



工商管理经典译丛·财务与金融管理系列

Financial Management Series

投资管理

Management Investment

杰弗里·A·赫特 (Geoffrey A. Hirt) / 著

斯坦利·B·布洛克 (Stanley B. Block)

燕清联合 潘 昕 等 / 译



中国人民大学出版社



工商管理经典译丛·财务与金融管理系列

Financial Management Series

投资管理

Management Investment

杰弗里·A·赫特 (Geoffrey A. Hirt) / 著

斯坦利·B·布洛克 (Stanley B. Block)

燕清联合 潘 昕 等 / 译



中国人民大学出版社

图书在版编目 (CIP) 数据

投资管理/赫特, 布洛克著; 潘昕等译.
北京: 中国人民大学出版社, 2007
(工商管理经典译丛·财务与金融管理系列)
ISBN 978-7-300-08266-0

I. 投…
II. ①赫…②布…③潘…
III. 投资-经济管理
IV. F830.59

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2007) 第 092603 号

工商管理经典译丛·财务与金融管理系列

投资管理

杰弗里·A·赫特 著
斯坦利·B·布洛克
燕清联合 潘昕 等译

出版发行 中国人民大学出版社

社 址	北京中关村大街 31 号	邮政编码	100080
电 话	010-62511242 (总编室)		010-62511398 (质管部)
	010-82501766 (邮购部)		010-62514148 (门市部)
	010-62515195 (发行公司)		010-62515275 (盗版举报)

网 址 <http://www.crup.com.cn>
<http://www.ttrnet.com> (人大教研网)

经 销 新华书店

印 刷 河北涿州星河印刷有限公司

开 本	185 mm×260 mm 16 开本	版 次	2007 年 9 月第 1 版
印 张	26.5 插页 2	印 次	2007 年 9 月第 1 次印刷
字 数	552 000	定 价	48.00 元

版权所有 侵权必究 印装差错 负责调换

英文版序言



许多投资方面的书都提供了如何通过保证金交易和期权等其他手段在一夜之间成为百万富翁的策略。还有一些书在性质上则更加学术性，也可能更加现实性，但是这些书的材料超越了普通读者的理解范围。本书将会弥补这两种情形所产生的重要空缺。本书中最新的赚钱和存钱的手段都按专业投资顾问或投资者可以识别和理解的水平进行撰写。当涉及到一些高深的概念时，会通过简单的分析方法使读者可以吸收。本书的目的不是试图使你成为一时的百万富翁，而是要培养你成为一名有见识的投资者。通过本书，你将理解估价和证券分析背后的概念内涵，因此你能够不断地做出理智的投资决策。

与以前相比，现在有更多的投资机会。在接受或拒绝一项投资选择时，你需要对每一个投资选项都有清晰的理解，这正是这本书想要带给你的东西。目前，超过 9 000 万的美国投资者投资了公共基金。因为这一问题的重要性，本书的第 2 章将讨论这方面的内容。最近出现的讨论较多都是关于公共基金的实务问题，例如对一小部分客户的特殊优待，对他们的投资组合进行过量交易，然后收取超额的手续费。《投资管理》（*Managing Investments*）将对公共基金行业进行较深的探讨，使你避免成为受害者，同时帮助你通过选择适合自己的公共基金并从中获利。本书还对诸如业绩评价、费用收取和几种类型的基金等内容给予了特别的关注。

对于那些希望自行投资和自行选择股票、债券的投资者来说，本书提供了如何进行恰当操作的工具。你不仅可以提高对个别公司进行评价的技巧，还将有能力对公司所处的整个行业环境和变化的经济环境进行更好的评估。通过对估价技术的讨论，我们将使读者有能力做出合理的投资决策，而不是依靠经纪人每天中午来一个电话或看杂志上肤浅的故事来进行决策。

在全书当中，我们强调将资产配置对于股票、债券、实物资产（如房地产、收藏品等）和现金的重要性，同时我们还提供了一个必要的材料清单供

读者在做合理的资产配置决策时使用。你将会理解为什么股票和债券在最近 10 年中总是按相反的方向波动，以及如何通过更好地理解推动股票和债券价格上下波动的变量来最大化你的投资组合的业绩。没有这些知识，你将会陷入成为投资者中的“后行者”的危机之中，这意味着，当你接触到信息的时候，它的影响早已经发生，同时将准备向相反的方向变化了。

你的资产配置清单的范围是全球性的。如果股票或债券在美国市场上是低迷的，你可以选择去欧洲、亚洲、拉丁美洲或其他地区进行投资。但是，如果你不理解其中的动态过程的话，这也可能是一个危险的投资方向。本书将保证你被充分告知有关汇率风险、市场波动性、交易障碍等其他需要考虑的地方。对于选择世界公共基金而不是进行直接投资的选择权，本书也将其考虑在内，同时还提供了有关新兴国家的市场表现和发达国家的市场表现相比较的材料。

在上述清单中还包括了实物资产的投资，如房地产、收藏品、金银等。在处于低通胀的最近 10 年里，这些资产的吸引力十分有限。但是通货膨胀可能在你没有预计到的时候开始抬头。当这种情形发生的时候，本书就为你如何应对它提供了一个很好的参考来源。

在过去的 20 年里，互联网比其他任何因素都更加影响投资的财务前景和方法。在本书当中，我们涵盖了与互联网相关的信息和分析方法。高科技产生了更高的不确定性，从而影响了金融市场的性能。20 世纪 90 年代经济高速增长，21 世纪初期经济开始不景气，到了 2005 年经济开始复苏，这些情况在某种程度下是由高科技股票（像思科、英特尔、微软、甲骨文等等）所驱动的。只有通过合理地分析公司状况及其财务报告，投资者才可以期望在“高科技投资曲线”上找到正确的位置。本书提供了必要的分析技巧来对全部的股票进行评价，而不仅仅是针对高科技股票。

如果建立在一个合理的基础之上，投资可以是一个有趣而且获利的过程。我们希望为你提供工具，使你在明智的投资活动中实现你的目标。

杰弗里·A·赫特 (Geoffrey A. Hirt)
斯坦利·B·弗洛克 (Stanley B. Block)

致谢



我们对以下个人表示感谢，感谢他们颇有创见的评论和建议：

Richard Gritta, 波特兰大学 (University of Portland);

Arthur C. Gudikunst, 布赖恩学院 (Bryant College);

Mahmoud Haddad, 田纳西大学马汀分校 (University of Tennessee-Martin);

Domingo Joaquin, 密歇根州立大学 (Michigan State University);

Thomas M. Krueger, 威斯康星大学拉克罗斯分校 (University of Wisconsin-La Crosse);

David Lawrence, 德雷克大学 (Drake University);

Kyle Mattson, 韦伯州立大学 (Weber State University);

Cheryl McGaughey, 安吉洛州立大学 (Angelo State University);

Majed Muhtaseb, 加利福尼亚州立理工大学波莫纳分校 (California State Polytechnic University-Pomona);

Jamal Munshie, 索诺马学院 (Sonoma College);

Winford Naylor, 圣巴巴拉城市学院 (Santa Barbara City College);

Linda Ravelle, 摩拉维亚学院 (Moravian College);

Arnold Redman, 田纳西大学马汀分校;

George Troughton, 加利福尼亚州州立大学奇科分校 (California State University-Chico);

Glen Wood, 加利福尼亚州州立大学贝克斯菲尔德分校 (California State University-Bakersfield)。

很多人还对我们早期的书稿给予了很有用的评论和意见，我们对他们表示感谢：

Carol J. Billingham, 密歇根中心大学 (Central Michigan University);

- Gerald A. Blum, 内华达大学里诺分校 (University of Nevada-Reno);
- Keith E. Boles, 科罗拉多大学科罗拉多斯普林斯分校 (University of Colorado-Colorado Springs);
- Paul Bolster, 东北大学 (Northeastern University);
- Jerry D. Boswell, 金融策划学院 (College of Financial Planning);
- Joe B. Copeland, 北亚拉巴马大学 (University of North Alabama);
- Marcia M. Cornett, 南伊利诺伊大学 (Southern Illinois University);
- Betty Driver, 默里州立大学 (Murray State University);
- Adrian C. Edwards, 西密歇根大学 (Western Michigan University);
- Jane H. Finley, 南亚拉巴马大学 (University of South Alabama);
- Adam Gehr, 德保大学 (DePaul University);
- Paul Grier, 纽约州立大学宾厄姆顿分校 (SUNY-Binghamton);
- David Heskell, 布鲁斯堡大学 (Bloomsburg University);
- James Khule, 加利福尼亚州州立大学萨克拉门托分校 (California State University-Sacramento);
- Sheri Kole, 科普兰公司 (Copeland Companies);
- Carl Luft, 德保大学;
- John D. Markese, 美国个人投资者协会 (American Association of Individual Investors);
- Majed R. Muhtaseb, 加利福尼亚州立理工大学波莫纳分校 (California State Polytechnic University-Pomona);
- Harold Mulherin, 克莱姆森大学 (Clemson University);
- Roger R. Palmer, 圣托马斯学院 (College of St. Thomas);
- John W. Peavy III, 南方卫理公会大学 (Southern Methodist University);
- Richard Ponarul, 加利福尼亚州州立大学 (California State University);
- Dave Rand, 西北技术学院 (Northwest Technical College);
- Linda L. Richardson, 南缅因大学 (University of Southern Maine);
- Tom S. Sale, 路易斯安那理工大学 (Louisiana Tech University);
- Art Schwartz, 南佛罗里达大学 (University of South Florida);
- Joseph F. Singer, 密苏里大学堪萨斯分校 (University of Missouri-Kansas City);
- Ira Smolowitz, 锡耶纳学院 (Siena College);
- Don Taylor, 威斯康星大学普莱维尔分校 (University of Wisconsin-Platteville);
- Frank N. Tiernan, 德雷克大学;
- Allan J. Twark, 肯特州立大学 (Kent State University);
- Howard E. Van Auken, 艾奥瓦州立大学 (Iowa State University);
- Bismarck Williams, 罗斯福大学 (Roosevelt University);
- Omar Benkato, 鲍尔州立大学 (Ball State University);

Lynn Brown, 杰克逊维尔州立大学 (Jacksonville State University);
James P. D'Mello, 西密歇根大学;
David Haraway, 新罕普什尔大学 (University of New Hampshire);
Gay B. Hatfield, 密西西比大学 (University of Mississippi);
Joel R. Jankowski, 坦帕大学 (The University of Tampa);
Amir Jassim, 加利福尼亚州州立大学弗雷斯诺分校 (California State University, Fresno);
Peppi Kenny, 西伊利诺伊大学 (Western Illinois University);
David Louton, 布赖恩学院;
Spuma Rao, 西南路易斯安那大学 (University of Southwestern Louisiana);
Grace C. Allen, 西卡罗莱纳大学 (Western Carolina University);
Laurence E. Blose, 北卡罗莱纳大学夏洛特分校 (University of North Carolina-Charlotte);
John A. Cole, 佛罗里达 A&M 大学 (Florida A&M University);
Don R. Cox, 阿巴拉契亚州立大学 (Appalachian State University);
John Dunkelberg, 维克森林大学 (Wake Forest University);
Marcus Ingram, 克拉克-亚特兰大大学 (Clark-Atlanta University);
Joe B. Lipscomb, 得克萨斯州基督教大学 (Texas Christian University);
Mike Miller, 德保大学;
Carl C. Nielsen, 威奇塔州立大学 (Wichita State University);
Raj A. Padmaraj, 保令格林州立大学 (Bowling Green State University);
Maneesh Sharma, 东北路易斯安那大学 (Northeast Louisiana University)。

我们感谢来自梅斯洛金融公司 (Mesirow Financial) 的 Jim Tyree, 德保大学和得克萨斯州基督教大学的支持和鼓励。杰弗里·赫特 (Geoffrey Hirt) 还想感谢德保大学研究委员会对这个项目的支持。



目 录

第1章 投资环境	(1)
投资类型	(2)
投资目标的确定	(4)
风险与收益的计量	(9)
有关必要收益率的现实考虑	(10)
本书后面的章节	(15)
第2章 公共基金	(17)
公共基金优点与缺点	(19)
封闭式基金与开放式基金的比较	(20)
开放式基金的投资	(26)
公共基金的不同目标与多样化	(31)
招股说明书	(38)
股利与税务	(39)
股东享受的服务	(40)
投资基金、长期策划与平均成本法	(41)
评价基金的绩效	(42)
单位投资信托	(46)
第3章 证券市场的组织架构	(48)
市场环境	(48)
市场的作用	(49)
初级市场的组合架构：投资银行家	(51)
二级市场的组织结构	(58)
其他有组织的交易所	(64)

店头市场	(66)
电子交易系统	(68)
机构交易	(69)
美国全国市场体制及其未来	(71)
证券市场的规则	(71)
 第4章 加入市场	(76)
价格表现的量度器：市场指数	(76)
指数与平均价格指数	(76)
在市场中的购买行为或出售行为	(87)
指令的类型	(90)
交易的成本	(92)
税务	(93)
 第5章 经济活动	(96)
经济活动与经济周期	(96)
美国联邦政府经济政策	(97)
经济周期与循环指标	(106)
货币供应量与股票价格	(112)
经济周期与行业联系	(113)
新经济：从收获走向困境	(116)
 第6章 行业分析	(118)
行业生命周期	(118)
行业结构	(125)
在分析一个行业或公司时，品牌的价值是什么？	(127)
行业趋势分析	(128)
行业类别与周期性投资	(133)
 第7章 单个公司的估价	(136)
基本的估价概念	(136)
对风险与必要收益率概念的回顾	(136)
股利定价模型	(138)
收益定价模型	(142)
经济增加值	(144)
市盈率	(145)
其他运用平均价格比率和10年平均值的定价模型	(151)
对无收益公司的估价：EBITDA与自由现金流量	(152)
对每股收益的预测	(153)
成长性股票与成长性公司	(156)

资产是股票价值的一种来源	(157)
第8章 财务报表分析	159
主要的财务报表	159
证券分析所用到的主要财务比率	166
比率的运用	175
比较长期趋势	178
财务报表的不足之处	182
激进性会计政策	186
第9章 技术分析与市场有效性	189
技术分析	190
图表的运用	190
主要的指标系列	197
有效市场假设	203
弱式有效市场假设	204
半强式有效市场假设	205
强式有效市场假设	207
第10章 特殊情形与市场不规范性	211
合并与收购	211
新股发行	215
上市	216
股票回购	218
小公司与低市盈率效应	219
最新理论——账面价值与市场价值比的效应	221
其他与股票相关的特殊情况	222
真正的高收益还是不实的计量?	224
第11章 债券与固定收益证券基础知识	230
债券合同	230
担保债券与非担保债券	232
债券市场的组成	233
债券市场投资者	240
销售过程	241
债券评级	242
评级机构的权力	244
垃圾债券	245
债券报价	246
债券市场、资本市场原理及其有效性	255

全球债券市场	256
其他形式的固定收益证券	257
优先股作为债务的一种替代品	258
第 12 章 债券估价与债券投资原则	263
债券估价过程的基本知识	263
回报率	266
利率的变动	270
投资策略：有关利率的考虑	274
债券掉期	278
第 13 章 存续期间与再投资概念	280
对债券估价基本概念的回顾	280
存续期间	281
存续期间与价格敏感性	285
将影响存续期间的因素结合起来	288
存续期间与零息债券	289
存续期间的运用	290
债券的再投资假设与最终的财产分析	291
第 14 章 可转换证券与认股权证	296
可转换证券	296
转换价格与转换比率	297
可转换证券对发行公司的优势与劣势	307
可转换证券的会计考虑	308
可转换证券的创新	309
通过认股权证投机	309
认股权证的会计考虑	314
第 15 章 国际证券市场	316
国际股票市场	316
多元化的好处	322
国际市场的潜在收益	326
币值波动与收益率	331
国际化投资面对的其他障碍	334
参与国外投资的方法	335
第 16 章 实物资产投资	345
实物资产的优势与劣势	345
房地产投资	346

房地产的价值	348
一种考虑更加周到的分析法	350
房地产投资的筹资	354
房地产所有权的形式	356
黄金和银	360
贵重宝石	362
作为收藏品的棒球卡	362
其他收藏品	364
 索 引	 366
译后记	407

第 1 章

投资环境

尽管 20 世纪 90 年代的股票市场经历了泡沫，但是如果对市场按不同的、较长的时间段来进行分析的话，我们会发现其结果是：投资者在长期的股票价格上升趋势中获利。在 1982—2001 年这段时间里，全球最受关注的股票市场指标道琼斯工业平均指数（Dow Jones Industrial Average）上升了 950%（大致是每年上升 12%）。如果我们用一个相对较短的时间计算，从 1994 年 8 月初至 2003 年 8 月初，道琼斯工业平均指数平均每年上升大约 10.5%。在考虑了从 2000 年的 3—4 月份开始的三年期“熊市”之后，这个数字看起来也不算太差。但是，并不是任何事情都一帆风顺。例如，在 1987 年 10 月 19 日（星期一）发生了一场大恐慌。在这一天内，道琼斯工业平均指数下跌了 22.6%。而之前最大程度的一日内跌幅发生在传说中的 1929 年股票市场崩溃，在那一年的“黑色星期一”里，市场的下跌幅度略超过了 12%。

在 1987 年的“一日股市危机”中，伊士曼·柯达公司（Eastman Kodak）的股票价格下跌了 26 美元；西屋电气公司（Westing-house Electric）的股票价格下跌了 20.5 美元；杜邦公司（Du Pont）的股票价格下跌了 18.5 美元。所有这些公司的股价后来都得到回升。

也许在上一个 10 年当中，最有趣的例子要数 IBM 了。这家著名的计算机生产厂商的股价在 1987 年曾上升到了每股 175.875 美元的高度。当时，证券分析师们认为，这位“蓝色巨人”凭借它在传统大型计算机市场上的主宰地位和快速增长的个人计算机市场上所表现出的领导地位，其股价将会永远处于上升状态。但事实并非如此。随着许多计算机的应用从大型机向微型机的转换，以及 IBM 的竞争对手对其产品的“克隆”，IBM 迅速地失去了其市场份额，在 20 世纪 90 年代初期，它实际上处于亏损的状态。这与其之前 10 年中每年 60 亿美元的年收益形成了一个鲜明的对比。截至 1993 年中期，它的股价下跌至每股 40.625 美元。许多投资者都不得不承认失败，然

后忍痛斩仓退出。但是到了 2002 年的冬天，在大幅裁员和重组经营之后，IBM 再一次持续实现获利。随后股票价格上涨到相当于每股 220 美元的水平（实际的股价是 110 美元，但是这期间内发生了一股分割为两股的股票分割行为）。

普通股并不是惟一具有波动性的投资。在过去的 20 年中，银的价格从 5 美元/盎司上升至 25 美元/盎司，然后又跌至 5 美元/盎司；黄金从 35 美元/盎司上涨至 875 美元/盎司，随后在 2003 年下跌至 350 美元/盎司。同样的情形也发生在石油、房地产和许多其他投资项目上。商业化的房地产在 20 世纪 80 年代后期丧失了超过 30% 的价值，但之后得到了回升。其他例子中也经常会发生价值时升时降、所创造的财富时得时失的情况。

在这样的环境下，一个人应如何决定他的投资策略呢？建议来自于方方面面。投资者被告知如何在接下来的货币危机中获利，就像如何在一个新的贫穷时代中致富一样。本章的目的，就是要帮助投资者挑选不同类型的可行性投资项目，同时也帮助投资者培养分析技巧，这些技巧将会提示你什么证券和资产可能最适合于特定的一组投资。

我们将“投资”定义为：为了预期将来收入一笔较大的资金而在现在承诺支付一笔流动资金。由于通货膨胀的影响，承担了一定的风险，并为了进行投资放弃了当前消费的权力，投资者希望获得补偿。

投资可能是既刺激而又充满挑战性的。那些在仔细研究了公司财务报告后支付美金购买一点股份的初次投资者们，通常每天早上都会去取当天的报纸，查看上面的市场报价，或者上网做同样的事情，这时他们都会有一种心情愉快的感觉。即使是专业的分析师们也会乐于离开他们在华尔街的办公室，而去评估一家在奥斯汀市或帕洛阿尔托市的新兴高科技公司。同样，一幅稀有的油画、18 世纪晚期的美国硬币或珍贵的棒球卡的买家，可能会因为力图“要比市场更聪明”而找到一种兴奋感。即使是债券或金融市场工具的购买者，也必须做出恰当的分析，以确保预期的目标会实现。下面让我们来研究不同类型的投资。



投资类型

在本书当中，我们将投资的方案划分为金融资产投资和实物资产投资两种类型。金融资产通常表示为以某种法律文书形式表现的对一项资产财务方面的诉求，其中一个例子就是一份股票或债券。实物资产表示一项实在的、看得见、摸得着、拿得住或者可以收藏的有形资产，例如房地产或黄金。表 1—1 列出了不同类型的金融资产和实物资产。

表 1—1 投资类型一览表

金融资产	实物资产
1. 股本要求权——直接	1. 房地产
普通股	商务大厦
认股权证	公寓

续前表

金融资产	实物资产
期权	购物中心
2. 股本要求权——间接	个人住宅
公司股票投资（公共基金）	2. 贵金属
养老金基金	金
终身保险	银
退休账户	3. 贵重珠宝
3. 债权要求权	钻石
储蓄账户	红宝石
短期货币市场基金	蓝宝石
商业票据	4. 收藏品
短期国库券、中期国库券、长期国库券	艺术品
地方政府的中长期债券	古董
公司债券（标准公司债券和可转换成	邮票
普通股的可转换债券）	硬币
4. 优先股（标准优先股和可转换成普通股	稀有的书籍
的优先股）	5. 其他
5. 商品期货	牲畜
	石油
	普通金属

如表 1—1 左栏所示，金融资产可以被划分为 5 个类型。直接的股本要求权反映的是所有者的利益所在，它包括普通股以及其他可以用来购买普通股的工具，例如认股权证和期权。认股权证和期权允许其持有者在将来按特定的价格购买规定数量的股票份额。每份认股权证通常可转换为一股，而且认股权证通常是长期的。而期权通常以 100 股为一个单位，而且在性质上是短期的。

间接的股本要求权可以通过将资金交给投资公司（例如公共基金）获取。这些投资公司汇集许多投资者的资金，然后将这些资金再次投资到普通股（或其他金融工具）上面。投资者将会从中享受到多种经营和由专业人员进行管理的好处（虽然不一定有较高的收益）。

金融资产还可以债权要求权的形式存在。它通常的表现形式是由金融机构、实业公司或者政府发行的债务证券。尽管实际回报率会随市场环境的变化而变化，但是回报率通常在一开始就被确定了。其他形式的金融资包括优先股和商品期货，优先股是一种混合形式的证券，它糅合了股本所有权和债权要求权中各自的元素；而商品期货反映的是一种可以在未来按特定的价格购买或销售某种产品的合约。这些商品包括小麦、玉米、铜或者国库券或外汇之类的金融工具。

如表 1—1 中右栏所示，实物资产同样可以被划分为多种类型。在这些分类当中，最广为人们接受的投资项目可算是房地产了，不管是商务房产还是个人住宅都一样。说到风险最大的投资类型，则要属贵金属和贵重珠宝。

如果在赚钱的同时还想得到精神上的满足，可以选择收藏品作为投资的对象。最后，在“其他”（包括一切）这个类型里包括了牲畜、石油，还延伸至所有想象力所能触及的项目。

在本书当中，每种类型的金融资产和实物资产都被考虑在内。投资者最终会选择什么样的资产，取决于投资者的投资目标以及经济前景。例如，当投资者相信高通货膨胀将会出现的时候，会选择实物资产，因为它拥有重置成本反映了不断上升的价格。而在一个通货膨胀程度较适中的环境下，投资者则会选择股票和债券。后者正好描绘了最近 15 年的情形。

投资目标的确定

投资目标的确定就像选择投资项目一样重要。在现实生活中，两者是相符合的。许多关键的领域都需要被考虑在内。

投资本金的风险与安全

投资者必须考虑到的第一个因素就是他们将要遇到的风险的程度。在一个相对有效和信息充分的资本市场环境下，风险与收益往往是密切相关的。大部分金融方面的文献都认为：那些一贯取得 20% 左右或更高的收益水平的投资者，很多都是风险的爱好者。一些聪明的投资者有能力依靠自己的聪明才智来致富，他们所获取的高收益是对他们所承担的风险的补偿。

风险不仅仅会使投资者失去所投入的资金（也就是所谓的“干井”），还会带来货币购买力的丧失。在 6% 的通货膨胀率（按复利计算）下，如果持有一只股票 4 年而没有任何收益的话，则意味着丧失了 26% 的货币购买力。

那些希望承担低风险的投资者们，很可能会将他们投资中的大部分局限于短期的债务证券，因为这些债务证券的支付者是政府或者一些主要的银行或公司。部分保守的投资者可能会选择投资短期资金市场基金，在这些基金当中，大量投资者的资金被汇集起来，然后再次投资到一些高回报和短期的证券之中。而更多的激进投资者会选择长期的债务证券和普通股。像金、银和珍贵的艺术品等实物资产，可能会被包括在激进性的投资组合之中。

除了要考虑一项资产固有的风险之外，还要考虑一组投资中风险可能发生变化的范围。尽管投资于黄金可能会被视作一项具有风险性的投资，但是如果将它结合到一组包含普通股的投资当中时，可能就不再是原来的那种状况了。一些不利的消息会导致黄金价格看涨，而普通股则通常在利好的经济环境下才能表现良好。“石油禁运”或国外的战事都可能会使股票的价格下跌而黄金的价格上涨；反之亦然。

投资者的年龄和经济状况是决定他所能承担的风险水平的重要影响因素。年轻且向上发展的人们通常比有固定收入的老年夫妇更能承担风险。然