

• 高等学校“十一五”规划教材

系列丛书

主编 王丽颖

证券投资学

ZHENGQUAN TOUZIXUE

合肥工业大学出版社

高等学校“十一五”规划教材

证券投资学

主编 王丽颖

合肥工业大学出版社

图书在版编目(CIP)数据

证券投资学/王丽颖主编. —合肥:合肥工业大学出版社,2009.5

ISBN 978-7-81093-959-1

I. 证… II. 王… III. 证券投资 IV. F830.91

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2009)第 074232 号

证 券 投 资 学

主 编 王 丽 颖

责任编辑 疏利民

特约编辑 许日春

出 版	合肥工业大学出版社	版 次	2009 年 5 月第 1 版
地 址	合肥市屯溪路 193 号	印 次	2009 年 8 月第 1 次印刷
邮 编	230009	开 本	787 毫米×1092 毫米 1/16
电 话	总编室:0551—2903038	印 张	32
	发行部:0551—2903198	字 数	778 千字
网 址	www.hfutpress.com.cn	印 刷	合肥工业大学印刷厂
E-mail	press@hfutpress.com.cn	发 行	全国新华书店

ISBN 978-7-81093-959-1

定价:48.00 元

如果有影响阅读的印装质量问题,请与出版社发行部联系调换。

前言

PREFACE

改革开放 30 年来,中国经济持续快速发展,金融业改革取得了巨大的成功,中国证券市场从无到有,发展至今已发生了深刻的制度变革,法律法规进一步完善,证券市场在社会经济生活中的地位日益提高,证券投资几乎渗入每一个公民的生活之中。伴随着中国股票市场的几起几落的腾挪跌宕,证券投资的相关知识也随之更新,证券投资学已经成为高等院校财经管理类专业必修课程,即使在非财经管理类专业中也占有一席之地。由此,为顺应时代发展的需要和体现学科建设的成果,我们出版了这本证券投资学教材,希望能够有利于金融人才的培育工作,满足广大投资者普及证券投资知识的需求,推动中国证券市场投资理念的完善,促进证券业健康持续稳定发展。

本书的编写者绝大多数具有博士学位且从事一线教学工作的教师。在编写过程中,将证券投资学的基本理论与丰富、新鲜的证券市场实践联系起来,力求反映证券市场最新理论成果与成熟的市场经验,把对证券投资问题的研究同现实经济运行结合起来,既注重提高理论分析的高度,又能够体现经济学作为致用之学的特性,使学生在系统掌握证券投资学基本理论的同时,亦有助于提高证券投资的分析水平。

本书紧密结合证券投资研究的最新成果与中国证券投资的实践,全面阐述证券投资基本理论、基础知识和基本操作,具有全面系统性、前沿性及实践性的特点。

全书共分 7 篇 18 章,结构体系安排如下:

第一篇是基础知识篇,即第 1 章,主要对投资、证券投资的基本问题进行介绍。

第二篇是投资工具篇,即第 2 章,详细阐述了股票、债券、证券投资基金及金融衍生工具等证券投资工具。

第三篇是市场运行篇,包括第 3、第 4、第 5、第 6、第 7 章,对证券市场及其类型、证券价格及价格指数作了介绍。

第四篇是证券投资分析篇,包括第 8、第 9、第 10、第 11、第 12 章,着重介绍了证券投资的宏观分析、行业分析、公司分析及技术分析。

第五篇是组合管理篇,包括第 13、第 14 章,较为系统地介绍了投资组合理论以及现代证

2 | 证券投资学

券投资组合理论的发展概况。

第六篇是证券投资实务篇,包括第15、第16、第17章,这里主要从实践层面对证券投资收益与风险、证券投资的风险管理与防范、证券投资方法与技巧以及证券投资业绩评价等进行了探讨。

第七篇是市场监管篇,包括第18章,主要内容是关于证券市场监管理论及在中国的实践。

为方便读者使用,每章在开始之前都设有“本章学习重点”,每章在结束之前都设有“本章小结”、“关键概念”及“本章思考题”等栏目,书中在适当的地方还设有“专栏”、“案例”,以供读者延伸阅读之需要。

本书由王丽颖起草写作大纲并担任主编,齐美东参与了写作大纲的商讨。全书由王丽颖、伍旭中、齐美东、朱良全、杜鹃、吴佩飞、王妮分工合作完成。最后由王丽颖对此书作了适当修改和完善。

本书适合作为各级各类高等院校财经管理类专业课程教材,也可供政府机关、企事业单位相关人员学习证券投资知识的参考书,还可以作为广大投资者提高自身证券投资理论素养的基础材料。

本书的出版,得到了合肥工业大学出版社的积极支持,特别是得到了马国锋社长和总编辑钟玉海先生的高度重视。责任编辑疏利民先生也热情相助,并付出了辛勤的劳动。在此,全体编写人员表示衷心的感谢。

本书在写作过程中,参考借鉴了有关证券市场、证券投资方面的大量资料。在此,对相关作者的劳动表示诚挚的尊重与感谢。由于作者水平有限,书中难免有不妥之处,甚至有遗漏乃至错误,衷心期望得到各位专家、学者的指导和帮助,以便我们再版时得以提高和完善。

作 者

2009年6月28日

目 录

第一篇 基础知识篇

第一章 证券投资概论	(3)
第一节 证券理论概述	(3)
第二节 投资的产生和分类	(6)
第三节 证券投资的内涵与特点	(13)
第四节 证券投资的功能与原则	(14)

第二篇 投资工具篇

第二章 证券投资工具	(23)
第一节 债券	(23)
第二节 股票	(32)
第三节 证券投资基金	(49)
第四节 金融衍生工具	(66)

第三篇 市场运行篇

第三章 证券市场概论	(87)
第一节 证券市场的含义与功能	(87)

第二节 证券市场的分类	(94)
第三节 证券市场的参与者	(96)
第四章 证券发行市场	(111)
第一节 证券发行市场概述	(111)
第二节 股票发行市场	(115)
第三节 债券发行市场	(123)
第四节 证券发行程序	(133)
第五节 证券发行价格的影响因素	(136)
第五章 证券交易市场	(140)
第一节 证券交易市场概述	(140)
第二节 场内交易市场	(145)
第三节 场外交易市场	(161)
第四节 证券交易方式	(171)
第五节 证券交易程序	(173)
第六章 证券价格的决定	(182)
第一节 债券价格的决定	(182)
第二节 股票价格的决定	(191)
第三节 其他有价证券的价格决定	(203)
第七章 证券价格与价格指数	(209)
第一节 证券价格	(209)
第二节 证券价格指数	(215)

第四篇

证券投资分析篇

第八章 证券投资分析概述	(231)
第一节 证券投资信息	(231)
第二节 证券投资分析的流派与方法	(236)
第九章 证券投资的宏观分析	(240)
第一节 宏观经济分析	(240)
第二节 证券市场供求关系分析	(249)
第三节 国际政治经济因素对证券市场的影响	(250)

第四节 其他因素分析	(252)
第十章 证券投资的行业分析	(257)
第一节 行业及区域分析	(257)
第二节 行业的生命周期分析	(262)
第三节 行业的竞争性分析	(266)
第四节 影响行业兴衰的主要因素	(268)
第十一章 证券投资的公司分析	(273)
第一节 公司基本面分析	(273)
第二节 公司财务分析	(276)
第三节 资本结构与公司价值	(292)
第四节 其他重要因素分析	(294)
第十二章 证券投资的技术分析	(299)
第一节 技术分析概述	(299)
第二节 技术分析理论	(302)
第三节 技术图表分析	(315)
第四节 技术指标分析	(321)

第五篇

组合管理篇

第十三章 投资组合理论	(335)
第一节 证券投资组合概述	(335)
第二节 证券组合的收益与风险	(340)
第三节 预期收益率与风险的可行域及有效边界	(346)
第四节 效用无差异分析与最佳投资组合	(353)
第五节 单指数模型	(356)
第十四章 现代证券投资理论的发展	(364)
第一节 现代证券投资理论的发展概况	(364)
第二节 资本资产定价理论	(366)
第三节 套利定价理论	(371)
第四节 有效资本市场假说	(375)
第五节 期权定价理论	(383)

第六篇

证券投资实务篇

第十五章 证券投资风险防范	(393)
第一节 证券投资收益与风险	(393)
第二节 证券投资风险的度量	(406)
第三节 证券投资风险控制	(408)
第十六章 证券投资方法与技巧	(419)
第一节 证券投资的理念	(419)
第二节 证券投资的过程	(428)
第三节 证券投资品种的选择	(430)
第四节 证券投资时机的选择	(433)
第五节 证券投资方法及避免误区	(436)
第六节 证券投资技巧	(447)
第十七章 证券投资业绩评价	(451)
第一节 证券投资基金业绩评价概述	(451)
第二节 证券投资基金业绩评价方法	(455)
第三节 影响投资基金业绩的因素	(464)

第七篇

市场监管篇

第十八章 证券市场监管	(473)
第一节 证券市场监管的理论基础	(473)
第二节 证券市场监管的意义和原则	(476)
第三节 证券市场监管的基本要素	(477)
第四节 证券监管体制的国际比较	(480)
第五节 证券监管实践	(483)
第六节 开放条件下的中国证券市场监管	(498)
参考文献	(503)

Part One

第一篇

基础知识篇

■ 第一章 证券投资概论

第一章

证券投资概论



本章学习重点

证券的性质和特征；证券的分类；投资的特点；证券投资的功能。

证券一词在日常生活中被广泛使用，但其内涵常常被人们误解，如人们通常将狭义的有价证券即资本证券直接称为证券。为了对证券有一个较为全面的把握，首先必须弄清楚证券的准确定义、构成要素、类别和特征等。

第一节 证券理论概述

一、证券的含义和产生

（一）证券的含义

证券是指各类记载并代表了一定权利的法律凭证，它用以证明持有人有权按其所持凭证记载的内容而取得应有的权益。从一般意义上来说，证券是指用以证明或设定权利而形成的书面凭证，它表明证券持有人或第三者有权取得该证券拥有的特定权益，或证明其曾经发生过的行为。

（二）证券的产生

证券首先是一种信用凭证或金融工具，它是商品经济和信用经济发展的产物。例如，债券就是一种信用凭证，无论是企业债券、金融债券，还是国债，都是经济主体为筹措资金而向投资者出具的承诺到期还本付息的债权、债务凭证。例如股票，它就是股份有限公司发行的用以证明股东的身份和权益，并据以行使对股份公司所有权的凭证。

从筹资的角度看，股份制是一种特殊的信用形式，即通过信用将分散的资金集中起来有效地使用。没有信用的发展，就难有大规模的集资，也不会有股票的发行与交易，股份制就难以确立。

基金证券是同时具有股票和债券某些特征的证券。投资基金本身就是集资的一种形式，是将分散的资金集中起来创设一个基金，然后委托专门的基金管理人

从事能保证投资人收益的组合投资，证券持有人则对基金拥有财产所有权、收益分配权和剩余财产分配权。这些作为资本信用手段的证券能定期领取利息或到期收回本金，且具有买卖价格，可以在证券市场上进行转让和流通。

除此之外，还有作为货币证券的商业票据。在商品经济和生产社会化发展的过程中，企业为了追求利润最大化，必然要加速资本流通，缩短周转周期，尽量节约资本的使用，为此便产生了商业信用和作为商业信用手段的商业票据，如汇票、支票及本票等。这些商业票据不仅仅是一种信用工具，而且还可以在一定范围内周转流通，发挥流通手段和支付手段等部分货币职能。

二、证券的分类

根据不同的标准，我们可以将证券分为不同的种类，以下介绍四种分类方式：

1. 货物证券、货币证券和资本证券

根据证券构成内容的不同，可以将证券分为货物证券、货币证券和资本证券。

货物证券是对一定量的商品拥有索取权的凭证，如货物提单、货运单等。

货币证券是对一定量的货币拥有索取权的凭证，如支票、汇票等。

资本证券是有价证券的主要形式，它是对一定量的资本拥有所有权和对一定量的收益分配拥有索取权的凭证，如债券、股票等。

狭义的有价证券通常是指资本证券。

2. 政府证券、金融证券和公司证券

根据证券发行主体不同，可以将证券分为政府证券、金融证券和公司证券。

政府证券即国债、政府债券，是指政府财政部门或其他代理机构为筹集资金，以政府名义发行的证券，包括中央政府债券（即国家债券）和地方政府债券。

金融证券是指银行、保险公司、投资公司等金融机构为筹集经营资金而发行的、承诺支付一定利息并到期偿还本金的债务凭证，包括金融债券、大额可转让存单等。

公司证券是指公司、企业等经济法人为筹集投资资金或与此直接相关的行为而发行的证券，主要有股票、公司债券等。

3. 上市证券和非上市证券

根据证券上市与否，可以将证券分为上市证券和非上市证券。

上市证券又称挂牌证券，是指经证券主管机关批准，并向证券交易所注册登记，获得在交易所内公开买卖资格的证券。

非上市证券也称非挂牌证券、场外证券，是指未申请上市或不符合在证券交易所挂牌交易条件的证券。

4. 固定收益证券和变动收益证券

按有价证券收益是否固定，有价证券又可分为固定收益证券和变动收益证券。

前者指证券收益率预先知道，证券持有人可以在特定的时间内获得固定的收益，如一般债券和优先股股票。后者指证券的收益率事先无法知道，而是随公司的盈利情况和盈利分配政策等因素的变化而变化，普通股股票和浮动利率债券就属于此类证券。

5. 公募证券和私募证券

按照有价证券的发行方式和发行范围，有价证券可分为公募证券和私募证券。

公募证券是指公开向社会投资者发行的证券，发行者应具有较高的社会声誉和知名度，符合证券主管部门规定的条件，经申报批准后委托证券交易机构向不特定的投资者推销。私募证券是指由发行者向特定投资者直接出售的证券，因投资者多与发行者有密切的关系，了解发行者的资信，且发行额较小，因此事先不必提供企业财务资料，也不必向证券主管部门申报批准，发行手续简单，但不能公开上市交易。

6. 无价证券与有价证券

根据证券持有人的收益性不同，可以将证券分为无价证券和有价证券。无价证券也是一种表明对某项财物或利益拥有所有权的凭证。由于政府或国家法律限制这类证券在市场上广泛流通，并不得通过流通转让来增加证券持有者的收益，因而无价证券事实上是一种单纯的证明文件，如收据、发票等证据证券，它只表示一种交易的证明。此类证券一般在流通上受到限制，不能通过转让来增加收益（除部分规定可以转让的存单外），所以这类证券在经济上缺乏实际的投资价值。

有价证券是指标有票面金额，证明持有人有权按期取得一定收入并可自由转让和买卖的所有权或债权凭证。它是虚拟资本的一种形式。这类证券本身没有价值，但由于它代表着一定量的财产权利，持有人可凭该证券直接取得一定量的商品、货币，或是取得利息、股息收入，因而可以在证券市场上买卖和流通，客观上具有交易价格。

有价证券与无价证券最为明显的区别是它的流通性。有价证券可以在相应的范围内广泛的流通，并且在转让过程中产生权益的增减。有价证券按其在经济运行中所体现的内容，可以分为商品证券、货币证券和资本证券三类。通常，狭义的证券指的是有价证券，人们通常所说的证券就是指有价证券。本书除非特别说明，所说证券均是指有价证券。

除上述分类外，有价证券还可以按流动性大小分为适销证券和不适销证券；按发行地点可分为国内证券和国际证券等。

三、有价证券的特征

证券必须同时具备两个最基本的特征：一是法律特征，即它反映的是某种法律行为的结果，本身必须具有合法性，同时它所包含的特定内容具有法律效力；二是书面特征，即必须采取书面形式或与书面形式有同等效力的形式，并且必须按照特定的格式进行书写或制作，载明有关法规规定的全部必要事项。

鉴于本书主要研究的是有价证券，下面重点谈谈有价证券的特征。

1. 产权性

有价证券记载着权利人的财产权内容，代表着一定的财产所有权。虽然证券的持有人并不实际占有财产，但可以通过持有证券，拥有有关财产的所有权，即财产的占有、使用、收益和处置的权利。

2. 收益性

收益性是指证券持有人凭借证券所获得的报酬，它是证券投资者的基本权益。证券收益一般由当前收益和资本利得两部分构成。以股息、红利或利息所表示的收益称为当前收益；由证券价格上升或下跌而产生的收益或亏损，称为资本利得或差价收益。净收益与最初投资额的比例称为收益率，它是衡量收益状况的基本指标。通常股票的收益率主要取决于股票的市价和股息的高低，但最终由股份公司的经济效益所决定。债券收益取决于利息

的高低、债券的偿还期限、市价等。有价证券的收益都受市场供求关系的影响。

3. 流通性

证券的流通性又称变现性，是指证券持有人可按自己的需要灵活地转让证券以换取现金。流通性不仅使证券持有人随时把证券转换成现金，而且还使证券持有人根据自己的偏好选择有价证券的种类。证券的流通是通过承兑、贴现、交易实现的。证券流通性的强弱受宏观经济状况、市场价格、证券期限、利率水平及计息方式、信用度、知名度、市场便利程度等多种因素的影响。

4. 风险性

证券的风险性是指证券持有者面临着预期投资收益不能实现，甚至使本金也受到损失的可能。这是由未来经济环境状况的不确定性所致。在现有的社会生产条件下，对于未来经济的发展变化，有些是投资者可以预测的，而有些是无法预测的。因此，投资者难以确定他所持有的证券将来能否取得收益或能获得多少收益，从而使持有证券具有某种风险，这种风险可能包括利率风险、购买力风险、经营风险、市场风险和流通性风险等。

第二节 投资的产生和分类

一、投资的一般含义及特征

在经济生活中，人们经常会碰到或用到“投资”这一名词，那么什么是投资呢？

西方投资学家威廉·夏普在其所著《投资学》一书中将投资概念表述为：投资就是为获得可能的不确定的未来值而作出的确定的现值牺牲。

徐文通所著《现代西方投资学》将投资定义为：投资是指经济主体为了获得未来的预期收益，预先垫付一定量的货币或实物以经营某项事业的经济行为。^①

在大不列颠百科全书中，投资（Investment）被定义为：“process of exchanging income during one period of time for an asset that is expected to produce earnings in future periods. Thus consumption in the current period is foregone in order to obtain a greater return in the future”。即投资，是经济主体（国家、企业、个人）为了获得未来的预期收益，预先垫付一定量的货币或实物以经营某项业务的经济行为。

从投资的定义可以看出，投资具有以下几个方面的特征：

1. 投资是一种有目的的经济行为

投资的目的在于得到报酬（即收益）。经济主体是为了获得未来的货币或收益而投资，并不是为了投资而投资，投资只是手段而不是目的。投资活动是以牺牲现在价值为手段，以赚取未来价值为目标。未来价值超过现在价值，投资者方能得到正报酬。投资的报酬可以是各种形式的收入，如利息、股息，可以是价格变动的资本利得，也可以是本金的增值，还可以是各种财富的保值或权利的获得。

2. 投资具有一个行为过程

这一过程是指从现在垫支到将来获得报酬，要经过一定的时间间隔。这表明投资是一

^① 徐文通：《现代西方投资学》，中国金融出版社1991年版，第2页。

个行为过程，这个过程越长，发生不可预测事件的可能性就越大，未来报酬的获得越不稳定，风险就越大。

3. 投资是为了获得未来报酬而采取的经济行为

从静态的角度看，投资是现在垫支一定量的资金；从动态的角度看，投资则是为了获得未来的报酬而采取的经济行为。因此，它是一个价值回收和增值的过程，是一种不断运动的动态经济活动。

4. 投资具有时间性

即投入的价值和牺牲的消费是现在的，而获得的价值或消费是将来的。从现在的投入到将来获得报酬，在时间上要经过一定的间隔。

5. 投资具有风险性，即不稳定性

现在投入的价值是确定的，而未来的可能获得的收益是不确定的。这种收益的不确定性，即为投资的风险。

由于收入是未来的价值，而未来的世界受政治、经济、社会、科技、心理等诸多因素的影响，充满不可预知性。因此投资收益很难事先确定，风险是投资过程中不可避免的。风险的大小与投资的时间长短有关，时间越长，不确定性越大；风险也和投资的预期报酬有关，预期收益越高，所含风险越大。风险与收益往往呈现相同的趋势，即高收益往往隐含着高风险，而高风险又会给投资者带来高收益。但是，收益和风险之间关系复杂，两者不一定成正比关系。因此，对于投资者而言，投资的基本目标，是在一定的限制条件下，取得最大可能的收益。因此就必须尽可能地将风险置于控制之下，这就需要在证券投资的实务中，采取一系列措施，使风险降低到最低程度，即在风险相同的条件下，追求收益的最大化，或者在收益既定的情况下，寻求风险最低的投资。

总之，投资是个人或机构对自己现有资金的一种运用，其来源或是延期消费，或为暂时闲置，用以购买实际资产和金融资产或取得的这些资产的权利，为的是在一定时期内预期获得与风险成正比例的适当收入和本金的升值，或者是为了保持现有财富的价值。

二、投资的产生和过程

（一）投资的产生

投资并不是从人类社会一产生就存在，它是随着生产力的发展，在人类社会发展到一定阶段时才产生的，因此它是一个历史范畴。

在人类社会早期，或者说在货币产生以前的物物交换的时代，资本是以剩余产品即实物形式出现的，而且物物交换的目的主要是为了满足生存和消费的需要，交换量很小，投资基本无从谈起。随着剩余产品的增多和交换的发展，货币产生了。人类社会从此进入了货币经济时代。代表投资的社会财富不再以实物产品为主要形式，而是以货币形式为主要形式。伴随着货币的普遍使用和商品经济的发展，投资活动也频繁起来，但人们进行投资还只是一种下意识的事情，而且投资的形式主要是实际投资和直接投资，投资者也只是某个封建主、教主或者富商及其家族。

18 世纪末 19 世纪初，英国工业革命发生以后，情况发生了显著的变化。机器的发明为提高社会生产力创造了条件，但需要大量资金，建造和购置厂房、机器设备、原材料及雇佣工人等以从事大规模生产，这是单个资本力所不及的。因而建立在海外掠夺性贸易基

础上的股份公司在工业领域蓬勃发展起来，此时股份经济制度作为资本主义社会的一个特征得到确立。股份制度的发展，加速了股票等证券业的发展，证券制度成为现代资本主义社会的一个明显特征。投资已不再仅仅是实际投资、直接投资，金融投资已成为投资的主要方式。投资也已不再是个别资本家和富人的事情，众多的中小资本家甚至一般的工人都可以购买股票成为股东。在当今的资本主义社会“人人都是股东”已成现实。

总之，投资走过了从下意识到有意识、从实际投资到金融投资、从小规模投资到大规模投资、从少量投资者到多数投资者、从国内投资到全球投资这样一条发展道路。

（二）投资过程

投资是一门需要认真研究的学问，要想取得理想的回报，对投资过程，需经过 5 个阶段或步骤才能作出恰当的选择，同时其中还涉及投资管理问题。

1. 投资准备阶段

投资准备包括心理准备、基本的投资知识准备和投资资金准备。投资者在准备投资时，必须有承担风险的心理准备，因为市场变化莫测、风险与收益并存。只有做好充分的心理准备，才能在市场的顺境和逆境中镇定自若。掌握一些投资知识，减少投资的盲目性，对于投资者，尤其是初次进入证券市场的投资者来说十分必要。投资需要资金，其一般来源分为两个部分：一部分是自有资金，另一部分是借入资金。对于自有资金，需要精心筹划，如用于消费的比例是多少，进行投资的比例是多少，这样就不会影响到正常的日常生活，充分发挥资金效益，尽可能减少风险或增加收益；借入资金用于再投资，要非常谨慎，认真考虑投资成本和风险问题，如果再投资收益不抵支付借贷利息，就会亏本；如果到期不能偿还借入资金本息，就有可能破产。对于固定的中小投资者来说，最好不要借入资金进行投资。

2. 投资了解阶段

投资者进行投资，首先要了解整个市场状况、投资环境及证券本身的状况；其次既要了解证券发行情况，又要了解证券交易情况。证券发行市场上主要了解发行人和承销商的情况，要选择资信好、实力强的发行人所发行的证券。证券交易市场上主要了解证券的流动性、上市交易情况。此外还要了解证券公司的情况及有关证券投资的法律、法规和税收情况等。

3. 投资分析阶段

投资者了解市场情况后就进入分析阶段，主要分析证券内在价值和外在影响因素。例如分析证券的理论价值、账面价值和交易价格，以及价格的波动趋势。价格是由价值决定的，所以分析某种证券的理论价值和账面价值是非常重要的。当然，影响证券市场价格的因素很多。因此，分析证券市场行情的变化趋势，从价格变化中掌握证券价格与价值的关系，把握入市时机、及时买入和卖出证券是非常重要的。另外还需要掌握一定的分析工具、方法和技巧。

4. 投资组合构建阶段

投资者可以在投资分析的基础上，选择与投资目标和投资政策相协调的投资组合战略，一般包括消极和积极两种战略。消极投资组合战略（Passive Portfolio Strategy）是假设市场上证券的价格已经反映了所有可得信息，市场定价是有效率的，不存在错误定价的证券，进行积极的择时（Market Timing）和择券（Security Selection）是徒劳的，因此只