

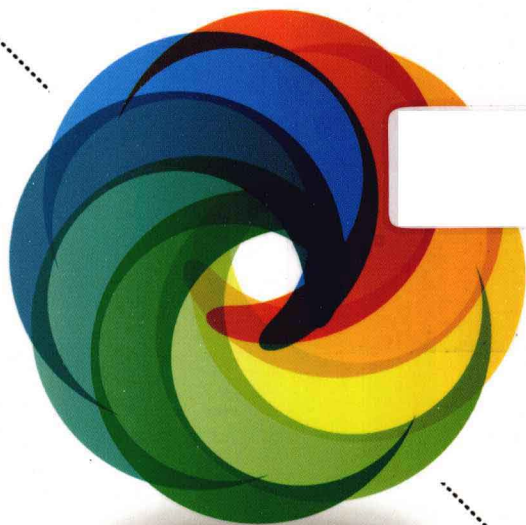


普通高等教育规划教材

第2版

证券投资分析

Securities Investment Analysis



李国强 李雯◎主编

 机械工业出版社
CHINA MACHINE PRESS



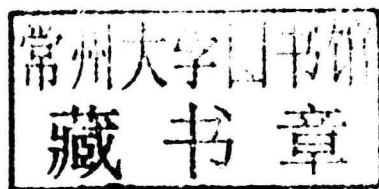
免费提供电子课件

普通高等教育规划教材

证券投资分析

第2版

李国强 李 雯 主编



机械工业出版社

本书全面系统地介绍了证券投资分析的基本原理、投资理念、投资技术和方法,内容涉及投资决策的各个方面,包括测试风险偏好、选择投资对象、分析企业估值、确定买卖时机、构建投资组合、进行技术分析、制定投资策略等。

本书作者长期从事证券投资分析的教学和研究工作,也具有多年的证券投资实战经验。书中内容既有他们总结归纳的投资原理和分析方法,也有他们在实战中提炼的技术图表和最新案例。本书在结构和内容安排上力求符合广大投资者的阅读和学习习惯,希望投资者在读后能将书本知识转化为交易能力,并将能力转化为资本和财富。

本书可作为高等院校证券投资分析课程的教材,也可作为投资者进行证券投资操作的参考用书。

图书在版编目(CIP)数据

证券投资分析/李国强,李雯主编.—2版.—北京:机械工业出版社,2013.6

ISBN 978-7-111-41791-0

I. ①证… II. ①李… ②李… III. ①证券投资—投资分析
IV. ①F830.91

中国版本图书馆CIP数据核字(2013)第048831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:曹俊玲 责任编辑:曹俊玲 何洋

版式设计:霍永明 责任校对:薛娜

封面设计:鞠杨 责任印制:张楠

北京宝昌彩色印刷有限公司印刷

2013年6月第2版第1次印刷

184mm×260mm·19.75印张·484千字

0001-4000册

标准书号:ISBN 978-7-111-41791-0

定价:38.00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

社服务中心:(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

前 言

进入 21 世纪,伴随着我国经济的不断发展和企业业绩的提升,我国的资本市场也进入了一个高速增长的时期。截至 2011 年年底,上证综合指数 2 200 点,沪深股票总市值已达 21.5 万亿元,上市公司 2 342 家,投资者开户数 1.4 亿户,股票市值位居世界第三位。股市规模的扩大促进了我国资本市场的发展和结构优化,也刺激了投资大众对证券期货产品的需求,吸引了越来越多的机构和个人投资者参与其中。

证券市场是一个高风险和高收益并存的博弈场所,它既可能使投资者获得较高的投资收益,实现资本财富的快速增长,也可能使投资者蒙受巨大的损失,甚至导致血本无归。投身这项高风险的投资或投机活动,需要具有专业的知识、较好的心理素质、正确的思维模式和严格的纪律约束。投资者应首先分析自己的风险偏好,测试自己的风险承受能力;然后进行证券分析,选择适合的投资对象;在此基础上,还要了解证券交易技术,掌握证券操作方法;最后需要构建投资组合,并采取正确的投资策略。投资者只有将投资看成一种职业和专业行为,在实践中不断地学习和积累经验,才能提高自己的分析能力和判断力,才能在证券市场上获得投资的成功。

为适应证券市场的不断发展,也为满足高等院校投资学课程教学的需要,我们编写了本书。本书不同于以往的投资学教材,过分偏重估值分析和数学模型;也不同于市场上流行的操作秘籍,过多强调短期收益和操盘技巧。本书是站在投资者的角度,按照证券投资决策的过程进行布局,重点对投资分析和投资决策的方法展开论述。在本书的写作中,我们努力将理论知识与股市现状结合起来,在系统阐述证券投资分析的原理、技术和方法的同时,使用了大量的图表进行说明和解读,也提炼了众多的案例进行分析和讨论,力图符合广大投资者的阅读和学习习惯,并有助于投资者将书本知识转化为交易能力,并将交易能力转化为资本和财富。

本书包括四部分内容:第一部分是证券投资基础知识,即第一、二章,主要介绍了证券投资理念、投资心理与行为、投资对象与交易程序;第二部分是基本分析,包括第三至六章,阐述了价值分析、宏观经济分析、市场和行业分析,以及公司分析等内容;第三部分是技术分析,包括第七至十二章,主要介绍了趋势分析、形态分析及指标分析的原理和应用;第四部分是投资决策内容,即第十三至十五章,介绍了投资组合、投资策略和操作技巧,并分析了巴菲特、索罗斯等投资大师的投资理念。

书中最后增加了附录内容,简要介绍了通达信证券投资分析系统 V6 版的操作说明,希望能对投资者使用通达信软件进行证券交易提供帮助。

本书主要有以下特点:①系统性和独特性。本书较系统地介绍了证券投资分析的理论和方法,结构体系完整,编写风格独特,且避免了与证券投资学教材的重复。②强调技术分析。在阐述基本分析的基础上,重点探讨了如何使用技术指标和图形分析股价走势,选择买卖时机。③突出可操作性。书中穿插了大量的图表说明技术方法的应用,并使用了众多的实例分析验证其有效性,方便投资者学习和模拟练习。④内容与时俱进。书中内容紧贴股市现

状，反映最新市场走势和热点，具有较强的实用性和鲜明的时代感。

本书作者长期从事证券投资分析的教学和研究工作，也具有多年的证券投资实战经验，理论与实践的双重背景为写好本书提供了可能和条件。参加本书编写的有李国强、李雯、胡渤、何雅君、熊华强、胡晋青、邱理想，最后由李国强和李雯进行了总纂定稿。

由于时间仓促，加上笔者水平有限，书中难免有疏漏之处，还望读者不吝赐教。

编者

目 录

前言

第一章 证券投资原理	1
第一节 证券投资概述	1
第二节 证券投资理念	5
第三节 证券投资的收益和风险	8
第四节 证券投资分析方法	11
本章案例 专业投资者测试	13
第二章 证券交易	16
第一节 证券交易对象	16
第二节 证券交易方式	22
第三节 证券交易程序和费用	28
第四节 证券交易术语	33
本章案例 中航油与深南电衍生交易亏损	36
第三章 证券投资价值分析	39
第一节 证券的价值	39
第二节 股票投资价值分析	40
第三节 债券投资价值分析	52
第四节 证券投资基金投资价值分析	60
第五节 其他有价证券投资价值分析	62
本章案例 “漂亮 50” 对 A 股投资的启示	65
第四章 证券投资的宏观经济分析	66
第一节 证券市场态势与宏观经济	66
第二节 经济运行分析	70
第三节 经济政策分析	71
第四节 经济指标分析	74
本章案例 2008 年美国金融危机	76
第五章 市场与行业分析	78
第一节 市场分析	78

第二节 行业分析	82
第三节 区域分析	86
本章案例 2012 年十大暴利行业	89
第六章 公司因素分析	91
第一节 公司因素分析的意义	91
第二节 公司基本素质分析	92
第三节 财务报表分析	93
第四节 公司盈利预测	102
第五节 市盈率法的运用	104
本章案例 刘元生的长期投资策略	107
第七章 证券投资技术分析	109
第一节 技术分析概述	109
第二节 道氏理论与应用	112
第三节 波浪理论与应用	115
第四节 其他技术分析理论介绍	121
本章案例 上证指数的长期趋势分析	125
第八章 K 线理论	127
第一节 K 线的起源和画法	127
第二节 K 线的基本形态	128
第三节 K 线的组合形态	132
第四节 K 线的实际应用与应注意的问题	137
本章案例 迪康药业 (600466) 的送配炒作	140
第九章 移动平均线	143
第一节 移动平均线的绘制方法	143
第二节 葛兰维尔八大法则	146
第三节 移动平均线的组合分析	148
第四节 移动平均线的实战运用	151
本章案例 万科移动平均线综合分析	154
第十章 技术形态	156
第一节 切线理论与应用	156
第二节 技术形态的类型	171
第三节 反转与整理的具体形态	172
第四节 缺口理论	194
本章案例 大盘与个股形态分析	198

第十一章 主要技术指标	200
第一节 技术指标法概述	200
第二节 趋势型技术指标	202
第三节 超买超卖型技术指标	206
本章案例 中化岩土(002542)走势分析	214
第十二章 常用技术指标	217
第一节 人气型技术指标	217
第二节 大势型技术指标	222
第三节 其他技术指标	225
本章案例 深证成指技术指标分析	232
第十三章 证券投资基金组合管理	234
第一节 证券投资基金理论概述	234
第二节 马柯威茨资产组合理论	238
第三节 传统资本资产定价模型	243
第四节 套利定价模型	249
第五节 证券组合业绩评估	252
本章案例 华夏大盘精选基金的投资组合	255
第十四章 证券投资策略与操作技巧	258
第一节 证券投资策略	258
第二节 证券投资方法	260
第三节 证券投资技巧	263
第四节 证券投资的决策过程	273
本章案例 招商地产(000024)的投资过程	277
第十五章 投资大师的投资理念	281
第一节 巴菲特的投资原则与方法	281
第二节 索罗斯的投资理念与投机术	284
第三节 其他投资大师的投资理念	289
本章案例 复合增长的价值	294
附录 通达信证券投资分析系统 V6 版简要操作说明	296
参考文献	305

内容提示

证券投资是投资者通过购买有价证券获取投资收益的过程。在这一过程中,投资者首先面临的是树立投资理念、选择投资对象、确定投资方法等问题。本章作为全书之首,阐述了证券投资的含义、投资心理与行为、投资与投机、收益和风险、投资分析方法等内容,目的是使投资者掌握投资的基本原理和知识,为以后各章的学习打好基础。

第 一 章

证券投资原理

第一节 证券投资概述

一、证券投资的含义

投资经济学将投资分为两类:一类是直接投资,即将资金投放到生产经营性资产上,以获得利润;另一类是间接投资,即将资金投入到有价证券中,以取得预期收益。显然,证券投资属于间接投资。

证券投资是投资主体用货币资金买卖股票、债券、投资基金等有价证券,以及这些有价证券的衍生品,以获取一定收益的投资行为和过程。它包含以下四个要素:

(一) 投资主体

投资主体即证券投资者,主要是指机构投资者和个人(自然人)投资者。机构投资者包括政府部门、企事业单位、金融机构、社会公益基金等,其中金融机构又包含银行、保险公司、证券经营机构和基金管理公司。个人投资者有长线投资者、短线投机者和炒股大户。证券投资就是这些人或人格化的组织进行的以盈利为目的的风险投资活动。

(二) 投资对象

投资对象即投资客体,包括股票、债券、投资基金,也包括认股权证、指数期货、期权等金融衍生品。其中每一个品种都可以再细分,如:股票按股东的权益可分为普通股和优先股;按持股主体可分为国家股、法人股、社会公众股;按上市地点可分为A股、B股、H股、N股和S股。投资者在选择具体投资对象时,既要考虑该种证券的收益与风险大小,又要考虑它的流通性及投资时间的长短。

（三）投资目的

证券投资的目的是为了获得预期的收益。收益即投资所得到的报酬，是对投资者承担风险的补偿，它具有不确定性。在证券市场上，收益和风险是并存的，经常会有四种组合形式，即高收益高风险、低收益低风险、高收益低风险和低收益高风险。其中前两种是最常见的。但高收益通常伴随着高风险，而高风险不一定会带来高收益，投资者要根据自身条件和风险偏好选择与收益风险组合相匹配的投资形式。

（四）投资行为

证券投资的收益性与风险性并存，要求投资者不仅要对不同的证券品种进行选择，还要对具体的上市公司进行判断，对其经营管理、财务状况、投融资决策、利润及安全性等进行了解和分析，并采取相应的投资组合策略。总之，证券投资是具有高风险的经济行为，投资者要取得投资的成功，必须学习投资的基本知识，熟悉投资的交易程序，并掌握正确的投资决策方法。

二、投资者的素质要求

证券投资是一种高风险的行为，也是一项复杂的智力活动，投资者要在证券市场上取得成功，需要具备以下几方面素质：

（一）学习能力

优秀的投资者都是学习能力很强的人，他们不仅要学习投资的理论和方法，掌握具体的操作策略，而且还要学习和理解市场上的各种制度规则，掌握竞争博弈的技巧，并且能够在实战中加以灵活运用。这是投资者投身证券市场、获得投资成功的基础。

（二）经验

中国有句古话“读万卷书不如行万里路”，知之、行之才能得之。华尔街也有种说法：“你如果能在股市熬10年，你应能不断赚到钱；如果熬20年，你的经验将极有价值；如果熬30年，那么你必定是极其富有的人。”这些都强调了实际操作和经验的重要性。证券市场上经常存在着“博傻”现象，即先入市的人赚后入市的人的钱，前面的人赚后面的人的钱。投资者要想在证券市场上生存下来，就要不断总结经验。这是投资成功的前提。

（三）独立思考

成熟的投资者通常具有独立的思维，不人云亦云，不跟风炒作；他们不会因为股市快速上涨而兴奋地追高买入，也不会因为股市突然暴跌而选择恐慌性抛出。他们能够通过深入的研究发现多数投资者想不到的事物，把握投资者经常忽视的机会。因此，独立思考、特立独行有时也是成功投资者必备的素质。

（四）果断力

如果用一个词概括成功投资者的特点，那就是具有果断力。证券市场上行情瞬息万变，机会稍纵即逝，投资者无论是选择买进还是卖出股票，都应该当机立断，果断采取行动，切忌犹豫不决，谨小慎微，担惊受怕，不敢决策。当市场整体趋势向好时，要大胆买进，耐心持有；当市场趋势转弱时，即使有所亏损，也要坚决卖出。果断力是一种决策能力，它通常是由人的个性和心理特征决定的。

（五）心态

证券市场的走势是波浪起伏、循环往复的，有高潮也有低谷，有高峰也有谷底。投资者

需要沉着镇静，遇变不惊，临危不乱，处之泰然，要在别人贪婪时恐惧，在别人恐惧时贪婪。越是在股市的突变时刻，投资者越要保持良好的心态，保持理性的思考。这是决定投资成败的关键素质。

（六）忍耐力

市场中永远都不缺少机会，即使在熊市时也有股价翻番的黑马。有很多投资者都曾经选中过黑马，但很少看见投资者能骑稳黑马，大部分投资者在稍有获利时就早早卖出，即赚钱的股票卖得太早，而赔钱的股票却拿的时间太长。具有忍耐力的投资者可以抵御诱惑和贪婪，战胜犹豫和恐惧，成为一名合格的投资者。

三、投资心理与行为

进行证券投资时，投资者除了要进行价值分析和图表分析以外，还需要对人的心理和行为进行研究。以下几种心理经常影响到人们的投资决策：

（一）羊群效应

羊群效应是指市场上那些没有形成自己的预期或没有获得一手信息的投资者，将根据其他投资者的行为来决定或改变自己的行为。表现在交易中就是在某一时段买卖相同的股票，一人带头，大家跟风，趋同操作，追涨杀跌，进而造成股价的过度反应。

（二）路径依赖

路径依赖理论是由道格拉斯·诺思提出的。由于用“路径依赖”理论成功地阐释了经济制度的演进，道格拉斯·诺思于1993年获得诺贝尔经济学奖。诺思认为，“路径依赖”类似于物理学中的惯性，事物一旦进入某一路径，就可能对这种路径产生依赖。如将其用在人的选择和习惯上，则在一定程度上，人们过去的选择和行为习惯决定了他们现在可能的选择和行为习惯。

股市变化是周期性的，股价一旦进入牛市或熊市周期，会在相当长的时间内保持上涨或下跌趋势，不会轻易发生改变。投资者需要做的就是作出判断，是持股待涨还是持币休息。投资者应紧跟大势，顺势而为，而不要反向操作，逆势而动。

（三）空中楼阁理论

英国的凯恩斯认为，股票价格是由投资者心理构造出来的一种空中楼阁，已脱离了股票的内在价值，也脱离了真实的经济运动。投资者之所以要以一定的价格购买某种股票，是因为他相信有人会以更高的价格向他购买这种股票。精明的投资者只需抢在最大的“笨蛋”之前成交就能赚钱。

这种理论又称为博傻理论。股市在一定意义上类似于击鼓传花游戏，前面的人赚钱，后面的人则被套牢，在山顶上为别人抬轿。所以投资者在入市时一定要谨慎，先分析自己的风险偏好，学习投资的知识和技术，确定自己的投资组合，避免一入市就亏损，被无情的市场宰杀和淘汰。

（四）心理预期理论

在众多投机者眼里，股票、基金仅仅是一种符号，一种投机的工具。对股票、基金的价值的评判，往往是由投机者的心理预期决定的。诺贝尔奖获得者弗里德曼认为：“假说的真实性是无关紧要的，只要它能够产生真实的预言。更重要的是，人们按照他们似乎具有理性的预期来行动，而不是先使用模型来形成他们的预期。”如果一个人能领先一步意识到某种

预期将能够形成共识，那他将是投机的赢家。

巴菲特曾讲过这样一个故事：一个石油勘探者在去天堂的路上遇到了圣徒彼得。彼得说：“你有资格住进来，但为石油职员保留的大院已经满员了，没有办法把你挤进来。”这位勘探者想了一会，请求对大院里的人们说句话，彼得同意了。于是他大声喊道：“在地狱里发现了石油！”大院的门立刻被挤开，里面的石油职员蜂拥而出奔向地狱。彼得非常惊讶，就请这位勘探者搬进大院。勘探者却迟疑了一下说：“不，我想我应该跟着他们走，那谣言也许是真的。”

该故事要说明的是：尽管有那么多受过良好教育、经验丰富的职业投资者，但证券市场却没有因此而形成更多的逻辑和理智，因此缺乏理性是证券市场的常态，投资者要善于利用市场的错误投机获利。

沃顿商学院教授费德在总结 2000 年网络股炒作时说：“我们在回顾以往时，总是禁不住大笑，然后说不会再那么傻了，但历史却很容易循环重现。”

（五）选美理论

选美理论也是凯恩斯提出的。他认为金融投资如同选美，在有众多美女参加的选美比赛中，如果猜中了谁能得冠军，就可以得到大奖。而在竞猜时，千万别猜你认为最漂亮的美女能够拿冠军，而应该猜大家会选哪个美女做冠军。即在进行证券投资时，要猜准别人的选美倾向，遵从大家的投票行为，买入大众认同的股票。这在股市处于高位、股价被普遍高估时尤其适用。

四、证券投资的过程

证券投资过程是一系列投资活动的综合，是投资者进行投资决策所遵循的主要步骤和方法。它包括以下内容：

（一）筹集投资所需要的资金

筹集资金是投资过程的起始阶段。它是把资金从供给方或闲置者的手中吸收过来，聚集在一起，以供投资者使用的过程。对于不同的投资者，筹集资金的方式是不同的。就个人投资者而言，用于证券投资的资金通常来自于收入超出支出的盈余部分，即储蓄。故储蓄的积累是个人投资者筹集资金的主要方式。

储蓄同时也是投资，是一种间接的金融投资。投资者将闲置资金存至银行，银行通过信贷的方式融资给企业，投资者可获得固定的利息回报。它虽然与证券投资在性质、时间、条件、风险等方面不同，但目的都是为了获得一定的收益。当然，储蓄的种类和时间长短不同，收益也不一样，投资者在储蓄时通常也需要进行投资决策。

很多人把筹资和投资截然分开，认为先有筹资后有投资。实际上，筹资和投资是一个动态循环的过程，是一个紧密联系的整体。筹资是为投资服务的，投资是为下次筹资作准备。通常，筹资的多少决定了投资的种类和方式，也决定了投资收益的大小。

（二）评估风险和收益

证券投资是一种高风险的经济活动，投资者要获取收益就要承担相应的风险。根据投资者对风险的不同态度，可以把投资者分为风险回避型、风险中立型和风险偏好型三种类型。三种风险类型的投资者所选择的投资对象和投资策略是不一样的。投资者应根据自己的资金实力、职业特点、年龄大小、性格特征等来衡量自己能够承担多大的风险，确定自己的风险

偏好,然后再决定投入多少资金,并选择投资对象和投资策略。

了解自己的风险类型是投资成功的关键因素。投资者往往会过高估计自己的能力,过低估计自己的脆弱,在市场狂热时贪婪,在市场低谷时恐惧。投资者只有了解自己的风险承受能力、知识能力及自身局限性,在实践中不断完善,才能跟上市场发展的步伐。

(三) 进行证券分析

证券分析是投资者在众多的投资对象中,筛选自己所要投资的证券种类的过程。一般来说,购买债券风险较小,而购买股票风险较大,但股票的收益常常高于债券。衍生工具风险最大,一般适合专业投资者购买。投资基金由于是由专家运作和管理的,因而风险相对来说也较小,缺乏投资知识和经验的投资者可以选择基金进行投资。投资者在进行证券分析时应广泛收集资料,利用各种金融杂志、报刊、电视、网络等媒体收集市场信息,甚至可以亲自去企业调研。当然,新入市者也可以参考有经验的投资专家的建议,进行证券分析和判断。

(四) 选择具体的投资品种

在进行证券分析的基础上,投资者要确定投资哪一种证券,并对该种证券进行基本面的分析。一般来说,投资者应先对宏观经济形势进行分析和预测,然后对该种证券所处行业的发展趋势作出估计,最后再对该上市公司的情况进行全面了解和判断。投资者要重点分析上市公司的财务状况、公司治理结构、股东变化、产品和市场情况,同时还要评估公司证券的内在价值和投资风险,在此基础上作出自己的选择。

(五) 掌握证券交易的操作技术

证券投资的过程是通过买卖证券的行为体现的,所以投资者要掌握证券发行和交易的知识,了解证券交易的方式和程序,熟悉各种交易术语。投资者需要了解一级市场和二级市场的交易机制、交易种类、交易规则及券商经纪业务,严格遵守交易中的委托买卖、计算机撮合成交、清算和交割、费用收取、过户等一系列程序和要求,以确保自己证券买卖行为的顺利完成。

(六) 制定投资策略

在进行基本分析和掌握操作技术之后,投资者还要进行技术分析,选择适当的买卖时机,并确定相应的投资策略。投资者首先要区分自己是做短线、中线还是长线,选择相应的技术分析方法;其次要根据手中的资源,确定是集中投资还是分散投资;再次要根据自己的风险偏好,设计投资组合结构;最后还要根据市场环境的变化,及时调整自己的投资策略。

在投资实践中,投资者也可按以下方法进行投资决策:一是自上而下法,即从资产分配开始,先决定投资组合的比例,然后再选择具体的证券;二是自下而上法,即先从购买有价值的股票开始,在此基础上再分配自己的资产,构建有效的投资组合。

第二节 证券投资理念

一、证券投资的作用

证券投资作为一项有大量投资者参与的经济活动,在资本市场中具有以下作用:

(一) 筹集资金

证券投资通常能获得高于储蓄存款利息的收益,所以吸引了众多的投资者。而证券发行

公司通过证券市场筹资到大量的长期资金，可以弥补自有资金的不足，用于开发新产品或投资新项目，有利于迅速增强公司的实力。

（二）传递信息

通过证券市场价格和交易量的变化，可以获得宏观经济运行中资金供求变化的信息。当市场上银根紧张、资金需求大于供给时，投资者会抛出证券，回笼资金和紧缩投资，证券价格会出现下跌的趋势；当资金供给大于需求时，会使大量游资转向证券市场，投资者会买入证券并追加投资，证券价格将出现上涨的趋势。

（三）合理配置资源

投资者通常愿意购买那些公司治理良好、业绩优良、回报率高的证券。而大量的社会资金流向业绩好、效益高、有发展前途的行业和企业，能实现资源的优化配置和整合，对产业结构和产品结构的调整起到促进作用，同时也能提高整个社会资金的使用效率。

（四）使资本增值

通过证券投资，投资者可获得股息、红利收入；也可以通过买卖证券，获得一定的差价收益；还可以通过一直持有证券，享有上市公司由于资本的不断增值而引发的股票增值。这些都能够增加证券投资者的财产收入。

例如：朱先生 1994 年 3 月 3 日在北海国信证券购买了 500 股深万科 A (000002)，购买价 13.70 元，共投入 6904 元。买后市场下滑，股票被套，朱先生也回到北京从事房地产工作，其间未再进行一次买卖。2007 年 6 月朱先生转户至渤海证券北京营业部时，账户股票余额已变为 9895 股，市值 22 万元，增长了近 32 倍。13 年间深万科多次送股，年年派息，总股本也从 1994 年的 1.8 亿股增加到 2007 年的 65 亿股，并成长为一家全国性的房地产专业公司。2012 年，万科总股本已达 109 亿股，成为城市住宅的第一品牌。朱先生股票账户的资产与上市公司市值同步增长，其长期投资获得了丰厚的回报。

二、证券投机的内涵

所谓投机，是指为了再出售（或再购买）而不是为了使用和消费而暂时买进（或卖出）商品，以期从价格变化中获利的经济行为。因为从价格变化中获利必须把握好买卖时机，故称之为投机。显然，投机实质上是一种投入资金获取非生产性财富的经济行为。

证券投机是指在市场上短期内多次买进卖出证券，以赚取差价的行为。在证券市场上，由于有价证券具有较高的流动性，价格涨跌的幅度很大，所以证券投机也成为一种常见的证券买卖行为。

投资者最初投资证券主要是为了获得股息红利。但随着证券交易市场的活跃，越来越多的投资者被股票价格的波动所吸引，纷纷放弃获取股息而转为博取差价收益，即资本利得，投机遂成为股市的主要操作行为。这在新兴的股票市场中尤为明显。

当预期证券价格将要上涨时，投资者会以较低的价格买进证券，等价格上涨后再卖出；或在市场中存在卖空机制的情况下，投资者预计证券价格将要下跌，从券商处借券先行卖空，等价格下跌后再买回归还给券商。这时的证券投资就成为赚取价差的手段和工具，买卖证券实际上变成了炒作股票，投资者也已等同于投机者。

三、证券投机的作用

证券投机与证券投资是密不可分的，它也是证券市场中不可缺少的组成部分。证券投机主要有以下作用：

（一）有助于平衡证券市场的价格

投机者通常根据自己对未来价格的预期进行买卖。当他们认为证券价格被低估的时候，会趁机买进证券，从而增加对证券的需求，抑制价格的下跌；当他们认为证券价格被高估的时候，会趁机卖空证券，从而增加对证券的供给，减缓价格上涨的压力。由此可见，投机也是证券交易中的一种市场行为，对缓和市场的价格波动起到一定的积极作用。

（二）能够增强证券市场的流动性

投机者只要认为有利可图，就会频繁地进行买卖，从而使市场交易量增加，增强市场的流动性。如果投资者都选择进行长期投资，就会使证券市场的流通量降低，则证券市场将变成死水一潭。投资者如果需要将股票变现时无法卖出，就会挫伤其入市的积极性，不利于证券市场的活跃和发展。

（三）有利于分散价格变动的风险

投机者是证券市场的风险承担者，他们在发掘市场机会的同时，也在不断创造着盈利机会，从而吸收更多的人投身到证券市场中来。如果市场中都是投资者，都不愿承担风险，则会使证券价格朝着同一方向运动，证券买卖无法成交，风险会更加集中。而正是由于有大量投机者的存在，才使证券价格的波动成为可能，也使证券投资的风险分散化。

当然，投机也有消极作用。证券市场中过度的投机会使证券价格长期偏离价值，造成股价周期性地暴涨暴跌，损害广大中小投资者的利益，甚至会酿成金融危机，影响到整个社会的稳定。为此，证券监管部门应加大监管力度，加强信息披露和交易行为的管理，并通过法律法规来规范市场中的各种投机行为。

四、证券投资与证券投机的区别

证券市场中的投资与投机可以从以下几方面来区分：

（1）从行为动机上区分。投资者购买证券是为了获得证券本身今后所能给予的回报，如利息、股息、红利或长期资本利得；投机者购买证券是为了再出售，从中赚取差价。

（2）从持股时间上区分。投资者买进证券后通常是长期持有，以享受其增值与收益回报；投机者则是快进快出，在频繁的买卖中赚取价差。

（3）从分析方法上区分。投资者注重基本分析，从公司的内在价值、宏观经济形势和行业发展前景等方面选择证券；投机者注重技术分析，从证券价格的上下波动中选择买卖时机。当然，投机者也作基本分析，但主要是为了预测证券价格变动的方向，而不是为了长期持有。

（4）从风险倾向上区分。投资者一般是风险回避者，喜欢购买预期收入稳定、风险较小的公司的股票；投机者则是风险偏好者，喜欢购买预期收入不确定、风险较大的公司的股票。当然，投机者主动承担风险是为了获得更多的投资者主动回避的风险投资收益。

在实践中，投资与投机并没有严格的界限，两者经常会互相转化。例如：原来准备长期投资，如果短期内股价上涨过快，也会卖掉股票而转为投机；原来准备短期投机，如果股价

下跌过快被套，也会被迫转为投资。再如，投资者本来选择了内在价值高的股票准备长期持有，但看到股价暴涨时，也会卖掉股票而获取差价利润，从而转化成长线投机者。

格雷厄姆曾经说过：投资者与投机者最实际的区别在于他们对股市运动的态度上。投机者的兴趣主要在参与市场波动并从中谋取利润；投资者的兴趣主要在以适当的价格取得和持有适当的股票。

总之，投资是一门科学，投机是一种艺术；投机是一次性榨取，投资是长久性获益。两者没有好坏之分，也没有明确的边界。无论是投资者还是投机者，要想获得盈利，都需要发现市场预期，找准市场热点，都需要领先众人一步，果断进行决策。

第三节 证券投资的收益和风险

收益和风险是证券投资的核心问题。投资者在进行投资操作之前，首先应了解收益和风险的具体内容及它们之间的关系。

一、证券投资的收益

收益即投资所得的报酬，是投资者承担风险的回报。证券投资的收益可分为两部分：一是当期收入，即在投资存续期获得的股票的股利收入和债券的利息收入；二是资本利得，即由于证券市场的价格波动而获得的买卖证券的差价收入。

（一）债券投资的收益

债券投资的收益并不直接等同于利息，只有在特殊的情况下两者才会相同。债券投资的收益包括三部分：利息收入、买卖差价以及利息再投资收益。所谓利息收入，是指按照债券的票面利率计算而来的收益。这部分收益是事先确定的。买卖差价也被称为“资本损益”，是指债券投资者购买债券时所投入资金与卖出时（或偿还时）所获资金的差额。利息再投资收益是指对附息票债券（分期付息）而言，投资者将每年定期收到的利息收入再进行投资所获得的收益。其中后两部分收益是不确定的，因为市场利率不同，债券的价格和期限也不一样。

投资者在选择债券投资对象时，应将各种债券的收益情况进行比较。能够准确衡量债券收益的指标是债券收益率，即一定时期内债券投资收益与投资额的比率。由于债券的种类、计息方式、买卖时间不同，债券收益率的计算也会使用不同的指标和公式，投资者在进行投资收益比较时要注意区分和选择。

（二）股票投资的收益

股票投资的收益是指投资者从购入股票到卖出股票，整个持有期间的总收入。它包括股利收入、资本损益和资本增值收益三部分。

1. 股利收入

股利收入包括股息和红利两部分。股息是指股票持有者从股份有限公司分取的每股盈利；红利则是上市公司在分派股息之后按持股比例向股东分配的剩余利润。但在实践中，人们对股息和红利并不严格加以区分，通常统称为股利。

股利的来源是公司的税后净利润。公司从营业收入中扣除各项成本和费用支出、应偿还的债务、应缴纳的税金后，剩余的部分即为税后净利润。股利的分配通常是在公司的税后净

利润弥补了上年度的亏损、提取了公积金之后进行的。

2. 资本损益

资本损益是指投资者利用股票价格的波动,在股票市场上低买高卖而赚取的差价收入。股票卖出价与买入价之间的差额即为资本损益,或称资本利得。当卖出价大于买入价时称资本收益,当卖出价小于买入价时称资本损失。资本损益的取得主要取决于上市公司的经营业绩和市场的价格变化。

3. 资本增值收益

资本增值收益的体现形式是送股,资金则来源于公积金而非公司当年盈利,故也可称为公积金转增股本。公积金有法定盈余公积金和任意盈余公积金。法定盈余公积金的来源包括:一是股票发行时超出面值的溢价部分;二是依公司法从公司税后净利润中按一定比例提取的部分;三是公司经过若干年经营后资产重估增值的部分;四是公司从外部取得的赠予资产。送股或公积金转增股本的方法与股票派息的做法相似,两者的区别在于前者的资金来自公积金,而后者为当年的盈利。

衡量股票收益的指标主要有综合收益率、市盈率和净资产收益率等,这些指标从不同的角度反映了股票投资者的收益水平。一般来说,综合收益率高、市盈率低、净资产收益率大,说明公司股票是绩优股票,上涨潜力大,值得投资者进行长期投资。

(三) 证券投资收益率

证券投资收益率是指投资者持有证券期间的当期收入和买卖差价与证券买入价格的比率。它反映了投资者在持有期内的全部股利(利息)收入和资本利得占投入本金的比率。其计算公式为

$$R = \frac{D + (p_1 - p_0)}{p_0} \times 100\%$$

式中, R 为投资收益率; D 为现金股利(或利息); p_0 为证券买入价格; p_1 为证券卖出价格。

如果投资者不是买入一种股票或债券,而是买入多种证券,构成一个证券组合,则需要计算证券投资组合的收益率,即求构成证券组合的所有证券收益率的加权平均数,其权重是各种证券的投资额占总投资额的比例。其计算公式如下

$$R = \sum_{i=1}^n X_i R_i$$

式中, R 为证券投资组合的收益率; n 为证券的品种数; X_i 为各种证券的投资比例; R_i 为各种证券的收益率。

二、证券投资风险

(一) 证券投资风险的含义

风险一般是指由于未来的不确定而发生损失的可能性。证券投资风险是指由于不确定性因素的影响,使投资者不能获得预期收益,甚至发生亏损的可能性。它反映了证券投资的预期收益与实际收益的差距,其差距的大小也就是风险的大小。

证券投资的目的是使投资收益最大化和投资风险最小化。但这两者在现实中常常是矛盾的,很难统一到一起。这就需要投资者认真进行风险分析,在识别风险的同时努力降低风