

21世纪全国应用型本科财经管理系列规划教材

21 SHIJI QUANGUO YINGYONGXING BENKE  
CAIJING GUANLI XILIE GUTUHA JIAOCAI

# 证券投资 理论与实务

主编◎彭十一



西南交通大学出版社

[Http://press.swjtu.edu.cn](http://press.swjtu.edu.cn)

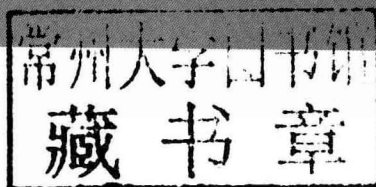
21世纪全国应用型本科财经管理系列规划教材

21 SHIJI QUANGUO YINGYONGXING BENKE  
CAIJING GUANLI XILIE GUIHUA JIAOCAI

# 证券投资 理论与实务

主 编◎彭十一

副主编◎周新德 刘清泉



西南交通大学出版社  
[Http://press.swjtu.edu.cn](http://press.swjtu.edu.cn)

-----  
图书在版编目 (C I P) 数据

证券投资理论与实务 / 彭十一主编. — 成都: 西南交通大学出版社, 2011.7

21 世纪全国应用型本科财经管理系列规划教材

ISBN 978-7-5643-1244-2

I. ①证… II. ①彭… III. ①证券投资—高等学校—教材 IV. ①F830.91

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2011) 第 131750 号  
-----

21 世纪全国应用型本科财经管理系列规划教材

证券投资理论与实务

彭十一 主编

|       |                                                                   |
|-------|-------------------------------------------------------------------|
| 责任编辑  | 邹蕊                                                                |
| 封面设计  | 何东琳设计工作室                                                          |
| 出版发行  | 西南交通大学出版社<br>(成都二环路北一段 111 号)                                     |
| 发行部电话 | 028-87600564 87600533                                             |
| 邮政编码  | 610031                                                            |
| 网 址   | <a href="http://press.swjtu.edu.cn">http://press.swjtu.edu.cn</a> |
| 印 刷   | 成都蜀通印务有限责任公司                                                      |
| 成品尺寸  | 185 mm × 260 mm                                                   |
| 印 张   | 21.125                                                            |
| 字 数   | 526 千字                                                            |
| 版 次   | 2011 年 7 月第 1 版                                                   |
| 印 次   | 2011 年 7 月第 1 次                                                   |
| 书 号   | ISBN 978-7-5643-1244-2                                            |
| 定 价   | 38.00 元                                                           |

图书如有印装质量问题 本社负责退换  
版权所有 盗版必究 举报电话: 028-87600562

# 前 言

随着我国高等教育进入大众化发展阶段,其理念发生了较大规模调整,以社会需求为导向,注重对学生实践应用能力的训练,培养高层次应用型人才的培养模式,正得到了越来越多人的认可。本书正是基于这一理念,在编者多年从事证券投资学专业课程教学及在证券市场上从事投资的经验的基础上,以实用性为原则,从证券投资实践这个角度出发,编写大纲,组织相关领域专业教师编写而成。本书的特色主要体现在以下几个方面:

(1) 以就业为导向,重构教学内容。本书在教学内容编制上,充分考虑市场需求,以证券行业岗位的工作内容编制相应教学内容,注重了学生校内学习与实际工作的一致性。

(2) 理论与实践结合,注重学生实践应用能力培养。证券投资学是一门对理论性与实践性要求都很高的专业课程。因此,在本书的编撰过程中,尤其注重理论与市场实践相结合,突出了可操作性,学生在学完本教材后,可以独立地进行证券投资分析和证券交易。

(3) 深入浅出,具有可读性。本书在编撰过程中,力求语言简明扼要,通俗易懂,文字简练,易学好教。

本书作为 21 世纪全国应用型高等院校财经管理系列规划教材,既紧扣基本理论知识,又突出实践操作技能。本书中的证券投资方面的知识是根据中国证券业协会组织的证券从业人员考试的要求而编写的,涵盖了该考试的相关内容。本书内容丰富、实用性强,既可作为高等院校“证券投资学”课程的教材,也可作为广大证券投资者的学习参考书。同时本书的编写得到了湖南理工学院证券投资教学团队老师们的帮助,参考了大量公开出版的教材、专著以及在学术期刊上公开发表的论文文献,限于篇幅,不能一一列出,在此,向有关作者表示诚挚的感谢!同时本书的出版,得到了湖南理工学院领导及西南交通大学出版社的领导和编辑们的大力支持,在此一并表示衷心的感谢!

由于时间仓促,加之作者水平有限,书中难免有不妥之处,恳请广大读者批评指正。

编 者

2011 年 6 月

# 目 录

|                           |     |
|---------------------------|-----|
| <b>第一章 证券投资概述</b> .....   | 1   |
| 第一节 证券与有价证券 .....         | 1   |
| 第二节 证券投资概述 .....          | 3   |
| <b>第二章 证券市场</b> .....     | 12  |
| 第一节 证券市场概述 .....          | 12  |
| 第二节 证券市场的产生与发展 .....      | 18  |
| 第三节 证券发行市场 .....          | 31  |
| 第四节 证券交易市场 .....          | 36  |
| <b>第三章 股票投资</b> .....     | 43  |
| 第一节 股票概述 .....            | 43  |
| 第二节 股票发行与承销 .....         | 50  |
| 第三节 股票价值与价格 .....         | 57  |
| 第四节 股票投资收益 .....          | 63  |
| 第五节 股票价格指数 .....          | 66  |
| <b>第四章 债券投资</b> .....     | 74  |
| 第一节 债券概述 .....            | 74  |
| 第二节 债券发行与承销 .....         | 85  |
| 第三节 债券估值分析 .....          | 90  |
| 第四节 债券投资收益 .....          | 94  |
| <b>第五章 证券投资基金投资</b> ..... | 100 |
| 第一节 证券投资基金概述 .....        | 100 |
| 第二节 基金的募集与认购 .....        | 108 |
| 第三节 证券投资基金估值分析 .....      | 112 |
| <b>第六章 金融衍生工具投资</b> ..... | 122 |
| 第一节 金融衍生工具 .....          | 122 |
| 第二节 股指期货投资概述 .....        | 127 |
| 第三节 可转换证券投资概述 .....       | 133 |
| 第四节 权证投资概述 .....          | 138 |

|                              |     |
|------------------------------|-----|
| <b>第七章 证券交易流程</b> .....      | 146 |
| 第一节 证券交易概述 .....             | 146 |
| 第二节 证券上市制度 .....             | 151 |
| 第三节 证券交易流程 .....             | 159 |
| 第四节 其他交易事项 .....             | 167 |
| <b>第八章 证券投资基本分析</b> .....    | 177 |
| 第一节 证券投资分析的概述 .....          | 177 |
| 第二节 宏观经济分析 .....             | 182 |
| 第三节 行业分析 .....               | 192 |
| 第四节 公司分析 .....               | 199 |
| <b>第九章 证券投资技术分析</b> .....    | 215 |
| 第一节 技术分析概述 .....             | 215 |
| 第二节 技术分析的基础理论 .....          | 218 |
| 第三节 K 线分析 .....              | 225 |
| 第四节 切线理论分析 .....             | 232 |
| 第五节 形态理论分析 .....             | 239 |
| 第六节 常见的整理形态 .....            | 246 |
| 第七节 主要技术指标分析 .....           | 250 |
| <b>第十章 证券投资组合分析与管理</b> ..... | 261 |
| 第一节 证券组合管理概述 .....           | 261 |
| 第二节 现代证券投资组合理论基础 .....       | 265 |
| 第三节 资本资产定价模型 .....           | 275 |
| 第四节 套利定价理论 .....             | 281 |
| 第五节 证券投资组合业绩的评估 .....        | 287 |
| <b>第十一章 证券投资策略分析</b> .....   | 293 |
| 第一节 证券投资者的类型 .....           | 293 |
| 第二节 证券投资者心理行为分析 .....        | 294 |
| 第三节 证券投资方法 .....             | 300 |
| <b>第十二章 证券市场监管与法规</b> .....  | 312 |
| 第一节 证券市场监管概述 .....           | 312 |
| 第二节 证券市场监管的主要内容 .....        | 318 |
| 第三节 证券市场的自律管理 .....          | 326 |
| <b>参考文献</b> .....            | 331 |

# 第一章 证券投资概述

## 【学习重点】

1. 掌握证券与有价证券的定义、分类和特征
2. 掌握证券投资的内涵、分类及投资目的
3. 正确理解证券投资与投机的关系
4. 熟悉证券投资的过程，树立正确的证券投资理念

## 第一节 证券与有价证券

### 一、证券的概念

证券是各类经济权益凭证的总称。它用以证明持有人有权依其所持凭证记载的内容而取得应有权益的法律凭证。它有广义和狭义之分。广义证券包括商品证券、货币证券、资本证券和其他证券。商品证券是证明持有人拥有商品所有权或使用权的证券，取得这种证券就等于取得这种商品的所有权，持有人对这种证券所代表的商品所有权受法律保护。属于商品证券的有提货单、运货单、仓库栈单等。货币证券是对货币享有请求权的证券，如本票、汇票及信用卡等。资本证券则是能按期从发行者处领取收益的权益性证券，它代表资本所有权或债权，并能给持有者带来收益，如股票、债券等。除此之外的有价证券，如土地、房产所有权证等，则属于其他证券。狭义的证券指资本证券。本书所使用的证券概念基本上是狭义的。

证券的票面要素包括四个方面：第一，持有人，即证券为谁所有；第二，证券的标的物，即证券票面上所载明的特定的具体内容，它表明持有人权利所指向的特定对象；第三，标的物的价值，即证券所载明的标的物的价值大小；第四，权利，即持有人持有该证券所拥有的权利。

### 二、有价证券的类型

有价证券是指标有票面金额，用于证明持有人或该证券指定的特定主体对特定财产拥有所有权或债权的凭证。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、股息等收入，因而可以在证券市场上买卖和流通，客观上具有了交易价格。

有价证券有广义与狭义之分,狭义的有价证券指资本证券,广义的有价证券包括商品证券、货币证券和资本证券。

有价证券的种类多种多样,可以从不同的角度按不同的标准进行分类。

### 1. 按证券发行主体不同分类

按证券发行主体的不同,有价证券可分为政府证券、政府机构证券和公司证券。

(1) 政府证券通常是指由中央政府或地方政府发行的债券。中央政府债券也称国债,通常由一国财政部门发行。地方政府债券由地方政府发行,以地方税或其他收入偿还,我国目前尚不允许除特别行政区以外的各级地方政府发行债券。

(2) 政府机构证券是由经批准的政府机构发行的债券,我国目前不允许政府机构发行债券。

(3) 公司证券是公司筹措资金而发行的有价证券,公司证券包括的范围比较广泛,有股票、公司债券及商业票据等。此外,在公司证券中,通常将银行及非银行金融机构发行的证券称为金融证券,其中金融债券尤为常见。

### 2. 按是否在证券交易所挂牌交易分类

按是否在证券交易所挂牌交易,有价证券可分为上市证券与非上市证券。

(1) 上市证券是指经证券主管机关核准发行,并经证券交易所依法审核同意,允许在证券交易所内公开买卖的证券。

(2) 非上市证券是指未申请上市或不符合证券交易所挂牌交易条件的证券。非上市证券不允许在证券交易所内交易,但可以在其他证券交易市场发行和交易。凭证式国债、电子式储蓄国债、普通开放式基金份额和非上市公众公司的股票属于非上市证券。

### 3. 按募集方式分类

按募集方式分类,有价证券可以分为公募证券和私募证券。

(1) 公募证券是指发行人向不特定的社会公众投资者公开发行的证券,审核较严格,并采取公示制度。

(2) 私募证券是指向少数特定的投资者发行的证券,其审查条件相对宽松,投资者也较少,不采取公示制度。目前,我国信托投资公司发行的信托计划以及商业银行和证券公司发行的理财计划均属私募证券,上市公司如采取定向增发方式发行的有价证券也属于私募证券。

### 4. 按证券所代表的权利性质分类

按证券所代表的权利性质分类,有价证券可以分为股票、债券和其他证券三类。股票和债券是证券市场两个最基本和最主要的品种;其他证券包括基金证券、证券衍生产品等,如金融期货、可转换证券、权证等。

## 三、有价证券的特征

### 1. 产权性

证券的产权性是指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,拥

有证券就意味着享有财产的占有、使用、收益和处置的权利。在现代经济社会里，证券已成为财产权利的一般形式。虽然证券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或债权。

## 2. 收益性

证券代表的是对一定数额的某种特定资产的所有权或债权，投资者持有证券也就同时拥有取得这部分资产增值收益的权利，因而证券本身具有收益性。有价证券的收益表现为利息收入、红利收入和买卖证券的差价。收益的多少通常取决于该资产增值数额的多少和证券市场的供求状况。

## 3. 流动性

证券的流动性是指证券变现的难易程度。流动性是证券的生命力所在，流动性不但可以使证券持有人随时把证券转变为现金，而且还使持有人能够根据自己的偏好选择持有证券的种类。证券的流动性是通过到期兑付、承兑、贴现、转让等方式实现。不同证券的流动性是不同的。

## 4. 风险性

证券的风险性是指实际收益与预期收益的背离，或者说是证券收益的不确定性。从整体上说，证券的风险与收益成正比。通常情况下，风险越大的证券，投资者要求的预期收益越高；风险越小的证券，其预期收益越低。

## 5. 期限性

债券一般有明确的还本付息期限，以满足不同筹资者和投资者对融资期限以及与此相关的收益率需求。债券的期限具有法律约束力，是对融资双方权益的保护。股票没有期限，可以视为无期证券。

# 第二节 证券投资概述

## 一、证券投资的内涵

证券投资是指投资者（法人或自然人）购买股票、债券、基金等有价证券以及这些有价证券的衍生品以获取红利、利息及资本利得的投资行为和投资过程。证券投资活动与其他投资活动相比，表现出以下几个方面的特征：

### 1. 证券投资的对象是各式各样的有价证券及其衍生品

按照投资对象的不同，投资活动可以分为两大类：实物投资和金融投资。实物投资的投资对象是实际资产，金融投资的投资对象是金融资产。根据金融资产的种类不同，还可以将金融投资进一步细分。所以说，是否以有价证券及其衍生品为投资对象是区别证券投资与其他投资活动的主要标志。

## 2. 证券投资是在特定市场环境中进行的投资活动

证券投资特定的市场环境指的是证券市场,也就是说,证券投资活动都发生在证券市场上。但事实上,有证券投资交易才有证券市场,证券市场的形成和发展有赖于大量的、经常性的证券交易活动;反过来,证券市场的运作及管理包括对证券交易活动的组织及管理、监督,又对证券投资活动有着重要的影响。

## 3. 证券投资的收益主要来自利息、股息、红利、交易差价等

证券投资以有价证券及其衍生品为投资对象,可以凭借所持有的有价证券及其衍生品要求得到主要以利息、股息或红利等形式表现的应得收益,也可以在其升值时从“低买高卖”中得到差价收益。

## 4. 证券投资的收益与其所承担的投资风险正相关

风险是投资过程中不可避免的,投资者进行证券投资,要承担相应的投资风险,因而要求取得相应的收益作为承担风险的报酬。一般来讲,承担的风险高,要求得到的报酬也高。从这个意义上讲,收益与风险呈正相关关系。但高风险并不一定会给投资者带来高收益,追求额外的风险并不一定有额外的收益,相同的风险也不一定具有相同的收益。

# 二、证券投资的种类

证券投资按一定的划分标准可以分为不同的种类,各种不同的证券投资的性质、目的和运行过程不尽相同。

## 1. 投资的对象

证券投资可以分为股权证券投资与债权证券投资。股权证券投资的对象是股权证券;债权证券投资的对象是债权证券。股权投资者是发行股票企业的所有者,可以享受企业的股利收益,当然也要承担企业经营的风险。股票投资在企业存续期内不能直接从企业退出,但可以通过在股票市场上进行交易而实现投资的回流并获得差价收益。债权投资不能获得发行企业的所有权,发行企业必须按预先的约定如期还本付息,因而不承担企业的经营风险,但可能遭受发行企业违约的风险。

## 2. 投资的方式

证券投资可以分为直接证券投资与间接证券投资。直接证券投资是指投资者直接到证券市场上去购买证券。间接证券投资是指投资者购买金融机构本身所发行的证券,而这种金融机构是专门从事证券交易以谋利的。

## 3. 投资的期限

证券投资可以分为长期投资与短期投资。长期投资是指购买长期债券或股票,并长期持有。短期投资是指购买短期债券或购买长期债券、股票但短期内又转手卖出。长期投资的目的主要在于获取债券按期支付债息的收入,或股票按期支付股息的收入;短期投资的目的主

要在于获取因所持证券价格的升降所带来当初购买证券的本金的升值或减值。实际中，长、短期一般以一年为界，一年以上的投资为长期投资，一年以内的投资为短期投资。

### 三、证券投资要素

#### 1. 证券投资主体

证券投资主体是指进入证券市场进行证券买卖的各类投资者，包括机构投资者和个人投资者两类。

机构投资者主要有政府部门、金融机构和企事业单位等。机构投资者的资金来源、投资方向、投资目的各不相同，但它们一般都具有投资的资金量大、收集和分析信息的能力强等特点，可进行有效的资产组合来分散投资风险，注重资产的安全性及投资活动对市场的影响。

个人投资者是指以个人的名义从事证券投资的投资者，其投资资金的主要来源是储蓄。个人投资者的主要投资目的是在风险一定的情况下追求最大可能的收益。单个投资者受资本和投资能力的限制，非常注重本金的安全和资产的流动性。由于众多个人投资者的投资总额非常可观，所以不能忽视个人投资者对证券市场的稳定与发展的影响力。

#### 2. 证券投资客体

证券投资客体即证券投资对象，主要包括股票、债券、证券投资基金、可转换债券、期货、认股权证、存托凭证等。

#### 3. 证券中介机构

证券中介机构是指为证券市场参与者提供相关服务的专职机构，一般可以分为证券经营机构和证券服务机构两大类。证券经营机构是由证券主管机关依法批准设立的在证券市场上经营证券业务的金融机构，主要办理证券承销、证券经纪、证券自营业务和其他业务。证券服务机构是在证券市场上提供专业性服务的机构，包括会计师事务所、律师事务所、资产评估机构、证券评级机构、证券投资咨询机构等。各类证券中介机构各司其职、相互协作，是保证证券市场正常运行必不可少的要素。

### 四、证券投资目的

不同的证券投资主体有不同的投资目的，同一投资者在不同的时期也可能有不同的目的。就非政府投资主体而言，从事证券投资的目的主要有以下几方面：

#### 1. 获取利润

使证券投资的利润尽可能最大化，是证券投资者普遍的基本的目的。利润越大，证券投资者的积极性越高；相反，若不能获利，理性的证券投资者就会停止投资。

#### 2. 获取控制权

通过证券投资获得证券发行公司经营管理的控制权，是部分法人投资者从事股份投资的

目的。这类投资者获取证券发行企业的控制权，出发点大体有这样几种情况：一是要让证券发行企业与投资企业形成公司集团，开展纵向一体化或横向一体化的经营；二是获得可靠的资金供给（对金融机构控股）、原材料供给、技术供给或产品销售市场；三是取得董事职务及企业的领导权，避免投资因经营管理不当而受损。

### 3. 分散风险

分散风险指通过证券投资将资金投资于多种证券，实现资产多元化，以规避投资风险或将投资风险控制一定限度内。在证券市场上，各种证券的收益和风险程度是不同的，投资于不同的证券，收益高的证券可以弥补另一部分证券可能出现的亏损，这样便可以达到分散风险的目的。

### 4. 保持资产的流动性

资产的流动性是指资产的变现能力。流动性最强的资产是现金及活期存款，但手持现金不能获利，活期存款的利息率也很低。实业投资则具有不可逆性，所形成的资产变现能力差。证券资产的变现能力介于存款与实业资产之间。保持资产的流动性，证券持有者就可以等待有利的投资机会，一旦遇到较高收益的投资机会，立即出售所持证券，而进行新的投资；同时也可以将所持证券转换为现金，以备急需，避免因持有大量现金或低息存款而减少收入。

## 五、证券投资与证券投机

投机是与投资相伴的一种活动。证券市场是投资的主要场所，也是投机的好地方。一般认为，证券投机是指在证券市场上，以赚取买卖差价为目的，在短期内买进或卖出证券的经济行为。因此也可以说，投机是以获取较大的收益为目的，并愿意冒较大风险的投资行为。

### （一）证券投机活动的积极作用和消极作用

#### 1. 积极作用

证券投机活动具有一定的积极作用，主要表现在以下两个方面：

（1）证券投机活动具有价格平衡作用。投机者的目的在于通过价格波动获取利润，总是在寻找不同品种证券、不同时间、不同市场之间的套利机会，一旦发现有利可图，即会采取行动，低价买进，高价卖出。因而，通过投机者贱买贵卖的活动，使不同时间、不同市场、不同品种的价格趋于平衡，适应了正常的供求状况。

（2）证券投机有利于增强证券的流动性，有利于证券交易顺利进行。由于投机者主要在交易中牟取差价，只要有利可图，就会频繁地买卖。这样，当投资者要买卖某种证券时，不会因为交易清淡而无人交易。投机活动的存在，既能使交易正常延续，又能增加证券的流动性。

#### 2. 消极作用

当然，投机也有消极作用。过度的投机会造成价格的剧烈波动，损害一般投资者的利益，不利于市场的健康发展。

## （二）证券投资与证券投机的区别

显然证券投机与证券投资有很多相似之处，难以将两者截然分开，但它们还是有很多区别的。

（1）从对待风险的态度来看，投资者回避风险，希望能够将风险降到最低程度。投资者的投资策略通常是：要么在相同的收益水平下选择风险最低的证券，要么在相同的风险水平下购买收益最高的证券。而投机者总是希望从价格的涨跌中牟取厚利，价格波动越剧烈，越是投机的好时机。可以说，投机者常常是风险的喜爱者，往往买高风险的证券。

（2）从市场表现来看，投资行为一般比较稳健，着眼于投资的长远利益，买入证券往往长期持有，按期收入利息、股息或红利；投机者则热衷于交易的快速周转，从买卖中获取差价收益，因而在市场上表现比较活跃。

（3）从分析方法来看，投资者注重对证券内在价值的分析和评价，并以此作为选择投资对象的重要标准，常用基本分析法；投机者不注重对证券本身的评估，而是关心投资对象的市场表现，多用技术分析法。

区别投资与投机的关键在于投资具有时间和收益的可预测性，而投机则带有很大的不确定性。但在金融市场特别是证券市场的实际工作中，投资和投机是一对“孪生兄弟”，往往相互交叉，很难从根本上把两者严格地区分开来。比如，投机者虽然敢于冒风险，但在收益与风险的比较中，也会在追求高收益的同时，尽可能地避免较大的风险，而且，风险的大小程度与界限往往难以划分。再比如，投机者虽然对证券的价格变动投入了较大的注意力，但也不是对证券的质量不作一点分析，不作一些估量，投机者也会尽可能地全面调查情况，以期从证券价格变动中寻找规律性，从而指导自己的决策；否则其行动就只是冒险。在西方国家有一句谚语：一次良好的投资，就是一次成功的投机。这两种概念的区别，关键在于人们如何看待收益与风险的关系。总的来说，高风险则高收益，低风险则低收益。可以这样说：投资是稳妥的投机，投机是冒险的投资。从这一层意义上讲，本书谈到投资的时候，也经常把投机包含在内，而不专门把投机的概念单独分开。

## 六、证券投资步骤

### 1. 筹措投资资金

投资的先决条件是筹措一笔投资资金，其数额的多少与如何进行投资、如何选择投资对象有很大关系。就个人投资者而言，应根据收入情况，以闲置结余资金进行证券投资，避免借贷。

### 2. 确定投资政策

证券投资的目的是获取收益，但是收益和风险是形影相随的：收益以风险为代价，风险用收益作补偿。投资者应根据自己的年龄、健康状况、性格、心理素质、家庭情况、财力情况等条件确定自己具体的投资目标以及对风险的态度。投资者对风险的态度可分为风险喜爱型和风险厌恶型，投资者应先衡量自己能承受多大的风险，然后再决定投入多少资金，以及确定在最终的投资组合中可能选择的金融资产的种类。

### 3. 全面了解金融资产特征和金融市场结构

投资对象的种类有很多,其性质、期限、有无担保、收益高低、支付情况、风险大小及包含内容各不相同,投资者只有在全面了解后才能做出正确的选择。另外,证券交易大都通过证券经纪商进行,所以要进一步了解证券市场的组织和机制、经纪商的职能和作用、买卖证券的程序和手续、管理证券交易的法律条例、证券的交易方式和费用等;否则将无法进行交易或蒙受不应有的损失。

### 4. 分析投资对象

投资者在对证券本身及其市场情况有了全面了解后,还要对可能选择的各类金融资产中一些具体证券的真实价值、上市价格以及价格涨跌趋势进行深入分析,才能确定购买何种证券以及买卖的时机。证券的质量取决于其真实价值,价值表现为市场价格,但市场价格受多种因素影响而经常变动,并不能完全反映其真实价值,因此需要深入、细致地分析才能做出正确选择。

投资者要进行深入分析,必须充分利用有关信息并运用基本分析法、技术分析法和证券组合理论进行。相关理论和方法将在后面分章节介绍。

### 5. 构建和管理投资组合

投资组合的建构包括确认欲投资的资产类型以及决定每种资产投入的资金数额。在此必须注意证券的选择(选股策略)、市场时机的选择(择时策略)及多角化的问题。证券选择是利用基本分析与技术分析,针对各个投资标的价格进行预测,选择最具有上涨潜力或价格被低估的标的,所以证券选择与个体预测息息相关。择时策略是指投资人以其对未来市场的预估与判断,来决定证券买进或卖出的时机,并借此调整投资组合的内容,来配合当时的市场状况,以赚取更高的报酬率。若投资人采取较积极的择时策略,将会经常依据其对未来市场状况的预测而调整其投资组合。投资人对于市场组合的预期报酬率越乐观,越会把更多的资金投入市场,当然择时策略是否成功仍需视预测的情况而定。较为消极的择时策略,则是在某段期间将投资组合中各资产的投资比例固定不变,不受暂时性市场变动的影响,所以消极的投资人较不常调整投资组合。至于多角化的观念是指能够在某些限制之下,使投资组合的风险透过增加资产种类,而将个别资产的风险分散。

### 6. 投资组合的调整

投资组合的调整是前面五个步骤的周期性重复,也就是说随着时间的改变,投资人可能会改变投资目标。投资目标的改变意味着现在的投资组合已不是最适当的状况,投资人可能卖出某些证券,并买进组合中所没有的证券以取代现有的投资组合。另外一种原因是某些证券价格的改变,使得原先很有吸引力的证券变成不值得投资,或是原本不受注意的证券变得具有吸引力。基于这种情况,投资人可能减少前者而增加后者的比重。但是这种投资组合的调整,还得考虑调整过程中所产生的交易成本及调整后投资组合的风险变化,如交易成本过高将影响调整投资组合的诱因。

## 7. 投资组合绩效的评估

投资的目的当然是要达成投资人原先设定的投资目标，而投资目标是否达成，则有赖于投资人对自己投资的表现加以评估、衡量，此即投资决策流程中的最后一个步骤——投资组合绩效的评估。当现有投资组合的表现不如预期，则须依据前述步骤调整投资组合的内容。进行绩效评估时，除了检视投资组合的报酬率外，还需衡量投资风险，所以投资人必须同时具备衡量报酬率与风险的能力。

# 七、证券投资的哲学观

每一件事都有其成功之道，证券投资理财也不例外，成功的证券投资在于以所承受的风险程度换取合理的报酬。有些人常将证券投资的目标定在追求高报酬，而将闲置资金全数投入高报酬的投资工具，殊不知高报酬的背后可能隐含着高风险。要免于此现象的产生，除了有闲钱以外，还需要投资人投入心力，培养自己投资的实力。然而要成功，光靠闲钱与实力是不够的，机会的掌握也是相当重要的因素，因为天才也是需要拥有九分的实力，再加上一分的运气才有成功的机会。因此想要成功，在客观上必须创造对自己有利的条件，充实自己的专业技能以累积实力，再配合适当的投资机会，才能为投资人带来合理的收益。有鉴于此，在了解本书所介绍的证券投资学知识之前，我们尝试从哲学的观点来培养读者正确的证券投资观念。

## （一）实力的培养

### 1. 自我的评估

常言道：“知己知彼，百战百胜。”在战前如不先分析敌我军队的实力而一味地打烂仗，是不可能获胜的。有多少能力就做多多少事，成功不是一蹴而就的。就好比跳高比赛，由较低的高度跳起，如可以跳过，再循序渐进地增加高度，直到达到自己所不能跳的高度为止。如果一开始便选择挑战世界纪录，但自己的能力不及此，可能马上就宣告失败。因此在投资理财时，必须先了解自己有多少筹码、哪些是自己熟悉的领域、自己能够承担的风险程度怎样、自己的需要是什么……在深入地了解自己的需求后，方能衡量自己的能力，制订合理的投资目标，从熟悉的领域出发，“积小胜为大胜”，从而累积更多的财富。

### 2. 努力耕耘

“农夫的技艺是稻谷成长的要因。”从春耕、夏耘到秋收、冬藏，农夫投入所有的时间与心力，每粒稻米都是农夫辛苦的结晶。因此不管品种有多好，土壤有多肥沃，如果没有农夫的双手，依旧无法结成饱满的稻穗。同样的，投资人也需投入更多的时间，仔细搜集资料加以分析，随时研究市场的变化。至于投资工具的选择，投资人需对于整体市场状况、产业、个别企业的营运与财务状况有基本的了解，如此不但有利于进一步探索影响其获利的因素，而且有助于判断价格的未来走势。

### 3. 善用财务杠杆

高明的投资在于利用别人的资金，来赚取自己的报酬。财务杠杆的运用就像中国功夫太极拳一样，能产生“四两拨千斤”的效果，以小博大。投资人善于利用财务杠杆，则其报酬率将可达到更高的水准。以投资股票为例，假设现在一只股票价格为 50 元，老王与老张均认为未来将有上涨的潜力，于是各自决定买进 1 000 股该股票。老王买进金额（5 万元）全部以自有资金投入，而老张则以融资（40%）的方式买入，亦即其所投入的自有资金只有 3 万元。当股价如预期上涨到 55 元，此时老王与老张决定出售持股，以赚取价差收益。虽然两者所赚的金额相同，但因投入的自有资金不同，而使投资报酬率（报酬 ÷ 自有资金）不一样。老王的报酬率为  $(55 - 50) \div 50 = 10\%$ ，而老张则有  $(55 - 50) \div (50 \times 60\%) = 16.67\%$  的报酬率，这是因为老张运用了财务杠杆的关系。有些人可能认为，既然财务杠杆能使报酬率增加，那么干脆所有投资的资金都以举债的方式进行。这种说法虽然没错，但要提醒投资人，越高的财务杠杆，所需承受的风险越大；太高的财务杠杆，一旦一时失手，反而会造成惨重的损失。

### 4. 建立分散投资的理念

分散投资的理念在投资理财里占有非常重要的地位。分散投资理念简单地说就是“不要将所有的鸡蛋放在同一个篮子里”。一般而言，投资越多角化，风险降低的程度也越多，如老王将所有的闲置资金投入电子类股，即欠缺多角化投资的理念。如电子类股上涨，固然对于老王有利，但如因电子业供给过剩，造成股价全面下滑的话，老王亦将损失惨重。另一方面，若老张具有分散投资的理念，同时持有电子类与造纸类的股票，在电子类股下跌的同时，造纸类股却可能因为纸浆价格上涨而上升，此时老张在造纸类股的获利将可弥补其电子类股的损失，使损失不致比老王惨烈，甚至还可能有获利的机会。此例说明了分散投资理念的重要性及降低风险的道理。其实分散投资理念就是希望投资人能建立一个有效降低风险的投资组合，然而投资组合的建构，并不如想象中的简单。至于投资组合的详细内容将于本书第十章“投资组合分析与管理”中说明。

## （二）机会的掌握

### 1. 培养投资的敏感度

具备了资金与实力，却常错失投资机会也是枉然。要掌握住机会，先要培养自己的敏感度。如果事事都在别人做了之后，自己才开始动，便永远没有成功的机会。证券投资更是如此，如果每次都当最后一只小老鼠，那也只好眼睁睁地看着别人赚钱，而自己反遭套牢。例如 2006 年上海股市狂飙到 6 000 多点时，许多投资人仍心存侥幸，希望能分到一杯羹。而后来股市下跌，跌到 1 600 多点，这些后来才进场的投资人遂惨遭严重的套牢，所以时机的掌握相当重要。至于投资敏感度如何培养，则视投资人的用心程度。一件事情的发生，有些人没有感觉，有些人却能知道会造成哪些影响。例如有一美国塑料大厂发生爆炸，有些人认为在美国发生的事情与我国何干，而不改变持股的状况；但用心的投资人则会认为美国塑料大厂爆炸，对于全球塑料原料的供给将会造成影响，未来可能使塑料原料价格上涨，间接地我国塑料原料也会跟着上涨，使塑料原料业获利，于是决定增加塑料类的持股。如果事实真如预期的发生，则其将因为掌握时机而大赚一笔。所以投资人平常对市场所发生的事件，必须

随时保持着敏感度，用心地推测，相信在机会的掌握上将会有所帮助。

## 2. 保持投资的机动性

机会稍纵即逝，为了避免与大好时机擦身而过，投资人应尽量保持随时出击的状态，例如可将部分资金投资于短期债券或票券，甚至银行的活期存款；当机会来临时，能实时转换成现金进行投资，以免错失机会。

## 【主要概念】

|        |        |        |      |
|--------|--------|--------|------|
| 证券     | 有价证券   | 证券投资   | 证券投机 |
| 证券投资主体 | 证券投资客体 | 证券中介机构 |      |

## 【复习思考题】

1. 证券的票面要素有哪些？
2. 有价证券的基本特征是什么？
3. 证券投资的基本特征是什么？
4. 证券投资要素有哪些？
5. 证券投资与证券投机的联系与区别有哪些？
6. 简述证券投资的基本过程。
7. 简述证券投资的目的。
8. 请分别说明“不要将所有的鸡蛋放在同一个篮子里”及“财务杠杆以小博大”的观念。
9. 目前我国参与股票投资的人越来越多，有些人甚至因为投资收益而一夜致富，然而在每个人获利的背后，常隐含着自已的投资哲学。若您是一位投资人，您认为自己的投资哲学是什么？

## 【实训任务】

1. 查看证券交易软件，搜集相关证券网上的信息。
2. 浏览财经网站（证券公司网站），搜集相关证券网上的信息，并收藏相关的资讯网站。
3. 收听（看）广播电视财经节目，搜集相关证券的信息。
4. 阅读财经报纸杂志，搜集相关证券的信息。
5. 搜集美国沃伦·巴菲特、赫蒂·格林等投资家的投资哲学，并整理成一篇论文。