

21世纪高职高专财经类专业核心课程教材

投资学概论

(第二版)

李焕林 刘茂盛 主编



东北财经大学出版社
Dongbei University of Finance & Economics Press

21 世纪高职高专财经类专业核心课程教材

TOUZIXUEGAILUN

投资学概论

(第二版)

李焕林 刘茂盛 主编

大连
东北财经大学出版社
Dongbei University of Finance & Economics Press

© 李焕林 刘茂盛 2009

图书在版编目 (CIP) 数据

投资学概论 / 李焕林, 刘茂盛主编. —2 版. —大连: 东北财经大学出版社, 2009. 3

(21 世纪高职高专财经类专业核心课程教材)

ISBN 978-7-81122-559-4

I. 投… II. ①李… ②刘… III. 投资学-高等学校: 技术学校-教材 IV. F830.59

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2009) 第 022824 号

东北财经大学出版社出版

(大连市黑石礁尖山街 217 号 邮政编码 116025)

总编室: (0411) 84710523

营销部: (0411) 84710711

网 址: <http://www.dufep.cn>

读者信箱: dufep@dufe.edu.cn

大连北方博信印刷包装有限公司印刷 东北财经大学出版社发行

幅面尺寸: 170mm × 240mm

字数: 272 千字

印张: 15

2009 年 3 月第 2 版

2009 年 3 月第 6 次印刷

责任编辑: 卢悦

责任校对: 贺鑫

封面设计: 张智波

版式设计: 钟福建

ISBN 978-7-81122-559-4

定价: 26.00 元

东北财经大学出版社

您好!感谢您选订我们出版的_____教材,
ISBN(书号)_____。

东北财经大学出版社秉承全方位服务教师的理念,成立了会员俱乐部,每一位选用我社图书作为教材的教师均可成为免费会员,享受免费赠送教材样本、新书推荐、加入作者资源库、提供教学参考资料(限已制作教参部分)等服务,详情请登录东北财经大学出版社网站(www.dufep.cn)。

鉴于以上服务只针对选用本书作为教材的教师,烦请填写如下情况调查表:

* 姓名: _____ * 性别: _____ 出生年月: _____

* 学历: _____ * 职务: _____ * 职称: _____

* 学校全称: _____ * 所在院、系、教研室: _____

* 学校地址: _____ * 邮编: _____

* 区号: _____ * 办公电话: _____ * 手机: _____ * email: _____

* 授课科目: _____ * 学生人数: _____ * 教学层次: _____ * 学期: ☐春季 ☐秋季

其他授课科目: _____ 学生人数: _____ 教学层次: _____ 学期: ☐春季 ☐秋季

* 教材指定者: ☐本人 其他: _____

主要研究领域及成果: _____

是否有出版计划: ☐是 ☐否 出版方向: _____

是否愿意从事翻译工作: ☐是 ☐否 翻译方向: _____

* 对我社教材满意度: ☐满意 ☐一般 ☐不满意 ☐希望更换

对我社的意见和建议: _____

注: (* 为必填项)

院系领导签字: _____

盖章: _____

~~~~~  
填妥后请选择以下任何一种方式将此表返回:

电话: 0411-84710715 传真: 0411-84710731

E-mail: ts@dufe.edu.cn 邮编: 116025

地址: 大连黑石礁东北财经大学出版社教学支持中心

# 第二版前言

本书自2005年出版以来，深受广大读者的好评，曾多次加印以满足读者的需要。为了更好地体现我国投资领域的现状和发展变化，符合我国高职高专院校财经类专业的教学需要，我们完成了第二版的写作。

第二版在保留第一版大部分内容的同时，对部分章节进行了修改，使本书的结构更加合理，内容更加充实，尤其是在每一章都增加了导读资料或案例，使本书具有更强的可读性，而且是较好的课堂讨论素材，有利于强化学生对相关投资原理和投资分析方法的理解及运用能力。

第二版的写作是建立在第一版的基础之上的，由李焕林修改完成。参加本书第一版编写的有刘茂盛、王旭红、梁华、宾卫莲、邓敬贵。

由于编者水平有限，本书难免有不妥和错漏之处，恳请广大读者指正。

作者

2009年1月

李 强

2009年1月



## 第一版前言

前言

2004年7月25日公布的《国务院关于投资体制改革的决定》明确了我国投资体制改革的核心是确立投资主体的独立市场地位，这也从制度和法规上解决了长期以来困扰我国投资领域的根本问题，必然使社会民间投资得到巨大的释放，使投资活动越来越社会化，投资领域越来越广泛化，投资工具越来越多样化。作为指导人们投资活动的科学的投资学也必须相应调整其研究内容及研究领域，以适应社会投资发展的需要。长期以来，在投资学科的研究领域方面，中外学者的研究侧重点并不相同，我国的投资学更多的是探讨固定资产投资领域的理论和方法，比如投资规模、结构和效益等问题；而西方的投资学主要是研究证券投资的理论和方法，比如资产组合理论、资本市场理论、投资基本分析和技术分析方法等。因此，融合和借鉴西方投资学的理论和方法，深入研究直接投资与间接投资、实业投资与金融投资的运动及规律，以指导各个投资领域不同方式的投资决策，更好地为我国社会主义市场经济发展服务，无疑是我国投资学研究的一个方向。这也正是本书的一个主要特征。

本书由李焕林、刘茂盛主编，邓敬贵对本书做了大量的文字工作。各章的编者如下：第一、二章，李焕林；第三、七、八章，王旭红；第四章，刘茂盛；第五章，梁华；第六章，邓敬贵；第九章，宾卫莲。

为方便教学，本书配有电子课件，授课教师可以登录以下网址索取：  
[www.dufep.cn](http://www.dufep.cn)。

限于编者的水平和时间，书中的不妥与错漏之处在所难免，敬请专家学者和广大读者批评指正。

编者  
2005年2月



# 目录

## 第一章 投资概述 [1]

学习目标 [1]

第一节 投资的概念及分类 [2]

第二节 投资主体与投资客体 [5]

第三节 投资的作用 [11]

本章小结 [14]

## 第二章 投资环境 [15]

学习目标 [15]

第一节 投资环境的含义及分类 [16]

第二节 投资环境分析 [19]

第三节 投资环境的评价 [25]

本章小结 [33]

## 第三章 投资风险 [34]

学习目标 [34]

第一节 投资风险的概念及分类 [35]

第二节 投资风险的识别与估计 [39]

第三节 投资风险的处置 [45]

本章小结 [49]

## 第四章 投资机制与投资监管 [50]

学习目标 [50]

第一节 投资机制 [51]

第二节 投资监管 [58]

本章小结 [68]

## 第五章 投资资金筹集 [70]

学习目标 [70]

第一节 筹资渠道与筹资方式 [71]

第二节 资本成本分析 [75]

第三节 筹资风险的衡量 [84]

本章小结 [90]

## 第六章 实业投资 [92]

学习目标 [92]

第一节 实业投资概述 [93]

第二节 实业投资决策方法 [102]

本章小结 [112]

## 第七章 风险投资 [113]

学习目标 [113]

第一节 风险投资概述 [114]

第二节 风险投资主体 [122]

第三节 风险投资的运作过程 [130]

本章小结 [141]

## 第八章 并购投资 [142]

学习目标 [142]

第一节 企业并购概述 [143]

第二节 企业并购程序 [149]



第三节 企业并购决策 [153]

本章小结 [165]

---

## 第九章 证券投资 [166]

学习目标 [166]

第一节 证券投资概述 [167]

第二节 证券投资基本分析 [187]

第三节 证券投资技术分析 [197]

本章小结 [200]

---

## 第十章 国际投资 [201]

学习目标 [201]

第一节 国际投资概述 [202]

第二节 国际直接投资 [209]

第三节 国际证券投资 [212]

第四节 其他国际投资方式 [220]

本章小结 [228]

---

## 主要参考文献 [229]

# 第一章

## 投资概述

### 学习目标

全面了解基本的投资理论，掌握投资的概念、投资的分类、投资环境的构成内容，理解不同的投资主体各自的投资特点以及投资环境的具体内容及其对投资活动的影响，理解投资与经济增长的密切关系和在我国社会经济生活中的现实意义。

## 第一节 投资的概念及分类

### 一、投资的概念与含义

#### (一) 投资的概念

在市场经济社会中,投资是一种普遍存在的经济现象,是现代市场经济环境中各经济实体经常发生的经济业务。在大多数情况下,人们往往将能在未来创造报酬的支出行为称为投资。这里的“支出”行为,实际上是投资人牺牲或暂时推延其一定的现时消费,这里的“报酬”则是投资人预计可能的消费增加。美国投资学家、诺贝尔经济学奖获得者威廉·夏普在其所著的《投资学》一书中将投资概念做了如下的简要定义: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。因此,我们可以这样通俗地定义投资的概念:投资是指各个经济主体(个人、企业和机构等)为了将来的收益而对目前现实资金进行运作的经济行为,其资金来源于延期消费或筹措所得及暂时闲置部分,其手段是购置实体资产或金融资产及取得某些权利,其目的是能在未来获得与风险成正比例的预期收益或资本的升值,并保持现有财富的价值。

#### (二) 投资的含义

对投资定义的理解,可以从这样几方面来深入认识:

第一,投资是现在支出一定价值的经济活动,它具有时间性,即投资的价值或将牺牲的消费是现时的,而获得的价值或消费的增加是将来的,就是说投资必须经历一定的时间间隔,这个过程越长,未来值将越不稳定且风险越大。因此,从静态来讲,投资仅仅是现时垫付一定量的资金;从动态角度看,投资则是为了获得未来增加值所采取的经济行为。

第二,投资概念作为一种专业术语与日常生活中所用的投资概念有很大区别。在日常生活中,人们对“投资”一词的使用较为宽泛和模糊,如人们常讲的“感情投资”、“健康投资”和“教育投资”等。虽然这种宽泛的投资概念同样具有时间性,并且也期望未来的报酬,具有高度的不确定性,但它与专业术语中的投资概念有明显区别,主要在于它的未来值是无法用货币来计量的,这种不可计量性决定了它不可能成为投资学研究的对象范畴。

第三,从经济学角度看,投资是资本的形成及动态化。投资是一种流量的变量,它所对应的存量的变量就是资本,所以,社会的投资总量越大,全社会的资本总额就越大。但要注意的是,投资理论与资本理论是很大区别的,只有当投资者感到其资本结构未达到均衡状态时,即他们所有的资本比最适度状

态或多或少时,投资才会进行。投资理论研究的是怎样的投资最有效,而资本理论研究的是怎样的资本结构是最合理的及应在怎样的结构下进行投资。

第四,投资的目的是获取未来各种形式的报酬。投资报酬具有多种表现形式,它可以是市场价格的变动所引起的资本利得,也可以是资本本身的增值,或是各种财富的保值及各种相应的权利等。

第五,投资报酬是有风险的,这种风险主要来自其未来各种报酬的不确定性,投资的总量越大和投资的时间越长,这种投资的风险也就越大。

第六,投资与投机的异同。投资与投机都有同样的目的,二者的主要区别在于其行为方式的不同。通常所讲的投机概念是指某些资金操作者在商业或金融交易业务中,并不是以获取长远资本收益为目的,而是以获取短期差价为目的,甘冒特殊的交易风险以图获取短期差额利润的行为。投机的显著特征是期望通过市场价格波动来获利,这在商品、证券、外汇或期货等交易中都普遍存在,除了那些正常经营业务必须要持有外汇和商品之外,市场上其他的交易行为都具有一定的投机性目的。

因此,投机是市场经济的常态,是理性的经济人寻求其利益最大化的行为过程,并在不同的制度背景和组织环境下具有不同的表现形式。投资和投机两者的界限是很难划清的,有人试图从投资的动机、投资的期限或风险的大小等角度来进行划分,可以讲最终都是徒劳无功的。

## 二、投资的分类

投资行为按不同的投资主体、目的、形式和管理过程等分为许多种类。全面理解和把握各种投资的类型和特征,对于进行深入的投资研究和实施有效的投资管理是十分重要的。按投资主体的不同可分为个人投资、金融机构投资、工商企业投资、政府投资及国外投资五大类;按投资概念范畴的大小可分为广义投资和狭义投资、宏观投资和微观投资等;按投资的目的可分为营利性投资、保值性投资和权利性投资等;按投资形式与管理要求不同,可分为实业投资和金融投资、直接投资和间接投资、长期投资和短期投资、生产投资和非生产投资等。下面我们就经济生活中几种常用的投资概念的类型加以说明:

### (一) 广义投资和狭义投资

这是根据投资概念范畴的不同来划分的。广义投资是指为了获取未来报酬或权利而垫付一定资本的所有经济行为——无论是投资于实物资产还是购买有价证券等。而狭义投资主要是指购买金融资产的投资行为,最主要的是指证券投资。

### (二) 实业投资和金融投资

这是按投资对象存在形式的不同来划分的。实业投资是指投资人购买有形

资产或无形资产等的投资行为。这种投资大多是为了满足从事具体生产经营活动的要求,所以有时也称其为生产性投资。金融投资是指投资人将资金投资于各类金融资产的投资行为。金融资产的种类繁多,对投资人来讲是一种虚拟资本,并不具有实体资产形态,而且也不增加投资人的生产经营资金,故属于非生产性投资。当然非生产性投资还包括各种社会福利、教育和服务方面等的投资。

### (三) 直接投资和间接投资

这是按投资人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,如较高比例地参入资本、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,其特点是投资人在资本市场上可以灵活地购入各种有价证券和期货期权等,并能随时进行调整和转移,有利于避免各类风险,但投资人一般不能直接干预和有效控制其投放资金的运用状况。

### (四) 长期投资和短期投资

这是按投资期限或投资回收期长短来划分的。简单地讲,长期投资是指投资期在一年以上的各类投资事项,如对企业厂矿资产和设备等的投资及对长期金融资产的投资等。长期投资耗资多,回收期长,短期变现能力较差,故风险较高,但其长期的盈利能力强。短期投资是指预期在一年内收回的各种投资业务,如企业的各种流动资产及各类短期证券等。短期投资周转快,流动性较强,风险也较低,从长远来讲,其盈利能力低于长期投资。

### (五) 对内投资和对外投资

这是按投资方向的不同来划分的。对内投资是指将资金投放到企业内部或投放到总公司下属的子公司等的投资行为。对内投资能加强投资人自身的经营实力,也便于投资人的有效控制。对外投资是指投资人将资金投放于其他企业或用于购买各类金融资产。一般地讲,对外投资的盈利能力应大于对内投资,只有这样,投资人才有理由进行对外投资,但大部分对外投资不受投资人直接控制,不确定性较大,故其投资风险较高。

## 【小思考? 1—1】

按投资人能否直接控制其投资资金的运用可将投资划分为( )。

- A. 对内投资和对外投资
- B. 广义投资和狭义投资
- C. 实业投资和金融投资
- D. 直接投资和间接投资
- E. 投资和投机

【答案】D

## 第二节 投资主体与投资客体

### 一、投资主体

#### (一) 投资主体的概念

所谓投资主体,是指具有独立经济行为能力,有完整的投资决策权,并自负投资盈亏的各类经济主体。一般地讲,投资主体应该具备以下几项基本条件:首先,在经济事务和其发展过程中具有相对独立的投资决策权;其次,能对投资盈亏的后果负全部责任,同时投资者对投资所形成的各类资产拥有所有权和支配权;最后,必须拥有足够的资金,包括投资决策者以各种形式筹集所得的资金。

#### (二) 投资主体的分类

投资主体有许多种分类,但其中最常用的分类是按投资者的本身特性来分类,它包括以下四类:

##### 1. 社会公众投资者

这里主要指个人和家庭投资者,不包括企业法人,他们以个人或家庭的名义,将自己拥有或筹措所得的合法财产用于实施各种投资行为。个人和家庭投资者的投资资金,主要来源于其本人或整个家庭收入的积累、合法继承的财产及依据个人信誉筹措所得的各项资金。在投资市场开放的条件下,社会公众是投资市场的主力军。

##### 1) 社会公众投资的特点

社会公众投资一般数额较小,但投资范围广泛,灵活性强,既可以投资开办实业,也可以投资于各类金融资产。但对个人投资者来讲,其最广泛涉及和最活跃的投资领域是证券投资。因为这种投资方式最灵活,资金的流动性较强,也不要求很大的资金量,这就决定了个人投资具有如下特点:

第一,目标简单,就是追求盈利的最大化,不像政府、企业和机构投资者那样,具有稳定与调整投资结构等多种目的,并要承担相应的社会责任。

第二,投资规模较小,投资方向分散,投资形式灵活多样,所以,一般对整个资本市场不会造成重大影响。

第三,投资活动具有一定的盲目性,由于个人投资者资金数额有限,不能采取有效的避险措施,而且他们在获取和处理各种投资信息方面的能力有限,因而使其投资的盲目性较大。

##### 2) 社会公众投资的领域

从现阶段看,公众投资的规模较小,人们主要是用消费后的余钱来进行投

资。因此,公众投资的主要领域有以下五个方面:

第一,通过资本市场进行的金融投资,即投资于股票、债券、基金等金融资产。

第二,通过银行进行储蓄。

第三,从事小规模实业投资和生产经营活动,包括生产性经营和服务性经营。

第四,介入不动产和住宅的投资。

第五,从事黄金、外汇和其他稀有资产和艺术品的投资,以及对其他具有保值、增值能力的资产的投资。

## 2. 工商企业投资者

在市场经济中,企业是最重要的投资主体之一。一般企业的投资是以实业投资为主,但随着市场经济和社会资本市场的不断发展和成熟,企业作为独立投资主体的功能日益完善,更多的企业介入金融市场的投资已成为必然。影响企业投资的主要因素有投资报酬率、市场利率和税收、企业的投资组合和对未来需求的预测等。企业可用其经营利润、闲置资金和筹措所得的资金等进行各类长短期投资。

企业投资的目的往往是多元化的,在企业的成长发展期,特别是预期未来市场需求有较大增长时,企业会倾向于通过实业投资来获取未来的经营利润、扩大经营规模和新建子公司等。当企业处于稳定发展时期,企业会将部分资金投放于金融市场。现代企业特别强调多元化投资的合理组合,以有效地规避各类投资风险,并试图通过各项投资的有效组合来提高企业的综合报酬率,享受相关的税收优惠政策等。因此,金融资产的投资已成为现代企业投资的重要内容。

### 1) 工商企业投资的特点

工商企业投资有非常明显的特点,主要表现在以下几方面:

第一,投资对象的选择与企业的发展状况和成长周期紧密相关,一般企业以实业投资为主,金融投资往往只是其投资中的一小部分,并没有固定的资金来源,只有规模较大和发展成熟的企业才有能力将相对大量和固定的资金介入金融资产的投资。

第二,投资目的不单单是盈利,还有进行有效资产组合、规避投资风险、控制被投资公司、相互参股建立合作关系和充分利用闲置资金等目的。

第三,投资的稳定性强,短期投机行为较少,即便投资各类债券一般也不会在短期内频繁转手,注重长期投资效益。

第四,相对于个人投资,资金规模较大,如经济前景不乐观或市场不稳定,企业的短期投资行为明显,其交易资金量增大,会对投资市场造成较大的

影响。

## 2) 企业投资的领域

企业投资的领域与范围几乎是所有营利性的行业和部门。按照现行的市场体系与政策规定,企业投资领域几乎是无所不包的,从一般性的生产经营项目到服务性的经营项目;从房屋不动产开发投资到基础设施领域的投资;从实业领域的投资到金融市场和风险领域的投资;凡是政策许可的和有利可图的行业领域,都是企业投资可行的领域。

## 3. 金融机构投资者

### 1) 金融机构投资的类型及投资方式

金融机构投资的主要形式是投资于各类金融资产,但有时也参与少量实业投资。主要的金融机构有三类:一是各类商业银行、其他银行和保险公司等;二是各类投资中介机构,如证券公司、投资公司和经纪人公司等;三是各类基金会组织。它们在投资市场上发挥着重要作用。

#### (1) 各类商业银行、其他银行和保险公司

商业银行等金融机构是一种存贷机构,保护储户资产安全是其首要职责,因此它的投资行为必须具有高度的安全性,其资产必须要保持一定的流动性。一般地讲,金融投资的盈利往往高于贷款和实业投资的盈利,而且这种投资方式灵活多样,已成为商业银行资金运用的重要手段,但其投资风险较大。另外,商业银行在投资形式、规模等方面还会受到政府和法律的许多制约。因此,像商业银行之类的金融机构非常重视投资的多种组合,通常其投资政策是相对比较保守和较少冒险的。

#### (2) 各类投资中介机构

各类投资中介机构,如证券公司、投资公司和经纪人公司等,它们较少涉及实业投资,而是证券市场的最大投资者,各类股票、公司债券和政府债券等都是其投资对象。它们既可以长期持有证券,又可以根据需要进行短期操作。除了自营投资外,还要为投资者提供中介服务。获取盈利是其主要目的,同时也必须要配合一般投资者和政府证券管理部门等,起到稳定市场的作用。由于它们资金实力雄厚、信息灵通、操作方便、交易金额巨大,能建立规模大且又能良好分散风险的投资组合,并有专家进行专业化管理,所以它们对证券市场会产生重大影响。

#### (3) 各类基金会组织

各类基金会的投资机构能集中个人和社会的各种闲散资金,在规定支付期到来之前投资于各种收益较高的长短期投资项目。它的特点是能使小额的资金进入投资市场,把零散的资金汇成大量的稳定的资金来源,而且规模发展迅速,这类基金投资在目前的投资市场中的作用正日益突现。但基金投资的另一



特点是对投资的安全性要求较高,所以它往往更多地投资于风险较小、收益稳定的项目,如政府债券可能是其投资的首选。

## 2) 金融机构投资的特点

金融机构投资的本身特征决定了金融机构投资具有以下的特点:

第一,投资的资金量大,能充分地吸纳社会的闲散资金,聚集成庞大的资金力量,所以其投资活动会对投资市场产生重大影响。

第二,投资的专业化水平较高,十分注重投资资产的安全性,能有效地进行投资组合,分散投资风险。

第三,投资手段多样而灵活,收集和分析各类投资项目的能力强,具有应付各类复杂变化的能力。然而,金融投资机构的投资一旦失误,并造成严重的投资失控,可能会给整个投资市场带来灾难性的后果。

## 4. 政府投资者

政府投资不但投资规模大,形式多样,而且投资的目的也是多元化的。中央政府主要投资于全国性的公共建设、国防、文教和基础科学研究等,地方政府主要投资于本地区的市政工程、公路和桥梁等。为了有效地进行金融市场的控制和实施必要的政府干预,政府机构也会在必要时参与金融市场的投资和直接投资于大型生产性项目的建设。

政府投资并非是简单地以营利为其主要目的,加强宏观调控、促进国民经济发展、实施重点建设、改善投资环境、调整产业结构和进行必要的金融市场的干预等,可能都是政府投资多元化的目的所在。目前,我国的政府投资行为还存在许多不完善的地方,如投资所有者主体缺位,国有资产运行呈多元分散管理的格局,因而造成没有人来承担投资主体的职责,更没有人对投资效果负责;另外也缺乏对政府投资的有效约束机制,不按市场规律办事,所谓“首长项目”时有发生,最终导致投资管理水平低下,造成国有资产损失。

从目前政府投资的功能与性质看,市场经济体制国家政府的投资一般只限于公益性和公共产品领域,一般不涉及营利性的领域。因此,政府投资的主要领域通常包括了以下六个方面:

- (1) 大型基础设施的投资,包括铁路、港口、机场、高速公路等。
- (2) 大型能源基地和设施的投资建设,如油田、电站、输送管道、线路等。
- (3) 城市的公共设施投资建设,如公交、供电、供气、自来水等。
- (4) 社会事业性的投资,如基础教育、科研、文化、卫生、体育、医疗、广播电视等。
- (5) 有关国防安全方面的项目投资建设。
- (6) 对一些特殊地区的投资,如对中西部地区的重点项目投资。