



哈佛管理全集

The collected works of Harvard Business

投资管理

Investing Management

主 编

张善轩 赵 武 艾方中 陈紫铭

本书附光盘



哈佛管理全集

投资管理

Investing Management

编 著： 李德光

当代中国 出版社



目 录

第一章 投资环境与投资过程

电子文件编码	电子文件名称	页 码
第一节 投资环境		
TZAA01	金融市场	3
TZAA02	金融机构	7
第二节 投资过程		
TZAB01	投资政策	11
TZAB02	证券分析	12
TZAB03	其他过程	14

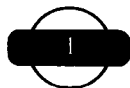
第二章 风险管理与投资组合

电子文件编码	电子文件名称	页 码
第一节 风险管理		
TZBA01	风险定义	17
TZBA02	风险的正式衡量	19
TZBA03	金融资产投资风险	23
第二节 投资组合		
TZBB01	证券投资的目标	28
TZBB02	决策准则与证券的选择	31
TZBB03	现代理论指导下的证券组合管理	35

第三章 股票投资

电子文件编码	电子文件名称	页 码
第一节 效率市场与组合管理		
TZCA01	效率市场假说	39
TZCA02	效率市场解说	41
TZCA03	效率市场观念对投资人的用处	45
TZCA04	股票组合管理概述	46

HARVARD





H A R V A R D

目 录

电子文件编码	电子文件名称	页 码
第二节 基本分析		
TZCB01	经济与产业分析	54
TZCB02	公司评价与分析	63
第三节 股票风格管理		
TZCC01	股票风格管理的分类	74
TZCC02	风格分类体系	77
TZCC03	价值型和增长型股票的相对业绩	81
TZCC04	积极的风格管理	87
第四章 债券投资		
电子文件编码	电子文件名称	页 码
第一节 债券评价与投资原则		
TZDA01	债券评价概论	93
TZDA02	收益率	95
TZDA03	利率的动向	98
TZDA04	投资策略——利率的考虑	102
第二节 债券组合管理策略		
TZDB01	积极的组合策略	104
TZDB02	债券指数化策略	110
第五章 期货投资		
电子文件编码	电子文件名称	页 码
第一节 金融衍生品		
TZEA01	金融衍生品	121
TZEA02	衍生性金融商品的交易场所	124
TZEA03	衍生性金融商品的功能	126

HARVARD





目 录

电子文件编码	电子文件名称	页 码
第二节 远期合约与期货		
TZEB01	远期合约定义	132
TZEB02	远期合约价格与现货价格	138
TZEB03	远期价格与现货价格	139
TZEB04	基差	152
TZEB05	远期合约与期货的异同	153
第三节 期货市场		
TZEC01	期货市场参与者与市场架构	156
TZEC02	期货交易实务	160
TZEC03	期货合约价格分析	166
TZEC04	期货交易策略	168
第四节 股指期货		
TZED01	股票指数期货	174
TZED02	股票指数期货市场的结构和运作	179
TZED03	指数套利	181
第五节 利率期货		
TZEE01	利率期货合同规定	184
TZEE02	利率期货交易原理	188
第六节 外汇期货		
TZEF01	影响外汇期货价格因素	198
TZEF02	外汇期货的套期保值	201
TZEF03	外汇期货的投资获利	205
第九章 期权投资		
电子文件编码	电子文件名称	页 码
第一节 期权交易概述		
TZFA01	期权交易的概念	211

H A R V A R D



目 录

TZFA02	期权交易主体	212
TZFA03	期权交易的特点	214
第二节 期权的分类与价格构成		
TZFB01	期权的分类	216
TZFB02	期权价格的构成	227

第七章 投资基金概述

电子文件编码	电子文件名称	页 码
第一节 投资基金简介		
TZGA01	投资基金的理念及特点	231
TZGA02	投资基金的种类及其作用	237
第二节 投资基金管理与投资公司		
TZGB01	投资公司的分类	257
TZGB02	共同基金的特征	258

第八章 投资基金的操作与选择

电子文件编码	电子文件名称	页 码
第一节 投资基金的操作和运用		
TZHA01	基金的发行和认购	269
TZHA02	基金的转让和交易	274
第二节 投资基金的选择		
TZHB01	中小投资者对投资基金的选择	280
TZHB02	机构投资者对投资基金的选择	292

第九章 风险投资的运作与撤出机制

电子文件编码	电子文件名称	页 码
第一节 风险投资的内部运作机制		
TZIA01	风险投资的运作过程	303





TZIA02	风险投资的基本阶段	321
TZIA03	风险投资的模式选择	325
第二节 风险投资的撤出机制		
TZIB01	风险投资机制的重要意义	327
TZIB02	风险投资的撤出渠道	330

第十章 风险投资决策与策略

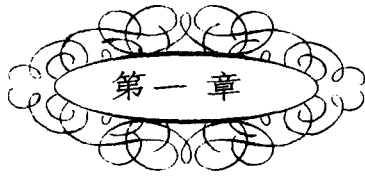
电子文件编码	电子文件名称	页 码
第一节 风险投资决策		
TZJA01	风险投资的含义与特点	335
TZJA02	期望损益决策	337
TZJA03	效用决策	347
TZJA04	决策树方法	360
第二节 风险决策问题研究		
TZJB01	风险决策问题空间	380
TZJB02	风险决策任务的特征	390
TZJB03	风险决策问题的实践研究	396
TZJB04	风险决策流程问题研究	400
第三节 风险投资策略		
TZJC01	组合投资策略	418
TZJC02	联合投资策略	419
TZJC03	匹配投资策略	420
TZJC04	算法规则系统投资策略	421
TZJC05	认知策略与理性投资策略	441
TZJC06	启发式投资策略	459



目 录

第十一章 风险投资项目筛选及可行性研究

电子文件编码	电子文件名称	页 码
第一节 项目的筛选		
TZKA01	投资产业	471
TZKA02	投资项目发展阶段	472
TZKA03	投资规模	474
TZKA04	被投资企业的区位特点	475
第二节 可行性研究与投资决策依据		
TZKB01	尽职调查	477
TZKB02	投资决策依据	484
TZKB03	风险投资三大定律	487
第三节 风险投资业务计划书		
TZKC01	业务计划书的内容	489
TZKC02	一般业务计划书的内容	492



投资环境与投资过程

第一节	投资环境	3-10
第二节	投资过程	11-14



文件名	金 融 市 场		
电子文件编码	TZAA01	页 码	4-1
金融市场(也被称为证券市场)是金融资本确定价格和进行交易的场所或机制,借款者可以利用金融市场发售金融工具来筹集所需资金,以进行生产建设之用,金融工具的持有人可在需要资金时,把这些工具在金融市场上脱手套现。而金融市场正常、有效的运作则有赖于政府对市场的有效管理。金融场所具有的促进社会资金合理流动,提高资金使用效率,优化资源配置等项功能只有在基本消除垄断,避免恶性竞争,尽量降低风险的环境下才能较充分地发挥出来。造就一个好的外部环境,制定合乎实际的法律规范是政府应承担的基本经济职能。 1. 金融市场定义 从不同的研究角度、不同的分析目的和不同的方法与场合出发,会得到不同的金融市场的定义。一般地说,关于金融市场有以下几种定义。①金融市场是金融工具的交易场所或机制。金融市场首先是一个交易场所,它为交易双方提供了接触和交易的地方,一些金融工具的交易需要一定的场所。例如股票的买卖,对股民来说,是在证券公司的营业大厅中进行的,而股票交易是在股票交易所实现的;期货的买卖需通过期货交易所。在商业银行,证券公司及各种金融机构的营业厅室中,也可以进行多种金融工具的买卖。这些营业厅室形成庞大的交易网络,有些交易网络是跨国的,它们构成了金融市场的重要组成部分,这也是金融市场最初的发展形式。但是,对于金融交易来说,到有关的营业厅室并不是必不可少的。现在电讯事业日益发达,愈来愈多的交易可以通过电话、电报、传真、电脑上网等方式完成。实际上,联系着金融机构和用户的庞大电讯网络也是金融市场,并日益重要。此时的金融市场就成了一种机制,而不仅仅是一个场所。②金融市场是确定金融工具价格的场所或机制。金融市场应和商品市场或其它市场一样,是供求双方讨价还价,最终			



H A R V A R D

投 资 管 理

HARVARD

金 融 市 场

TZAA01

4-2

确定金融工具价格的地方。这两个定义都相当准确地描绘了金融市场的特征和功能，但都不够全面，因为金融市场不仅是交易的场所和机制，也是确定金融工具价格的场所和机制。所以，如果能把两个定义结合起来就既准确又全面了。因此我们给金融市场下的定义是：金融市场是金融工具确定价格和进行交易的场所和机制。

2. 金融市场的广度、深度与弹性

金融市场的“广度”是指市场参与者的类型复杂程度。有广度的市场的主要特征是有很多不同类别的人士同时入市，如有机构客户、基金客户、长线投资者和短线投资者。他们的入市目标各不相同，有的是为了保值，有的纯粹是为了投机；他们对风险的偏好程度不同，有的不惜冒险力争赚取高息，有的就是为了避免风险；投资的时限也不同，有的准备转瞬即卖，有的准备长期持有。市场愈有广度，愈多不同类型的市场参与者，市场被一小撮人士控制的风险便愈小，市场价格便愈能充分地反映当前的供求情况和对未来市场的预期。

金融市场的“深度”是指交易与投资持续不断，市场价格有秩序。这就是说，无论成交量多大，市价都不会失常地涨落，与这以前的市价脱节。这就要求市场有相当大的市值，在市场上有相当大的经常交易量。

金融市场的“弹性”是指应付突发事件的能力及大手成交之后价格迅速调整的能力。在有弹性的市场上，市价既不会一蹶不振，也不会只起不跌。

一个有广度、有深度、有弹性的金融市场是一个完全竞争或接近完全竞争的市场，有相当大的经常交易额，价格在一定范围内不停顿地涨落。这样的市场交易费用小，有投机的机会，投资者和投机者都愿意入市，证券公司和交易所亦可获得较大的佣金和服务费用。





金 融 市 场

TZAA01

4-3

3. 金融市场的类型

金融市场按不同的标准可以有不同的分类。

(1)按发行者是否向投资者偿还本金划分,市场可分为债券市场和股票市场。在债券市场上买卖的金融工具一般均有期限,在债券到期时,持券人有权向债券发行人兑回本金和利息。

在股票市场上购买到股票的投资者,只能按期获得红利或以优惠价购买新股的权利,不能向股票的发行公司提出退股,撤回资金。如果不再愿意拥有股票,也只能在股票市场上转手出让,换回的资金完全取决于该股票的市价,这个价格往往与它的票面值有很大的差别。

(2)按偿还期的长短,市场可分为经营短期金融工具的货币市场和经营长期金融资产的资本市场,长短期的界线以一年为期,一年以内的为短期,一年以上的为长期。短期债券主要有短期国库券、商业票据、大额可转让存单、商业承兑票据、联邦基金和欧洲美元等,长期债券主要有中长期国库券、公司债券、地方政府债券和各种以长期抵押贷款作担保的证券等。

(3)按发行新上市的资产还是经营已上市的资产划分,市场可分为初级市场和二级市场,初级市场以投资银行,信托公司,经纪人和证券商为经营者,承担政府或公司企业新发行证券或股票的承购和分销业务,二级市场主要由证券商和经纪人经营已上市的股票或证券。市场可以分为新发和续发两个亚市场,新发是指一种证券第一次提供给公众,续发是指增加发行一种已发行的证券。新发通常也被称为初次公开出售。

另一种分类方式是看金融资产的期限,货币市场金融资产的期限在一年及一年以下,资本市场金融资产的期限在一年以上,所以,国库券是在货币市场上交易,政府债券是在资本市场上交易。

(4)按市场的组织划分,市场可分为拍卖市场和场外交易市场,在拍



H A R V A R D

投 资 管 理

HARVARD

金 融 市 场

TZAAOI

4-4

卖市场上,买卖双方通过公开竞争叫价的方式来确定金融工具的成交价格,一般地说,出价最高的购买者和出价最低的出售者将在交易中取胜,这是一种买卖双方直接讨价还价达成交易的方式。场外交易则不同,在场外交易市场中,金融工具的买卖双方需要通过作为交易中介的证券公司进行交易,证券公司对所经营的证券公布其买卖价,金融工具的卖者只能按照证券公司公布的买入价出售拥有的证券,其买者亦只能按照证券公司公布的卖出价购买该种证券,证券公司一旦报价,就必须按此价格买卖,如有风险,由公司自行承担。因此,在拍卖市场中,市场的组织者如股票交易所或商品交易所起的只是中介人的作用,但在柜台市场中,证券公司已是交易的直接参与者。

场外交易也称作柜台交易,是因为这种交易最早是在银行的柜台上进行的。也有把柜台交易称作“店头交易”的,“店头”是柜台的日文译法,意思完全相同。而它之所以称作“场外”,是把交易所看作正式交易场所,交易所以外的交易便成了“场外”交易了。





文件名	金 融 机 构		
电子文件编号	TZAA02		4-1
1.金融机构的任务和作用 金融机构的基本运作内容是在金融市场上进行各种金融工具的交易,为金融工具的交易者提供买卖中介服务。从经营的角度看,金融机构也为自己买卖金融工具,但是,从本质上说,金融机构是金融市场上的中介,它们的买是为了卖,它们的卖是为了买,它们的买卖最终是为了需要资金和有多余资金的个人和经济实体的买卖。具体地说,金融机构主要承担的任务是: ①通过金融市场把顾客自己拥有的资产或金融工具转换成他们所偏好的其它一种或多种金融工具; ②为顾客设计金融工具并帮助顾客把它们推销给其他市场参加者; ③为自己买卖金融工具; ④向顾客提供投资咨询; ⑤为顾客管理证券资产。 当然,不见得每一家金融机构都提供以上所有的业务,一般的情况是每一家金融机构提供其中的一种或几种业务。 金融机构的作用主要有以下几个方面: (1)调节借贷数额 我们已知,直接融资的成交需要借贷双方对交易的数额有相同需求,若借贷数额的需求情况不同,交易就难以达成。但是,有了金融机构,这一条就不再是阻止成交的障碍了。金融机构可以先发售各种不同面额的金融工具,吸纳社会盈余资金,再把资金转贷给需求资金的个人或单位。这样,金融机构担起了借贷数额调节的工作,借贷数额不再是融资的障碍。 (2)调节借贷年期 金融机构亦可发挥调节借贷年期的作用。金融机构一方面购入由需求			



金 融 机 构

TZAAQ

4-2

资金单位发售的指定借贷年期的金融工具, 另一方面向资金盈余的个人或单位发售各种年期的金融工具。这样, 就可以很好地满足借贷双方对借贷年期的要求。在这过程中, 金融机构担起了借贷年期差距的管理工作。

(3) 调节期限组合

金融工具转换成现金要受各种金融工具本身到期期限的限制。例如活期存款随时可以变现, 定期存款要到期才能支取(否则利息会有损失或需交纳罚款)各种债券的到期时间各不相同。一般地说, 期限愈长, 利率愈高。但是, 期限愈长, 灵活性愈差, 风险愈大。投资者可以根据自己的愿望, 在金融机构提供的各种金融工具中, 选择合适期限的资产, 也可以选择不同的期限组合, 以寻求灵活性与收益率之间的最佳搭配; 借款者也可以选择不同期限的资产, 选择不同的期限组合, 以降低成本, 更好地满足自己的需要。而在直接融资交易中, 这是很难加以考虑的。

(4) 降低信用风险

在直接融资交易中, 借款方对贷款人的任何一次毁约都将使贷款方蒙受重大损失。如果有金融机构作中介, 就可以实现分散投资, 降低风险。因为任何一位向金融机构融资的借款人的毁约对拥有雄厚资金的金融机构来说, 影响相对要小得多。譬如有一投资者委托投资公司为其经营资产, 公司把这笔资金与其他许多投资者的资金合在一起, 购买多种股票。这样的投资方式所面临的风险自然比这位投资者自行购买股票的风险要小。因为即使有个别股票价格下跌, 它所造成的损失会分摊到每个投资者身上。如果没有金融机构, 个别投资者资金额较少, 受股票购买“一手”所需款额的限制, 往往不可能同时购买多家公司的股票, 不得不承受较大的风险。

(5) 提供支付机制

在现代市场经济国家中, 大部分的交易现已不再用支付现金, 代替现金的是金融机构经营的支票、信用卡或提款卡等支付工具。信用卡与提款





文件名称	金 融 机 构		
给予文件编号	TZAA02		4-3
卡至少有两点不同，第一，信用卡可以透支，提款卡不可以透支；第二，信用卡定期会收到结算帐单，按期结算，提款卡在付款的同时，持卡人账户上的资金就已转移到供货单位的账户上。在早期，只有商业银行有权发行支票，以后其它金融机构如储蓄与借款协会、储蓄银行及某种类型的投资公司也可以发行支票了。信用卡与提款卡的发展过程大体如此。我国近年信用卡的发行已经起步，工商行的牡丹卡、中国银行的长城卡、农行的金穗卡等开始步入家庭，工商行已开始发售提款卡。可以预见，只要假以时日，支票及其它便利的支付工具都会逐步进入我国人民的日常生活。 (6)提供专业咨询 金融机构具有足够的人力物力来搜集市场消息和资料，并能对借款人的财务状况作出分析调查。因此既可以为投资者提供投资建议，又可以掌握借款者的资信和还款能力。这是个别资金盈余的人士或单位在作直接融资时难以作到的。 (7)获得规模效益 在经济学中，规模效益是指随着生产规模扩大，单位生产成本相应下降的现象。在这里，随着金融机构经营的借贷交易增加，交易成本相应也会下降。因为金融机构的存在，减少了寻找交易对手的主要费用支出，自然会减少总成本。例如前面所举的例子，由于采用间接融资的方式，减少了交易费用，这里假定总交易成本由5%降至3%，它已包括了金融机构的经营成本和合理利润，省下了2%的交易成本就可以分别归属借贷双方。这样，借方成本减至11%，而贷方的净收益则增至8%。借贷双方均从间接融资方式中获得利益。 总起来看，金融机构的存在，加快了资金的流动，降低了交易成本，分散了风险，使资金分布更为合理、有效，提高了资金使用效率，从而提高了整个经济体系的效率。			

