

大学管理类
教材丛书



现代 投资学原理

万解秋 贝政新 编著

复旦大学出版社

大学管理类教材丛书

现代投资学原理

万解秋 贝政新 编著

复旦大学出版社

图书在版编目(CIP)数据

现代投资学原理/万解秋,贝政新编著. —上海:
复旦大学出版社, 2003. 6
(大学管理类教材丛书)
ISBN 7-309-03589-5

I. 现… II. ①万…②贝… 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(2003)第 019166 号

现代投资学原理

万解秋 贝政新 编著

上海世纪出版集团 复旦大学出版社

9 号 200433

(发行部) 86-21-65109143(邮购)

ess.com <http://www.fudanpress.com>

F830.59
W187

装帧设计 孙 明

总 编 辑 高若海

出 品 人 贺圣遂

印 刷 常熟市华顺印刷有限公司

开 本 850×1168 1/32

印 张 17.5 插页 1

字 数 439 千

版 次 2003 年 6 月第一版 2003 年 6 月第一次印刷

印 数 1—6 000

书 号 ISBN 7-309-03589-5/F·776

定 价 26.00 元

如有印装质量问题, 请向复旦大学出版社发行部调换。

版权所有 侵权必究

前 言

随着市场经济体制的完善和金融市场的不断发展,我国的投资市场正在形成与迅猛发展,而投资主体的变化正在迎来一个大众投资的时代。如何使自己的货币资金转化为资本,形成能带来收益的资产,是现代投资学要解决的根本问题。相对于大众投资体系的形成和发展,我们的投资理论、投资理念、投资方法则显得落后与陈旧,无法科学地指导市场经济体系下的投资理财活动。因此,必须以市场经济体系为中心,发展以大众投资为核心的现代投资理论与方法。显然,这个投资学是一个市场为中心的微观的投资理论与方法,它的主体是企业与社会投资大众,而它的舞台则是市场经济体系。

市场经济的发展正在改变着我国的资源分配方式,它造就了千千万万个市场主体和独立的投资者,而资本市场正是在这一基础上形成与发展起来的,这是我国经济体制改革和发展进程中的一个重大事件,并正在对我国的市场经济进程以及市场主体的利益产生着重大的影响。

我国实施改革开放以来,市场经济体系已逐步成为我国经济资源分配的重要渠道。其影响所及,有国有企业的改革和重组、公司化,金融业的市场化,以及公众投资者的迅速扩张,它同时对宏观经济的调控也产生了重要的影响。但是,我国的市场经济体系是在一个特殊的环境下发展起来的,它的组织与运行还带有很多传统的色彩,它的运行与市场经济体系的理想状态相去甚远。其中突出的有:公司企业大多由原有国有企业改制重组而来;企业进

入市场仍然要由行政控制的办法来决定；国有企业占据绝大比重且转制困难；财务制度与信息披露制度缺乏透明度；市场的监管完全行政化；政策变动对市场影响巨大；显然，这是一个在行政安排下的市场结构。然而，从投资者的角度看，公众投资者的形成并成为投资的主导群体，标志着真正的市场活动主体的形成。在这种不对称的市场结构中，制度变革、企业的行为、政策的波动都会对市场体系产生巨大的冲击与影响，投资者无法把握制度结构的变革，也无法对政策调整作出合理的预期。而另一方面，主宰市场的是那些可能掌握体制变革和政策调整信息的群体，市场运动的规律与趋势已被随机的干扰所打乱。

投资过程就是一个由货币转化为资本的过程，投资方式和资本形成的机制是资源配置方式的体现，市场经济体系所形成的资源市场化配置使投资转变为大众投资。应当看到，这种变化对于投资学也提出了强烈的挑战。我们看到，在计划经济体制下形成的投资理论及其政策体系是对于资源计划分配的理论注解，它的核心目标是要说明国家所控制的生产要素，包括人、财、物，如何按照计划确定的经济社会目标来进行分配，这其中体现的是行政的目标、行政的决策、行政的管理控制，在其中，没有市场体系的影响，也不体现企业和个人的意志。从具体的投资决策过程看，它主要体现为投资项目的选择、评估、决策和管理控制，它要说明的是国有的资源应投向哪些部门、地区，用什么样的组织形式来实现投资。因此，投资学也就是投资项目评估学。

从市场经济体系的发展和资源的市场化配置过程看，投资的大众化是一个必然的结果，它与市场体系的发育与完善是同步的，投资活动是一个市场化的决策过程。从资金流向和结果看，一方面是进入实业领域，形成实业投资；另一方面是进入金融证券领域，形成金融投资，这两者是不同的投资行为。根据这种结构，投资学要说明的问题也可以分为两个领域，即实业领域的投资项目

分析和金融领域的证券投资分析。就像我们看到的那样,这两者是可以分开论述的,但在本书中,我们是将两个领域的投资分析放在一起阐述的,这一方面是考虑到有关投资领域知识的系统性;另一方面也是对投资学体系组合的一种尝试。因为有关证券投资方面的教材日渐见多,而实业投资领域的教材则仍不成熟,作为一种探索,我们在本书中将两个体系集合在一起。当然,两个部分的内容仍然是相对独立的。

本书作为一本投资学领域的教材,它的体系包括了3篇16章。第一篇为现代投资学导论,主要阐述了现代投资的概念、投资的组织和环境;现代投资理念;第二篇为实业投资分析,涉及了项目可行性研究,项目投资的决策方法,企业收购兼并,风险投资 and 项目融资等问题;第三篇为金融市场和金融投资,主要涉及了金融市场和金融产品,资本市场理论,债券、股票、基金和金融衍生产品的投资分析,证券投资的基本分析和技术分析,最后讨论了证券投资的组合管理问题。

本书由万解秋和贝政新主编,各章节的撰稿人如下:第一章、第二章、第八章、第十一章一、二、三节、第十二章,万解秋;第十章,万解秋,张安中;第四章、第六章、第九章、第十三章、第十四章、第十五章,贝政新;第三章、第五章、第十一章第四节,薛誉华;第七章、第十六章,常巍,全书由万解秋和贝政新负责总撰和定稿。在本书的编著过程中,我们参考了国内外大量的著作和教材,其中有威廉·夏普的《投资学》,小詹姆斯·法雷尔等著的《投资组合管理》,因涉及太多,这里不能一一列出。对于书中的遗漏和谬误之处,作者将负全部责任。

万解秋

2003年3月1日

大学管理类教材丛书

(可供书目)

《管理心理学》(第四版)

苏东水 著

《管理学——原理与方法》(第三版)

周三多 编著

《人力资源开发与管理》(第二版)

胡君辰 郑绍濂 主编

《市场营销学》

王方华 主编

《国际商务管理》(第二版)

薛求知 刘子馨 主编

《会计学原理》

张文贤 主编

《现代企业管理》

王方华 主编

《货币银行学通论》(第二版)

万解秋 主编

《现代组织学》

杨洪兰 等编著

《国际市场营销管理》(第二版)

薛求知 沈伟家 编著

《新编组织行为学教程》(第三版)

胡爱本 编著

《企业战略管理》

王方华 吕巍 主编

《生产与运营管理》(第二版)

龚国华 龚益鸣 编著

《现代海关实务》

陶明 杨永康 李元旭 编著

《现代微观经济学》

司春林 顾国章 郁义鸿 编著

《策略九说——策略思考的本质》

吴思华 著

《质量管理学》

龚益鸣 主编

《现代企业财务》

张阳华 章卫东 邱敬波 编著

《市场调查教程》

范伟达 编著

《现代投资学原理》

万解秋 贝政新 编著

大学管理类教材丛书
(案例部分)

《现代企业管理案例选》

王方华 芮明杰 主编

《中国会计案例选》

张文贤 主编

《外汇业务案例选》

史万钧 主编

《生产与运营管理案例选》

龚国华 主编

《寻踪觅迹：商务调查实录》

王公达 著

目 录

前 言	1
-----------	---

第一篇 现代投资学导论

第一章 现代投资概述	3
第一节 投资的概念	3
第二节 投资的运行与组织管理	8
第三节 投资的环境	19
复习思考题	27
第二章 现代投资理念	29
第一节 货币的时间价值	29
第二节 利率与汇率	34
第三节 投资的风险	41
复习思考题	58

第二篇 实业投资：理论与方法

第三章 投资项目可行性研究	63
第一节 投资项目可行性研究概述	63
第二节 项目投资规模的确定	83
第三节 原材料和工艺设备的选择	97
第四节 项目厂址的选择	100

复习思考题·····	104
第四章 项目投资的决策方法 ·····	105
第一节 确定型决策·····	105
第二节 不确定型决策·····	123
第三节 风险型决策·····	129
第四节 项目组合投资决策·····	143
复习思考题·····	148
第五章 企业投资：兼并与收购 ·····	149
第一节 企业购并概述·····	149
第二节 企业购并方式·····	170
第三节 企业购并决策·····	174
第四节 企业购并程序·····	180
复习思考题·····	185
第六章 市场体系与风险性投资 ·····	186
第一节 风险投资概述·····	186
第二节 风险投资的活动主体·····	192
第三节 风险投资的运作过程·····	203
复习思考题·····	216
第七章 项目融资 ·····	218
第一节 项目融资概述·····	218
第二节 项目融资的结构和方式·····	225
第三节 项目融资的风险及分担·····	238
复习思考题·····	248

第三篇 金融市场与金融投资

第八章 金融市场与金融产品 ·····	251
第一节 金融市场概述·····	251

第二节	金融市场的组织与构成·····	255
第三节	金融市场的监管·····	263
第四节	金融市场的主要产品·····	268
复习思考题	·····	274
第九章	资本市场理论 ·····	275
第一节	证券投资组合理论·····	275
第二节	资本资产定价模型·····	279
第三节	套利定价理论·····	291
复习思考题	·····	296
第十章	债券市场投资及分析 ·····	297
第一节	债券投资概述·····	297
第二节	债券的投资分析·····	310
复习思考题	·····	328
第十一章	股票市场投资及其分析 ·····	329
第一节	股票概述·····	329
第二节	股票价格形态·····	335
第三节	股票价格指数·····	339
第四节	股票投资分析·····	351
复习思考题	·····	364
第十二章	基金与基金市场投资分析 ·····	365
第一节	基金概述·····	365
第二节	投资基金的种类和主要品种·····	370
第三节	基金投资分析·····	381
复习思考题	·····	393
第十三章	金融衍生产品的投资与分析 ·····	394
第一节	金融衍生产品概述·····	394
第二节	金融期货·····	400
第三节	金融期权·····	410

第四节 金融互换·····	418
复习思考题·····	423
第十四章 证券投资的基本分析·····	425
第一节 宏观经济分析·····	425
第二节 行业分析·····	432
第三节 公司经营状况分析·····	436
第四节 公司财务分析·····	439
复习思考题·····	466
第十五章 证券投资的技术分析·····	467
第一节 技术分析的理論·····	467
第二节 图示与形态分析·····	473
第三节 技术指标分析·····	504
复习思考题·····	517
第十六章 投资组合管理·····	518
第一节 投资组合管理的理論·····	518
第二节 投资组合方针与政策的制订·····	526
第三节 投资组合的构建与调整·····	531
第四节 国际投资·····	537
第五节 投资组合管理的业绩评价·····	540
复习思考题·····	549

第一篇 现代投资学导论

第一章 现代投资概述

投资是现代社会中一个十分重要的经济活动环节。概括地说,投资就是以货币或其他经济资源投入于某项事业,以期获得未来的收益回报。与收益俱来的是投资的风险,即投入资金的损失。投资活动其实早已有之,但现代经济社会中投资则已构成经济成长的基本动力。随着我国市场经济体制的形成与发展,经济资源与收入分配转向居民与家庭,储蓄与投资的主体已经发生了变化,一个大众投资的时代已经来临,投资市场也开始了新的发展。我们在这里阐述的现代投资,是与传统计划经济体制下集中资源行政决策的投资根本不同的,它要阐明的是大众投资体系下投资的理论、投资的方法、投资的途径等问题。现代投资的舞台是市场经济体系,而舞台上的活动主体是企业与社会投资大众。因此,投资分析将是微观化的,这就构成了现代投资学的基本核心。

第一节 投资的概念

我们在本书中讨论的投资是一个广义的投资问题,也就是说,是一个由货币转化为资本的过程。资本即构成了经济活动过程中的资产,它构成了事业经营中的生产要素,投资据此可以获得收益。

一、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的实业性的投资。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引起人们的

误解,把金融市场的运动看作是资金活动的终极,把风险归结为金融市场本身的运动,形成一种“市场拜物教”。从而把市场看作是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,实业投资活动在没有金融市场参与的条件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。

二、长期投资与短期投资

短期与长期是一个时间概念,但不是一个绝对的时间长度。从事产业投资与金融投资也是有差异的。从金融投资的角度看,投资期限的长短是较为明确的。一般地说,以一年期以内的投资为短期投资,如购买一年期以内的债券,或其他收益凭证。一年期以上的投资为长期投资,或中长期投资,如股票、债券、其他的长期收益凭证等。短期投资与长期投资在投资期限、资金流动、收益率、风险等方面都存在着差异。短期投资一般具有资金周转快、流动性高、风险相对较低的特点,但其收益率往往也较低。而长期投资的特点正好与短期投资相反,它的投资期限在一年以上,长的可达几十年,如股票投资,是没有期限的。正因如此,长期投资具有周期长、资金周转慢、期望收益高而风险大的一般特性。长期与短期是投资的期限概念,但其包含了大量的信息。对投资者来说,选择长期投资还是短期投资是一个重要的选择与决策过程。这需要根据投资者的资金状况、管理能力、投资偏好等因素来决定。当