

投资学

Investments



朱相平 崔永超 编著

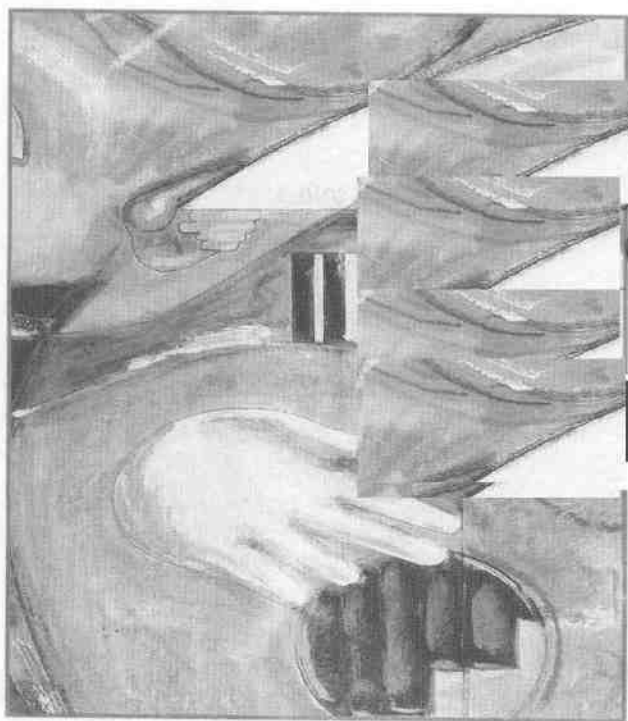


机械工业出版社
China Machine Press

21世纪高等院校专业课系列教材·【金融学专业】

投资学

Investments



朱相平 崔永超 编著



机械工业出版社
China Machine Press

本书通过阐述投资原理和投资决策方法，实业投资、证券投资和国际投资等内容，使读者更好地了解并掌握投资理论的核心内容 and 应用策略，以培养读者的投资分析和决策能力。本书内容全面，讲解透彻，适应国民经济形势的变化，并注重基础性、理论性与实用性的相结合，可操作性强。

本书既适用于经济和财经类专业大学本科、专科的教学，也可作为硕士研究生和实际工作部门有关人员的参考用书。

封底无防伪标均为盗版

版权所有，侵权必究

本书法律顾问 北京市展达律师事务所

图书在版编目 (CIP) 数据

投资学/朱相平, 崔永超编著. —北京: 机械工业出版社, 2010. 3
(21 世纪高等院校专业系列教材·金融学专业)

ISBN 978-7-111-29863-2

I. 投… II. ①朱… ②崔… III. 投资学—高等学校—教材 IV. F830. 59

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2010) 第 030608 号

机械工业出版社 (北京市西城区百万庄大街 22 号 邮政编码 100037)

责任编辑: 程 琨 版式设计: 刘永青

北京京师印务有限公司印刷

2010 年 3 月第 1 版第 1 次印刷

184mm × 260mm · 20. 25 印张

标准书号: ISBN 978-7-111-29863-2

定价: 38. 00 元

凡购本书, 如有缺页、倒页、脱页, 由本社发行部调换

客服热线: (010) 88379210; 88361066

购书热线: (010) 68326294; 88379649; 68995259

投稿热线: (010) 88379007

读者信箱: hzjg@hzbook.com

前 言

随着我国经济市场化改革的不断深入和发展,我国多元化的投资市场体系初步形成,社会财富迅速增加,各类实业投资和金融投资业务层出不穷,投资活动的社会化和多样化特点越来越显著。政府、企业、社会团体以及个人等不同性质的投资者,都以各自不同的身份积极地参与到了各项投资活动中,不断拓展的实业投资、金融投资以及国际投资等也为这些投资主体提供了多元化的市场平台。随着投资实践和具体业务的不断发展,科学的投资决策、规范的投资行为以及有效的投资管理在人们的投资活动中显得越发重要,正确的投资理念和完善的知识体系成为了投资人取得成功的重要保证。

长期以来,在投资学的研究领域方面,中外学者的研究侧重点并不相同,我国的投资学在20世纪90年代以前都是探讨有关固定资产投资领域的理论和方法,在之后才逐步出现了证券投资的研究内容;而西方的投资学则主要是研究证券投资的理论和方法。本书针对中国投资经济发展的实际情况和投资学研究领域的客观发展脉络,融合和借鉴了中西方投资学的理论和方法,深入研究直接投资与间接投资、实业投资与金融投资的运动及其规律,并拓展至国际投资的基本问题,以指导各个投资领域不同方式的投资决策,以期建立我国现阶段较为完善的投资学研究体系,并能把理论性、实践性和操作性有机地结合起来。

在高等院校经济管理类专业中,投资学已被列为重要课程之一。本书编写的目的是通过阐述投资原理和投资决策方法,使经济管理类本科生以及广大投资爱好者了解并掌握投资理论的核心内容 and 应用策略,以培养投资者的投资分析和决策能力。因此,本书不仅适用于经济和财经类各专业大学本科、专科的教学,而且适合有志于在投资方面提高者作为自学教材,也可作为硕士研究生和实际工作部门有关人员的参考用书。

本书的作者为朱相平博士和崔永超老师,朱相平老师的硕士生宋帅同学参与了部分书稿的整理工作。另外,本书参阅了大量相关文献和资料,书后的参考文献仅能列举主要部分,在此向文献的作者(包括未列举的)表示诚挚的谢意。山东经济学院财政金融学院的院长张志元教授为本书的撰写给予了极大的关心和帮助,在此一并表示感谢。

本书作者作为高校教师,具有丰富的投资学教学经验,其中朱相平博士从事该课程教学已长达16年,崔永超老师教授该课程也有5年之久。因此对于本书的撰写非常严肃、认真,力求内容的丰富与完善,理论与实务能有机结合。即使这样,由于目前我国投资领域的改革依然在深入进行,新的问题不断出现,新的投资方法、管理模式和政策法规也层出不穷,这些都会对我们撰写一本完整和成熟教材的初衷产生影响,加之时间和水平,不足之处在所难免,敬请广大读者批评指正。

朱相平 崔永超

2010年1月

教学建议

教学目的

本课程是金融学专业以及其他经管类专业中一门重要的专业基础课。教学的目的在于让学生在广义投资概念的基础上,全面了解实业投资、证券投资以及国际投资等具体领域的基本理论和具体业务内容,在培养学生综合以及基本理论素养的基础上,强化对投资具体业务的认识和理解,引导学生树立科学的投资理念和正确的风险意识,提高学生创造性地分析和解决问题的能力。

前期需要掌握的知识

宏观经济学、微观经济学、货币银行学、国际金融、管理学、财务管理等课程相关知识。

课时分布建议

教学内容	学习要点	课时安排	
		硕士研究生	本科
第1章 投资学概述	(1) 掌握投资的概念及其分类 (2) 理解投资的特点及作用 (3) 了解投资学的研究对象和研究方法	2	2
第2章 投资与经济社会发展	(1) 掌握投资与经济增长的关系 (2) 理解投资与经济结构的关系 (3) 了解现代西方投资经济理论	2	2
第3章 投资市场体系构成与 投资运动过程	(1) 掌握投资市场体系的构成 (2) 理解投资运动过程	2	2
第4章 投资体制	(1) 掌握投资体制的含义、构成要素及其相互关系 (2) 理解中外投资体制的差异性 (3) 了解我国投资体制的历史沿革与深层次矛盾 (4) 掌握投资体制模式的优劣比较及我国投资体制目标模式的选择	2	3
第5章 投资规模与投资结构	(1) 理解年度投资规模与在建投资规模的变化规律 (2) 掌握规模经济理论以及投资规模的合理确定方法 (3) 掌握产业投资结构与项目(企业)规模结构的基本内容 (4) 理解投资结构的合理化的基本原则	2~4	4

(续)

教学内容	学习要点	课时安排	
		硕士研究生	本科
第6章 投资布局与投资时序	(1) 掌握投资布局的基本原则 (2) 理解投资布局战略理论 (3) 了解投资布局的体系构成 (4) 理解投资时序的概念以及安排投资时序的依据 (5) 掌握优化投资时序的准则	2~4	4
第7章 投资项目决策与管理	(1) 理解投资项目可行性研究的基本内容和程序 (2) 掌握投资项目决策的基本方法 (3) 了解投资包干责任制与招标投标制度	2~4	4
第8章 投资调节	(1) 理解投资微观自我调节机制的一般特征与作用 (2) 掌握企业投资自我调节的系统分析 (3) 了解投资宏观调控的意义、特点、原则和目标 (4) 理解投资宏观调控系统的结构、功能及调控手段	2	3
第9章 投资效益与投资风险	(1) 理解投资效益的含义与分类 (2) 掌握评价投资效益的指标体系、方法与标准 (3) 了解投资风险及其种类 (4) 理解投资项目风险的衡量及其处置方法	2~4	4
第10章 证券投资及证券市场概述	(1) 掌握证券与证券投资的概念 (2) 理解证券市场的含义、分类、基本功能与参与者 (3) 掌握各种基础及衍生证券投资工具的基本概念	2	3
第11章 证券发行与承销	(1) 掌握股票发行与承销的基本工作内容 (2) 掌握债券发行与承销的基本工作内容 (3) 掌握基金单位发行的基本工作内容	2~4	4
第12章 证券交易	(1) 了解证券交易所与证券上市制度 (2) 掌握证券交易基本程序 (3) 掌握证券交易方式与证券价格 (4) 理解证券回购交易	2	4
第13章 证券投资分析	(1) 掌握证券投资基本分析的基本内容 (2) 掌握证券投资技术分析的基本理论与方法 (3) 理解证券投资收益与衡量 (4) 了解证券投资风险及其防范	2~4	5
第14章 国际投资及其理论发展	(1) 了解国际投资的概念、起源和发展趋势 (2) 理解国际投资理论及其发展 (3) 掌握国际投资环境的概念、构成因素及其评价方法	2	3
第15章 国际直接投资	(1) 掌握国际直接投资的特点及投资方式 (2) 了解国际直接投资的政策管理	2	3
第16章 国际证券投资	(1) 了解国际证券市场的概况 (2) 掌握国际证券投资的基本工具 (3) 理解国际证券投资市场管理的目标及原则 (4) 了解不同国家证券市场管理的基本制度	2	4
课时总计		32~44	54

说明：(1) 在课时安排上，对于硕士研究生可以是32~44个学时；本科生安排54个学时是指讲完全部内容，如果其中内容根据教学安排有所选择，学时可以相应缩减。

(2) 讨论以及案例分析等时间可由任课教师根据教学内容自行安排在各章节的教学时间中。

目 录

前言
教学建议

第 1 篇 投资学总论

第 1 章 投资学概述

- 1.1 投资的概念及其分类 2
- 1.2 投资的特点及作用 6
- 1.3 投资学的研究对象和研究方法 9

第 2 章 投资与经济社会发展

- 2.1 投资与经济增长 12
- 2.2 投资与经济结构 15
- 2.3 现代西方投资经济理论简介 17

第 3 章 投资市场体系构成与投资运动过程

- 3.1 投资市场体系构成 23
- 3.2 投资运动过程 29

第 4 章 投资体制

- 4.1 投资体制概述 33
- 4.2 中外投资体制比较 35
- 4.3 我国投资体制的完善 47

第2篇 实业投资理论与实务

第5章 投资规模与投资结构

- | | |
|----------------|----|
| 5.1 投资规模 | 56 |
| 5.2 投资结构 | 73 |

第6章 投资布局与投资时序

- | | |
|----------------|-----|
| 6.1 投资布局 | 87 |
| 6.2 投资时序 | 102 |

第7章 投资项目决策与管理

- | | |
|--------------------------|-----|
| 7.1 投资项目可行性研究 | 108 |
| 7.2 投资项目决策方法 | 117 |
| 7.3 投资包干责任制与招标投标制度 | 127 |

第8章 投资调节

- | | |
|-----------------------|-----|
| 8.1 投资的微观自我调节机制 | 132 |
| 8.2 投资的宏观调控机制 | 137 |

第9章 投资效益与投资风险

- | | |
|----------------------|-----|
| 9.1 投资效益概述 | 147 |
| 9.2 投资效益评价 | 151 |
| 9.3 投资风险衡量及其处置 | 161 |

第3篇 证券投资理论与实务

第10章 证券投资及证券市场概述

- | | |
|--------------------|-----|
| 10.1 证券与证券投资 | 170 |
| 10.2 证券市场 | 173 |
| 10.3 证券投资工具 | 176 |

第11章 证券发行与承销

11.1 股票的发行与承销	188
11.2 债券的发行与承销	197
11.3 基金单位的发行	202

第12章 证券交易

12.1 证券交易所与证券上市制度	206
12.2 证券交易程序	211
12.3 证券交易方式与证券价格	217
12.4 证券回购交易	225

第13章 证券投资分析

13.1 证券投资基本分析	228
13.2 证券投资技术分析	237
13.3 证券投资收益与风险	250

第4篇 国际投资理论与实务

第14章 国际投资及其理论发展

14.1 国际投资的产生及发展	262
14.2 国际投资理论及其发展	269
14.3 国际投资环境及其评价	275

第15章 国际直接投资

15.1 国际直接投资的特点及投资方式	282
15.2 国际直接投资的政策管理	288

第16章 国际证券投资

16.1 国际证券市场的概况	300
16.2 国际证券投资的市場管理	308

参考文献

第1篇

投资学总论

投资学总论

第1章 投资学概述

第2章 投资与经济社会发展

第3章 投资市场体系构成与投资运动过程

第4章 投资体制

第 1 章

投资学概述

投资是一种内容丰富的经济活动，而投资学是从理论上描述投资运动规律性的科学。本章主要介绍投资的概念及其分类，投资的特点及作用，并对投资学的研究对象及其方法做了基础性的介绍。

1.1 投资的概念及其分类

1.1.1 投资的一般含义

投资是一个重要的经济范畴，也是一国经济增长的基本推动力。社会发展的各个时期，如果没有一定量的投入，经济是难以启动和发展的。

投资概念通常与资本概念相联系。无论是马克思主义经济学家还是西方经济学家，都把投资与资本联系在一起。马克思认为：投资，即货币转化为生产资本。他所说的投资就是用货币购买生产资料和劳动力，以形成固定资本和流动资本的一种经济活动。凯恩斯则指出：投资就是资本设备价值的净增加。为了强调投资与资本的联系，萨缪尔森还特别指出：对于经济学家而言，投资总是指实际资本的形成——增加存货的生产或新工厂、房屋及工具的生产。通常，一般人所说的投资，是指用钱购买通用汽车公司的股票、购买街角的地皮或开立储蓄存款的户头。不要把“投资”这一词的两种不同用法搞混了。如果我从保险柜中拿出 1 000 元，把它存入银行或者从经纪人那里买些普通股票，从经济学上看，投资并未发生。只有当实物资本品的生产通过建造房屋、生产汽车或类似的活动产生时，才有经济学家所说的投资。显然，根据萨缪尔森的观点，上述投资只包括生产性投资，并不包括非生产性投资，只包括物质资本的投资，并不包括人力资本的投资。

为了把投资与资本全面联系在一起，从储蓄的角度来定义投资是很有意义的。萨缪尔森在给投资下定义时还指出，“投资涉及为了增加未来的消费而牺牲目前的消费”，“投资是指为了增加未来产量而放弃目前的消费”。由于一定时期的国民收入是由消费和储蓄组成的，因投资而放弃的消费便是通过投资的形式而实现的储蓄，凯恩斯甚至用储蓄等于投资这样一个等式来定义投资。

从本质上讲，储蓄的目的和投资的目的是一致的，都是为了增加未来的生产，从而增加未来的消费而放弃目前的消费，因此，从储蓄角度定义投资的实质并不在于储蓄与投资在量上是否相等，而在于提供这样一个判断标准，即只要放弃目前的消费而着眼于增加未来生产

的活动,都属于投资。从这一角度来定义投资,拓宽了投资的范围,比如人力资本投资也属于投资。人们所受的教育和训练不同于目前的消费,它是为了增加未来的消费才对目前的消费做出牺牲,虽然它的表现形式是消费,但它的实质是储蓄,是在人力上的投资。

以上主要是从生产资本的形式考虑投资的含义。然而,在现代经济生活中,资本除了生产资本这一形式之外,还包括通过购买金融商品而形成的金融资本。Dowrie 和 Fuller 在《投资学》一书中指出:“广义的投资是指以获利为目的的资本使用,包括购买股票和债券,也包括运用资金以建筑厂房、购置设备、原材料等从事扩大生产流通事业。”

为了涵盖生产资本和金融资本投资,投资的一般定义可以表达为:投资是一定投资主体为了获取预期不确定的收益或效益,投入资金或其他经济资源,从而转化为实物资本、人力资本或金融资本,以经营某项事业的行为或者过程。

1.1.2 投资的分类

在我国,根据不同的划分标准,可以对投资进行不同的分类。

1. 直接投资和间接投资

根据投资筹集和运用方式的不同,投资分为直接投资和间接投资。

(1) 直接投资。直接投资是指将资金直接投入投资项目,用于购建固定资产和流动资产等生产资料,以产出产品,进行流通。从国民收入、国民生产总值分析,直接投资扩大了生产经营能力,使实物资产存量增加,能为生产产品和提供劳务创造物质基础,是经济增长的重要条件,是投资的主要方式。

(2) 间接投资。间接投资是指通过购买股票和债券等有偿证券,为获取一定的预期收益所进行的投资。就国民经济整体而言,间接投资表现为所有权的转移,社会生产能力并不增加。它的重要作用在于实现更广泛的社会资金集中使用的要求,从而促进经济建设的发展。随着社会主义市场经济的发展,间接投资在我国日益扩大,资金持有和资金运用相分离将成为资金运动的一种不容忽视的形式。

2. 固定资产投资、流动资产投资和无形资产投资

根据直接投资性质的不同,投资分为固定资产投资、流动资产投资和无形资产投资。

(1) 固定资产投资。固定资产是指在社会再生产过程中,可供较长时间反复使用,并在其使用过程中基本上不改变其原有实物形态的劳动资料和其他资料。例如,土地、建筑物、机械设备、运输工具等。用于建设、购置和形成固定资产的投资称为固定资产投资。

固定资产投资所形成的固定资产在生产和使用过程中,会逐渐损耗以至最后丧失效用,因此,不实现固定资产的再生产,就不能保证原有的生产规模及生产规模的进一步扩大。固定资产再生产是指其本身不断补偿和不断积累,不断更新和不断扩大的连续过程。固定资产再生产包括简单再生产和扩大再生产。建造出来的新的固定资产如果是在原有规模上进行,并且只是补偿、替换被消耗掉的固定资产,则是固定资产的简单再生产;如果是在扩大的规模上进行,新的固定资产多于被消耗掉的固定资产,则是固定资产的扩大再生产。

固定资产简单再生产的物质补偿是通过修理或更新这两种形式来实现的。大修理是固定资产的局部更新,是对已使用了一定时期的固定资产的主要组成部分进行修理和更换,是对损耗的固定资产的部分补偿。全部更新是对固定资产基本部分已经损坏或主要部分已丧失使用价值时,另行购置或建造新的固定资产来替代它,至少保持它原有的规模。大修理和全部更新的价值补偿是通过提取折旧基金的办法实现的。折旧基金是根据固定资产的磨损程度,逐年从新产品中提取的一部分价值,是以货币形态反映固定资产的物质损耗。

固定资产扩大再生产是在简单再生产的基础上扩大原有固定资产的规模。固定资产扩大

再生产有两种类型：外延扩大再生产和内涵扩大再生产，包括三种形式：新建、扩建、改建或技术改造。

固定资产投资既包括基本建设投资，也包括设备更新和技术改造投资，还包括房地产投资。基本建设投资是指以扩大生产能力或工程效益为主要目的的工程建设及有关工作的投资。其按建设性质可分为：①新建，是指从无到有，新开始建设的项目；②扩建是指原有企业内扩大生产场所的建设，即“厂内外延”；③改建，企业改变产品方向，原有事业改变用途，而进行投资建设的项目；④迁建，是指为改变生产力布局而进行的全厂性迁建投资；⑤恢复，是指因自然灾害和战争等原因，使原有固定资产全部或部分报废，重新投资建设，进行恢复的工程建设投资。

更新改造投资是指对现有企业原有设备和设施进行更新和技术改造的投资。其主要内容包括：①设备更新改造；②修理和改造建筑物、构筑物；③生产工艺改革；④综合利用原材料和治理“三废”污染的措施；⑤为了防止职业病和人身事故，对现有技术装备和建筑采取的劳动安全保护措施；⑥市政设施的改造工程；⑦因城市环境保护和安全生产的需要，对一些现有企业进行的迁建工程等的投资。

房地产投资就是将资金投入房地产综合开发、经营、管理和服务等房地产基本经济活动中，以期在将来获得不确定的收益。房地产投资是进行房地产开发和经营的基础，它的结果是形成新的房地产或可用于改造原有的房地产。

(2) 流动资产投资。流动资产是指在生产经营过程中，经常改变其存在状态的资金运用项目。例如，工业企业的原材料、能源消耗、在产品、产成品、库存现金和银行存款等。用于流动资产的投资称为流动资产投资。

(3) 无形资产投资。无形资产是指由特定主体控制的，不具有独立实体，但却对生产经营长期持续发挥作用并能带来经济效益的经济资源。用于投资的无形资产主要包括专利权、非专利技术、生产许可证、特许经营权、租赁权、商标权、著作权等。

3. 国内投资和国际投资

根据投资地域的不同，投资可分为国内投资和国际投资。国际投资是指各类投资主体跨越国家界限的相互投资，既包括外国资本在本国的投资，也包括本国资本在国外的投资。1979~1999年期间，中国共吸引外国直接投资约3 060亿美元，居世界第二位。

4. 第一产业投资、第二产业投资和第三产业投资

根据投资在使用方向上的不同，投资可分为第一产业投资、第二产业投资和第三产业投资。第一产业投资是指用于农业，包括种植业、林业、畜牧业、渔业和水产养殖业等行业的投资。第二产业投资是指用于制造业、加工业、建筑业、能源产业、地质勘探和采矿业等行业的投资。第三产业投资是指用于交通运输和通信业、内外贸易业、金融保险业、房地产业、旅游饮食服务业以及除第一、二产业以外的其他各行业的投资。

5. 竞争性项目投资、基础性项目投资和公益性项目投资

根据投资的经济和社会效益及投融资方式的不同，投资可分为竞争性项目投资、基础性项目投资和公益性项目投资。竞争性项目投资是以企业为基本的投资主体，基本上向市场融资。基础性项目投资包括铁路、公路、港口、民航、电力、给排水、城市供热、国土整治、江河治理、航天和微电子等基础设施、基础产业和高新技术产业。这些项目的投资主要是由中央政府加强政策性投融资，此外，地方政府和企业也要加强融资和投资。公益性项目投资包括科学研究、教育、文化、卫生、体育、国防、行政和公安等项目的投资。这些项目主要是由中央和各级地方政府投资。

6. 一般投资和风险投资

根据投资风险大小分,投资可分为一般投资和风险投资。

广义的风险投资是指为获取利润而进行的冒险性投资。而我们通常所说的狭义的风险投资是指为了将新的技术、新的市场理念转化为新的产品或新的市场服务体系,而对创新企业提供的创业性投资。风险投资的目的是获得高额的资本利得。

明确的风险投资概念形成于20世纪40年代的美国。1945年美国哈佛大学的一些教授成立了世界上第一个专门从事风险投资的公众公司——“美国研究与发展基金会(ARD)”。1958年美国发布了促进向中小企业投资的法规,以此为契机,形成了直到20世纪60年代末为止的美国第一次风险投资热潮,有力地促进了美国以半导体技术为代表的新型产业的发展(英特尔公司就成立于1968年)。随着计算机技术的发展,20世纪80年代围绕计算机的普及应用形成了美国第二次风险投资热潮(美国苹果计算机公司、微软公司就成立并发展于20世纪80年代初期),对奠定美国以计算机技术为代表的新型产业在世界上的优势地位,做出了不可忽视的贡献。至今仍方兴未艾的美国第三次风险投资热潮,不仅为美国确立信息产业在世界的主导地位做出了显著的贡献,而且表现出更为多彩的特征。信息网络、生物工程、金融工程、医疗保健事业等,成为当今美国成长和发展最快的产业。

7. 实业投资与金融投资

从投资的过程与方式看,我们可以把现代投资区分为实业投资与金融投资。

(1) 实业投资是指投入货币资金及其他生产要素后,形成的是实业资产,也称实物资产。由于经济活动的多样性,实业资产的形式也是多种多样的,有不动产和动产;固定资产和流动资产;有形资产和无形资产,包括专利、商标、设计、包装外观等;还有物质资本与人力资本;这些不同的定义从不同的方面反映了实际经济活动过程中资本形态的多样性。从经济学的角度看,投资往往是指货币转化为资本并形成生产能力的过程。因此,经济学上的投资多是指实业性的投资。与此相应,它形成的资产即是具有实际生产能力的实业资产。按此定义,哪些投资活动属于实业投资呢?创办企业,创办事业,购置房屋和不动产,投资于收藏品,投资于人力资本等应是实业性投资。可见,实业性投资是传统的、悠久的投资方式,也是我们最熟悉的直接投资形式,它是与生产经营活动联系在一起。

(2) 金融投资是一种依托于资本市场的投资活动,金融投资形成的资产是金融资产,即证券或权证形式的收益凭证。金融投资仅涉及货币与金融资产的交易,而并不涉及实际的产业经营,因而它是一种间接的投资活动。金融投资形成金融资产的过程,是货币向资本的转化过程,而资本的形成是通过金融市场首先形成金融资产,而市场再将金融资产转入实际经营过程,从而形成产业资本。因此,人们购买股票、债券、基金等金融资产,虽然不直接与实业活动相关,但资本运动的结果是必然进入产业经营领域,因而金融投资与产业经营活动有着间接的联系。投资于金融资产而获得收益同样要承担相应的风险。金融投资的风险也就是金融风险,它看似来自于市场本身,但事实上金融风险源自于实际经济活动,与产业经营过程是联系在一起的。确切地说,实际经济活动的风险通过金融市场表现为金融风险,如股票、债券、基金价格的波动,其他金融资产价格的变化。这种价格的变化关系极易误解,把金融市场的运动看做资金活动的终极,把风险归结为金融市场本身的运动,形成一种“市场拜物教”,从而把市场看做一个神秘的运动过程。

因此,金融投资与实业投资事实上存在着一种相关的联系,两种不同的投资代表了两种不同的资产形成方式,在金融投资形成金融资产的背后,仍然存在着一个实业投资的过程。这是一个不能忽视的过程,因为资金运动的联系使两种投资在收益与风险上有着难以分割的关联。作为投资分析,实业投资活动在有金融市场参与的情况下是一个独立的过程,这也

是以往投资学所分析的中心内容；而在金融市场发展的条件下，投资活动更多地表现为一种复合的过程，即金融活动与产业活动的结合，因而投资分析也就可以分为金融投资与实业投资两个部分。

1.2 投资的特点及作用

1.2.1 投资的特点

投资的基本职能是创造更多的使用价值和提供更多效用，它是一种有意识的经济活动，是人类社会生存和发展的最一般的基础。投资活动同一般物质生产和流通领域的活动相比有很多不同的特点。考虑到我国的主要生产资料为国家所有，国民经济中的主要投资来源基本上由国家供给的情况，因此在介绍投资的特点时，更多的是从直接投资的角度进行分析。

1. 投资领域的广阔性和复杂性

投资领域的广阔性表现在投资是覆盖全社会的重要事业，投资领域涉及面广，综合性强。国民经济各部门都必须拥有固定资产作为自身活动的物质条件和基础，一切能发挥生产能力和效益的固定资产，都必须通过投资建设才能形成。国民经济各部门在各个时期为了求得自身的生存与发展，必须有计划有步骤地进行投资。同时，投资活动的进行也离不开国民经济各部门的支持，需要各部门发展生产、积累资金、提供投资品、培训劳动力和提供生活资料。

投资的复杂性表现在投资的类别繁杂。各种不同类别的投资，构成一个复杂的系统，涉及整个社会。投资作为国民经济重要的有机组成部分，与整个社会政治、经济、军事、技术和文化等活动都紧密相连。遍及国民经济各部门、各地区的投资活动，必然涉及计划、财政、金融等部门，以及土地、劳动力和物资等资源的分配、供应和占用。投资计划是国民经济计划的重要组成部分，投资支出占财政支出和信贷总额相当大的比重，投资规模是否适当，投资结构、布局是否合理，直接关系到国民经济的主要比例关系。如社会总需求与总供给的关系，两大部类的比例，积累和消费的比例，地区经济发展的比例，以及财政收支、信贷、物资和外汇的平衡等。这些都是投资活动所涉及的重要而复杂的宏观经济问题。

从微观经济投资活动来看，投资领域内部的经济关系也很复杂，与物质生产部门的一般生产活动相比，也有着特殊性。物质生产部门的企业运用生产要素，直接从事生产，资金支出和销售收入在同一生产过程中完成，并获取收益。而作为投资主体的投资者，并不直接从事建造资产活动，不需要拥有生产资金和建设队伍。在投资实践的进行过程中，一般只有投资没有收益，投资回收要到资产形成并投产后才能逐渐实现。投资者进行投资，其活动内容主要集中在：投资的计划与决策；投资资金的筹集与运用；投资项目的工程招标与委托；征地拆迁和投资品的购置及组织供应；投资全过程的组织、管理和监督等。所以，投资者的投资活动涉及勘察设计、施工企业工程管理、计划、财政、银行和物资供应等部门和单位，形成错综复杂的经济关系。

根据上述特点，在社会主义市场经济条件下，建立合理的投资管理体制，制定切实可行的投资政策，正确处理投资领域中的错综复杂的经济关系，做到宏观管好、微观搞活是十分重要的。

2. 投资数量上的集合性

投资在数量上具有集合性的特点。所谓投资数量上的集合性，具体是指投资要素的积聚和集中必须达到一定的数量要求才能进行现实的投资。

首先,要实现投资的目的,就必须使所投入的要素达到一定数量的集合。每项投资都有具体的目的要求,要投入到特定的领域,如建工厂、开矿山、修筑铁路和公路、建饭店和盖住宅等。要完成这些项目,就必须使投入的资金等投资要素达到一定程度的数量。

其次,是规模经济的要求。现代生产是社会化的大生产,是以扩大再生产为基本特征的,现在的市场经济也是一种扩大的商品经济。在扩大的社会再生产和扩大的商品经济条件下,建设、生产和流通领域投入的经济要素客观上要求相应的积聚和集中,以形成“规模效益”。

再次,投资数量上的集合性有利于抵御或减少投资风险。在激烈的竞争条件下,规模较大的经济组织相对地会增强应付各种事变的能力,以减少投资风险。

投资数量上的集合性的特点决定了投资要素的积聚和集中,进行规模生产和规模经营,是投资经济发展的客观趋势。其具体表现形式是,西方国家中的垄断企业和跨国公司;社会主义国家中的大中型企业、企业集团和全国性的公司;在世界经济中的国际经济集团,如国际石油组织“欧佩克”等。

3. 投资周期的长期性

投资周期是指从资金投入全部收回所经历的时间,由建设周期和经营周期两部分组成。

从直接投资来看,固定资产的形成不同于一般工业部门的产品生产。在一般工业部门的生产活动中,边投入和消耗资金边推进生产过程,每月每天甚至每个小时都能完成产品。而固定资产的形成,由于其技术经济特点,项目投资的规模一般都较大、技术也较复杂,这就决定了建设的周期较长。这样由投资所取得收益的时间也就延长了,最后导致投资回收的时间延长。

从宏观来看,建设周期是指一定时期内,所有施工项目全部建成投产或交付使用的平均所需时间。如我国大中型投资项目的建设周期,“一五”时期至“七五”时期平均建设周期为9.1年。由此可见投资周期的长期性。

从微观来看,投资活动的建设周期是以建设工期来表达的。建设工期反映一个具体投资项目的建设速度。建设工期从两个方面影响着投资效益:一是缩短工期可以节省管理费和利息支出,降低工程造价,加速资金周转,提高投资效益;二是缩短建设工期,投资项目早建成,便可以早收益、早收回投资。所以,缩短建设工期就意味着提高投资效益。

根据投资周期长这个特点,我们在研究投资问题时,要有针对性地研究缩短建设周期和加快投资周转的速度,这是提高投资效益的根本途径。

从间接投资来看,间接投资是依存于直接投资的,其收益来源于直接投资的成果,是通过股息或债券的还本付息来收回投资。证券的转让,从宏观看,只是投资的更换,并没有改变投资周期长的实质。当然,从微观来看,个人或法人投资者持有证券的时间可能不长,能很快收回投资,特别是证券市场中的投机者,但这部分投资在整个社会中所占的比重较小,是无法与直接投资相比的。

4. 投资地域空间上的流动性

投资地域空间上的流动性,是指投资在地区之间、国家之间的流动和移动。

第一,投资所需的一切经济要素(包括有形资产要素和无形资产要素)都具有流动的可能性。其中土地似乎是不能流动,但是土地使用权在我国可以有偿转让。这样就给投资在各地区之间和国家之间的流动提供了前提条件和可能性。

第二,获取较高利润为投资在地区之间、国家之间的流动提供了主观动机。投资者为了获得较高利润,对本地和本国尚能容纳的投资会向外输出,特别是要为相对富余和过剩的资

本寻找出路。由于同类投资在不同地区、不同国家的利润率不相同，投资必然会向利润高的地域转移。同时，由于资本收益率递减的作用，过剩资本如果不向外地转移，本地、本国原有的利润率也会保持不住。

第三，落后地区和国家希望从先进地区和国家引进资金和高技术设备来发展经济，改变落后面貌，这就为投资在地域空间流动提出了客观要求。

第四，投资地域空间的流动可以打破国内贸易的地区封锁和国际贸易中的贸易保护主义，对促进市场经济的发展具有重要作用。

根据投资在地域空间的流动性特点，我们可以合理地进行建设布局，充分发展国内不同地区的经济；充分利用国际上的投资资源，有效地发展本国经济。我们还要积极研究国际投资地域分布的特点、变化趋势和发展规律，从而更好地为发展我国经济服务。

5. 投资实施的连续性和波动性

投资的实施是一个不可间断的过程。进行直接投资，就微观投资项目而言，在决策立项之后，一旦投资项目被批准，就必须连续不断地投入资金和其他资源，以保证建设施工的连续性，否则将会带来严重的损失。投资的连续性如果遭受破坏和中断，不仅不能按期形成新增固定资产为社会增加产品积累，反而使已投入的大量资金被未完工程所占用，不能周转，增大了投资支出。已建造起来的半截工程和已到货的设备，如果维护保养不当，还将造成严重的损失和浪费。

在投资活动中，还表现出投资的波动性。就单个投资项目的发展周期的各个阶段来说，资金的需要量是不同的和不均衡的。实施期的投资支出要比决策期多；施工阶段的投资支出要比建设准备阶段大；到了施工中期，设备大多到货，投资达到最高点。根据这一特点，在安排宏观投资计划时必须规划好项目工程进度和投资分布，还要处理好在建投资规模和投资总规模的关系，协调好续建项目、新开工项目和竣工项目的比例关系，使宏观投资计划符合均衡性，确保宏观投资效益。

从我国60年来的宏观经济运行情况来看，年度投资规模增长也具有波动性。这种波动增长可能受主观因素影响，如急于求成而把年度建设规模安排过大，但也有其必然性。年度投资规模与国民经济形势和国民收入多少密切相关。在国民收入增长率较高的年份，除了用增长的一部分扩大消费基金改善人民生活外，可以把较多的资金用于积累，主要是用于扩大固定资产投资；而在国民收入增长率较低的年份，必然要使积累减少，影响固定资产投资规模。所以，年度国民收入的波动增长必然决定年度投资规模的波动增长。

从间接投资来看，也存在着波动性。股票与债券的发行经常是根据建设过程或经营中的需要分期发行或选择适当时间发行。此外，由于政治、经济、心理等因素和某些大户或机构的操纵，证券市场也始终处在波动之中。

6. 投资收益的风险性

投资收益的风险性，是指投资实施的结果，投入的资金不但不能保值、增值，甚至还可能发生亏损而不能收回本金的危险。

投资收益的风险性是由主观和客观两方面原因所决定的。在主观上有些投资项目决策水平不高，投资管理不善，而产生偏差和失误。在客观上与投资活动外部联系广泛、周期长、影响收益的因素多有关。在投资实施过程中的风险可归纳为三个方面：一是由政策变动、机构变动、战争等原因引起的政治风险；二是由利率变动、汇率变动、经济大调整、通货膨胀、市场疲软等可能引起的经济风险；三是由火灾、水灾、地震等不可抗力引起的自然风险。

直接投资的风险也是间接投资的风险，而且间接投资本身也存在更多和更大的风险，如市场风险和心理风险等都会对间接投资产生影响。