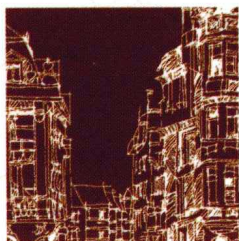


山东财政学院博士点建设工商管理文库



李修林 高 波 等编著

投资管理

TOUZI GUANLI



经济科学出版社
Economic Science Press

山东财政学院博士点建设工商管理文库



李修林 高 波 等编著

投资管理

TÓUZÍ GUǎNLǐ



经济科学出版社
Economic Science Press

图书在版编目 (CIP) 数据

投资管理/李修林等编著 —北京: 经济科学出版社, 2011.3

(山财博士点建设工商管理文库)

ISBN 978 - 7 - 5058 - 9593 - 5

I. ①投… II. ①李… III. ①投资 - 经济管理 - 高等学校 - 教材 IV. ①F830.59

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2010) 第 232694 号

责任编辑: 柳 敏 周秀霞

责任校对: 刘 昕

版式设计: 代小卫

技术编辑: 邱 天

投资管理

李修林 高 波 等编著

经济科学出版社出版、发行 新华书店经销

社址: 北京市海淀区阜成路甲 28 号 邮编: 100142

总编部电话: 88191217 发行部电话: 88191540

网址: [www esp com cn](http://www.esp.com.cn)

电子邮件: [esp@esp com cn](mailto:esp@esp.com.cn)

汉德鼎印刷厂印刷

德利装订厂装订

880 × 1230 32 开 14 印张 360000 字

2011 年 3 月第 1 版 2011 年 3 月第 1 次印刷

ISBN 978 - 7 - 5058 - 9593 - 5 定价: 28.00 元

(图书出现印装问题, 本社负责调换)

丛书编委会

主任委员：刘兴云

委 员：綦好东 曹洪军
 曲吉林 李来胜

序

2009 年我校被国务院学位委员会批准确定为新增博士学位授予立项建设单位，这对于一所正准备将学校发展目标由教学型大学转向定位于教学研究型的大学而言，无疑提供了一个重要的发展机遇与契机。为有效推进博士学位授予单位各项建设目标的顺利完成，学校以应用经济学、工商管理、管理科学与工程 3 个一级授权学科和理论经济学、公共管理 2 个支撑一级学科为目标，组建了财政学、企业管理等 7 个知识结构与年龄结构科学合理的科研团队。组建高水平的科研团队是发展学校科研事业的关键，科研团队的组建为多出高水平的标志性、原创性学术成果，提供了良好的环境和平台。企业管理科研团队经过 1 年多的建设，科研水平有了较大的提升，科研立项获得较大进展，科研成果获得重要奖项，高水平学术成果不断涌现。这套《山财博士点建设工商管理文库》正是企业管理科研团队成员最新科研成果的集中体现。

《山财博士点建设工商管理文库》由山东财政学院工商管理学院教师撰写的 13 本著作组成。曹洪军教授等编著的《中国对外投资学》以古典国际投资理论为基本理论基础和分析框架，以中国企业当今对外投资格局为经验资料，以当代全球化和中国经济转轨与成长为背景，对中国企业对外直接投资作了系统分析和研究，旨在探索中国企业对外投资特有的一般规律，并为未来中国企业对外投资实践提供理论依据和借鉴；李修林教授等编著的《投资管理》，立足于最新的国内外经济、资本市场形势，对投资管理学的框架体系以及内容进行了完善，以期使投资管理理论更好地指导投

资实践；李秀荣教授撰写的《服务业顾客满意度测评及管理》，借鉴国外顾客满意度理论的研究成果，总结了近几年来开展顾客满意度测评的成功经验，系统阐述了顾客满意度指数模型和测评技术，具有较高的理论性和较强的可操作性；李季芳教授的《基于供应链管理理论的农村商品流通现代化研究》，以供应链及供应链管理理论、农村流通现代化理论为基础，结合国际贸易、市场营销学、物理学等有关理论，借鉴美国、日本和韩国等国经验，提出了适合我国国情的四种基于供应链管理视角下的农村流通现代化管理模式；张华芹教授等撰写的《商品流通业态发展研究》以商品流通业态发展对策研究为主，结合我国以及山东商品流通发展的实际，对商品业态发展进行了深入的剖析和阐述，不仅提出了许多战略性的观点和认识，而且提出了许多切合实际的、操作性较强的对策和建议；崔霞教授的《职业经理人培训效果综合评估体系研究》，从职业经理人培训效果评估的现状、问题和原因分析入手，以国内培训效果评估的相关理论和研究为基础，借鉴多学科的理论视角，提出、验证了具有规范性、系统性、过程性、绩效导向性和实用性、操作性较强的职业经理人培训效果综合评估体系和指标，并加以应用；梁阜教授的《税源信息资源管理系统研究》运用信息不对称理论、风险管理理论、信息资源管理理论和知识管理理论，建构了税源信息资源管理系统，将税源信息资源管理活动作为过程进行管理，建构其中各要素之间相互联系和相互作用的系统动态、规律性的过程，形成将税源信息需求输入转化为有价值的信息资源输出的管理机制；熊爱华教授的《农业集群品牌建设模式研究》一书，将农业集群与品牌建设有机结合起来，对我国农业集群品牌作了系统分析，应用集群品牌的形成机理，结合6个典型农业集群品牌的实证，创新性地总结出历史传承型、自然资源型、市场拉动型、关联产业型和开发链延伸型等6种农业集群品牌建设模式。

于树青副教授的《农产品品牌营销研究》阐述了农产品品牌

营销相关理论，农产品品牌营销中的 STP 战略规划，农产品品牌营销的策略选择和策略选择等；赵红副教授的《环境规制对中国产业绩效影响的实证研究》一书，根据产业组织理论的结构—行为—绩效分析框架，阐述了环境规制对产业绩效影响的传导机制，并据此建立计量模型实证检验环境规制对中国产业绩效的影响，主要研究结论是：环境规制对产业绩效的影响，是通过对生产成本、企业进入和技术创新等影响的传导机制产生的，中国环境规制政策通过促进技术创新而对产业绩效产生的积极影响，不足以完全抵消规制通过对生产成本和企业进入的作用，而对产业绩效产生的消极影响，因此，环境规制对中国产业绩效的最终影响结果是负效应；王骥洲副教授的《中国传统文化与企业管理——基于义文化传统的介入性研究》，紧紧围绕义这一核心主题，从小传统的研究视阈出发，结合明清以降晋商、徽商和近代民族资本主义企业的管理行为，在“社会行动”的研究框架下，对企业管理视野下，义文化的一个“侧面”进行了整合性分析和诠释。

王旭科博士的《城市与区域旅游发展机制研究》在理论分析的基础上，综合运用系统分析、主成分分析及实证分析等研究方法，重点研究了城市旅游发展动力的主导因子、动力模式，动力系统的结构、组成要素、系统功能、运行机制、因果关系模型和主要反馈回路等问题，力求为我国城市旅游发展提供科学的理论依据和适用的操作方法；徐茜博士的《知识型员工流动动力机制研究》根据知识型员工的特征及员工流动的基本理论，围绕“哪些因素会影响知识型员工的流动以及如何施加影响”这样一个命题，在多角度、多层面调查的基础上，展开了对知识型员工流动动力机制的研究。

这套文库的出版既是我校企业管理科研团队成员科研水平的结晶，也是确保完成我校博士学位授予单位各项建设目标顺利完成的重要举措。

这套文库的出版，得到了经济科学出版社吕萍总编辑和各位编辑的大力支持协作，在此表示衷心的感谢！

刘兴云

2010年12月于山财

前 言

近年来，国内外资本市场环境发生了天翻地覆的变化。从国内情况看，资本市场股权分置改革的成功，融资融券、股指期货等新的金融创新品种的成功推出，在为我国资本市场带来新的发展活力的同时，也使国内的投资环境发生了重大改变。从国际情况看，尽管肆虐全球的金融危机已经过去，但是，金融危机给全球经济带来的巨大冲击仍将长期存在，尤其是金融危机给全球投资管理所带来的冲击，使人们不得不重新反思原有的投资管理理论、投资管理理念、投资管理方法等存在的深层次问题。国内外投资环境的巨大变化，尤其是全球性金融危机显露出的投资管理旧有理论的缺陷，需要人们对投资管理重新进行深入的思考与研究，充分考虑国内外投资环境的新变化，尤其是要充分吸取金融危机下人们在投资管理方面所犯的重大错误教训，重构、优化原有的投资管理理论体系，以更好指导人们科学投资、理性投资。因此，本书立足于最新的国内外经济、资本市场形势，对投资管理学的框架体系以及内容进行了完善，以期使投资管理理论更好地指导投资实践。

因此，本书的特点是：

1. 对投资管理学的框架体系进行了完善。根据投资管理实践的最新进展，本书对投资管理学的框架体系进行了完善，以构建更为科学、全面的适应时代发展与学科前沿的新的理论框架。
2. 追踪理论新动态，将行为金融学的最新研究成果引入投资管理理论体系。行为金融学是近年来新近发展起来的学科，本书充分借鉴了行为金融的核心思想，并将其有机引入到投资管理理论与

实践中。

3. 努力做到“兼容并蓄”，充分借鉴各类先进思想。在充分吸收国内外各类投资管理思想的同时，积极借鉴相关领域的新思想、新经验。

4. 以解释我国实践、指导我国实践为导向。本书不单纯是一本投资管理的理论书籍，而更着眼于解释实践、指导实践，力求成为指导我国投资管理实践的重要著作。

在本书的编著过程中，我们参考了大量国内外已有的研究成果，引用了不少有关的文献资料，在此对这些文献资料的提供者和作者谨表谢意。

本书共11章，由李修林、高波、冯盛芝共同编著。其中，李修林、高波设计全书的框架结构与总纂定稿；李修林编著了第一、二、五章，高波编著了第七、八、十、十一章，冯盛芝编著了第三、四、六、九章。

本书可以作为研究生、高年级本科生教材，也可以作为理论研究和投资管理领域实践工作者的参考书。由于时间仓促和水平有限，加上投资领域正经历日新月异的变化，本书中可能有疏漏和不当之处，恳请读者指正。

目 录

第一章 投资概述	1
第一节 投资与投资管理	1
第二节 投资的基本理念	14
第三节 投资的基本原理	21
第二章 投资环境	31
第一节 投资市场	31
第二节 投资监管	40
第三节 投资资信评级	54
第三章 投资工具（一）	70
第一节 股票	70
第二节 债券	82
第三节 投资基金	104
第四章 投资工具（二）	132
第一节 期货	132
第二节 期权	146
第三节 权证	152

第五章 宏观经济分析	164
第一节 经济增长分析.....	164
第二节 宏观经济政策分析.....	182
第三节 经济周期分析.....	189
第六章 行业分析	206
第一节 行业概述.....	206
第二节 行业生命周期分析.....	208
第三节 行业市场结构和竞争分析.....	217
第七章 公司基本因素分析	229
第一节 公司商业模式分析.....	229
第二节 公司其他基本因素分析.....	245
第三节 公司重大事项分析.....	252
第八章 公司财务与估值分析	269
第一节 公司财务报表分析.....	269
第二节 基于财务指标的公司能力分析.....	284
第三节 公司估值分析.....	298
第九章 投资技术分析	322
第一节 波浪理论.....	322
第二节 K 线理论.....	327
第三节 移动平均线理论.....	331
第四节 形态理论.....	334
第五节 技术指标法.....	348
第十章 投资心理分析	366
第一节 行为金融理论.....	366

第二节	投资大众心理分析.....	373
第三节	投资者心理分析.....	382
第四节	索罗斯的反身性理论.....	392
第五节	相反理论分析.....	398
第十一章	投资策略分析.....	405
第一节	资金管理策略.....	405
第二节	投资市场策略.....	408
第三节	投资风险策略.....	410
第四节	基金投资策略分析——基于基金公司 运作流程的分析.....	414
参考文献.....		423

第一章

投资概述

第一节 投资与投资管理

一、投资的内涵

在现代经济生活中，投资是最为重要的活动之一。无论政府、企业、金融组织还是个人，作为经济主体，都在不同程度上以不同的方式直接或间接地参与了投资活动。首先，我们要明确究竟什么是投资。

简单地说，投资就是“用钱生钱的过程”。然而，这并不能算作是对投资概念的一个规范的定义。《简明不列颠全书》第七卷认为：“投资是指在一定时期内期望在未来能产生收益而将收入变换为资产的过程。”美国著名经济学家威廉·夏普（William F. Sharpe）则在其所著的《投资学》（1981）一书中，将投资的概念做了如下定义：“投资就是为了获得可能的和不确定的未来值而做出的确定的现在值的牺牲。”

本书认为，投资是指经济主体为了获得未来的预期收益，运用可支配的资金运作相关资产，并承担一定风险的经济行为。伴随着

经济主体的投资行为的发生，货币转化为资本。投资资金的来源：一是自有资金，它可以是经济主体的暂时闲置资金，也可以是延期消费的资金；二是通过负债等形式筹集的资金。

对于投资的内涵，可以从以下方面理解：

1. 投资的目的在于获得收益。经济主体之所以进行购买资产的行为，目的在于获取未来更大的价值。投资收益一般来自两个方面：一是通过持有各类资产所获得的现金回报；二是由于所持有资产的市场价格发生变动所获得的资本利得。

2. 投资具有时间性。投资是经济主体主动放弃现期消费而在一定时间内投入一定量的货币，以便获得未来预期的收益。投资主体牺牲的消费是现时的，而获得的价值和消费的增加则是未来的，整个过程体现了资产在不同时间上的配置，即现金在不同时间上的流出与流入。

3. 投资具有风险性。这种风险主要来自未来收益的不确定性，即未来的价值量不一定会大于现在投入的价值量。一般来说，投资主体的收益与所承担的投资风险成正比。投资的总量越大，投资的时间越长，风险就越大。

4. 投资离不开对资产的主动运作。经济主体要想获得预期收益，必须对资产进行主动运作。经济主体既要主动选择采取何种投资资产组合，也要决定选择购入或者卖出资产组合的时机。

二、投资的作用

投资的作用主要有两个方面：一是财富保值，即经济主体要抵御通货膨胀的侵袭，确保存量财富不发生贬值；二是财富增值，即经济主体追求实际可支配财富总量的增加。

（一）财富的保值

尽管现代经济生活中同时存在着通货膨胀与通货紧缩两种情

况,但是,从长期看,通货膨胀是现代经济生活中的主要现象。

在经济学上,通货膨胀是指货币的购买力下降,表现为整体物价水平持续性上升。对于通货膨胀程度的衡量,一般可以采用居民消费物价指数(CPI)。CPI是对一个固定的消费品篮子价格的衡量,主要反映消费者支付商品和劳务的价格变化情况,也是一种度量通货膨胀水平的工具,以百分比变化为表达形式。如表1-1所示,我国1978~2009年间,通货膨胀指数从100上升到517.3。可以看出,相对于1978年,30年以来,2009年的物价上涨了5.17倍。换言之,经过30年,在我国1元人民币的购买力已经下降到不足原来的1/5了。因此,如果不将财富进行有效的投资,在时光的流逝中,通货膨胀不断侵蚀,公众的财富将缩水。

表1-1 我国1978~2009年中国的通货膨胀变动情况

年份	CPI (上年=100)	CPI (1978年=100)	年份	CPI (上年=100)	CPI (1978年=100)
1978	100.7	100	1994	124.1	339
1979	101.9	101.9	1995	117.1	396.9
1980	107.5	109.5	1996	108.3	429.9
1981	102.5	112.2	1997	102.8	441.9
1982	102	114.4	1998	99.2	438.4
1983	102	116.7	1999	98.6	432.2
1984	102.7	119.9	2000	100.4	434
1985	109.3	131.1	2001	100.7	437
1986	106.5	139.6	2002	99.2	433.5
1987	107.3	149.8	2003	101.2	438.7
1988	118.8	177.9	2004	103.9	455.8
1989	118	209.9	2005	101.8	464
1990	103.1	216.4	2006	101.5	471
1991	103.4	223.8	2007	104.8	493.6
1992	106.4	238.1	2008	105.9	522.7
1993	114.7	273.1	2009	105.2	517.3

资料来源:中经网统计数据库。

全球经济史经验表明,在发展中国家的工业化阶段,通货膨胀通常以百分之十几乃至百分之几十的速度增长。各个国家工业化阶段完成的时间不太一样,英国完成工业化花了70年左右,美国完成工业化用了55年左右,日本完成工业化大致用了30年,中国台湾工业化进行了25年,中国香港工业化大约用了17年。我国大陆完成工业化大约需要50年,从1978年开始计算,大致要在2030年前后完成。这段时间,工业化伴随着通货膨胀将持续20~30年,因此,保值性的投资活动在我国将非常必要。

另外,在现实生活中,除了通货膨胀的存在使财富缩水之外,资产本身价格的下降、公共政策的变化等因素也会导致财富的缩水。因此,要使财富保值,需要有效的投资。

(二) 财富的增值

由于每个经济主体所拥有的财富都是有限的。使有限的财富实现最大的增值,是每个投资主体所普遍追求的。在现代经济生活中,不管是个人,还是企业事业单位、金融机构、政府部门等机构,都需要将其拥有的财富通过有效的投资来进行管理,实现财富的增值,从而满足其实现效用最大化的目的。

通过投资来使财富增值,其增值主要来源于:资产本身价格的上涨,利息、股息所得等。复利作用的存在,将使投资财富增值的作用无限放大。例如,如果一个人从现在开始,每年存1.4万元,如果他每年所存下的钱都能投资到股票或房地产,因而获得每年平均20%的投资回报率,10年后财富成长为36万元,40年后财富会成长为10281万元,将成为亿万富翁。

沃伦·巴菲特是世界最为知名的投资大师,也是第一位靠证券投资成为拥有几百亿美元资产的世界富豪。在过去的35年中,他执掌的伯克希尔公司年复合增长率高达24.00%,其每股账面价值从19美元上升至37987美元。