



普通高等教育“十二五”规划教材
金融学精品系列

证券投资学

(第三版)

葛正良 编著

*ZHENGQUAN
TOUZI XUE*



立信会计出版社

LIXIN ACCOUNTING PUBLISHING HOUSE



普通高等教育“十二五”规划教材

金融学精品系列

证券投资学

(第三版)



立信会计出版社

LIXIN ACCOUNTING PUBLISHING HOUSE

图书在版编目(CIP)数据

证券投资学 / 葛正良编著. —3 版. —上海: 立信会计出版社, 2012. 8
普通高等教育“十二五”规划教材. 金融学精品系列
ISBN 978-7-5429-3613-4

I. ①证… II. ①葛… 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(2012)第 202612 号

责任编辑 徐小霞
封面设计 周崇文

证券投资学(第三版)

出版发行	立信会计出版社		
地 址	上海市中山西路 2230 号	邮政编码	200235
电 话	(021)64411389	传 真	(021)64411325
网 址	www.lixinaph.com	电子邮箱	lxaph@sh163.net
网上书店	www.shlx.net	电 话	(021)64411071
经 销	各地新华书店		

印 刷	常熟市梅李印刷有限公司		
开 本	787 毫米×960 毫米	1/16	
印 张	17.25	插 页	1
字 数	316 千字		
版 次	2012 年 8 月第 3 版		
印 次	2012 年 8 月第 1 次		
印 数	1—3 000		
书 号	ISBN 978-7-5429-3613-4/F		
定 价	33.00 元		

如有印订差错,请与本社联系调换

第三版前言

THIRD EDITION PREFACE

----- 证 券 投 资 学 -----

我国证券市场近几年有了突飞猛进的发展。随着股权分置改革的顺利完成,证券市场规范化建设日趋加快,证券市场在国民经济中的作用愈益重要。至今为止,沪、深两地证券市场已有1400余家上市公司,沪、深两地股票总市值已超过国民生产总值,内地与香港的股市总市值相加已超过日本,居世界第二。国有大企业及国有银行的加盟,使我国股市已真正成为国民经济的“晴雨表”,也成为投资大众广泛参与的场所。

作为财经金融专业类高校学生,证券类课程应成为必修的课程,因而逐步完善这方面的教材建设已势在必行。

目前,各高校所使用的教材中大多将证券市场与证券投资两方面的内容合并在一起,因受篇幅限制,两者均未得到详尽阐述。基于此,编者分别编写了《证券市场学》和《证券投资学》两本教材,便于学生系统而完整地掌握证券市场与证券投资方面的知识。

《证券投资学》是一门研究证券投资分析及投资运作的学科。本教材从证券投资的性质特点分析入手,首先概要地介绍了基础证券与衍生证券的定价原理,随后对证券投资基本分析、技术分析方法及现代证券投资理论作了全面论述,最后详尽地阐述了各种证券投资操作策略及证券投资管理方法。

本教材经修订后,具有如下特点:

第一,与原教材相比,本教材增加了更多的操作实务的内容,在基本分析与技术分析的章节中充实了很多实例;此外,还增加了证券投资策略等新的知识。

第二,本教材对证券投资的性质特点及证券投资与其他投资活动的区别作了详细论述,也对证券投资运作程序作了全面介绍。

第三,除了对传统的投资理论进行介绍外,本教材还吸纳了行为金融学的最新研究成果,从而使学生能更全面地了解现代证券投资理论。

本教材除了供高校财经金融专业学生作为本科教学之用外,对证券从业人员及所有参与证券投资的社会人士也有所帮助。

本教材在编写过程中,研究生方毅、李伟婷、张绍霖、李海平等在书稿整理及编辑方面提供了帮助。另外,本教材的出版得到了立信会计出版社徐小霞女士的大力支持与帮助,在此一并表示感谢。

作 者

2012年8月

目录

CONTENTS

----- 证 券 投 资 学 -----

第一章 证券投资概论 /001

第一节 投资性质与特点 /001

第二节 证券投资性质特点及社会功能 /002

一、证券投资性质特点 /002

二、投资的社会功能 /008

第三节 证券投资运作程序 /008

一、投资目标制定 /009

二、投资分析 /011

三、投资组合构建 /013

四、投资运作 /015

五、投资组合调整 /015

六、投资绩效评估 /016

复习思考题 /016

第二章 基础证券估值 /017

第一节 债券估值理论 /017

一、债券价格确定的依据 /017

二、债券价格评估模型 /019

三、债券价格波动的特点及影响因素 /022

四、久期与债券价格变化 /028

第二节 股票价格评估 /032

一、股票价格决定的复杂性 /032

二、股息贴现评估法 /033

三、市盈率评估法 /042

第三节 基金价格决定 /049

一、基金价格决定的基础 /049

二、基金发行价与交易价 /049

三、基金价格形成机理 /050

复习思考题 /051

第三章 衍生证券定价 /052

第一节 期货定价原理 /052

一、期货价格的含义及影响因素 /052

二、期货定价模型 /054

第二节 期权定价模型 /059

一、金融期权价格构成及影响因素 /059

二、布莱克-斯科尔斯期权定价模型 /062

第三节 可转换债券定价 /067

一、可转换债券的价值构成 /067

二、可转换债券定价模型 /067

复习思考题 /070

第四章 证券投资基本分析 /071

第一节 宏观经济分析 /071

一、经济增长及其波动对证券市场的影响 /071

二、宏观经济指标变化对证券市场的影响 /076

三、宏观经济政策对股市的影响 /080

四、股市对经济形势与经济政策的反应——超前、滞后、无相关 /083

第二节 行业分析 /084

一、行业的定义及分类 /085

二、按行业竞争特点选择股票 /085

三、按行业周期波动特点选择股票 /087

四、按行业生命周期特点选择股票 /089

第三节 公司分析 /093

- 一、分析公司业绩的基本方法 /093
- 二、考察公司成长性的基本方法 /097
- 三、公司业绩成长的影响因素分析 /101

复习思考题 /108

第五章 证券投资技术分析 /109

第一节 波浪分析 /109

- 一、波浪形态分析 /110
- 二、波浪移动幅度分析 /117
- 三、波浪测市的意义及应注意的问题 /119

第二节 趋势分析 /119

- 一、切线分析 /120
- 二、移动平均线分析 /124

第三节 形态分析 /126

- 一、K 线组合分析 /127
- 二、整理形态的特点及类型 /132
- 三、反转形态的特点及类型 /135
- 四、形态分析应注意的问题 /140

第四节 技术指标分析 /141

- 一、周期震荡类指标 /142
- 二、多空力量对比类指标 /145
- 三、波动趋势类指标 /147
- 四、量价关系类指标 /149
- 五、涨跌比率类指标 /152

第五节 量价分析 /153

- 一、量价配合的两种状况 /154
- 二、量价背离的两种情况及其对走势的影响 /155
- 三、观察量价变化的若干法则 /155

复习思考题 /159

第六章 证券投资理论 /160

第一节 证券投资组合理论 /160

- 一、证券投资组合理论的基本概念 /160

- 二、证券投资基金组合的风险分散原理 /166
- 三、最优投资组合的选择 /169
- 第二节 资本资产定价模型 /177
 - 一、CAPM 模型的假定条件 /177
 - 二、CAPM 模型的基本内容 /178
- 第三节 指数模型 /187
 - 一、指数模型的假定条件 /187
 - 二、单指数模型 /188
 - 三、多指数模型 /191
- 第四节 套利定价原理 /193
 - 一、套利与市场均衡 /193
 - 二、单因子套利定价模型 /194
 - 三、多因子套利定价模型 /196
 - 四、套利定价模型的检验 /198
 - 五、套利定价模型 APT 和资本资产定价模型 CAPM 的比较 /199
- 第五节 行为金融理论 /201
 - 一、行为金融学的理论基础与研究方法 /201
 - 二、行为金融学的形成与发展 /203
 - 三、行为金融学的基本概念 /204
 - 四、行为金融学的主要理论 /206
- 复习思考题 /209

第七章 证券投资策略 /210

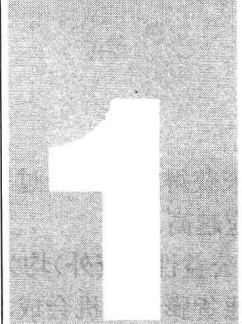
- 第一节 股票投资策略 /210
 - 一、股票投资策略概论 /210
 - 二、积极型投资策略的主要表现形式及运用 /212
 - 三、消极型投资策略的主要表现形式及运用 /218
 - 四、混合型投资策略的表现形式及运用 /219
- 第二节 债券投资策略 /220

- 一、积极型债券投资策略 /220
- 二、消极型债券投资策略 /223
- 第三节 证券期货交易策略 /227
 - 一、证券期货套期保值策略 /227
 - 二、证券期货投机策略 /233
- 第四节 证券期权交易策略 /236
 - 一、单一期权交易策略 /236
 - 二、期权组合交易策略 /236
 - 三、期权保值与投机交易实例 /238
- 复习思考题 /239

第八章 证券投资管理 /241

- 第一节 证券投资决策管理 /241
 - 一、证券投资决策管理的意义 /241
 - 二、证券投资决策的程序管理 /242
 - 三、证券投资决策管理应考虑的因素 /244
 - 四、建立健全的决策管理体制 /247
- 第二节 证券投资组合管理 /248
 - 一、证券投资组合管理作用与分类 /248
 - 二、证券投资组合管理步骤 /250
- 第三节 证券投资风险管理的意义及基本要求 /256
 - 一、证券投资风险管理的意义及基本要求 /256
 - 二、证券投资风险管理的程序 /258
 - 三、证券投资风险策略的选择 /260
- 复习思考题 /264

参考文献 /265



第一章

证券投资概论

投资是经济社会中普遍存在的现象。投资可以分为实业投资与金融投资。而金融投资的主要组成部分是证券投资。本章首先通过各类投资形式比较,着重阐述证券投资的性质特点及社会功能,随后对证券投资整个运作过程加以介绍,以便为以后各章学习作一铺垫。

第一节 投资性质与特点

在现代经济中,投资是一项基本的经济活动。从最广泛意义上来说,凡是能带来收益但又伴随着风险的资金投入活动均可称之为投资。由于资金投入牺牲了当前消费,所以投资收入实际上是对牺牲当前消费的一种补偿。正如威廉·夏普所说:“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。”

按上述分析,投资可定义为:投资是各类经济主体在未来不确定的情况下,先支付一定量资金或实物,随后收回本金并取得利润的经济行为。

上述定义,可从以下几个方面进一步理解:

第一,投资必然产生事先支出,如果是资金投入,将使这部分资金不能满足当前消费;如果是实物投资,则产生了不可挪作他用的机会成本。总而言之,任何投资均有投入成本概念。若资金是借来的,投资成本包括融资成本及投资了某一项目同时却得不到投资另一项目收益的机会成本。若资金是自有的,那么也存在机会成本,至少存在等同于无风险收益的机会成本。

第二,投资有时间周期,即投资发生在当前,而收回成本并获得利润发生在将

来。也就是说,从投资发生到将来获得报酬要经过一个时间周期,时间周期越长,不确定因素也越多,故时间报酬应越高。

第三,任何投资活动(除政府公益性投资外)均为获取报酬,因为牺牲了当前消费,未来必须有一个补偿。由于通货膨胀及机会成本的存在,因此,未来价值还必须在扣除这两因素后仍有盈余,投资才有意义。

第四,投资具有风险性。现在投入的价值是确定的,但未来能否收回本金并获利是不确定的。因为影响投资活动的因素很多,难以事先确定。通常风险与收益成正比,高收益伴随着高风险。

第二节 证券投资性质特点及社会功能

一、证券投资性质特点

(一) 证券投资定义

证券投资是指投资者(法人或自然人)购买股票、债券、基金及相关衍生品以获取红利利息及资本利得的投资行为和投资过程。

这一定义包含以下几层含义:

- (1) 证券投资的对象是各类有价证券及其衍生品。
- (2) 证券投资主体既可以是企业、事业单位法人,也可是自然人,而限于企业法人。
- (3) 证券投资收益既来自证券发行人提供的红利、利息,又来源于证券价格波动而形成的资本利得收入。

(二) 证券投资与实业投资的比较

从投资运动形式及其在社会经济中的作用来看,投资可分为实业投资(产业投资)与金融投资两种形式。实业投资是通过购买实际资本而形成的。这里的实际资本包括房地产、厂房、机器设备原材料等有形资产,还包括人力资本及各种形式的无形资产等。实业投资既涉及生产流通等领域,也包括服务部门;既涉及企业盈利性投资,也包括政府、社会团体用于基础设施建设的非盈利性投资。

证券投资与实业投资比较,两者的共同点是:

(1) 除政府、社会团体外,投资的目的是为了获取利润,即投资总成本与投资总收入现值之差构成投资利润。

(2) 投资都有一个投入产出周期。

(3) 投资结果均不确定,即收益与风险并存。

证券投资与实业投资并不是相互排斥的。对上市公司而言,实业投资部分为自有资金,部分需要证券投资者提供资金,而证券投资获利和遭遇风险与上市公司实业投资经营好坏也紧密相关。同时证券投资者的行为又会间接影响上市公司实业投资决策。

但两者存有很大差别,主要表现在如下几点:

(1) 投资对象不同。证券投资的对象是证券及其衍生品,包括股票、债券、基金、利率期货期权及股票期货期权等。而实业投资的对象是厂房、办公用房、机器设备及所有为生产流通服务所用的投资品。

(2) 投资性质不同。证券投资得到的是一虚拟凭证(在当今电子化时代,仅为一个电子凭证)。借助于这一凭证,投资者可领取红利、利息,并在证券价格波动中获取差价收益。投资者获取的收益,仅是既有社会财富的重新分配,并不新增社会物质财富;而实业投资结果能创造新的物质产品,直接增加社会物质财富。

(3) 投资流程不同。就证券投资而言,投资流程大致相似。证券投资流程包括:投资目标确定→对证券品种分析选择→买入证券→获利卖出,收取本金与收益这一过程。

而实业投资的流程相对复杂些。因为不同产品的生产技术、生产工艺差异太大,投资周期长短不一,因而投资流程更为多样化、复杂化。

以生产型投资为例。首先,要对相关产品市场进行调研,对产品销路有一个准确估计,其中要考虑竞争对手、市场需求变化等。其次,对选择何种设备,采取什么样生产工艺、生产技术,产品质量能否保证等问题均要仔细论证。再次,还要进行生产成本、销售成本及管理成本等预算控制等。

(4) 投资收益与风险不同。证券投资收益既来源于企业分配的红利、利息,又来源于证券价格波动形成的差价收益,而实业投资收益取决于投入价值与产出产品价值之差额。两者相比,可以发现,证券投资者收入来源是间接的,因为证券投资者获得的红利、利息不是自身投资实业获取的,而是凭借股票、债券等凭证向证券发行者索取的收益。这部分收益仅是实业投资经营成本与利润的转移,而实业投资者的收入来源是直接的。

证券投资与实业投资风险不同。只要证券投资者与企业经营者之间存在信息不对称现象,只要公司治理结构不合理,委托的代理关系缺乏有效制约机制,即存

在大量的“道德风险”、“逆向选择”，那么证券投资风险是很大的。因为上述现象存在，证券投资者无法预测自己红利、利息收入的未来变化趋势，也无法了解企业真实价值，不能判定股票市场价格是高估还是低估，从而会频繁遭遇股票市价低于股票买入成本的损失。更为严重的是，由于影响证券价格波动因素众多，除经济变化原因外，还包括政治、军事、外交及投资群体心理情绪波动等诸多因素，因此更不可控和不可测。此外，证券投资风险来势迅猛，风险程度之高也是任何其他投资无法比拟的。

实业投资也有风险，但考虑到投资人自己决策，自己运作，因而信息齐全；一旦处于不利境地也可及时控制。当然现代企业制度大多为投资人与经营者两权分离的形式。投资人（作为委托人）与经营者（作为代理人）也存在信息不对称现象。投资也有风险，但与证券投资相比，中间环节要少些，因而风险相对可控。此外，影响实业投资损益的因素相对证券投资少些，风险也是逐步积累的。

（5）投资专业知识不同。证券投资专业知识涉及经济金融各方面内容，它包括宏观经济发展现状及演化态势的预测，包括对各个产业发展现状及企业经营财务状况的了解；同时，还要熟悉各类证券品种的收益风险特点，价格波动规律，更要掌握投资组合，风险防范各类方式和手段。

虽然实业投资也离不开对社会经济状况的总体认识，但实业投资更多涉及特定投资领域的专业知识，包括特定产品市场需求特点、特定产品的生产技术、生产工艺及管理特点等。

（6）投资周期不同。证券投资周期长短与被投资企业经营状况发展阶段紧密相关，也与投资者投资策略相关。如果企业经营状况稳健良好，投资周期可长些，反之亦然。同时，投资者以红利、利息收入作为投资主要回报，投资周期也可长些；如果投资策略是短期的，即以博取市场差价作为利润主要来源，那么投资周期则短些。此外，证券投资是一个买入—卖出反复循环的过程，因为时机选择是证券投资的重要策略。证券投资周期更多与牛市、熊市相交替，多头市场与空头市场的循环相联系。通常，牛市、熊市交替构成一个投资周期。因为在熊市，业绩最优秀企业的股票价格也会大幅下跌而被严重低估；而在牛市，业绩最糟糕的企业的股票价格也会大幅上涨而被严重高估。

实业投资周期则由另一种规律所支配。实业投资周期长短主要由所投资产品的特征有关。大多重化工业（采掘业、造船业）产品投资规模大，建设周期长。此外，公路铁路等投资周期也较长，而商业、运输及部分服务性行业投资周期则短些。此外，实业投资周期长短也与技术含量高低、生产流通工艺复杂程度有关，通常技术要求高，生产流通工艺复杂的实业投资周期长，反之亦然。以上分析可通过表1-1来加以概括。

表 1-1 实业投资与证券投资特点比较

内 容	实 业 投 资	证 券 投 资
投资对象	厂房、机器设备、办公用房及各类投资品	证券及其衍生品
投资流程	生产技术、生产工艺差异大,投资流程更为多样化、复杂化	投资目标确定→证券品种分析选择→买入证券并进行组合→获利卖出,收取本金与收益
投资收益与风险	收入来源直接及相对确定;中间环节少,风险相对可控,风险集聚缓慢	收入来源间接及收益高度不确定;风险程度高,风险集聚迅速
投资专业知识	更多涉及特定投资领域的专业知识	涉及经济金融各方面知识,熟悉各类证券品种的收益风险特点及价格波动规律
投资性质	创造新的物质产品,直接增加社会物质财富	证券投资具有虚拟性特征,仅是既有社会财富的重新分配,并不新增社会物质财富
投资周期	周期长短主要与所投资产品的特征有关	与投资者投资策略及证券市场周期波动相关

(三) 证券投资与其他金融投资比较

证券投资只是金融投资的一个组成部分。除证券投资外,金融投资还包括企业和个人为获取利息而购买的银行存款,银行为获取利差而对企业发放的贷款及投资者购买信托公司发放的各种信托产品,即信托投资产品等。

与其他金融产品投资相比,证券投资具有如下特点:

(1) 证券投资是一种直接金融投资。投资者根据自己年龄职业特征,风险偏好及不同的投资目标直接在证券市场上自主选择证券品种。而购买银行存款及购买信托产品则为间接金融投资。银行获取存款及信托公司发放信托产品后,由它们来决定贷款对象及投资方向,而存款者对资金投向无选择权。

(2) 证券投资产品是一种能在市场上交易的价值凭证。由于证券产品上市交易,因种种因素所致,其价格是经常波动的。证券价格有时大大高于其内在价值而出现“正泡沫”,有时价格严重低于价值而出现“负泡沫”。因而投资者买卖时机把握不当或选择品种不当,常处于本金受损的市场风险与本金血本无归的破产风险中。

银行产品则不同,一旦投资者把资金存入银行,风险也就转嫁到银行身上,即使银行出现不良贷款及坏账,投资者仍有索取本金利息的权利而形成“挤兑”。此

外,银行产品并不流通交易,因而投资者也不会遭受价格波动导致本金损失的风险。至于信贷产品,虽然投资者也会遭受本金无法收回的风险,但因为信贷产品不交易,故投资者并不遭遇低卖高买所形成的价格风险。

(3) 因为证券产品是流通的、可交易的,因此投资者不仅可获取利息、红利收入,在证券买卖时机把握好的情况下还可获取差价收入。而银行信贷产品不能流通,也就不存在这类收入。也正因为不流通,银行存款尤其是信托产品也就存在流通性风险。

(四) 证券投资与证券投机

1. 证券投机的含义

证券投机是指在证券市场上,投资者短期买卖证券以获取资本利得的行为。其特点在于:第一,时间较为短暂。第二,以买卖差价为主要获利形式,并不在意公司支付利息和股息多少,也不在意企业未来发展前景如何。第三,投机大致分为博弈证券价格单边走势和套利两种形式。以前者为例,如 A 股票当前价格为 10 元,某投资者预计未来几天内 A 股票价格可能会上升到 12 元左右,于是买入 10 000 股。若市场实际走势符合预期,则可在 12 元卖出获利 20 000 元。若有融券做空机制,又可进行以下操作:预计 B 股票未来几周内将要下跌。B 股票当前价格 18 元,预计要下跌到 15 元,于是该投资者从券商处融出 B 股票 10 000 股,即刻在市场上出售,获取资金 180 000 元,随后等 B 股票下跌时再回补;后不出所料,B 股票果然下跌到 15 元,于是买回 10 000 股,用去资金 150 000 元,不考虑佣金费用,获利 30 000 元。当然,上述状况只是符合预期的结果,若实际情况与之相反,那么投机将遭遇亏损。

至于投机套利,则是在同一证券在不同市场存在不同价格时,在一个市场上低买而在另外一个市场上高卖而获利;亦可将同一证券不同合约期限作对冲组合,利用期货价与现货价临近交割日而趋于一致的规律从中获利。

应当指出的是,此处所讲的证券投机并不属于欺诈、操纵市场等违法行为。而是在遵守相关法律的情况下,投机者通过自己对证券价格走向的判断谋取高额利润。当然,一旦预测失误,损失也是惨重的。

2. 证券投机的功能

证券投机与投资相伴而行。良好的投资是一项成功的投机。从某种意义上讲,投资是稳健的投机,而投机是冒险的投资。

(1) 证券投机的正面作用。

(a) 证券投机可有效平抑价格波动。因为低买高卖的投机行为频繁出现,使价格不会向上向下走得太远。价格过高有人卖出,价格过低有人买入,由此防止市

场暴涨暴跌单边走势出现。这种平衡主要体现在：① 同一证券在不同市场的价格不会相差太远。② 同一商品证券的现货价和期货价最终趋于一致。③ 不同证券按照比价效应会形成合理的比价关系。

(b) 证券投机可为保值者分散风险。投机者大多为风险偏好者，但在市场上同时还存在风险中立者和风险规避者。当风险规避者为了保值而需要转移风险时，敢于承担风险的投机者正好做其对手；否则，若全是套期保值者，买卖方向一致，那么交易就无法进行。

(c) 证券投机可增强市场流动性，保证市场能够连续交易。由于投机者是以买卖证券谋取差价为目的的，哪怕有较小的差价，他们也乐意操作，这样证券交易就不会因买卖无对手而中断。

(2) 证券投机的负面作用。当然，若证券市场投机过度，甚至恶性投机，也会对市场造成破坏作用。如夸张某种消息作用，利用市场“羊群效应”，哄抬价格，最终导致泡沫产生，引发市场危机。

3. 证券投资与证券投机的区别

(1) 时间长短的不同。通常证券投资着眼于公司未来发展，着眼于公司盈利稳定持续增长，持有证券时间与企业稳定增长经营周期相匹配。而证券投机者则热衷于做短线，期望周转速度越快越好，因而买入证券后持有时间较短。

(2) 盈利模式不同。证券投资者一般以股息与利息收入的获取为主要盈利模式，或通过资本扩张增值，分享企业增长的成果。而证券投机者则以资本利得的获取为盈利模式。

(3) 分析方法不同。证券投资者注重证券内在价值的评估，重视宏观经济形势走向、企业所处的行业周期波动特征以及企业经营财务状况等基本面分析。而投机者通常不关注证券内在价值，更多的是从价格走势成交量变化特点的分析中寻找买卖时机。他们通常使用的方法是技术分析法和心理分析法。

(4) 风险偏好不同。投资者大多是风险规避者。当证券价值被低估，在安全边际之下时，他们会买入并持有证券；当证券价格严重偏离内在价值，出现高估时，则卖出证券；一旦经济形势恶化，企业经营滑坡时，投资者将转而投资国债等低风险品种。而投机者是风险偏好者，更多关注价格波动趋势及波动特点。即使证券价值被高估，若仍有上涨动力，投机者仍会积极买入或做多；而当证券价值被低估，若趋势仍向下，投机者则将继续卖出或做空。此外，证券投机者更热衷于买卖高收益、高风险的垃圾债券或有并购重组消息的绩差股。

应当指出的是，上述区分仅从理论角度来探讨，在实际生活中，投资与投机很难截然分开。投资和投机行为经常相互转化。