



普通高等教育工商管理类专业精品教材

中央财经大学商学院 中央财经大学MBA教育中心 组编

证券市场运行与管理

SECURITIES MARKET
OPERATION AND MANAGEMENT

■ 贺强 王玉霞 主编



 机械工业出版社
CHINA MACHINE PRESS



普通高等教育工商管理类专业精品教材

中央财经大学商学院 中央财经大学MBA教育中心 组编

证券市场运行与管理

SECURITIES MARKET
OPERATION AND MANAGEMENT

主 编 贺 强 王玉霞
副主编 李俊峰 辛洪涛
参 编 张 霞 刘承承 徐云松 刘昕雨



机械工业出版社
CHINA MACHINE PRESS

本书根据 MBA 的教学特点,以“夯基础、求实用、强管理”为主基调,创新性地把全书分为基础篇、定价篇、风险管理理论及方法篇和投资组合管理篇,并分别介绍了证券投资基础知识、证券价值或市场均衡价格及其确定方法、证券风险测度和管理方法、最优投资组合构建方法与证券投资组合业绩的评价方法。

本书篇章和内容的安排,不仅符合人们学习证券投资及其管理理论的基本逻辑思维习惯,而且与证券投资及其管理实践的基本逻辑相契合,突显了本书易理解和实用的特点。

本书可作为 MBA、经济管理类高年级本科生教学的专用教材,还可作为金融经济实践领域工作者的案头参考用书。

图书在版编目(CIP)数据

证券市场运行与管理/蔡强,王霞主编. —北京:机械工业出版社,2013.5

普通高等教育工商管理类专业精品教材

ISBN 978-7-111-42223-5

I. ①证… II. ①蔡…②王… III. ①证券市场—高等学校—教材 IV. ①F830.91

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2013)第 079477 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:裴 泱 责任编辑:裴 泱 刘 静

版式设计:霍永明 责任校对:佟瑞鑫

封面设计:鞠 杨 责任印制:李 洋

三河市宏达印刷有限公司印刷

2013 年 8 月第 1 版第 1 次印刷

184mm×260mm·17.75 印张·467 千字

标准书号:ISBN 978-7-111-42223-5

定价:39.00 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

社服中心:(010)88361066 教材网:<http://www.cmpedu.com>

销售一部:(010)68326294 机工官网:<http://www.cmpbook.com>

销售二部:(010)88379649 机工官博:<http://weibo.com/cmp1952>

读者购书热线:(010)88379203 封面无防伪标均为盗版

总序

1994年冬天某日，在管理学界还属于“无名小辈”的时年36岁的吉姆·柯林斯在完成了《基业长青》这部管理学重要著作之后，首先做的事情是驱车到加利福尼亚州的克莱蒙特去拜访时年85岁的现代管理学之父彼得·德鲁克。柯林斯后来回忆两人的交流：“别人都在问‘我如何成功？’而德鲁克却在问‘我如何贡献？’别人都在追问‘我怎么做才能使自己有价值？’德鲁克却在问‘我怎么做才能对别人有价值？’”临别之前，德鲁克正告才华横溢的柯林斯：“把才华应用于实践之中——才华本身毫无用处。许多有才华的人一生碌碌无为，通常是因为他们把才华本身看做一种结果。走出去，使自己成为有用的人。”

德鲁克和柯林斯的对话，也道出了管理学的真谛：学以致用，知行合一，经世济民。

工业革命以来，企业成了产业发展、技术革新、创造财富、实现经济效率的主要载体。进行现代化建设，科技是关键，人才是核心，教育是基础。工商管理无疑是致用之学，工商管理也因此成了显学。站在今天回眸数百年的商科教育、一百多年的工商管理硕士（MBA）教育，无疑成绩辉煌，然而即便如此，以美国哈佛大学商学院等为代表的全球优秀商学院仍在认真反思和努力改进工商管理教育，尤其是MBA教育，谋求其更好、更快的发展。

在中国，工商管理教育起步较晚，但伴随着改革开放得到了较快的发展。如今，社会对工商管理教育质量提出了更高的要求，中国管理教育界都在认真探索如何更好地提高中国工商管理教育水平。我们对此的思考和回答是：

社会需求是动力。企业强则国强，人才强则企业强。中华民族正在进行伟大的民族复兴，国强民富是中国梦的必备元素，经济社会发展急需无数的工商管理精英人才。

教育品质是关键。品质是教育和人才价值的核心。学科建设的目标在于提高教育品质。学科评估和学科排名是品质的体现。高品质的教育才能真正满足经济社会的需要。

教育改革是推手。工商管理教育品质的提高，在于不断地改革创新。2010年，教育部启动了全国专业学位研究生教育综合改革试点，在全国260余家MBA培养院校中选择了18家院校作为改革试点单位。

教育项目是引擎。目前商科高等教育已经发展出工商管理专科、本科、学术型硕士生、学术型博士生、MBA、EMBA、DBA、EDP等系列教育项目，并正在走向全面繁荣。

国际认证是“抓手”。以AMBA、EQUIS、AACSB为代表的管理教育国际认证，集成了全球领先的管理教育的国际先进经验，是管理教育的国际标准。

强化特色是策略。各大商学院、管理学院，在遵循管理教育通用标准的同时，都在大力发展自身的特色，如金融财务特色、各种行业特色，甚至国际特

色等。特色是策略，更是市场需求的集中体现。

中央财经大学是全国著名的财经类大学，在经济、管理领域享有盛誉。中央财经大学的 MBA 教育，在全国也有广泛的影响力，是全国 18 家 MBA 教育综合改革试点院校之一，也是其中唯一的一所财经类院校。2011 年，学校成功取得 AMBA 国际认证。荟萃多年 MBA 教育经验，中央财经大学组织了相关学科权威教授，编写“普通高等教育工商管理类专业精品教材”，期待这套教材能为工商管理教育的新发展、新繁荣作出新的贡献，更期待我们的工作能够为经世济民作出新的贡献。

本套教材根据当代国内外工商管理教育的最新特点和趋势编写，面向 MBA 教学，也可作为工商管理类专业本科生、硕士生、博士生以及 EMBA、DBA、EDP 等教学项目的参考教材。

王瑞华

教授、博士生导师

中央财经大学商学院院长兼 MBA 教育中心主任

前言

随着证券市场的发展,证券投资已经成为人们投资理财的重要手段。但是,我国证券市场发展中依然存在股市“三高”、损害中小投资者利益现象等很多有待完善的地方,又由于投资者缺乏对证券市场运行规律及管理知识的把握和了解,在证券投资过程中不知如何辨别证券资产优劣,不知如何挑选证券,不能够采用恰当的市场投资策略和风险管理措施,常常无法实现资产保值和增值目标。因此,本书的核心问题就是如何使读者把握证券市场运行规律和证券投资管理原理及方法。

目前现有的证券投资管理类教材大多忽略了证券市场基础知识部分,过于专注于证券投资高深理论的介绍和研究,并且这些高深理论多以专题形式呈散点分布,彼此之间缺乏逻辑连贯性,也缺乏实践性。本书弥补了这些方面的不足,按照证券市场管理实践和理论上统一的逻辑顺序,精心编排教材内容,使前面的内容成为后续内容的铺垫、前面的理论阐述成为后面实践操作的管理依据,整部书的内容环环相扣,加之经典案例分析,共同突显了本书“理论应用于实践、实践折射理论”的实用性优势,体现了本书“夯基础、求实用、重管理”的特点。

具体来说,全书总共包括如下四篇内容:

首先,基础篇系统介绍了证券投资的基础知识。

其次,定价篇是证券市场运行和管理的核心依据。一方面,证券价值或市场均衡价格是证券市场运行的核心,这表现在证券价格在市场供求等因素影响下围绕价值或均衡价格上下波动。另一方面,无论作为证券市场运行的管理者还是证券投资者,在进行证券风险管理和资产组合管理时,其管理决策的标准也是证券资产的价值或均衡价值。如果没有证券定价,那么证券投资者无法判断市场价格偏离价值或均衡价格的程度,也就无法对投资机会进行判断,很难实现资产的保值和增值目标。

再次,风险管理理论及方法篇是在把握了证券价值或均衡价格的基础上,专门介绍证券资产市场价格对其价值或均衡价格偏离程度——风险的测度和管理方法。

最后,投资组合管理篇又在风险测度基础上,把收益因素纳入资产管理过程中,先介绍了最优投资组合构建方法,后讲述了证券投资组合业绩的评价方法。

本书由中央财经大学贺强教授、王玉霞教授担任主编,由中央财经大学李俊峰副教授和中央财经大学在读博士、贵州财经大学副教授辛洪涛担任副主编,共同完成各章节主体内容的编写。中央财经大学在读博士刘承承、徐云松共同负责本书案例分析的编写工作。另外,中央财经大学在读硕士刘听雨和国家电网公司张霞博士也在本书资料搜集、整理和编写等方面作出了很多贡献。

本书可作为 MBA、经济管理类高年级本科生教学的专用教材,还可作为金融经济实践领域工作者的案头参考用书。

教学建议

本书教学建议的内容主要包括教学目的、准备知识和课时分布建议三部分。具体建议如下表：

篇	章	节	教学目的	准备知识	课时分布建议	
					学习要点	课时分配
一	1	1.1	掌握投资与证券投资的含义；熟悉投资和投机的关系；了解证券投资要素、证券投资特点、证券投资功能和证券投资过程	时间价值、投资与消费的跨期均衡	投资、证券投资	1
		1.2				2
		1.3				1
	2	2.1	熟悉股票、债券、证券投资基金以及各类金融衍生品；了解证券投资工具的含义、特征、分类以及风险和收益等基础知识	资产基本内涵、金融资产与实物资产的异同	股票、债券、基金和金融衍生品的异同	2
		2.2				2
		2.3				2
		2.4				1
	3	3.1	掌握证券发行和交易的基本概念、发行与交易的基本程序与主要方式；熟悉证券发行和交易制度、信息披露、证券发行和交易流程；了解证券交易市场的构成、功能、交易制度	中华人民共和国《公司法》、《证券法》	证券发行和交易条件与制度	3
		3.2				3
二	4	4.1	掌握资产价值、资产价格及其与资产定价的关系；了解资产定价的内涵与资产定价理论的分类以及资产定价的性质、方式和地位	市场价格与价值或均衡价格的关系	资产定价含义及其意义	1
		4.2				1
		4.3				1
	5	5.1	掌握股票价值和价格的基本含义；熟悉股票、债券定价的基本思路和方法；了解金融衍生品定价的基本理论	现值和终值及其相互关系	股票、证券及衍生品定价思路	2
		5.2				2
		5.3				1
三	6	6.1	掌握证券投资风险的含义、特点及分类；熟悉证券投资风险的影响因素；了解证券投资风险的识别技巧	不确定性和风险基本含义	证券投资风险的识别	2
		6.2				2
	7	7.1	掌握单一证券风险度量的年度证券价格差率法和方差法；熟悉单一证券不可分散风险度量的 β 系数法；了解组合证券的风险度量方法	数理统计知识	证券及其组合的风险度量	2
		7.2				2
		7.3				1

(续)

篇	章	节	教 学 目 的	准 备 知 识	课时分布建议	
					学 习 要 点	课时分配
三	8	8.1	掌握证券投资风险分散化策略的基本思路；熟悉证券投资计划的调整策略；了解投资收益期限策略和风险折现策略	数理统计知识	证券投资风险的管理策略	2
		8.2				2
		8.3				2
四	9	9.1	掌握证券投资基金的含义及其在证券风险—收益配比上的作用；熟悉传统证券投资基金管理方法；了解现代证券投资基金管理方法	数理统计知识	投资组合管理方法	2
		9.2				2
		9.3				2
	10	10.1	掌握证券投资基金业绩评价的直接比较法、投资业绩归因法；熟悉确定条件下证券投资基金的平均收益率法；了解不确定条件下投资组合的业绩评价方法	业绩及其评价的重要性	证券投资基金业绩评价方法	2
		10.2				2

目录

总 序
前 言
教学建议

第一篇 基础篇

第1章

基础知识 / 2

引导案例：万科到底值不值得你去投资？ / 3

1.1 投资的要素及分类 / 4

1.2 证券投资概述 / 7

1.3 证券投资过程 / 12

1.4 本章回顾 / 13

关键词 / 14

延伸材料：金融投资与实体投资阶段性关系 / 14

案例分析：投资界永恒的典范——巴菲特的真实投资故事 / 16

习题 / 18

第2章

证券投资工具 / 19

引导案例：股价离奇波动 谁在增持国美 / 20

2.1 股票 / 21

2.2 债券 / 28

2.3 证券投资基金 / 32

2.4 金融衍生品 / 40

2.5 本章回顾 / 46

关键词 / 47

延伸材料：中国股票的起源 / 47

案例分析：国酒茅台上市10年记：不投资茅台股票会后悔？ / 47

习题 / 51

第3章

证券市场 / 52

引导案例：创业板上市一年给华谊兄弟带来了什么？ / 53

- 3.1 证券发行市场 / 55
- 3.2 证券交易市场 / 77
- 3.3 本章回顾 / 106
- 关键词 / 107
- 延伸材料: 新股发行“三高”现象成因及破解对策 / 107
- 案例分析: 中国概念股的纳斯达克之痒——基于盛大网络案例分析 / 110
- 习题 / 114

第二篇 定价篇

第4章

定价基本理论 / 116

- 引导案例: “央视 50” 诠释医药产业价值? / 117
- 4.1 资产定价的内涵 / 118
- 4.2 资产定价理论的分类 / 120
- 4.3 资产定价的性质、方式与地位 / 121
- 4.4 本章回顾 / 123
- 关键词 / 123
- 延伸材料: 认识资产价格泡沫 / 123
- 案例分析: 从“美的事件”谈企业并购中的资产定价 / 130
- 习题 / 131

第5章

几种主要证券的定价 / 132

- 引导案例: 我国 A 股股票价格“合理”吗? / 133
- 5.1 股票定价模型 / 135
- 5.2 债券定价模型 / 138
- 5.3 金融衍生品定价 / 140
- 5.4 本章回顾 / 145
- 关键词 / 146
- 延伸材料: 从“酸雨”案例看资产如何定价 / 146
- 案例分析: 从市梦率到市盈率——“团跑跑”跑回互联网 / 148
- 习题 / 151

第三篇 风险管理理论及方法篇

第6章

证券投资风险及其识别 / 154

- 引导案例: 中兴通讯巨亏跌停 券商蹊跷唱多互搏 / 155
- 6.1 证券投资风险概述 / 157
- 6.2 证券投资风险的识别 / 160
- 6.3 本章回顾 / 162

关键词 / 162

延伸材料：防范非法证券活动风险 / 162

案例分析：平安投资富通之劫 低估金融危机系统性风险 / 167

习题 / 171

第7章

证券投资风险的度量 / 172

引导案例：重仓苹果股票使共同基金风险增加？ / 173

7.1 单一证券的风险度量方法 / 174

7.2 组合证券的风险度量方法 / 178

7.3 VaR 模型 / 180

7.4 本章回顾 / 182

关键词 / 182

延伸材料：运用偏离度指标衡量货币市场基金风险 / 182

案例分析：VaR 方法在我国股票市场中的应用与分析 / 184

习题 / 185

第8章

证券投资风险管理方法 / 186

引导案例：比尔·盖茨的多元分散投资经 / 187

8.1 分散化策略 / 188

8.2 证券投资计划的调整策略 / 192

8.3 投资收益期限策略和风险折现策略 / 193

8.4 本章回顾 / 194

关键词 / 195

延伸材料：风险控制的主要类型及原则 / 195

案例分析：华夏行业精选股票型基金的风险管理策略 / 196

习题 / 198

第四篇 投资组合管理篇

第9章

投资组合理论 / 200

引导案例：期货与股票组合投资 / 201

9.1 证券投资基金概述 / 201

9.2 传统证券组合管理方法 / 204

9.3 现代证券投资基金管理方法 / 235

9.4 本章回顾 / 252

关键词 / 253

延伸材料：有效市场假设对证券投资基金管理的意义 / 253

案例分析：巴菲特股票投资组合变动详析 / 255

习题 / 257

第10章

投资组合业绩评价 / 258

引导案例：光大银行：激进产品拔得十月业绩“头筹” / 259

10.1 确定条件下投资组合业绩的评价 / 260

10.2 不确定条件下投资组合业绩的评价 / 263

10.3 本章回顾 / 265

关键词 / 265

延伸材料：业绩导向的管理原理 / 266

案例分析：基金金鑫投资组合策略以及投资组合业绩的研究 / 266

习题 / 268

参考文献 / 269

Part 1 Foundation

第一篇

Part 1 Foundation

基础篇

Part 1 Foundation

第1章 基础知识

第2章 证券投资工具

第3章 证券市场

CHAPTER 1

第 1 章

基础知识

学习目标

- 掌握投资与证券投资的含义
- 熟悉投资和投机的关系
- 了解证券投资要素、证券投资特点、证券投资功能、证券投资过程

万科到底值不值得你去投资?^①

距2011年还有一个多月,万科就突破了千亿元的销售额。昔日万科一直敬仰的“老师”新鸿基与帕尔迪加起来的销售额都不到万科的一半。在这一组仿佛天文数字的数据下,是万科快速周转经营模式的极致发挥。就在国外感叹之时,万科董事长王石又为万科定下了未来10年3000亿元的目标。

一、黄金当铁卖

“地产股我不会选择万科。”国内一家规模前十的基金经理表示,在他眼中万科根本就是在毁灭价值,“钻石当黄金卖,黄金当铁卖”。销售额由93亿元突破1000亿元,万科仅仅用了六年时间。复合增长超过了25%,这是个毁灭价值的公司?但在机构投资者的圈子里,持有这种观点的基金经理并非孤例。万科受投资者质疑的正是其快速周转的经营模式。

尽管万科的销售额创了世界纪录,但其净利润却并非行业第一。2010年上半年万科的销售额是367亿元,但净利润只有28亿元。中海地产的销售额尽管比万科少了123亿元,但净利润却达到44.6亿元。如果按相应的比例折算,2010年万科1000亿元的销售额为投资者创造了76.3亿元的净利润。而2010年前10个月,中海地产的销售额为500亿港元,为投资者创造的利润就超过了90亿港元。“研究资本回报率ROIC这个指标就可以知道,虽然万科过去复合增长率很高,但资本回报率这个指标说明万科这种增长是通过外部融资来实现的,不是企业内生性的增长,这对股东而言是没有价值的。”上述基金经理表示。

对此万科却不以为然,总裁郁亮就表示:“万科在行业有两样不领跑,第一是土地储备不领跑,第二是利润总额不领跑,有人比我们赚得更多。”万科认为自己虽然净利润不高,但在现有的市场环境下,这种模式的增长性是最好的。资料显示,2009年前11个月,万科累计销售额为579.2亿元,换言之,2010年万科同比增长了近73%。而2010年中海地产前10个月同比只增长了25.5%。

“2010年做得不错的发展商都有几点相似。”郁亮表示,恒大、碧桂园2010年都和万科一样取得了70%的增长。它们共同的地方都是集中精力做主流住宅、快速周转,并且都有相当的“战略纵深”。

“正是因为追求的是快速周转,这些公司的定价一向较为保守。”亚银投资的首席分析师李大伟表示。而2010年长达三个季度的房地产调控,使一些专注于高端产品的开发商销售量大幅下挫,例如中海地产虽然销售额同比增长了1/4,但销售量同比却下跌了3.5%。而万科前11个月的销售量就增长了近33%。

“这也就是所谓的黄金当铁卖。”上述基金经理表示,真正能创造价值的开发商应该是这样的,原本一块城郊价值平平的土地,通过开发商不断地投入建设配套、发掘各种稀缺景观,然后不断提升土地价值。

二、战略转型

“任何经营模式都需要放在相应的市场发展阶段上看。”李大伟显然对国内同行的看法有所保留。他认为万科快速周转的模式很适合现在国内的房地产市场,“现在国内许多地区还处于城市化的初级阶段”,这个时期对一个项目深耕细作,的确不如快速开发的公司扩张迅速。

“在同样的经济环境下,印度等国家的城市化率已经高达75%,而中国还不到50%,如果按

① 资料来源:龙飞,万科商业模式面临大考:被批毁灭价值,载《中国经营报》,2010年12月11日。编者根据原资料改动、整理。

户籍人口算,城市化还不到 1/3。”李大伟表示,国内许多二三线城市都处于城市化起步阶段。“从 2008 年开始万科大力进军二三线城市是一个很成功的策略。”李大伟认为。

从回报率的角度看,杭州、佛山、宁波、沈阳、珠海等二三线城市的盈利能力非常强劲。虽然其销售金额不及一线城市,但其利润率丝毫不逊于,甚至超过了万科在一线城市的平均水平。中报显示,万科 2010 年上半年在佛山销售 8.5 亿元,所占净利润比已达 8.23%,而在宁波销售 10.7 亿元,净利润也高达 3.4 亿元。东莞、沈阳、南京和苏州等地的净利润贡献,几乎与万科的北京区域不相伯仲。2010 年以来,万科在 15 个城市的市场占有率排名都较 2009 年上升,其中,在天津、青岛、无锡、沈阳、武汉、镇江等城市稳坐第一的位置。郁亮透露万科重点开发的“30 个城市 4 月份之前的市场份额只有 3.9%,11 月份到了 5.7%。”

在这种背景下,“万科的高速增长模式起码还能维持很长一段时间。”李大伟表示,当城市化进入成熟阶段后万科真正的挑战才开始。“那时候城市化已经基本完成,简单说来,就是没有那么多项目可以让万科快速周转”。所以李大伟认为“七年是个坎”,如果按现有的模式不变,万科或许在六七年内能达到 3 000 亿元的销售额。但如果七年内达不到这个目标,城市化完成后,万科将没有机会了。

无论怀疑者怎么看,万科至少在住宅开发上暂拔得头筹。现在万科又打算将这种模式用于非住宅项目的开发上,包括商业地产、工业地产和旅游地产,引领万科下一个十年的快速发展。

千亿元目标提前实现后,已经隐约退居幕后的董事长王石又为万科定下了未来 10 年 3 000 亿元的目标。这位万科的精神领袖在一切可能的场合都表示,要实现这个目标万科面临着两个转型:第一个是从传统的营销型向技术科研型转;第二个是从建房卖房型向服务型上转。这两个转型都涉及万科最基本的经营模式,万科的主动求变能成功吗?

小资料:

万科模式:通过局部标准化生产、工程施工进度管理、强化外部战略合作、灵活丰富的产品线、多元化的融资渠道、合理的价格销售策略等,达到快速流转、资金快速回笼的开发经营模式。

问题与思考:

1. 什么是投资?投资包含哪些要素?
2. 什么是证券投资?证券投资与实物投资有何关系?
3. 作为一个理性的投资者,怎样才能作出正确的投资决策?
4. 你觉得万科模式有价值吗?你会不会投资万科公司股票?为什么?

1.1 投资的要素及分类

1.1.1 投资的含义

在经济生活中,人们经常会碰到或用到“投资”一词,那么什么是投资呢?西方投资学家威廉·夏普在其所著《投资学》一书中将投资概念表述为:投资就是为获得可能的不确定的未来值而作出的确定的现值牺牲。这里将投资定义为,投资是指经济主体为了获得未来的预期收益,预先垫付一定量的货币或实物以经营某项事业的经济行为。

对投资的定义可以从以下四个方面理解:

第一,投资是现在投入一定价值量的经济活动。要进行投资,必须放弃当期消费的便利,并

把它投入到经营生产活动中去。

第二，投资具有时间性。投资是一个过程，这个过程要经过一定的时间间隔才能完成，所以投资自然而然地就包含了时间因素。而这种时间性与消费的跨期性有密切的联系。

第三，投资的目的在于得到报酬（即收益）。投资的目的很明确，那就是要获取将来的价值增值。投资者肯牺牲当前的消费，是因为他们期望未来能得到更多的价值补偿。

第四，投资具有风险性，即不确定性。未来是一个不确定的世界，一笔投资，可能增值，也可能损失。

总之，投资是个人或机构对自己现有资金的一种运用，其用途或是延期消费，或是暂时闲置，用以购买实际资产或金融资产或取得这些资产的权利，为的是在一定时期内预期获得与风险成正比例的适当收入和本金的升值，或是为了保持现有财富的价值。

根据投资范围不同，投资有狭义和广义之分，广义投资是指为了获得未来报酬或收益而垫支一定资本的任何经济行为。狭义投资仅仅是指投资于各种各样的有价证券，进行有价证券的买卖，也称证券投资。本书主要研究狭义的投资，即证券投资。

1.1.2 投资的要素

投资的构成要素主要有以下四个方面：

- (1) 投资主体：投资者。投资者可以分为个人投资者和机构投资者两种。
- (2) 投资客体：投资投放的标的物，包括各种证券和实体。
- (3) 投资目的：由于投资的种类不同，投资的方式不同，因此投资的目的也有差别。
- (4) 投资方式：投资所采用的具体方法和形式。通常，投资方式会受到投资者的风险厌恶程度、自有资金情况、融资（券）能力以及投资标的物特点、投资环境等方面的影响，换言之，投资者会因为这些影响因素的不同而采用不同的投资方法和形式。

1.1.3 投资的分类

依照不同的划分标准，投资有许多种分类，下面就一些主要分类作简单介绍。

1. 实物投资和金融投资

实物投资是指购置或建造固定资产、购买或储备流动资产的经济活动，主要包括购置机器设备、运输工具，建造厂房，对原有设备和设施进行更新和技术改造，以及投资储备资金、产成品资金和货币资金等。实物投资一般意味着社会生产能力的提高。

金融投资即投资者为了获取未来收益而在金融市场上进行金融工具、金融契约、金融资产的金融交易行为。

与实物投资不同，金融投资表面上只是资产所有权在所有者之间的转移，而并不意味着社会生产能力的增加，但重要之处在于其实现了社会资金的广泛聚集与社会资源的合理配置，从而可以满足社会化、现代化大生产对资金的使用需要和提高资源的使用效率。因此，金融投资是现代生产条件增加的基本条件之一。

2. 直接投资和间接投资

这是按投资者能否直接控制其投资资金的运用来划分的。

直接投资是指投资人用于开办企业、购置设备、收购和兼并其他企业等的投资行为，其主要特征是投资人能有效地控制各类投资资金的使用，并能实施全过程的管理。直接投资的形式多种多样，如较高比例地参加资本、开设子公司、收购和兼并现有企业及开办合资企业等。

间接投资主要是指投资人购买金融资产的投资行为，由于其投资形式主要是购买各种有价