红利。这一收益可能很高,也可能根本就没有,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。而储蓄存款是通过实现货币储蓄的职能来获取货币的增值部分,即存款利息,这一回报是事先约定的,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,只要发行公司存在,股东就不能要求退股以收回本金,但可以进行买卖或转让;储蓄存款和债券一般是固定期限的,存款到期时存款人就能收回本金和利息。

5. 风险不同。证券投资是一种风险较高的投资方式,其投资回报率可能很高,但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部门,其地位一般来说是稳固的。尽管银行存款的利息收入通常要低于证券的股息与红利收益,但它是稳定可靠的,而且存款人存款后也不必像买入证券后那样需要经常投入时间和精力去关注证券市场价格的变化。

第三节 证券投资与证券投机

在证券市场中,投资与投机好比两个兄弟,它们相互并存。证券市场既是投资的良好场所,也是投机的好地方。在投资实务中很难把二者区分开来。为了进一步

认识证券投机，我们有必要首先了解证券投机的含义、作用及其与证券投资的关系。

一、证券投机及其分类

所谓证券投机是指证券投资者在信息不完全的条件下做出投资决策，力求在证券市场的价格涨跌中获利的行为，即证券市场的参与者利用证券价格的波动，短期内频繁地买进卖出证券，以赚取证券买卖价差收入的行为。当投机者预测价格将要上涨时，就以比较低的价格买进证券，待证券价格上涨之后卖出，以赚取价差。相反，在市场上存在卖空的情况下，如果投机者预期价格将要下跌，他就可以以现在的价格从经纪人那里借来证券卖空，等到价格下跌时再买进返还给经纪商，从而赚取价差。由此可以看出，投机者参与交易是在预测未来证券价格变动的基础上进行的，他们甘愿用自己的资金冒险，不断地买进卖出证券。也就是说，这种价格波动所带来的获利机会对所有投资者是均等的，而且要承担巨大的风险才能进行把握。

证券投机按照不同的标准可以分为不同的种类：一方面，按其性质可分为合法投机与非法投机。合法投机是指在国家法律允许的范围内进行的投机；而非法投机是指违反国家法律规定的投机，一般是指使用不正当的手段如通过哄抬价格、舞弊、欺诈等手段进行的投机。另一方面，按投机的程度可分为适度投机和过度投机。适度投机是在不影响证券市场与社会经济基本稳定前提下的投机，而过度投机则是导致证券市场与社会经济剧烈波动的投机。

二、证券投机的作用

不论人们如何看待和界定投机，首先必须肯定的是，投机具有积极的意义。投机是证券市场中不可缺少的重要组成部分，没有证券投机，就不会有证券市场的存在。产生在投资基础上的适度投机，对证券市场 and 宏观经济发展都起着积极的作用。一般来说，证券市场中的投机行为具有下列作用：

第一，投机具有平衡市场价格的作用。投机者力图利用未来证券价格的变动来进行买卖。当他们认为证券价格低估的时候，就会趁机买进证券，从而增加对证券的需求，抑制价格进一步下跌；当他们认为证券价格高估的时候，就会趁机高价卖空证券，从而增加对证券的供给，缓和价格继续上涨的压力。

第二，证券投机能够增强证券市场上的流动性。证券市场上流动性的大小，主要取决于投机行为的多少。投机者只要有利可图，就会频繁地买卖证券，从而能够增加市场上的流动性。当市场上都对一种或多种证券看好时，如果缺乏投机者，那么很多要投资的人就会不断地抬高价格买进，而已经买进的人又会因为看好此证券而不愿意抛售，结果必然导致价格异常上涨，从而增加证券市场的泡沫。因为投机者敢于承担较大风险，所以在市场大跌或大涨而导致市场供求失衡时，他们敢于逆市场趋势而行，大胆买进或卖出，进而维持市场的正常运转。有了投机者的快进快出，证券交易的流动性就会大大提高。

第三, 证券投机者参与交易有利于分散价格变动风险, 从而成为风险承担者。投资者往往是风险规避者, 因而不愿承担风险, 希望通过期货、期权交易来规避风险, 但这种交易若没有人主动出来承担风险就不会成交, 从而更加导致证券价格向原有的方向变动。价格剧烈波动产生了获取价差的机会, 于是投机者会挺身而出主动承担风险, 以获取额外收益。

第四, 证券投机有利于提高证券市场的有效性, 进而促进证券市场优化资源配置功能的实现。证券市场每时每刻都产生大量信息, 因此要实现证券价格对信息的充分反映, 就必须有频繁的证券买卖, 即必须存在一定数量的投机行为。投机过程也就是对信息的及时吸收并反映到价格中, 进而促使价格调整的过程。因此, 投机越充分的市场, 价格对信息的反映就越充分, 证券市场就越有效率, 证券价格就越能成为资金流动的有效信号, 进而使资源配置更有效率。

从上述意义上说, 一个良好运作并富有效率的证券市场不可能和证券投机毫不相容, 甚至可以说, 没有投机就没有真正意义上的证券市场。当然, 任何事物都需要把握一定的度, 投机也如此。适度投机对证券市场具有积极作用, 过度投机和非理性投机则具有消极作用, 甚至会对市场产生破坏作用。

当市场上投机超过一定的限度和范围, 存在大量的非理性投机或严重的价格操纵行为时, 投机即从适度转化为过度。过度投机危害极大, 主要体现在:

第一, 过度投机造成证券市场实体经济发展的扭曲反映。不仅容易误导投资者的投资行为, 而且会导致经济资源低效或错误配置。

第二, 过度投机放大了证券市场的风险。一个存在过度投机的市场容易受到各种信息的诱导和操纵。市场风险会随着证券价格的飙升不断累积, 轻者引起证券价格的暴跌, 重者引发整体经济的连锁反应, 甚至导致经济危机。

第三, 过度投机促使证券市场上投资不断转化为投机。投机者靠操纵和欺诈在短期内获得巨额暴利, 对投资者具有示范效应。在不完善、不规范、不透明的市场中, 部分企业的虚假报表和机构的操纵行为使得真正的投资者难以区分信息的真伪和有效性, 难以进行理性选择, 促使投资者退出市场或者转为投机。

第四, 过度投机造成证券价格与其实际价值严重背离, 是形成金融泡沫、导致泡沫经济的主要原因。

对于恶性的投机现象, 证券管理机构应该进行有效的监管, 以便真正维护中小投资者的利益, 保证证券市场健康有序地运行。

三、证券投资与证券投机的关系

一般来说, 投机为了获得一定的收益必须承担一定的风险, 投资为了获得一定的金融收益必须付出一定的货币。从传统意义上来说, 投资所包含的风险有限, 未来收益确定而且本金比较安全, 但是投机却包含着比较大的风险, 这种概念常用在金融服务机构中, 将债券评定为投资级或者投机级。鉴于未来的不确定性, 所有的投入都有风险, 而且风险还有一个度的问题, 对高低风险水平的确定通常具有主观

性。具体来说, 证券投资和证券投机有以下几个方面的区别:

一是动机和目的不同。在证券市场中, 投机是根据对证券价格的预期, 买卖证券以赚取价差为目的的一种行为。投资是投资者为使资本增值而买卖证券的一种行为。投资的目的是获得股息、红利或者是从证券较长期的价值增值中获得资本利得。相反, 证券投机则是希望在短期内通过价格的涨跌而获利。

二是决策依据不同。投资者的主要依据是对上市公司经营状况的分析考察; 而投机者的主要依据是对股市行情短期变化的预测。

三是风险倾向和风险承受能力不同。投资者厌恶证券风险, 风险承受能力也较差; 而投机者往往无视风险, 他们为了赚大钱而愿意承担较大的风险。

四是投资对象不同。投资者通常选择收益比较稳定、价格波动小的证券; 而投机者往往根据市场传播的各种消息选择价格大起大落的证券。

当然, 证券投资与证券投机并没有本质上的区别, 只是程度不同而已。在很多情况下, 两者是可以相互转化的。普通投资者既希望获得股息红利, 也希望获得因价格涨跌而带来的资本收益。普通投资者虽然不愿承担巨大的风险, 但也很难避免一定的风险, 没有风险的投资是不存在的。在证券市场波动较大的时期, 普通投资者也会频繁买进卖出有价证券而不会购入证券后长期持有。因此, 要把投资与投机完全区别开来是很难的。在西方国家流传着这样一句话: 一次好的投资就是一次成功的投机。恩格斯曾经引用一位英国银行家的一段话来说明这一点: 一切便利营业的事情都会便利投机, 营业和投机在很多情况下紧密结合在一起, 很难说营业在哪一点终止, 投机从哪一点开始。



阅读拓展 1—3

证券投资的基本原则

1. 收益和风险最佳组合原则

在证券投资中, 收益与风险是一对相伴而生的矛盾。要想获得收益, 就必须冒风险。解决这一矛盾的办法是: 在已定的风险条件下, 尽可能使投资收益最优化; 在已定的收益条件下, 尽可能使风险降到最低程度。投资者必须明确自己的目标, 恰当地把握自己的投资能力, 不断培养自己驾驭和承受风险的能力及应付各种情况的基本素质; 要求投资者在证券投资的过程中, 尽力保护本金, 增加收益, 减少损失。必须看到, 证券投资是一项非常复杂的经济活动, 预测失误的例子屡见不鲜, 这就要求投资者不断总结经验, 分析失败的原因, 才能获得最后的成功。

2. 分散投资原则

证券投资的对象是风险资产, 而通过分散投资能有效降低投资组合的风险。分散投资可以从两个方面着手: 一是对多种证券进行投资。这样, 即使其中的一种或几种证券得不到收益, 而其他的证券收益较好, 也可以得到补偿, 不至于血本无归。二是在进行多种证券投资时, 应把握投资方向, 将投资分为进攻性和防御性两部分, 前者主要指普通股票, 后者主要指债券和优先股。而对于普通股的投资, 也可以进行公

司、行业和时间等方面的分散。

3. 理智投资原则

证券市场由于受到各方面因素的影响而处于不断变化之中,谁也无法准确预测行情的变化。这就要求投资者在进行投资时,不能感情用事,而应该冷静而慎重,善于控制自己的情绪,不要过多地受各种传言的影响,要对各种证券加以细心比较,最后才决定投资的对象。

4. 责任自负原则

在进行证券投资时,适当借助他人的力量,如接受他人的建议或劝告是必要的,但不能完全依赖别人,而必须坚持独立思考、自主判断的原则。这是因为证券投资是一种自觉的、主动的行为,所有投资的赔赚都要由自己承担。另外,在证券市场上,任何人都不会比自己更认真去考虑自己的事情。所以,投资者不应轻信或完全依赖他人,证券投资的成败完全是投资者自己的责任。

5. 剩余资金投资原则

与储蓄存款不同,证券投资的资金必须是家庭较长时间闲置不用的剩余资金。这是因为证券投资是一种风险较大的经济活动,意味着挣钱和亏本的机会同时存在,如果把全部资金都投入证券,一旦发生亏损,就会危及家庭收支计划,从而给正常的生活带来极大的困难。所以,妥善的做法是把全部资金进行合理分配,留足家庭生活的必备资金,所剩余的长时间有可能闲置的资金,才能用来进行证券投资。投资者应该在估计全部资产和风险承受能力的基础上,决定是否进行证券投资和用多少资金进行证券投资。

资料来源:林俊国主编:《证券投资学》,北京,经济科学出版社,2006。

本章小结

1. 投资是投资主体为获取未来收益或经营、实施某些事业,预先垫付货币或其他资源以形成资产的经济行为。它包括四个方面的要素:投资主体、投资客体、投资目的和投资方式。

2. 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:按照投资对象的不同,投资可分为实物投资和金融投资两大类;按投资运用方式划分,投资可分为直接投资和间接投资;按照投资时间划分,投资可分为短期投资与长期投资;按照投资收入是否固定,投资可分为固定收入投资和浮动收入投资。

3. 证券是各类财产所有权证书或债权凭证的通称,是用来证明证券持有人有权依据券面所载内容取得相应权益的凭证。股票、国债、企业债券、基金证券、票据、提货单、保险单、存款单等都是证券。

4. 证券投资是指自然人、法人及其他社会团体通过有价证券的购买和持有,借以获取收益的经济行为。

5. 证券投资的基本特征是由证券作为投资对象的一般特征所派生出来的,具有收益

性、流通性和风险性三个基本特征。收益性是指证券投资者可以凭借所持有的证券获得一定的收益；流通性是指证券投资者通过在证券市场上的交易活动可以转让有价证券；风险性是指证券投资者所投入的资本可能无法增值或发生贬值，从而使投资收益或投资本金受到损失。

6. 证券投资与实物投资是两类性质不同的投资，二者既有联系又有区别。其联系表现在：实物投资决定证券投资；证券投资也制约和影响实物投资。其区别表现在投资对象不同、投资活动的内容不同和投资的制约因素不同。

7. 证券投资和储蓄存款在形式上具有一致性，即货币所有者将一定的资金交付给政府、公司或银行机构，并获取相应的利益。但两者在本质上是不同的，这主要表现在性质不同、证券持有者与银行存款人的法律地位及权利内容不同、投资增值的效果不同、存续时间与转让条件不同、风险不同等方面。

8. 证券投机是指证券投资者在信息不完全的条件下做出投资决策，力求在证券市场的价格涨跌中获利的行为，它对于平衡市场价格、增强证券市场上的流动性、分散价格变动风险、促进证券市场的优化资源配置功能的实现具有积极作用，但也可能因过度投机和非理性投机带来一些消极效应，有时甚至对市场产生破坏作用，关键在于加强证券监管，趋利避害。

9. 证券投资与证券投机的区别表现在动机和目的不同、决策依据不同、风险倾向和风险承受能力不同、投资对象不同等。

复习与思考

一、基本概念

投资	证券	投资主体	投资客体
实物投资	金融投资	直接投资	间接投资
证券投资	证券投机		

二、简答题

1. 什么是投资？它包括哪些要素？
2. 简述证券投资的含义和基本特征。
3. 证券投资与实物投资的联系和区别表现在哪些方面？
4. 证券投资和储蓄存款有哪些差异？

三、论述题

试述证券投机的积极作用和消极作用。