

现代投资 理论与实务

主编 詹启智
张廷银



人民中国出版社

现代投资理论与实务

詹启智 张廷银 编著

图书在版编目 (CIP) 数据

现代投资理论与实务/詹启智, 张廷银编著. —北京:
人民中国出版社, 2001.5

ISBN 7 - 80065 - 703 - 5

I. 现… II. ①詹…②张… III. 投资经济学 IV.
F830.59

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2001) 第 025685 号

现代投资理论与实务

詹启智 张廷银 编著

*

人民中国出版社出版发行

(北京车公庄大街3号)

唐山市胶印厂印刷

全国新华书店经销

开本: 850mm × 1168mm 1/32 16.75 印张 456 千字

2001 年 5 月第 1 版 2001 年 5 月第 1 次印刷

印数 1 - 10000 册

ISBN 7 - 80065 - 703 - 5

定价: 29.80 元

作者的话

历时五年，六易其稿，《现代投资理论与实务》一书总算落笔付梓，很快就要与广大读者见面了。

《现代投资理论与实务》作为一部探讨跨世纪特别是 21 世纪初期我国投资理论与实践问题的专著，在写作过程中我们始终坚持把宏观投资理论与微观投资理论结合起来，把实物资产投资与资本金融资产投资结合起来，使本书既是一本严肃的学术著作，又是一部紧密联系当代投资热点问题的具有较大现实意义的著作，为广大投资者及理论工作者提供一部理论联系实际的优秀读物。

实用性是学术著作走向现实经济生活，为广大读者服务，并为广大读者接受的基本方向和原则。为此，在本书的写作方法上我们紧紧抓住当今世界理论思潮发展的最新动态，把握实践发展的基本路径，始终坚持定性分析与定量分析相结合的研究方法。对投资理论问题的阐述，全书运用了大量的定量分析工具。据不完全统计，全书约 45 万言，500 余页码，共采用了 102 幅图，42 张表，160 余个公式（模型），平均每页正文运用 1.2 个定量分析工具，使本书成为生动、具体、准确阐述投资理论与操作的重要的实用性理论读物。

现代投资理论博大精深，向来为数千万股民（股东）所关注。为提升本书为广大投资者服务的意识，在有限的篇幅内我们不惜浓墨重彩，描述了现代投资的核心与灵魂——证券（股票、期货、期权、债券）投资的实用理论与方法。本书约用 12 万言，重笔描绘股票投资操作技巧、分析工具、分析技术。这些工具、技术为广大投资者提供了投资运作的思路、方法和技巧。

投资基金浪潮在世界上风起云涌，日益发挥着重要的作用。20 世纪 90 年代以来，我国投资基金事业也有了很大的发展，至

2001年3月5日止，仅在深、沪两市上市基金就有34只，成为我国基金事业发展的重要奠基石。千禧之年金秋十月，党的十五届五中全会，建议发展、规范基金投资事业和机构投资，本书完稿之际，适逢一年一度的“两会”在京召开。人代会通过的“十五”发展计划纲要，描述了21世纪初期中国投资事业发展的宏伟蓝图，为我国基金投资事业的发展奠定了坚实的基础。本书用相当篇幅的文字，介绍了发达国家投资基金的理论、理念、技术方法和我国投资基金的管理与规范，从而为有志于基金投资事业的广大投资者提供了一把打开基金投资神秘之门的金钥匙。

21世纪是知识经济的时代。跟踪世界科技潮流，加快科技进步与创新，实现国民经济和社会发展信息化，迎接新的挑战，抓住机遇，乘势而上，实现经济跨越式发展，是中华民族伟大复兴的关键。风险投资这种面向高新技术企业的投资理念和投资方式，对促进高新技术的产业化具有重要的、不可或缺的支撑作用，是高新技术产业的孵化器，世界上风险投资已发展到概念投资的理念。本书较为系统地介绍了这种在我国需要大力发展的具有光明前景的风险投资事业的重大理论与实践问题。

实业投资是投资体系的基础，证券投资是资本市场的核心，是依附于实业投资的灵魂，是活跃资本市场的工具。所以，在构思本书时，我们试图从这种认识出发，把实业投资和证券投资统一起来，以期使我国整个投资事业能够得到稳定、健康、快速、高效发展。当然，股票等资本市场工具的虚拟性、投机性、泡沫经济等使之也可独立存在，具有独立的投资意义和价值，引得无数英雄竞折腰。对此，笔者无意更多地进行评价。这里谨提两点建议供参考：一、证券投资特别是股票投资务请谨防陷阱。二、希望大家谨记台湾著名股票操作学家张龄松先生的话。张先生告诫我们“股票市场是我们希望所在，它能满足我们的愿望。但股市不是普通人终身事业的所在，只能当做一个跳板或发展事业的基础。即使是经营证券公司，或从事于证券服务业，也应该将工

作本身当作终身事业，而买卖股票只是一种副业，两者不可混淆，更不可主客地位颠倒。”（引自张龄松，罗俊编著，股票操作学：编著者的话——希望，北京：中国大百科全书出版社；台北：台湾证券出版社股份有限公司联合出版，1997）。祈请谨记。

虽然我们没有把构筑完美的投资学理论体系作为追求的目标，但全书十章，除对上述有关问题进行研究外，还对投资概说、投资战略与规划、投资规模和投资结构、实业投资、国际投资、建设项目经济评价、资本运营等进行研究的结构，也初步构成了一个自成一家、较为完整的投资学理论体系。

本书是挚友、投资学专家张廷银先生与本人共同完成的。在写作过程中，我们的分工是张廷银先生负责第一章、第二章、第三章、第四章、第五章股市技术分析第八章的撰写。詹启智负责第五章（不含股市技术分析），第六章、第七章、第九章、第十章的撰写并通纂全书。

在本书的写作过程中，我们参阅了大量的文献资料，借鉴了许多学术前辈、学术同仁的研究成果。对此，我们谨对所借鉴成果的有关作者深表衷心的谢意。虽然我们在书末列举了大量参考文献，但仍可能会有挂一漏万之嫌。因此，若有遗漏，也祈望海涵。

由于我们水平、知识所限，对书中存在的不足和错误之处，恳祈广大学术界同仁和广大读者批评指正。

愿本书能成为广大投资者的忠诚朋友。

作者谨志

目 录

第一章 投资概说	(1)
第一节 投资范畴	(2)
一、投资的基本概念	(2)
二、投资的分类	(4)
第二节 投资基本理论概说	(11)
一、国力论	(11)
二、投资支出决定理论	(12)
三、投资均衡增长和非均衡增长理论	(14)
四、国际投资理论	(16)
五、证券投资理论	(18)
六、投资组合效用论	(20)
七、资本市场理论	(23)
第三节 投资心理与动机	(26)
一、投资心理	(26)
二、投资动机	(30)
三、投资行为	(31)
第二章 投资战略与规划	(35)
第一节 投资战略	(36)
一、投资战略及其意义	(36)
二、投资战略的基本特征	(37)
三、投资战略目标和重点	(39)
第二节 投资规划	(41)
一、投资规划	(41)
二、投资规划方法	(44)
第三节 投资计划	(50)
一、固定资产投资计划	(50)

二、指令性投资计划和指导性投资计划	(51)
三、投资中期计划和年度投资计划	(53)
四、全社会固定资产投资计划、地方固定资产投资计划、 部门固定资产投资计划和项目投资计划	(54)
五、工业投资计划	(56)
第三章 投资规模和投资结构	(59)
第一节 投资规模	(60)
一、投资规模的一般理论和方法	(60)
二、年度投资规模	(76)
三、在建投资规模	(84)
第二节 投资结构	(90)
一、投资结构及其基本特征	(90)
二、投资结构的类型	(92)
三、投资结构合理化中的主要比例关系	(100)
四、优化投资结构的原则	(107)
五、投资结构的合理化和投资结构效益	(110)
第四章 实业投资	(113)
第一节 投资源泉、形成和筹措	(114)
一、投资源泉	(114)
二、投资形成	(120)
三、投资筹措	(122)
第二节 财政投资	(123)
一、基本建设投资	(123)
二、技术更新改造投资	(128)
第三节 自筹投资	(132)
一、自筹投资及其来源	(132)
二、自筹资本的筹资方式	(135)
三、自筹投资方式	(136)
第四节 信贷投资	(137)

一、信贷投资在经济建设中的重大作用·····	(137)
二、银行投资和银行长期信用·····	(138)
三、抵押贷款·····	(143)
第五章 证券投资 ·····	(147)
第一节 证券投资的一般理论 ·····	(148)
一、证券投资和有价证券的分类·····	(148)
二、证券发行的程序与方式·····	(149)
三、证券投资风险与收益·····	(154)
四、证券交易方式·····	(161)
五、证券交易的方法·····	(163)
第二节 股份投资 ·····	(165)
一、股份制的重要功能·····	(165)
二、股份公司的基本组织形式——股份公司·····	(166)
三、股份与股票的区别与联系·····	(168)
四、股票价格指数·····	(171)
五、股票行情表·····	(190)
六、K线图谱·····	(196)
七、股市分析技术·····	(246)
八、股票的投资获利率·····	(258)
九、股票价格利润比·····	(259)
十、我国证券市场与网络系统·····	(262)
第三节 债券投资 ·····	(266)
一、债券的基本概念·····	(266)
二、债券的分类·····	(267)
三、债券收益率·····	(275)
四、债券偿还方式·····	(277)
第四节 国际债券清算 ·····	(280)
一、国际债券清算机构·····	(280)
二、国际债券清算惯例·····	(282)

三、国际债券清算程序	(283)
四、国际债券交易清算中常用计算公式	(285)
第六章 投资基金与机构投资	(289)
第一节 投资基金及其种类	(290)
一、投资基金的概念	(290)
二、投资基金的分类	(290)
第二节 投资公司	(302)
一、投资公司的概念与功能	(302)
二、资产净值	(303)
三、投资公司的主要形式	(304)
四、其他投资机构	(306)
第三节 共同基金	(307)
一、投资策略与政策	(308)
二、共同基金的出售方式	(310)
三、共同基金的投资成本	(310)
四、共同基金的运作业绩	(312)
第四节 我国证券投资基金的管理	(313)
一、基金的设立、募集与交易	(313)
二、基金托管人和基金管理人	(316)
三、基金持有人的权利和义务	(319)
四、投资运作与监督管理	(319)
五、违规处理	(321)
第五节 深圳投资信托基金管理	(323)
一、管理总则	(323)
二、投资信托基金的构成	(324)
三、信托契约	(326)
四、投资信托基金业务的管理	(327)
五、受益凭证的发行与交易	(328)
六、违规处理	(329)

第六节 上海证券投资信托基金的管理	(329)
一、管理总则.....	(329)
二、基金发起人.....	(331)
三、基金的设立.....	(331)
四、基金的募集.....	(332)
五、基金管理人.....	(333)
六、基金托管人.....	(335)
七、基金的运作.....	(337)
八、基金资产净值的计算.....	(337)
九、投资受益人大会.....	(338)
第七章 风险投资	(341)
第一节 风险投资及其特点	(342)
一、风险投资的概念.....	(342)
二、风险投资的特点.....	(342)
第二节 风险投资实施的一般过程和方案选择	(345)
一、风险投资实施的一般过程.....	(345)
二、风险投资方案的选定.....	(348)
第三节 风险投资的主要组织形式	(353)
一、有限合伙公司.....	(354)
二、金融机构下属的风险投资公司.....	(356)
三、投资天使.....	(357)
四、大企业风险投资项目的组织.....	(358)
五、中小企业投资公司.....	(359)
第四节 风险投资中的风险规避方法	(360)
第八章 国际投资	(363)
第一节 国际投资及其对经济发展的影响	(365)
一、国际投资的内涵.....	(365)
二、国际投资对经济发展的影响.....	(366)
第二节 国际投资环境及其特征与国际经验	(367)

一、国际投资环境	(367)
二、国际投资环境的基本特征	(368)
三、国际投资环境建设的国际经验	(368)
第三节 国际投资的股权参与和非股权安排	(370)
一、国际投资的股权参与和形式	(370)
二、国际投资的非股权安排和形式	(371)
第四节 发展中国家利用投资的形式、原则和战略选择	(372)
一、发展中国家利用外资的形式	(372)
二、发展中国家利用外资的原则	(374)
三、发展中国家利用外资的战略选择	(374)
四、适度外债规模的制约因素	(376)
第五节 国际投资风险与管理	(379)
一、通货膨胀风险	(379)
二、利率风险	(380)
三、外汇风险	(381)
四、外汇风险管理 with 规避	(382)
第六节 国际投资分析	(384)
一、国际投资的行业分析	(384)
二、国际投资的公司分析	(386)
三、国际投资的经济分析	(388)
第九章 建设项目经济评价	(391)
第一节 建设项目经济评价概说	(392)
一、建设项目经济评价方法的理论依据和特点	(392)
二、建设项目经济评价的内容及其相互关系	(395)
三、项目经济评价的原则、适用范围、评价指标和基本报表	(396)
四、建设项目评价的价格原则和主要参数	(399)
第二节 财务评价	(400)

一、财务评价及基本报表·····	(400)
二、财务评价的主要指标、内容与方法·····	(402)
三、财务评价中的有关其它问题·····	(409)
第三节 国民经济评价 ·····	(412)
一、国民经济评价的原则·····	(412)
二、国民经济评价中的影子价格及确定方法·····	(416)
三、国民经济评价的指标及方法·····	(425)
四、国民经济评价的基本报表·····	(430)
第四节 不确定性分析 ·····	(431)
一、不确定性分析的内容和适用范围·····	(431)
二、盈亏平衡分析·····	(431)
三、敏感性分析·····	(432)
四、概率分析·····	(433)
第五节 方案比较法 ·····	(437)
一、方案比较的含义·····	(437)
二、方案比较方法·····	(437)
第六节 改、扩建与更新改造项目经济评价特点 ·····	(440)
第七节 非工业项目经济评价特点 ·····	(441)
一、交通运输部门的经济评价特点·····	(441)
二、邮电通信项目的经济评价特点·····	(442)
三、农业、畜牧、水产、农垦等农林项目的经济评价特点·····	(443)
四、水利项目的经济评价特点·····	(443)
五、城市给排水、房屋建筑、文化教育、科研、卫生、体育以及不依附于某个主要项目的环保项目等其他项目的经济评价特点·····	(444)
附一	
附表 基本报表及参考报表(格式) ·····	(445)

附二

建设项目经济评价参数	(461)
第十章 资本运营	(469)
第一节 资本运营的前提条件	(470)
一、完善的资本运营主、客体	(470)
二、完善的市场体系	(471)
三、加强国家的调控与管理能力	(472)
四、积极发展市场中介组织	(472)
五、加强企业家队伍的建设	(474)
第二节 资本运营的分类和作用	(475)
一、资本运营的分类	(475)
二、资本运营的作用	(477)
第三节 资本市场和投资银行	(478)
一、资本市场	(478)
二、投资银行	(482)
第四节 资本运营的主要形式	(484)
一、兼并	(484)
二、收购	(491)
三、重组	(494)
第五节 资本运营的目标	(496)
一、提高经济效益	(496)
二、提升核心能力	(505)
主要参考文献	(517)

第一章 投资概说

从 21 世纪开始,我国将进入全面建设小康社会,加快推进社会主义现代化的新的发展阶段。继续完成工业化任务是我国现代化进程中的艰巨的历史性任务。21 世纪初,我国需要加强和巩固农业的基础地位,加快工业改组改造和结构优化升级,大力发展第三产业,加快国民经济和社会信息化,进一步加强水利、交通、能源等基础设施建设,实施西部大开发,促进地区协调发展,积极稳妥地推进城镇化,促进科技进步与创新,开发人力资源,加快发展教育事业,重视生态建设和环境保护等各方面工作,都离不开巨大的投资支持。

投资是工业以至整个国民经济的重要活动,是整个经济、社会进步与发展的动力和源泉,是社会扩大再生产的源泉,是关系到国计民生的重要的、经常性的最基本的经济活动。本章我们主要介绍有关投资的基本理论,包括投资的基本范畴,投资基本理论和投资心理行为分析。

第一节 投资范畴

一、投资的基本概念

投资是一个复杂的经济范畴，包含丰富的经济内容。

通常认为，投资是指为达到某种预期目的而投放资本的一种经济行为。投资是一种广泛的为某一目的而注入资本的行为。行为本身可以是一种经济行为，但其“某一目的”却并非都是为了经济的目的。在社会发展过程中，有很多投资是非经济性的，如国家政府业务开展所需要的投资，国家慈善事业投资，企业财团捐资某项公益事业等都是非经济性质的投资行为。可见，投资从目的性来看是有经济性投资和非经济性投资之分的。经济学研究的投资，不是非经济性投资，而是专指经济性投资。

从经济学的角度来看，投资是指经济性投资，是指投资者基于某种经济目的的投资行为，是投资者为获得一定的预期经济收益而进行的资本或资本物的投入（或垫支）及其活动过程和行为。因此，投资包括四个基本要素：投资者（也叫投资主体），投资物（包括资本或资本物），投资目的（主要是预期经济收益），和投资过程（即投资者运用资本的过程）。

投资主体是指投资者是谁，通常包括国家、地区、企业、个人等法人和自然人投资者。

从投入资本的价值来源看，总投资由净投资和折旧投资组成。

净投资是国民收入中用于固定资产和流动资产投资的那部分价值。它是总投资的重要组成部分，是实现社会扩大再生产的重要的资本源泉和动力。净投资的来源是国民收入 $(v+m)$ ，或者说来源于物质生产部门的劳动者为自己创造的必要劳动价值 (v)

和劳动者为社会创造的剩余价值 (m)。因此,在价值上净投资来源于国民收入生产额,亦即来源于国民收入使用额中未用于当年消费的积累部分。所以,某一时期内净投资额的大小,取决于国民收入的增长速度和积累率的高低。在发达的市场经济中,在扩大再生产规律的支配下,净投资额呈现出长期稳定增长的趋势。

折旧投资也叫折旧再投资,是指把按照一定的折旧率提取的固定资产折旧基金用于购置或建造固定资产的投资活动。折旧投资也是总投资的重要组成部分。在社会再生产过程中,折旧基金具有补偿和积累两重性质。在固定资产更新重置之前,对正在磨损过程中的固定资产提取的折旧基金表现为一定数量的货币沉淀,并会随着追加新投资的不断增加而增加,从而成为投资的源泉。它通过各种方式成为新的投资,发挥着积累的作用,成为积累基金。折旧基金在它作为对再生产过程中固定资本价值损耗的补偿时,它发挥着补偿作用,是补偿基金。折旧基金用于补偿和积累的数额,取决于固定资产的使用年限和固定资产原值平均增长速度。使用年限越长,原值增长越快,折旧基金用于积累的比例就越大。21世纪随着社会主义市场经济的发展,全社会固定资产数额的日益增多,折旧投资在整个社会固定资产投资中的地位仍将具有逐步提高的趋势。

投资活动与资本的周转、循环及生产流通紧密相联。投资过程通常可分为4个阶段:

1. 投资的形式与筹集。这是投资活动的起点,是一项投资运动周期的开始阶段。其投资形成量决定着整个投资的运用量与可分配量。

2. 投资的分配。这一阶段是投资在部门、地区之间及在生产性投资与非生产性投资之间进行的分配,是投资形成、筹集与具体运用的中间环节,决定着整个投资结构的合理性,是合理运用投资的前提和基础。