

金融投资

FINANCIAL INVESTMENT

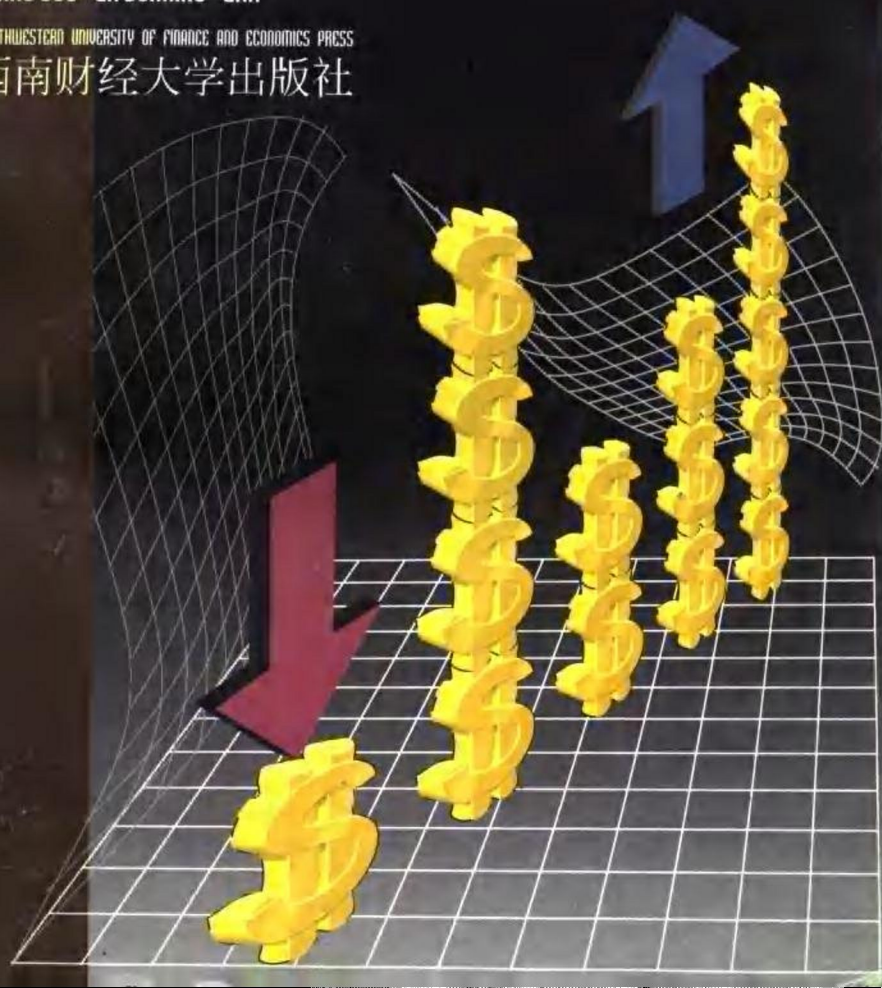
主编：曲迎坡 副主编：王国恩 孙晓兰

ZHU BIAN QU YING-PO FU ZHU BIAN

WANG GUO-EN SUNXIAO-LAN

SOUTHWESTERN UNIVERSITY OF FINANCE AND ECONOMICS PRESS

西南财经大学出版社



金融投资

FINANCIAL INVESTMENT

主编：曲迎坡 副主编：王国恩 孙晓兰

ZHU BIAN QU YING-PO FU ZHU BIAN

WANG GUO-EN SUNXIAO-LAN

SOUTHWESTERN UNIVERSITY OF FINANCE AND ECONOMICS PRESS

西南财经大学出版社

责任编辑:李永福

装帧设计:何绪邦

书 名:金融投资

主 编:曲迎坡 副主编:王国恩 孙晓兰

出版者:西南财经大学出版社

(四川省成都市光华村西南财经大学内)

邮编:610074 电话:(028)7301785

印 刷:郫县红光印刷厂

发 行:西南财经大学出版社

全 国 新 华 书 店 经 销

开 本:850×1168 1/32

印 张:13

字 数:280千字

版 次:1998年1月第1版

印 次:1998年1月第1次印刷

印 数:2000册

定 价:19.80元

ISBN 7-81055-231-7/F·178

1. 如有印刷、装订等差错,可向本社发行部调换。

2. 版权所有,翻印必究。

前 言

金融投资市场与金融投资活动作为现代社会经济运作的重要组成部分, 在我国的迅猛崛起, 正日益引起社会各界的广泛关注与高度重视。为适应我国经济金融体制改革不断深化及金融投资市场迅速发展的需要, 深入探讨与研究金融投资的基本原理、规律、方法和技巧, 河南金融管理干部学院早在 1990 年就率先开设了金融投资专业, 并培养了一批批金融投资专业人才。本书正是在多年教学实践的基础上, 认真汲取国外各种金融投资理论与方法, 并依据我国金融投资市场发展的最新特点编写而成的。

全书共分十章, 分别从不同的角度和侧面全面地介绍与探讨了金融投资的基本原理; 金融商品价格、收益和风险的形成机制及规避措施; 金融投资的动机、原则、操作程序与策略; 基础分析与技术分析的理论与方法; 国外有代表性的金融投资理论; 金融投资宏观调控的手段与内容; 金融投资市场在我国形成过程与发展趋势等。全书具有体系新颖、内容系统、资料翔实、论述准确、理论与实务紧密结合等特点, 是大专院校金融、证券、期货、投资等专业金融投资教学及证券、期货从业人员岗位培训的理想教材, 是广大投资爱好者研判投资理论、提高投资素养的理想读物。

本书由曲迎坡负责体系的设计及全书的总纂。在写作过程

中，各章的具体分工如下：第一章（王国恩），第二、三章（孙晓兰），第四章（曲迎坡），第五章（曲迎坡、胡淑红），第六、七章（张风启），第八章（曲迎坡），第九章（王国恩、孙晓兰），第十章（曲迎坡、邓四清）。

本书的写作与出版，得到了河南金融管理干部学院副院长徐卫中副教授和金融系主任郭国有教授的大力支持与多方指导，得到了西南财经大学出版社常务副社长何志勇副教授的热情帮助与赐教，同时，西南财大出版社的编辑们更为此书的付印付出了艰辛的劳动，在此，我们一并表示诚挚的谢意。

由于金融投资市场在我国的发展才刚刚起步，对这一领域的研究尚有待于不断的深入和提高，因此作为国内首部系统研析金融投资理论与实务的专业著述，本书难免会有不当与疏漏之处，诚望各位专家与广大读者多予赐教和斧正。

作 者

1997 年 8 月

目 录

第一章 金融投资概述.....	(1)
第一节 金融投资学的含义与特征.....	(1)
第二节 金融投资与国民经济发展.....	(6)
第三节 现代金融投资体系的形成与发展	(18)
第四节 现代金融投资市场的要素构成	(29)
第二章 金融投资的价值与价格	(41)
第一节 金融资产价值的形成机制	(41)
第二节 主要金融商品的价格形式及其确定	(66)
第三章 金融投资的收益与风险.....	(102)
第一节 金融投资的收益.....	(102)
第二节 金融投资的风险及其防范.....	(116)
第四章 金融投资操作的程序与方法.....	(150)
第一节 金融投资的动机与原则.....	(150)
第二节 金融投资的组织方式与操作程序.....	(157)
第三节 金融投资的策略与方法.....	(163)
第五章 金融投资基础分析.....	(182)
第一节 金融投资基础分析的含义与特点.....	(182)
第二节 宏观经济政治因素分析.....	(187)

第三节	微观经营管理与财务状况分析·····	(197)
第四节	金融投资市场自身发育与运作分析·····	(210)
第五节	投资者行为与素质分析·····	(216)
第六节	金融投资基础分析评价·····	(219)
第六章	金融投资技术分析(上)——图表分析·····	(222)
第一节	技术分析的基本特征·····	(222)
第二节	K线分析法·····	(228)
第三节	点数图、线形图和棒形图分析法·····	(236)
第四节	技术图表的形态与趋势分析·····	(243)
第五节	移动平均线分析法·····	(256)
第七章	金融投资技术分析(下)——指标分析·····	(260)
第一节	相对强弱指数(RSI)·····	(260)
第二节	威廉指数(%R)·····	(264)
第三节	随机指数(KD)·····	(267)
第四节	动力指标(MTM)·····	(270)
第五节	动向指标(DMI)·····	(272)
第六节	乖离率(BIAS)·····	(274)
第七节	平滑异同移动平均数(MACD)·····	(276)
第八节	人气指标(BR)和意愿指标(AR)·····	(279)
第九节	能量潮指标(OBV)·····	(284)
第十节	心理线指标(PSY)·····	(285)
第八章	西方主要金融投资理论介绍·····	(288)
第一节	道氏理论·····	(288)
第二节	股票市场周期循环理论·····	(300)
第三节	证券组合投资理论·····	(307)

第四节	效率市场假说与随机漫步理论·····	(318)
第五节	波浪理论·····	(328)
第六节	其他金融投资理论·····	(337)
第九章	金融投资市场的调控与管理·····	(348)
第一节	金融投资市场宏观调控与管理 的原则和手段·····	(348)
第二节	金融投资市场宏观调控与管理 的主要内容·····	(365)
第十章	我国金融投资市场的运作与发展·····	(377)
第一节	我国金融投资市场的形成与发展·····	(377)
第二节	我国金融投资市场的发展趋势 及其对策思考·····	(399)

第一章 金融投资概述

随着社会生产力的发展和资本主义原始资本积累的形成,股份经济形式应运而生。伴随股份经济产生了股票等有价值证券“金融商品”,并逐步形成了近代和现代社会的金融投资活动。自从有了近现代金融投资活动以来,金融投资的成败就像一块魔方一样深深地吸引着每个有剩余资本的投资者。由此,金融投资活动成为人们关注和研究的中心问题,并逐步演化为现代金融学科的不可或缺的部分。

第一节 金融投资学的含义与特征

金融投资是现代商品经济条件下一项复杂的投资行为,它不同于传统意义上的投资活动。因此,为了便于研究和认识金融投资学科,我们必须就金融投资的一些基本问题加以认识,以便把握该学科规律。

一、金融投资的含义及基本特征

(一) 金融投资的含义

在商品经济高度发达的今天,金融商品也得到迅速发展且

种类多样化。由此而延伸出广义和狭义金融投资的理解，所谓广义金融投资，是泛指一切金融商品的买卖行为。如证券、期货、期权、外汇以及银行信贷活动等。所谓狭义金融投资（或称典型意义上的金融投资），主要是指对证券（包括债券、股票、基金凭证等）、期货、期权以及外汇等金融商品的买卖行为。这里不包括银行的信贷活动等。

本书所研究的金融投资，主要着重于狭义金融投资的范围之内，它仅是广义投资的一个侧面，主要表现为货币资金剩余者对产权或债权的购置，诸如购买股票、债券等的资金让渡行为。金融投资者对投资项目安排（或者称资金的实际用途）并不太关心，而关心的只是投资的收益。由此分析我们可把金融投资的定义概括为：它是以金融资产工具为对象，通过金融市场交易活动而获取的对未来预期收益为标的的所有权凭证。

（二）金融投资的基本特征

金融投资与一般经济学意义上的投资活动进行比较，有以下几个方面的基本特征：

1. 金融投资的对象是各式各样的金融商品。这些金融商品从期限上看有短期的、中长期的和永久性金融资产。从性质上分析，有债权性金融资产和所有权金融资产。从交易方式上分析，有必须行使权力的金融资产，同时也有不必行使权力的金融资产等。

2. 金融投资是在特定市场环境中进行的投资活动。这一特定市场是指金融市场，主要包括：货币市场、资本市场、外汇市场等。从市场的形态分析，它又可以划分为有形市场和无形市场。

3. 投资的目的是主要是获取利息、股息、资本交易利得等方面的收益。

4. 金融投资收益的大小与其所承担的投资风险呈极强的正相关关系。收益与风险是投资行为的两个不同侧面的反映，二者的并存也是经济学上的一个普通原理。一般而言，投资者承担的风险越大，则获取超额利润的可能性就越大。否则，则结果相反。金融投资行为也如此。如债券的风险较低，但收益也较固定。股票投资风险较高，但获得超额利润的可能性就大。

5. 金融投资是以现代商品经济高度发展条件下的经济货币化、资金商品化、信用证券化及融资社会化为前提的。经济货币化是大商品生产交换的需要，同时也是资金商品化的前提条件。资金商品化也为信用证券化及融资社会化铺平了道路。这几个前提条件的延伸和发展促成了金融投资的快速成长。

二、现代金融投资与我国传统意义上投资的区别

投资行为如果追根塑源的话，我们可以说自从人类经济活动有了剩余产品以后就出现了。随着生产力不断发展，投资行为和方式也得到了不断发展和完善。但总体来讲，投资方式都与一定时期的政治经济体制无不相关。建国以后，我国推行的纯计划经济模式，所以投资方式表现为国家投资为主。现在，我们搞社会主义市场经济，投资主体多元化并逐步形成以金融投资为主的现代投融资体制。之所以实现这种转变，因为现代金融投资更优于传统计划投资体制。现代金融投资与我国传统意义的投资的区别主要有如下表现：

1. 投资主体不同。我国传统投资体制与计划经济相适应，由国家包揽，国家（中央财政）成为投资的唯一主体。而现代

金融投资的主体则呈多元化，包括国家、企业、个人或家庭、银行等。尤其是社会公众，在整个金融投资中占据着举足轻重的地位。所以，现代金融投资主体更广泛。

2. 投资形式不同。传统体制下投资以实物投资为主体，形成国家计划分配格局的特色是钱随物走，投资注重的是上多少项目，建多少厂矿企业等，至于项目建成后的效益问题则无人问津。而现代金融投资注重的是金融商品价值，由此而形成资本决定实物，形成了物随钱走的投融资分配格局。这种投资体制看似投资者关心的是金融商品，实则注重的是金融商品的内在价值。

3. 风险约束不同。我国传统投资体制下，企业吃国家（财政）“大锅饭”，因为投资主体是国家，而所投资的企业形成以后，经营者由于不负投资回收责任，对投资可能出现的损失无法对经营者构成有力的约束，导致投资效益低下，形成长期以来的投资软约束机制。金融投资虽与金融工具相连带，但投资者关心的是金融工具持有期间能够带来的收益，所以说，投资者最终关心的是投资工具发行者的收益，这样的话，投资者的利益与所投项目本身密切联系，形成投资硬约束。

4. 二者信用基础不同。我国传统的投资是以国家信用为基础的直接投入，银行成为国家信用的储纳机构。而现代金融投资则是以证券信用经济为基础，以信用工具为介体勾通投融资双方。在现代金融投资体制下，一改单一信用渠道而发展为多种信用方式并存的格局，为投融资的灵活化提供了条件。

5. 投资工具不同。传统投资体制下，投资工具极其单一，主要依托于实物投资进行传递。而现代金融投资体制下，投资

工具种类繁多且期限灵活,并且不同的投资工具无论其性质、收益和对投资者的约束程度都各不相同,投资者选择的灵活性增强。

6. 收益来源不同。传统投资体制的投资收益主要来源于实业投资的利润或少量的利息收入。现代金融投资收益的主要来源渠道广泛,它包括:利息、股息、资本交易利得等方面。

7. 资金的流动方式不同。传统投资主要依托于计划,在计划确定以后,投资资金的传递则是按照严格的计划至上而下纵向流动的过程。而现代金融投资的资金流动则体现为纵横交错、网络运转的格局,投资资金的运转呈灵活化、多元化趋势发展。

8. 调节机制不同。传统投资体制所体现的调节手段以行政调节为主,伴随行政调节的是计划体制,大一统的计划体制不可避免会出现长官意志,脱离经济运行的实际,决策失误,效益低下。而现代金融投资依托于金融市场,其市场调节机制占据主导地位。

三、金融投资学研究范围

金融投资学是一种极为庞杂的应用经济学科,在操作过程中它既有理论的指导,同时又须应用统计及会计方法以及现代化手段来完成投资过程,因此,研究的基本范围应包括以下几个方面:

(一) 研究投资理论及经济政策

投资学虽属应用经济学科,但是,根据现代经济发展变动的规律性及其新的经济理论的产生,投资经济政策在不断地变化过程中,投资经济政策的制订依据一定的投资理论而存在。投

资的操作及预测也需要现代手段加以保证。

（二）研究金融投资性质及经营方法

金融投资是以金融工具为媒体传导的。而金融工具种类繁多、性质各异，在金融投资过程中，各种投资者为达到自身投资目的，必须采取不同的经营方法，所以必须加以研究探讨。

（三）研究投资的技术分析方法

技术分析方法是投资者致胜的手段，针对不同的投资工具和不同的投资对象，应选用不同的技术分析方法，用作判断、分析和实施投资战略的依据，为各种投资者达到投资目的服务。技术方法分为图表分析和指数分析，由于各国金融投资的发展过程不一，且金融投资市场的活跃程度及投资工具都存在差异，所以，对于投资者来说选择技术分析方法时则应有所侧重。

（四）研究金融投资市场运作及调控内容

市场是金融投资活动的重要场地，对于市场运作的规范性及有效性加以认识和研究是必要的。同时，金融投资活动又受到微观和宏观调控的制约。所以，对金融投资活动中的调控手段应加以认识和把握。

第二节 金融投资与国民经济发展

金融投资是商品经济发展到一定阶段的产物，它在形成与发展过程中与国民经济密不可分。本节从金融投资的性质、金融投资与国民经济发展的关系以及它自身的运作机制等方面入手，分析研究金融投资活动的内在规律性。

一、金融投资的性质

如前所述，金融投资是对金融商品正常的买卖活动。但在现实经济生活中，有许多买卖金融商品的行为并不属于正常的金融商品买卖活动，如过渡投机、违法交易等。为认清金融投资的本质，树立正确的投资观念，在此我们把金融投资与投机、赌博和违规交易活动加以比较，归纳认识金融投资的性质，以利更有效地指导投资活动。

（一）金融投资与投机的区别

所谓投机，它是指承担经营投资风险以期取得收益，特别是在市场行情波动中取得预期收益而进行的证券买卖。

金融投资与投机从表层意思分析，虽都表现为通过一定的货币投入买卖金融商品，并从中获取预期的交易收益。但是，二者在理论指导和操作技巧上有着明显差异，属于两个不同的概念和范畴，具体分析有如下表现：

1. 二者交易的动机不同。金融投资的动机较为复杂，其表现在于：谋取获得金融工具的长期收益，取得保值，对于发行公司的控股以取得对公司发展的决策权力，进行资产结构的调整需要等等。而投机活动的动机单一化，其主要是为了获取即期交易的收益——即获得资本利得，而不在于获得金融工具的利润分配收益。

2. 市场表现不同。投资行为一般比较稳健，循市场规律而行，在投资选择时，注重投资工具的内在市场价值，不为一时利益（市场行情的波动）所动。而投机者在市场上表现活跃，往往利用消息的刺激，甚至是人为操纵因素，抓住市场行情波动之机频繁地进出交易，获得行情波动的交易利得。

3. 持有期不同。投资期限一般较长，一般而言，投资者持有投资工具的周期往往与金融工具的财务周期较为吻合。投机者则不同，投机属短期行为，目的在于赚取短期交易利差，所以它的周期往往与股票等金融工具市场波动周期相吻合。

4. 对待金融商品内在价值的态度不同。投资行为往往比较注重投资对象的内在价值，并以此作为投资工具选择的重要标准。故投资者在投资决策中依据的是金融商品发行者的历史资料、市场走势和未来发展动向。投机者则不相同，他们所注重的不是金融工具“内涵价值”，注重的是一时的市场表现，投机者的希望所在是市场处于不间断的波动之中，而不希望市场长期稳定。

5. 分析方法不同。金融投资者在投资判断时，其分析方法侧重于基础分析，同时在技术上则注重于周期性规律分析，为中长期投资奠定基础。而投机活动则只注重于区间性技术指标的判断分析，属于急功近利主义者。

6. 二者对市场的影响不同。金融投资活动对金融市场的长期繁荣与稳定起决定作用，投资行为通过金融市场活动的长期影响促进国民经济的长期均衡与稳定发展。而投机活动对市场的影响则表现为两面性；投机活动能够吸引更多的场外资金参与市场活动，增加交易机会，承担市场风险，并为保持市场的连续性起到功不可没的积极作用等。但是，过度的投机，则会引发市场动荡，形成市场操纵和欺诈，扰乱经济与金融秩序，严重者可诱发经济及金融危机等。

（二）金融投资与赌博的区别

根据韦氏新学院字典的解释：所谓赌博是指下赌注于一个

不确定的机运。赌博是以运气机遇为基础，凭借侥幸心理买卖证券。具体分析，它与投资的区别主要表现在：

1. 风险因素不同。赌博是人为制造风险的过程，赌博者往往不考虑风险与收益的关系，孤注一掷，只望一夜之间求其暴富。这种行为往往对市场运转形成冲击，风险因素增大。而投资行为则为承受未来风险，自身并不派发新的风险。

2. 二者决策的根据不同。赌博者在购买某种金融工具时，不是依据金融工具发行者的资信度和未来获利能力进行选择，而是凭主观臆断或侥幸心理盲目投资；其心理活动表现为成败在此一举。而投资行为则是依据比较翔实的资料，根据国民经济走势做出的科学判断。

3. 对社会经济影响不同。赌博只是利用人们急于暴富的心理诱导人们采取的极端投资行为。这种行为非但不利于社会资金的正常转移，而且极易形成资金的阻滞，对社会经济发展极为不利。而投资行为可以引导社会资金正常合理运转，通过资金流向调整不合理经济结构，其对社会经济发展起到巨大的推动作用。

（三）正常金融投资与违规投资的区别

所谓违规投资主要指利用法律法规的漏洞或不按法规程序而进行的投资。常见的有如内幕交易、操纵市场、欺诈客户、虚假陈述等行为。根据 1993 年 9 月 2 日国务院证券委发布的《禁止证券欺诈行为暂行办法》的规定，所谓内幕交易是指证券交易者利用内幕信息买卖证券或者根据内幕信息建议他人买卖证券的行为。所谓操纵行为包括合谋或者集中资金哄抬市场价格等。以上这些行为均属不正当竞争，而金融投资则是利用已公