

21 世纪经济管理精品教材·金融学系列

投资学

黄福广 李西文 编著

清华大学出版社



21 世纪经济管理精品教材·金融学系列

投资学

黄福广 李西文 编著

RFID

清华大学出版社
北京

内 容 简 介

本书主要包括金融投资的基础理论、基本工具和投资实务。其中,基础理论主要包括投资组合、资本资产定价、套利定价、有效市场、期权定价等;基本工具包括股票和债券,三种基础衍生金融工具即期货、期权和互换,以及作为组合投资工具的投资基金。投资实务包括投资过程和投资策略。本书侧重于对基础知识的分析,侧重于中国投资者所面临的市场情境,强调理论结合实践。为了加深对重要知识的理解,每一章后面附有习题。

本书可作为高等院校相关课程的教材,也可作为对投资学感兴趣的读者的参考用书。

本书封面贴有清华大学出版社防伪标签,无标签者不得销售。

版权所有,侵权必究。侵权举报电话:010-62782989 13701121933

图书在版编目(CIP)数据

投资学/黄福广,李西文编著. --北京:清华大学出版社,2016

(21世纪经济管理精品教材·金融学系列)

ISBN 978-7-302-43136-7

I. ①投… II. ①黄… ②李… III. ①投资经济学—高等学校—教材 IV. ①F830.59

中国版本图书馆CIP数据核字(2016)第035090号

责任编辑:张 伟

封面设计:汉风唐韵

责任校对:宋玉莲

责任印制:杨 艳

出版发行:清华大学出版社

网 址: <http://www.tup.com.cn>, <http://www.wqbook.com>

地 址:北京清华大学学研大厦A座 邮 编:100084

社总机:010-62770175 邮 购:010-62786544

投稿与读者服务:010-62776969, c-service@tup.tsinghua.edu.cn

质量反馈:010-62772015, zhiliang@tup.tsinghua.edu.cn

课件下载: <http://www.tup.com.cn>, 010-62770175-4506

印装者:北京国马印刷厂

经 销:全国新华书店

开 本:185mm×260mm

印 张:20

字 数:455千字

版 次:2016年5月第1版

印 次:2016年5月第1次印刷

印 数:1~4000

定 价:39.00元

产品编号:052811-01



前言

投资学是一门很吸引人的学问。作为一门科学,投资学具有无穷无尽的奥妙。投资学既展现了数学的简洁与精妙,又展现了物理学的对称与和谐,还展现了社会科学的复杂与综合。投资学还具有广泛的应用性,在指导投资实践中,大有用武之地。人们对于市场规律的追求和对于财富的渴求,也激发了对于投资学知识的探索。

金融投资是一项实践性很强的活动,同时也需要理论的指导。不可否认,很多投资决策依靠对市场的灵感、对市场参与者行为的感悟以及在几分茫然中的决断力,但理论提供了理解现实世界的钥匙。在不断发展中,金融市场创立了独特的语言和规则,对市场参与者提出了专业的知识和技术要求。投资理论为市场参与者提供了复杂环境下的分析框架。在实践应用中,投资理论也创造了真实可见的价值。例如,投资大师默顿等人成立的长期资产管理公司,在定价理论指导下获得了丰厚的回报,一度成为市场楷模。

本书的目标读者是金融学、管理学以及相关专业的本科生和研究生,也可以作为投资学的普及性读物。因此,本书强调基础知识、基本理论和基本应用。希望读者通过对本书内容的学习,对投资学以及投资有所认识,为进一步学习奠定基础。为了有利于学习,本书对概念、理论和应用做了较为详细的讲解,尤其详细描述了理论的含义、假设和适用性等。为了便于理解和应用,很多例题和数据资料来自我国资本市场。

全书共分为十五章。第一章为投资学概述,使读者对投资和投资学有一个概括性的初步了解;第二章为金融市场,是进行投资的背景知识,包括市场运行、定价机制等;第三章和第四章,是关于风险和收益之间关系的基础理论,包括资产配置、资产定价模型等;第五章至第八章,讲述了债券和股票两种最基本的投资工具,包括价值规律、投资收益和风险的特点,以及如何进行分析等;第九章为有效市场和行为金融的相关知识,是对市场价值规律的进一步诠释;第十章至第十二章,包括三种基本衍生金融工具,即期货、期权和互换的相关理论和投资分析;第十三章为投资基金,是组合投资的一种形式;第十四章作为拓展内容,讲述了在国际市场进行投资的相关知识;第十五章落脚投资策略,作为全书的总结。

投资学也是一门具有挑战性的学问。本书的宗旨不是提供一本包罗万象、面面俱到的工具书,包含的仅仅是处理问题的一些基本理论和方法,是进一步研究和拓展相关内容的基础。投资学研究金融市场规律。金融市场参与者的目标和特点决定了其规律性。然而,市场交易者目标和特点各异,投资者对源源不断的信息流进行加工,行为与结果相互干扰,盲动与理性共存,在这样一个市场中寻找价值和收益的规律性谈何容易。任何投资学理论绝谈不上完美,试图将其直接、机械地用于投资实践,从而圆致富之梦,结果是纸上谈兵,水中捞月。

本书的编写过程中,邵艳、哈文娟、张新冲、吕传意、王奕涵、王旭做了大量整理工作,编写了习题;李西文副教授整理了全书提纲,并撰写了第九章至第十二章;周璐讲师撰写了第八章和第十五章;黄福广教授编写了其他章节,并负责全书的统纂、修改和完善。

虽然作者力图精益求精,历经了漫长的写作和反复斟酌修改,但在即将与读者见面之际,仍深感诚惶诚恐,结构、逻辑、语言,以及作者对知识的理解等,一定存在有待完善、纠正之处。然而,丑媳妇总要见公婆。诚请各位读者对书中的错误、不当之处提出批评指正,作者深表谢意。

同时,作者特别感谢清华大学出版社的张伟编辑。她在整个书稿写作和校对过程中,非常敬业,提供了周到、耐心的服务,对书稿的完成给予了很大帮助。

黄福广

2015年12月



目录

第一章 概述 1

第一节 投资准备 1

一、投资活动 1

二、投资学 3

第二节 投资环境 4

一、经济环境 4

二、金融市场环境 6

三、制度环境 7

第三节 投资工具 7

一、固定收益投资工具 8

二、剩余收益投资工具 8

三、衍生工具 8

四、其他投资工具 9

第四节 投资过程 9

一、投资准备 10

二、投资实施 12

三、业绩评估 13

有关网站 13

习题 13

第二章 金融市场 15

第一节 金融市场概述 15

一、金融市场的性质与功能 15

二、金融市场类型 16

三、金融市场参与者 18

第二节 证券交易所 20

一、证券交易所发展 20

二、价格形成机制 23

三、交易程序	25
第三节 股票价格指数	29
一、股票价格指数类型	29
二、股票价格指数编制	30
三、主要股票价格指数	33
习题	36
第三章 投资收益和风险	37
第一节 单项资产投资收益与风险	37
一、投资收益	37
二、投资风险	42
第二节 投资组合的收益与风险	44
一、投资组合收益	44
二、投资组合风险	46
三、风险分散	50
第三节 资产配置	53
一、投资者决策	53
二、有效前沿	56
习题	59
第四章 资产定价	61
第一节 资本资产定价模型	61
一、模型假设	61
二、模型形式	63
三、模型应用	66
第二节 资本资产定价模型拓展	70
一、资本资产定价模型检验	70
二、零 β 模型	73
三、其他拓展	75
第三节 套利定价理论与因子模型	75
一、套利定价理论	75
二、因子模型	81
三、Fama-French 三因子模型	83
习题	84
第五章 债券投资基础	86
第一节 债券基础知识	86
一、债券的概念	86

二、债券的类型	87
三、债券的收益形式	91
第二节 债券的估值模型	93
一、折现模型原理	93
二、到期收益率	99
三、债券价值波动	100
第三节 债券投资收益分解	103
一、通胀风险溢价	103
二、违约风险溢价	104
三、流动性风险溢价	105
四、利率风险溢价	105
习题	106
第六章 债券投资分析	109
第一节 收益率曲线	109
一、收益率曲线概述	109
二、收益率曲线决定	111
三、收益率曲线变动	114
第二节 债券信用评级	116
一、债券信用评级概述	116
二、债券信用级别决定	117
第三节 债券的久期与凸性	120
一、久期与凸性的测量	120
二、久期与凸度的应用	124
习题	128
第七章 股票投资基础	130
第一节 股票基础知识	130
一、股票及其类型	130
二、股东基本权利	131
三、股票投资收益	133
第二节 折现估值模型	134
一、红利折现模型的基本原理	134
二、红利折现模型的变化形式	135
三、自由现金流模型	140
第三节 比率估值模型	144
一、市盈率基本概念	144
二、市盈率估计	148

三、其他比率模型	151
习题	152
第八章 股票投资分析	154
第一节 股票投资分析概述	154
一、股票投资分析目标	154
二、股票投资分析方法	156
第二节 公司盈利分析	158
一、盈利来源	158
二、盈利质量	162
三、盈利波动	164
第三节 技术分析	165
一、K 线分析	165
二、切线分析	167
三、指标分析	170
习题	173
第九章 有效市场与行为金融学	175
第一节 股票价格波动	175
一、股票价格波动现象	175
二、股票价格随机游走模型	177
第二节 有效市场	178
一、有效市场的概念	178
二、有效市场分类	180
三、有效市场检验	182
四、市场有效性的作用	183
第三节 行为金融学	184
一、行为金融学的产生	184
二、行为金融学的主要观点	186
三、行为金融学与投资决策	188
习题	189
第十章 期货投资分析	191
第一节 期货概述	191
一、期货合约	191
二、期货市场	193
第二节 期货定价	197
一、期货定价基础知识	197

二、不同期货定价	200
第三节 期货投资应用	203
一、股指期货套期保值	203
二、利率期货套期保值	205
三、期货套利	206
习题	209
第十一章 期权投资分析	211
第一节 期权概述	211
一、期权合约	211
二、期权交易	214
三、期权投资收益与风险	215
第二节 期权定价	217
一、期权定价基础	217
二、B-S 定价模型	219
三、二叉树模型	222
第三节 期权应用	224
一、期权组合	224
二、认股权证	228
三、可转换债券	229
习题	232
第十二章 互换投资分析	234
第一节 互换概述	234
一、互换合约	234
二、互换类型	235
三、互换市场	237
第二节 互换定价	239
一、互换定价原理	239
二、利率互换定价	242
三、货币互换定价	246
第三节 互换投资应用	247
一、互换套利	247
二、风险管理	250
习题	251

第十三章 投资基金	254
第一节 投资基金概述	254
一、投资基金的概念	254
二、投资基金的类型	256
三、投资基金交易	260
第二节 投资基金的收益与风险	261
一、投资基金的收益	261
二、投资基金的风险	263
第三节 投资基金风险调整业绩	266
一、特雷诺指数	266
二、夏普比率	268
三、詹森指数	269
第四节 晨星基金评级	270
一、基金分类法	271
二、评定星级	272
习题	273
第十四章 国际证券投资	275
第一节 国际证券投资概述	275
一、国际金融市场	275
二、国际证券投资工具	277
第二节 国际证券投资收益与风险	279
一、国际债券投资收益	279
二、国际股票投资收益	283
三、国际证券投资风险	284
第三节 国际证券投资组合	286
一、国际投资组合原理	286
二、国际证券投资组合实践	289
习题	292
第十五章 投资策略	294
第一节 投资策略概述	294
一、投资策略概念与类型	294
二、投资策略制定过程	296
第二节 跟踪指数投资策略	298
一、指数化投资选择	298
二、指数复制	298

三、跟踪误差方差	300
第三节 积极组合投资策略	302
一、基于基本面策略	302
二、基于技术面策略	303
三、混合策略	303
习题	304

概 述

本章为全书内容的简要概括,希望使读者对于证券投资过程、投资工具、投资分析内容、投资决策有一个大致了解,见林见木,更系统地学习本书知识。

第一节 投资准备

一、投资活动

(一) 投资的内涵

投资(investment)是一种支出,将现金资产转换成其他资产。也可以说投资是进行一项交易,使用现金购买其他资产。例如,花钱购买股票、债券、大额银行存单等都属于投资活动。当然,使用非现金资产交换其他资产也可以算作投资,如使用债券换股票。多数情况下,提到投资,一般指使用现金购买其他资产。

尽管投资是使用现金购买资产的行为,但有些购买资产的行为不属于投资。资产可以划分为很多种类型。日常生活中的资产可以划分为消费性资产和资本性资产。资本性资产的两个重要特征,分别是具有价值,并为持有者提供未来现金流。个人购买了一辆汽车自用,就属于消费性资产。如果购买了一辆车用于出租,就属于资本性资产(capital assets)。两者的主要区别在于是否用于未来获得经济收益,自用汽车不能给购买者带来未来经济收益,而出租汽车能够给购买者带来预期的出租收入。投资指购买资本性资产,而不是购买消费性资产。所以,通俗地讲,投资就是用现在的钱换未来的钱。

资本性资产又可以分为实物资产(physical assets)和金融资产(financial assets)。实物资产指有形资产,如土地、厂房、机器、黄金、邮票等;金融资产指某种合约,表明持有者拥有某种权利,如股票、债券、期权等。例如,股票代表拥有投票权及获取将来剩余现金流的权利,期权代表持有者将来按照一定条件购买或者出售标的物的权利^①,等等。股票和债券属于传统的证券(security)金融资产,期权则属于衍生(derivative)金融资产。本书的投资内容仅涉及金融资产,不包括实物资产。

衍生金融工具(derivative financial instrument)的出现拓展了金融投资含义,从购买金融资产的行为,拓展到从事金融工具交易,以达到获利目的的行为。传统的证券金融资产包括股票、债券等,是获取将来一定现金流的凭证。而衍生金融工具是以传统金融资产为基础所形成的一种合约。合约的标的物通常为传统金融资产,如远期(forward)、期货(futures)、期权(option)和互换(swap)。随着金融不断创新,金融衍生工具标的物也逐渐多样化,如以期货为标的物的期货期权、以股票价格指数(stock price index)为标的物的

^① 在后面的股票和期权的有关章节中,会对相关概念做详细解释。

指数期货等。

（二）投资特征

投资是牺牲当前价值以期换取将来更大价值的一种行为。任何人进行投资,都期望着现在的现金支出,在将来会获得超出投资支出的现金收益。例如,今天购买某支股票,支出金额为每股 10 元,1 年后出售股票,得到 15 元,其中的 5 元差价就是投资收益。人们进行投资的目的可能很多,如为了娱乐,但一般情况下都是为了获得投资收益。人们进行投资,就会抑制当前的消费(牺牲当前价值)。例如,现在拥有 20 万元,可以购买一辆家庭自用汽车,也可以进行投资。将 20 万元投资出去,不能购买汽车,就会失去很多有车的乐趣。在经济学中,将不能购车而失去的乐趣称为机会成本。将 20 万元购买股票,不仅失去购车机会,也失去很多其他机会,当然也包括其他投资机会。在所有失去的机会中,最大的机会损失,就是本项投资的机会成本。机会成本决定人们进行投资的期望收益,机会成本越高,要求的投资收益就会越高。而在投资收益不变的情况下,机会成本越低,人们就越愿意进行投资。

投资是一项决策。投资者希望通过投资获得收益,获得价值的增长。影响投资收益的两个重要因素分别为时间和风险(risk)。所谓时间因素,指每一项投资都要经历一定的时间过程,如 1 年期投资或者 2 年期投资。一般情况下,投资时期越长,投资期末所获得的总收益越高,这是时间累计的结果。风险是指投资行为的结果不确定,无法事前确认投资实现的结果。例如,投资者购买股票后,准备投资 1 年期,1 年后究竟能够获得多少收益,只有投资结束时才成为确定性信息。当然,投资者总是在事前对于投资预设收益,使用专业术语就是预期收益率。投资风险就是投资实现的收益与预期收益不一致。两者不一致是投资的常态,因此投资通常面临风险。实际结果与期望结果可能的差距越大,风险越大。不同的投资有不同的风险,例如,投资国库券风险很小,投资者几乎可以准确预测投资期末的收益;而投资于期货等衍生金融工具,则风险很高。不同的风险特性决定了不同的收益特征。在均衡(equilibrium)和有效市场(efficient market)中,投资者所承担的风险越高,所期望获得的收益越高。投资者如果希望获得高收益,就需要在收益、时间和风险之间进行权衡。

投资是一个过程。当企业或者个人决定进行投资后,首先需要确认可投资金额和投资目标。所谓投资目标,指投资者对于投资期、投资的风险和预期收益以及其他方面特殊的要求。不同的投资者对于风险的承受能力不同,愿意承担的风险高低不同。也就是不同的投资者有不同的风险偏好,有人偏好高风险,有人偏好低风险。因为风险高低会影响投资收益高低,因此在进行投资之前必须予以明确,以便使投资的预期结果满足投资者要求。其次,需要研究金融资产、金融市场和金融机构,也就是研究可供投资的金融资产种类,如何买卖金融资产等,熟悉投资的环境和环节。最后,决定购买哪些金融资产,什么时候购买,通过什么方式购买,购买后如何管理。概括地说,从准备投资开始,一直到投资后管理,所有的环节合在一起,形成完整的投资过程。完整的投资过程,需要按照一定的程序,经过一定的时间完成。投资的各个环节也是有机结合在一起的过程,前期、中期与后期相互影响。例如,投资目标会影响购买什么金融资产,也会影响投资后管理。而反过来,对于投资管理的事前判断,也会影响其他两项决策。

（三）投资目的

随着人们收入的增加,投资活动日益增多,投资学对于人类生活的重要性表现得越来越明显。不仅对于机构投资者、法人投资者,对于个人投资者也是如此。对于个人来说,投资的一项重要功能是摊平人生的收入和支出,提高效用。通常,一个人的收入随着年龄表现出单驼峰的形态,年轻时收入低,中年时收入高,退休后收入再变低。人们支出形态与收入形态差距较大。例如,老年时虽然收入低,但是支出可能较高。人们使用在壮年时的高收入进行投资,可以增加年长时各种消费支出,补充收入的不足。企业的收入也经常表现出周期性,例如,生产季节性产品的企业,产品上市季收入大于支出,产品淡季支出大于收入。投资学的一个最基本作用是应用时间价值的基本原理进行不同时间段的收入与支出的规划。投资学知识帮助人们掌握投资工具基本特点,从而更适当地选择投资工具。

相当一部分投资与摊平收入的周期性无关,而是为了追求财富的增长,尤其是财富的快速增长。金融投资与实产投资一样,都是实现财富积累的重要手段。金融投资实现财富增长,通常指获得高于社会平均值的财富增长速度。世界上有很多依靠金融投资而积累巨额财富的投资者,他们的故事大量地以畅销书的形式传播。尽管金融投资的世界变化万千,纷繁复杂,但入门条件低,程序简便,所以也成为众多追求财富梦想的造梦场。实现财富梦想的场景是金融市场错误定价,而金融市场的错误定价是常态,错误定价也激励着人们追求财富的热情。

二、投资学

（一）投资学的内容

投资学是研究投资规律的一门学科。所谓投资规律,主要指资产价值的形成、变动规律,投资行为与资产价值间关联的规律,市场规则对于资产价值的影响等。资产既可以指单一资产,也可以指资产组合或者称为投资组合(portfolio)。

投资中的规律,既包括理论规律,也包括经验规律。例如,资产价值是市场对于未来预期收益的累积折现值,折现率根据未来预期收益的风险确定,这就是理论规律。资产价值会随着对未来预期收益的变化而变化,也会随着市场对于风险偏好的变化而变化。而现实中,投资者也会根据历史经验,对于资产价值的波动寻找出某种历史规律性,如某些技术分析中的波动规律,很多技术趋势属于经验规律。通过经验规律,投资者只能认识现象,很难或者根本无法准确判断现象背后的原因。不可否认,经验规律在某些投资实践中起着极其重要的作用,甚至关键性的作用。实际上,很可能在每一种市场波动和市场现象背后都有深刻的原因,只是人们尚未认识而已。浩瀚宇宙中,人类所知甚少。缤纷的投资世界中,又何尝不是如此。不论如何,本书的投资学理论主要指投资中所谓的理论规律,或者说已经认知的理论规律。

（二）投资学与其他知识的关系

投资学与多个学科相关。投资首先是市场上的一种经济活动,必然与经济学相关。投资学研究资本市场规律,研究资本市场上可交易资产的价值变动规律。资本市场是市

场参与者进行交换的场所,交易价格和交易行为反映了参与者的判断和心理活动,以及市场实现均衡的过程。其次,资产价值取决发行人的经济或者经营状况。以股票为例,股东未来预期获得的现金流与发行公司的经营状况密切相关。对于资产价值的评估涉及对发行公司战略、商业模式、组织行为等方面的评估,因此投资学又与管理学相关。最后,投资学越来越多地体现了数学的应用。自从约翰·威廉姆森构建了股票的累计红利折现模型之后,随着金融资产构造的复杂化,其定价越来越依赖数学模型,如投资组合理论、期权定价理论,都依赖严谨的数学推理。金融工程就是数学工具不断在金融领域应用的结果。近些年来不断壮大的行为金融学,将心理学融入投资行为中,认为人们心理的主观认知和心理活动,会影响金融资产价值及其波动。甚至有些人将天文学与金融市场也联系在一起,认为天象影响金融资产价值。不论如何,与投资学关系最密切的还是经济学、管理学和数学。

(三) 投资学的作用

投资学知识首先帮助投资者评估金融资产价值。金融理论认为,在市场有效的状态下,市场价格反映价值。在现实世界中,市场有效是个理想状态,即使出现,也非常态。市场出现错误定价,则是家常便饭。投资者利用市场的错误定价,低买高卖,可以实现财富增值。利用投资学的知识,可以更好地掌握评估资产价值的方法,洞悉资产价值的影响因素。其次,投资学知识可以帮助投资者更好地权衡投资收益与风险,进行合理的投资组合选择。在资本市场中,收益与风险是孪生兄弟,进行投资,势必需要进行收益与风险规划。最后,投资学能够帮助投资者更科学地评价投资结果,找出投资失败原因,以利于未来更好地进行投资。

应用投资学知识进行科学的投资,不仅有利于增加个人财富,也有利于整个社会经济的健康发展。投资活动的场所是资本市场,无论是有形还是无形,基本规律相同,即有效资本市场有助于有效的资源配置。而有效的资源配置,有利于社会资源更有效利用,从而提高社会财富水平,提高社会福利水平。资本市场有效,既与资本市场制度、结构有关,也与投资者对于金融资产的认识有关。投资者提高对于优良资产的识别水平,不仅仅是个人投资成功的前提,在客观上也通过资本市场为优秀企业提供更多可用资源,促进社会资源向优秀企业流动,从而为社会经济发展做出贡献。无论以何种形式参与资本市场,规则制定者、市场监管者、基金经理、个人投资者等,通过学习投资学,掌握其中的规律,以一己之力为社会做出应有的贡献,也是每一个社会人应该具备的基本素质。

第二节 投资环境

投资环境指投资活动赖以发生的外部条件的总和。投资总要在一定的环境下进行,而且环境也为投资提供重要的信息。尽管投资与各种外部环境均有关系,但主要受经济环境、资本市场环境、制度环境影响。

一、经济环境

投资作为一项经济活动,必然同经济环境存在密切关联。经济环境主要指经济发展

状况、影响经济发展状况的经济制度和经济政策。

（一）经济发展状况

经济发展状况可以从经济发展水平、经济发展速度、经济安全程度三方面进行考察。

经济发展水平指一国经济实力达到的程度，一般可以用 GDP(国内生产总值)和人均 GDP 来反映。GDP 越高，表示经济整体实力越强。人均 GDP 越高，表示一个经济体越富裕。经济整体实力强，市场容量就大，人们越富裕，购买力就越大。经济发展水平高，金融发达，制度健全，金融工具丰富，可进行投资的选择空间大，投资机会就多。

经济发展速度以动态形式反映一国经济的情况，通常以 GDP 增长速度、人均收入增长速度等指标表示。经济发展速度快的国家和地区，需求扩展与增长快，企业扩张和发展快。一般来说，经济发展速度快，投资品价值提升空间大，获得高投资收益的机会就多。

经济安全程度含义广泛，与投资活动密切相关的是金融安全性，一般通过币值、汇率、股指的稳定性和外债情况以及银行的不良资产、资本充足率加以测定。一般而言，经济安全程度低的国家，投资风险大。经济安全度在金融投资中，主要表明风险的大小。新兴经济体投资机会多，但同时由于经济体制不够健全，经济发展过程中发生很多问题，因此也带来相应的投资风险。

（二）经济体制

经济体制指经济体系中的组织以及组织权限和行为约束，包括组织机构设置和相关的制度规定。一个国家或者地区的经济体制决定了其资源配置形式。一般来说经济体制包括三方面主要内容，即资源占有制度、资源配置制度、经济运行监管与协调。经济体制可以按照不同维度进行不同的分类。例如，按照资源占有制度，可以划分为公有制、私有制、混合所有制等，按照资源配置方式可以划分为计划配置和市场配置，按照监管与协调方式可以划分为行政协调和市场协调等。

经济体制既影响投资主体，也影响投资对象，对于投资主体和投资对象形成约束。关于对投资主体的影响，包括投资主体的形成、组织形式以及投资权限等。例如，投资基金属于一类投资主体，按照基金资金募集方式可以划分为公募(public offer)和私募(private offer)。一般情况下，各国对于公募基金^①管理严格，而对于私募基金(private fund)监管较少。

经济体制影响投资对象的形成与组织形式、业务范围、产品市场机制和行业监管等，因此影响投资对象的商业模式和盈利能力，影响对投资对象的分析。当一个公司的产品价格以及原材料价格都属于外生变量时，盈利的来源只能来自于降低运营成本，如提高设备使用率、节约人力与原材料等。以我国的石油公司为例，原油成本按照国际市场随行就市，而成品油根据我国现行的全国统一成品油定价机制进行定价。这样，以石油为原料的炼油公司的盈利，重要的影响因素在于产品质量、内部运营和管理，市场营销的作用就大打折扣了。

^① 通常指共同基金(mutual fund)。