

编高等院校经济管理类规划教材·专业课系列

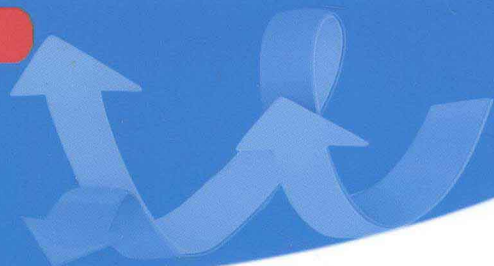


张玉智 刘克 © 编著

投资 心理学



本书提供配套课件和思考题答案



清华大学出版社

新编高等院校经济管理类规划教材·专业课系列

投资心理学

张玉智 刘克 编著



清华大学出版社

北 京

内 容 简 介

本书以投资心理的理论分析为切入点,以投资主体的案例分析为突破口,以投资行为的实验分析为着眼点,全面、深入、系统地演绎了投资主体心理活动规律与行为波动轨迹。

本书采用总论——分论——总论的研究层次,既研究投资个体的心理过程,又分析投资群体的行为意愿,由远及近、由浅入深、由表及里地阐述了很多同类教材所忽视的内容。本书还给出不同的课堂实验和典型的投资案例,适合作为高等院校经济管理类相关专业的教材,也可作为证券和期货市场的从业人员和投资者的学习读物。

本书配有课件和习题答案,下载地址为: <http://www.tupwk.com.cn/downpage>。

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

投资心理学/张玉智,刘克 编著. —北京:清华大学出版社,2012.6

(新编高等院校经济管理类规划教材·专业课系列)

ISBN 978-7-302-28669-1

I. ①投… II. ①张… ②刘… III. ①投资—经济心理学 IV. ①F830.59

中国版本图书馆CIP数据核字(2012)第078294号

责任编辑:施 猛

装帧设计:牛艳敏

责任校对:蔡 娟

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>, 010-62796045

印 刷 者:北京四季青印刷厂

装 订 者:三河市兴旺装订有限公司

经 销:全国新华书店

开 本:185mm×260mm 印 张:21.75 字 数:413千字

版 次:2012年6月第1版 印 次:2012年6月第1次印刷

印 数:1~3000

定 价:34.00元

产品编号:044074-01

前 言

PREFACE

作为资本市场的重要组成部分，证券市场为经济和社会发展作出了重要贡献。截至2011年11月31日，沪深两市共有A股账户16 235万户，B股账户252.08万户，有效账户13 988.31万户，上市证券达2 500多只，沪深股市总市值30.1万亿元，流通市值20.1万亿元。此外，包括远期、期货、互换、认股权证、可转换债券在内的金融衍生品市场也有了长足的发展，股指期货、融资融券业务步入正轨。这些对我国建设多层次资本市场体系意义重大。

2011年下半年美债危机、欧债危机频频爆发，大宗商品价格震荡走低，全球资本市场陷入低迷。应该说，像美国这样金融业高度发达、资本市场法律非常完善、衍生品市场监管体系十分健全的经济体，其投资主体已经经历了长期的投资洗礼，却仍然摆脱不了债务危机导致的投资失误的宿命，那么资本市场发展初级阶段的中国投资主体更不可能独善其身。因此，开展必要的心理调适和行为疏导工作就更为关键。

从2000年开始，我们几乎每年都要给本科生、研究生讲授投资心理学、投资学、证券投资实务、证券投资分析、期货投资学、期货与期权、金融衍生工具、金融衍生证券理论与实务、金融工程学等课程，还多次组织研究生、本科生进行大规模的“投资心理调查”、“证券市场调查”活动。在教学和实践活动中，我们发现学生对投资心理方面的认识还很肤浅，投资者的投资心理还很不成熟，证券公司、期货公司对投资心理的研究也很薄弱。

通过查询文献，我们发现虽然关于投资心理方面的研究浩如烟海，但能够系统诠释投资者心理调适与行为疏导的论著并不多见，适合于本科生、研究生教学的规范教材更是凤毛麟角。编写一本集系统性、知识性、规范性、实践性、趣味性于一体的《投资心理学》教材，就成了我们的动力。

本书在研究投资心理学基础理论的同时，通过对个体和群体投资心理与行为的系统分析，针对投资主体的心理异象与行为障碍提出了心理调适与行为疏导的基本思路 and 具体架构。

虽然我们在此前出版了《农产品期货投资策略》、《金融工程》、《中国金

融衍生品市场监管体系重构》、《证券投资心理与行为》等几部著作，主编了《证券投资学》、《国际金融》、《货币银行学》、《货币金融学》、《商业银行管理》、《管理思想史》、《宏微观经济学教程》、《财政与金融》等几部教材，但是，仍不能保证本书十全十美，书中难免有纰漏之处，因此，我们诚恳地请求各位读者提出宝贵的意见。

本书在写作过程中参考了大量文献，我们尽可能地标明了文献的出处，但难免挂一漏万，在此向那些我们引用过却未能或者无法明确标明文献出处的作者深表歉意、谢意和敬意。

张五智 刘克

2011年12月于长春

目 录

CONTENTS

第1章 导论	1	2.2 人格与投资心理	43
1.1 投资心理学的概念与特征	2	2.2.1 人格	43
1.1.1 投资心理学的概念	2	2.2.2 气质	44
1.1.2 投资心理学研究的 简要回顾	5	2.2.3 性格	50
1.1.3 投资心理学的特征	8	2.2.4 能力	54
1.2 投资心理学的地位与作用	10	2.3 行为动力与投资心理	56
1.2.1 促进证券市场健康发展	10	2.3.1 需要	56
1.2.2 约束投资主体规范操作	13	2.3.2 动机	61
1.2.3 推动社会经济稳健增长	16	本章小结	67
1.3 投资心理学的研究		思考练习	67
内容与方法	18	综合案例	69
1.3.1 本书的研究内容	18	第3章 信息经济与投资心理	71
1.3.2 投资心理学体系	20	3.1 信息失衡与投资心理	72
1.3.3 投资心理学的研究方法 和手段	21	3.1.1 不对称信息经济学理论	72
本章小结	23	3.1.2 不对称信息经济学理论 的研究范畴	74
思考练习	23	3.1.3 不对称信息下投资主体 的同质化表现	76
综合案例	25	3.2 信息维度与投资心理	79
第2章 行为金融与投资心理	27	3.2.1 网络空间	79
2.1 认知与投资心理	28	3.2.2 信息空间	80
2.1.1 认知	29	3.2.3 思想空间	81
2.1.2 注意	31	3.2.4 三个空间之间的关系	82
2.1.3 感觉和知觉	33	3.3 信息博弈与投资心理	83
2.1.4 表象和想象	34	3.3.1 博弈论及博弈要素	83
2.1.5 记忆	36	3.3.2 博弈论的结构	85
2.1.6 思维	39	3.3.3 信息博弈论与信息 经济学	87
2.1.7 投资者认知水平的提高	42		

3.3.4 信息博弈论及其应用	89	本章小结	125
本章小结	93	思考练习	126
思考练习	93	综合案例	128
综合案例	95		
第4章 市场操纵与投资心理	97	第5章 个体投资心理	129
4.1 证券交易与投资心理	99	5.1 个体投资的心理状态	130
4.1.1 证券的本质	99	5.1.1 心理状态细分	130
4.1.2 证券交易	103	5.1.2 个体投资的心理活动	133
4.1.3 证券投资	106	5.1.3 个体投资心理状态 对投资行为的影响	135
4.2 证券投资与市场操纵	109	5.2 个体投资的心理过程	136
4.2.1 市场操纵的概念	109	5.2.1 投资主体的认识过程	136
4.2.2 市场操纵的类型	110	5.2.2 投资主体的情感过程	139
4.2.3 市场操纵的国内 研究现状	113	5.2.3 投资主体的意志过程	142
4.2.4 市场操纵研究趋势	114	5.3 个体投资的心理兴趣	145
4.3 市场操纵的行为特征	115	5.3.1 投资主体的投资兴趣	145
4.3.1 市场操纵的载体具有 私有性特征	115	5.3.2 投资主体股票 投资兴趣	148
4.3.2 市场操纵对公司股价 具有冲击性效应	116	5.3.3 投资主体的基金 投资兴趣	150
4.3.3 市场操纵行为具有 证券欺诈性特征	116	5.3.4 投资主体的金融衍生品 投资兴趣	156
4.4 市场操纵与心理暗示	119	本章小结	161
4.4.1 市场操纵会导致金融证券 市场波动幅度加剧	119	思考练习	161
4.4.2 市场操纵会导致证券市场 机制失灵	120	综合案例	163
4.4.3 市场操纵会引起金融机构 的脆弱性	122		
4.4.4 市场操纵将引起 资金逆配置	123	第6章 个体投资行为	165
4.4.5 市场操纵会引起 集体非理性	123	6.1 个体投资的追风行为	166
4.4.6 市场操纵会产生 流动性陷阱	124	6.1.1 生活中的追风行为	166
		6.1.2 追风行为的益处 和弊端	168
		6.1.3 个体投资的追风 行为调查	169
		6.2 个体投资的行为偏差	177
		6.2.1 个体投资行为偏差的 诠释	177

6.2.2	个体投资行为偏差的 类型	181	7.3.4	心理预期的传导机制	226
6.2.3	个体投资行为偏差的 表现	184	7.3.5	心理预期与投资 供求关系	227
6.3	证券投资的行为障碍	187	7.3.6	心理预期的形成	229
6.3.1	过度反应与反应不足	188	本章小结		232
6.3.2	行为陷阱	188	思考练习		232
6.3.3	错位效应	190	综合案例		234
6.3.4	过分简化信息	191	第8章 群体投资行为		236
6.3.5	启发式加工应用不当	192	8.1 群体投资的羊群行为		237
6.3.6	控制幻觉	193	8.1.1 羊群行为的含义		237
本章小结		194	8.1.2 群体投资羊群行为的 产生		238
思考练习		194	8.1.3 群体投资羊群行为产生的 原因		239
综合案例		196	8.2 群体投资的从众行为		241
第7章 群体投资心理		197	8.2.1 从众行为是一种常见的 心理矛盾现象		241
7.1 证券投资群体的内涵特征		198	8.2.2 从众行为表现出人对客观 现实的理性反映		241
7.1.1 证券投资群体的内涵		198	8.2.3 从众行为的自然产生		243
7.1.2 证券投资群体的类型		201	8.2.4 从众行为的类型		244
7.1.3 证券投资群体的团体 动力学特征		206	8.2.5 从众行为的产生		246
7.1.4 证券投资群体的发展 特征		210	8.2.6 从众对证券价格的 影响		247
7.2 群体投资的心理倾向		215	8.3 群体投资的操纵行为		250
7.2.1 权益性投资与非权益性 投资		216	8.3.1 信息不对称下知情交易中的 市场操纵		250
7.2.2 金融原生品投资与金融衍生 品投资		217	8.3.2 信息不对称下市场操纵中的 知情交易		253
7.2.3 直接投资与间接投资		218	8.3.3 投资群体操纵市场的 基本类型		256
7.2.4 长期投资与短期投资		218	本章小结		257
7.2.5 主动投资与被动投资		220	思考练习		257
7.3 群体投资的心理预期		221	综合案例		260
7.3.1 心理预期的实质		221			
7.3.2 心理预期对经济行为的 影响		224			
7.3.3 心理预期的普遍性		226			

第9章 证券投资主体的心理调适	262	10.1.2 可控风险识别行为	298
9.1 证券投资主体的信息		10.1.3 不可控风险识别行为	303
专享心理	263	10.2 期货投资主体的分析	
9.1.1 证券市场信息专享度		固化行为	308
评价	263	10.2.1 开放的信息生态环境下期货	
9.1.2 证券市场信息专享度评价		投资技术分析有效性	308
模型设计	264	10.2.2 收敛的信息生态环境下期货	
9.1.3 评价结果	267	投资技术分析有效性	311
9.2 证券投资主体的相反		10.2.3 真空的信息生态环境下期货	
意见心理	269	投资技术分析有效性	313
9.2.1 相反意见理论与逆向		10.3 期货投资主体的	
思考方法	270	过度投机行为	315
9.2.2 证券投资主体应用逆向		10.3.1 期货投资群体的	
思考方法的本质	270	过度投机	315
9.2.3 相反理论与数量化		10.3.2 过度投机市况下期货市场	
测市	273	信息博弈的产生	316
9.3 证券投资主体的心理异象	274	10.3.3 过度投机市况下监管层与	
9.3.1 急于求成的赌博心理	275	交易所的信息博弈	318
9.3.2 知错难改的自信心理	276	10.3.4 我国期货市场过度投机	
9.3.3 思维惯性的定势心理	277	问题长期存在的解释	319
9.3.4 鱼掌兼得的贪婪心理	278	10.4 期货投资主体的行为疏导	322
9.3.5 追涨杀跌的恐惧心理	279	10.4.1 通过理论学习积累	
9.3.6 知行冲突的矛盾心理	280	投资经验	322
9.4 证券投资主体的心理调适	281	10.4.2 通过人性剖析把握	
9.4.1 培养过硬的心理素质	282	认知特点	323
9.4.2 树立正确的投资理念	285	10.4.3 通过投资筹划防范	
9.4.3 塑造健康的心理预期	287	知行冲突	324
本章小结	290	10.4.4 通过完善自我塑造	
思考练习	291	人格魅力	326
综合案例	293	本章小结	329
第10章 期货投资主体		思考练习	330
的行为疏导	294	综合案例	332
10.1 期货投资主体的风险		参考文献	333
识别行为	295	后 记	337
10.1.1 期货投资风险描述	295		

第1章 导论

“由于投资取决于难以预料的未来时间的紧张不安的预期，所以它是极端变幻莫测的。”^①

——【美】保罗·A. 萨缪尔森，威廉·D. 诺德豪斯

投资心理学是一门新兴学问，它是投资学与心理学的有机结合。在现代经济社会，可投资的领域很广，如股票市场、债券市场、期货市场、黄金市场、外汇市场、房地产市场等，但就主体参与的广泛性及各种投资领域在国内的规模来看，股票市场首屈一指，研究股票投资心理具有典型意义。

本章从投资心理学的概念与特征入手，通过对投资心理学作用和地位的论证，详细介绍了投资心理学的研究对象、内容、方法，以及投资心理学的体系与结构，为进一步学习和领会投资心理学奠定基础。

开篇案例

2007年5月，家住长春的小童考虑了一年以后终于做出决定：卖掉现在的70平方米的住房，换购一套120平方米的新房。

身为大学教师的小童算得上白领。几年下来，不仅靠积蓄买了一套集资房，而且还有存款近10万元。6月份，拿到20多万元卖房款后，小童租了一个临时住处，便开始奔波于大大小小的新建楼盘中，寻找合适的目标。然而，位置好的楼盘价格高得离谱，价格稳定的楼盘位置又不好。找了一个多月，他始终没有找到自己满意的新房。此时，房价一直处于上涨状态。在这期间，股市火得不得了，“平民股神”之类的财富故事如雨后春笋般冒出来，分外撩拨人心。

一边是诱人的财富效应，一边是存款贬值的压力，从未炒过股票的小童，再也按捺不住躁动的心。他把卖房款和存款全部投入了股市。随着股市的节节攀升，小童股市资金账户中的数字也一天天变化，在不停地调仓换股后，到10月份已经超过了50万元。

当时长春市的平均房价大概在每平方米3 000元，小童盘算着用这50多万元在稍好地段买一套150平方米的住房。

^① 保罗·A. 萨缪尔森，威廉·D. 诺德豪斯. 经济学(第12版)[M]. 北京：中国发展出版社，1992：227.

随着上证指数的突然暴跌，小童的纸上财富也一点点被吞噬，但他不愿相信到手的“150平方米”的房子飞走，对股市的再次转好心存侥幸。到2009年初，其账户资金只剩下不足11万元，连原来的70平方米集资房的一半也买不起。

此后，小童心情受到了极大打击，没有心思投入工作，整天沉溺于股市，险些酿成重大教学事故……^①

心理专家解读：情绪是影响身心健康的重要因素，眼下经济生活的频繁波动对人的情绪、心理影响越来越直接、越来越明显，人们必须学会理性思考，对各类经济波动冷静视之，淡定处之，学会建立情绪疏导渠道，释放压力，做自己情绪的主人。

1.1 投资心理学的概念与特征

作为行为金融学的一个分支，投资心理学的产生历史并不久远。投资心理学研究的内容包罗万象，但归根结底是研究投资主体的心理现象及其规律的一门科学。投资心理学运用行为科学、投资学、心理学、信息经济学、管理学、情报学、博弈论等有关理论，从投资主体的心理现象入手，着重揭示投资主体在投资过程中的心理活动规律，是投资主体从事证券投资所必须了解和遵循的实用法则。

1.1.1 投资心理学的概念

心理学是研究人或动物心理现象及其规律的科学。广义上讲，投资心理学是研究投资主体的心理现象及其规律的科学。狭义上讲，投资心理学是研究证券市场参与者的心理现象及其规律的科学。根据这一论断，我们很容易给出投资心理学的基本定义。

投资心理学是研究包括证券市场管理者、证券中介者和证券投资者在内的证券市场主要参与者的心理现象及其规律的科学。事实上，人们在投资过程中，一般都会低买高卖，以获得差价收益，如图1-1所示。

但是，所有的价格走势都是盘后分析，谁也无法预料本次买进的点位是否是低点，当然，谁也无法预料本次卖出的点位是否是高点。正因为如此，技术分

^① 张玉智.证券投资心理与行为[M].北京：经济日报出版社，2009:165-166.

析在投资过程中虽偶有奇效，却终难担大任。而要掌握投资的精髓，非投资心理学莫属。

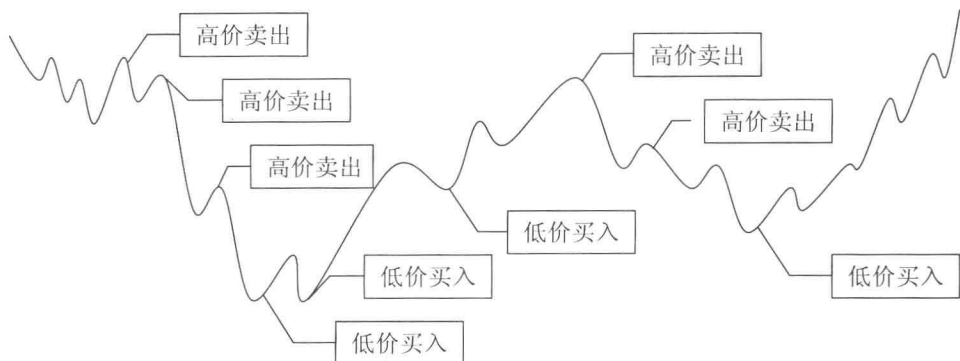


图1-1 低位买进与高位卖出

课堂分享案例1-1

一头老驴掉到了一个废弃的陷阱里，陷阱很深，驴根本爬不上来；主人看它是老驴，懒得去救它了，让它在那里自生自灭。那头驴一开始也放弃了求生的希望，结果每天还不断地有人往陷阱里面倒垃圾。按理说老驴应该很生气，应该天天去抱怨：自己倒霉掉到了陷阱里，它的主人不要它，就算死也不让它死得舒服点，每天还有那么多垃圾倒在它旁边。可是有一天，它决定改变它的人生态度(确切地说应该是驴生态度)。它每天都把垃圾踩到自己的脚下，从垃圾中找到残羹来维持自己的生命，而不是让垃圾淹没自己。终于有一天，它重新回到了地面上。^①

观点碰撞：任何崇尚技术分析的投资者，更应该改变投资态度，尝试掉过头来研究一下基本分析，或许会柳暗花明。

要准确地理解投资心理学的定义，必须掌握以下几个要点。

第一，投资心理学是一门新兴学问。从学科体系来讲，投资心理学是投资学、心理学共同派生的学问。投资心理学的产生和发展时间较短，目前，有关投资心理学的书籍有(美)约翰·诺夫辛格的《投资心理学(第二版)》(北京大学出版社2008年3月出版)、(匈)安德烈·科斯托拉尼(Andre Kostolany)的《大投机家的证券心理学》(林琼娟译，重庆出版社2007年11月出版)，以及东北财经大学陆剑清等编著的《投资心理学》(东北财经大学出版社2000年9月出版)、中央财经大学翁学东编写的《证

^① 开心果.陷阱里的老驴[N].经理日报, 2008-8-30(6).

券投资心理学》(经济科学出版社2005年8月出版)、徐敏毅编著的《股票投资心理分析》(东华大学出版社2007年11月出版)等。通过查询百度、谷歌等网站,到目前为止,比较系统、全面、有针对性地以对投资主体的心理现象及其规律进行充分、翔实论述的教材或著作尚不得见。

第二,投资心理学是以人为研究对象的。广义上讲,投资心理学的研究对象是投资主体。可以说,投资主体的思想、举动、言行都是投资心理学的研究对象。狭义上讲,投资心理学的研究对象主要是投资主体的心理现象及其规律。投资主体的心理过程、行为动机、操作手段等,不同的投资主体的心理活动状况、心理素质变化对投资决策的影响等,同一投资主体在不同的投资机会面前表现出来的不同判断方式、认识程度等,都是投资心理学研究的主要对象。人的心理现象和行为是有机联系的,可以说,外在的信息、资料、理论等内化为人的主观意识后,又外化为人的行为。也就是说,心理意识支配着人的行为,而行为也在不断地纠正和改变心理意识。从这个意义上说,研究人的心理现象及心理意识的规律,有助于正确把握投资机会。

第三,投资心理学是研究人在投资过程中的心理现象及其规律的。一方面,不同的投资主体在不同的投资时间、不同的投资地点、不同的投资场合和不同的投资环境下有不同的投资心理活动;另一方面,同一投资主体在受不同的情绪、意志等的影响时对待同一个投资机会也会做出不同的投资决策。往往有这样的事情发生:一个投资者早晨经过对比和筛选,选择了一个投资品种,并且实施了投资活动。但是,中午的时候,一件偶然的事情,或者是单位的事情,或者是家庭的事情,反正是一件比较糟糕的事情,就可能会搅得该投资者心神不宁。在这样的心理状态下,早晨所做的投资决策就极有可能被否定,甚至被反向操作。现实生活中,这样的例子屡见不鲜。投资心理学正是一门在深入挖掘和捕捉投资主体心理现象的同时,揭示和演绎投资主体心理活动规律的学问。

第四,投资心理学是证券投资主体、证券市场研究者、市场监管者以及从业人员的必修课。证券投资主体是证券市场赖以存在的基础。投资主体的心理意识及行为深刻影响着证券市场的生存和发展,投资主体要进行证券投资,了解和掌握自己和他人的心理现象和规律是必须的步骤,正所谓“知己知彼,百战不殆”。而证券市场研究者是市场发展的理论与实践指导者,离开了对投资心理学的研究,其研究成果将缺乏必要的说服力。证券市场的监管者是市场秩序的维护者,除了要监管相关法律法规的执行状况,还要监管投资主体的投资行为,所以监管者也必须研究投资者的投资心理。至于证券市场的从业人员,更应该掌握投资心理学的基本理论,以便更好地为广大投资者服务。

1.1.2 投资心理学研究的简要回顾

1. 国内外投资心理学的研究现状

投资心理学是当代经济心理学的重要分支。美国拉斯维加斯市内华达大学心理系为本科生开设了该门课程。讨论的范围包括：一是投资基础，如现金、股票市场、证券、经济分析等概念，重点强调其中的心理学因素。二是文献综述，包括早期作者(如Mackay、Hoyle、Selden等)和近期作者(如Neiu等)文献的回顾，他们侧重研究在投资和投机活动中心理因素的重要性。三是现代作者的工作。Wyckoff研究了市场循环、大众行为、证券类型、数字偏好以及日期与季节效应；Dremen分析了依从、感情等非理性心理变量，从而解释许多职业投资者的心理弱点产生的原因。除此之外，还有对股票市场行为进行精神分析的研究等。四是投资者人格特质。五是投资与投机的心理理论。Hayden认为，根据乐观—悲观连续带理论，风险规避水平可以划分为不同的层次，乐观和悲观的心理预期在投资和投机行为的决策中起着相当大的作用。

我国的经济心理学研究总体上尚处于萌芽阶段，能够获得的国外资料和信息非常少。但我国在与经济心理学有关的一些心理学分支学科如消费心理学(又称消费者行为学)、广告心理学等领域的研究从20世纪80年代就开始了，并出版了一定数量的专著、研究报告和论文等。我国学者在投资心理方面也有比较深入的研究，如华东师范大学心理系俞文钊教授和彭星辉先生对上海股民的投资行为与个性特征的研究、对投资心理与居民消费结构的动力变化的研究等(参考1994年1月5日第170期《上海证券报》，1993年11月《中国心理学会第七届会议文集》)，前文谈及的陆剑清、翁学东、徐敏毅等也做过相关的研究。但是，国内的研究基本上还没有形成百花齐放、百家争鸣的局面，可以说，仍处于初步研究阶段。

2. 国内外专家学者对股票投资心理的主要讨论

股票投资者是证券投资活动的主体，又称投资人、投资体，是指从事股票投资活动的法人或自然人。中小投资者俗称为股民，是证券市场中最大的参与群体。股票投资主体是股票投资权力体、投资责任体和投资利益体的内在统一。股票投资主体就是资本所有权在股票投资领域中的人格化。

研究表明，股票投资过程，是指股票投资者在一定的动机驱使下，在自认为适当的时候投入一定量的资本，来选择、评价(分析)、决定、购买、储存和卖出股票以获利了结或止损出局的过程。可见，这个过程是从投入资本开始、以出售股票结束的。

在上面这个过程中投资者的心理活动表现得淋漓尽致，投资者的行为也具有一定的规律性。如图1-2所示，一般情况下，人们习惯于把握阶段行情，不追求最高点

卖出，当然也不追求最低点买入。

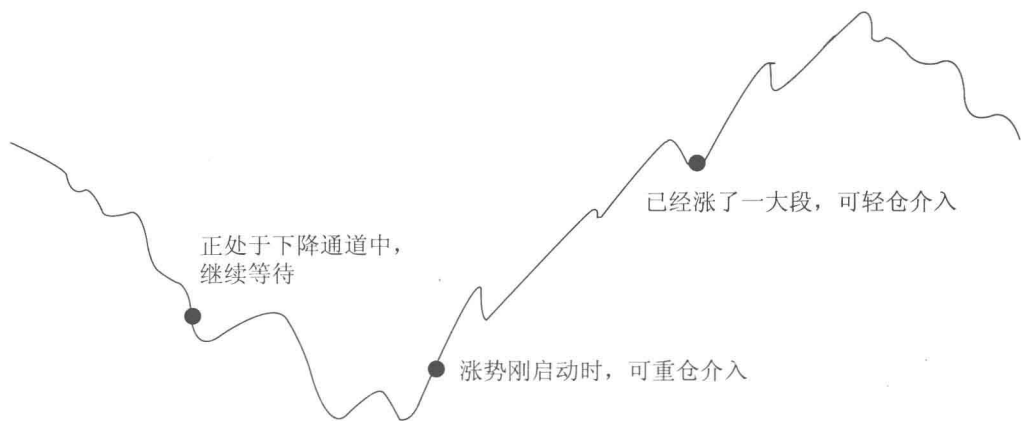


图1-2 人们习惯于把握阶段行情

由于对价格走势判断的标准不同，人们对未来趋势的判断也就迥异。影响人们判断价格趋势的因素有很多，投资者的心理活动(包括认识、情绪、意志)，投资者的个性倾向(需要、动机、态度)，投资者的风险意识、挫折适应心理，投资者的性格、气质、智力等，这些心理因素都对投资的绩效、投资的行为方式有重要作用。股票市场是个社会场所，投资者之间的心理和行为必然相互影响、相互作用，因此，投资者心理活动还包括从众心理和从众行为、造谣信谣心理、心理气氛、人气、多空搏杀心理、主力与散户心理等股市的社会心理现象。

课堂分享案例1-2

聪明又漂亮的小红狐灵灵到朋友家串门，不知不觉逛到了猪妈妈家，听到猪仔小胖和小黑正在争吵。原来是正在争夺猪妈妈留给它们的一块鸡蛋饼。猪妈妈有事情不回来，特意做了一大块鸡蛋饼给两只小猪吃，谁知道两只小猪却互相指责，说对方得到的比自己多，自己得到的比对方少。

见小红狐来了，两只小猪仔请小红狐主持公道。小红狐看了看切成两块鸡蛋饼，笑了笑，问两只小猪仔：“你们说的可都是实话？”“实话，实话。”两兄弟异口同声地回答。“好，既然你们说的都是实话。小胖你认为小黑分得的饼比你的多，你把你分得的饼给小黑。小黑你认为小胖分得的饼比你的多，你把你分得的饼给小胖。这样你们都得到了那块大的。”两只小猪仔一听，顿时哑口无言。^①

观点碰撞：任何事物都有其两面性，如果站在对方的立场分析，就很容易看出自己的判断并非正确。

① 谷儿.巧分鸡蛋饼[N].经理日报, 2008-8-30(6).

3. 国内外投资心理学的研究方法

科学方法可以帮助人们发现新的事实、现象以及现象与现象之间的必然联系。对于投资心理学来说,学者们一般根据研究对象、研究课题的性质、研究的物质条件等因素的不同,选择相应的某种方法或几种方法,以求各种方法取得的结果之间相互印证。

国内外所用的投资心理学研究方法主要来自实验心理学和社会心理学,主要有以下几种:

(1) 实验室实验法。实验室实验法是在实验室中,控制一切估计会干扰实验结果的其他因素,有目的、有组织地操纵某个因素,观察此因素对被试者心理和行为有何影响。在实验时,实验者不主观地任意挑选被试,而是使某一范围里的每个人都有相等机会作为被试,这称为实验取样的随机化,以使实验结果减少特殊性和偶然性,增强可靠性。目前,湖南大学在这方面的硬件和软件投入都走在了前列,研究成果也很丰硕。

(2) 现场实验法。现场实验法又叫自然实验法,是在自然情况下控制条件进行实验,对由此发生的相应的心理、行为变化进行分析研究,得出结论。这种方法在很大程度上可以推断出因果关系,但运用这种研究方法必须与有关方面建立协作关系。它与实验室实验法相比,控制条件与施加实验措施可能不如实验室实验法那样方便,但它更接近于生活的真实情况,故其实验结果较易于推广。

(3) 现场调查法。现场调查法是研究者运用问卷、谈话等方式,对研究对象进行了解调查,以收集材料并加以分析归纳。这种方法用来研究投资需要、动机、决策、风险态度、情绪反应等内容较为实用。这种调查方法简单易行,调查的结果可以提交有关部门作为参考。调查前要精心设计调查表,调查问卷可以采用不记名方式。面对面谈话要事先拟定谈话范围、主题、提问提纲等,谈话时设法在融洽的气氛中进行,使被调查者能够畅所欲言。目前,长春工业大学金融学专业本科生和证券投资与管理专业专科生每年都开展大范围的投资心理调查活动,整理出的调查报告被提交给证券公司、期货公司,为指导投资者稳健投资提供了有益的借鉴。

(4) 观察法。从一定的目的出发,对研究对象进行系统和有步骤的观察记录,以获得数据得出结论,即为观察法。这种研究方法的最大优点在于:对于所研究的对象既没有施加任何外来的影响,又能够掌握研究对象的许多生动、活泼的实际材料,所以它有很大的现实意义,资料的可靠性也较强。但这种研究方法也有一定的缺点,即可了解到“是什么”,但很难推测“为什么”。这种方法如果运用得当,也不失为一种较方便的方法。

1.1.3 投资心理学的特征

1. 投资心理学学科属性单一

投资心理学涉及投资学、金融学、经济学、社会学、行为学等多种学科的内容，是一门边缘性的交叉学科。这门最近二十多年才兴起的新型学科，反映了科学发展的基础与应用并重以及有关学科相互吸收融合共进的潮流。应该说，投资心理学的学科属性比较单一，是心理学与投资学的共同衍生学科。投资心理学的学科属性如图1-3所示。

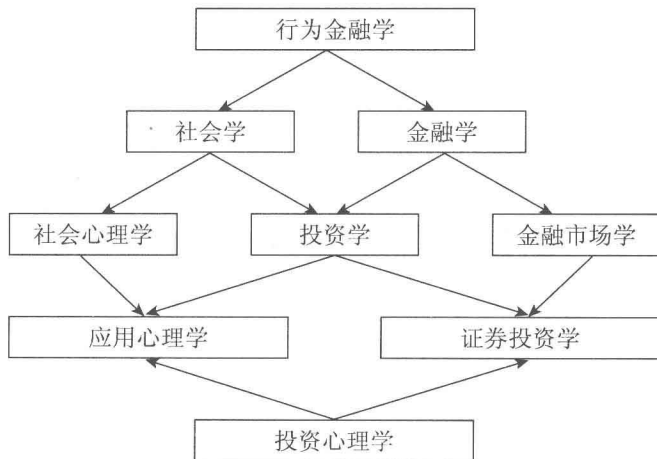


图1-3 投资心理学的学科属性

从心理学来看，投资心理学属于社会心理学的应用部门，是一个崭新的分支领域，与人们的经济生活、投资行为、增值心理息息相关。^①

2. 投资心理学重点针对性格等心理特征进行研究

每个人有不同的性格。性格是指人对客观现实的、稳固的态度以及与之相适应的惯常的行为方式，如坚定、自信、勇敢、怯懦、固执、多疑等。投资者的性格特征是投资者在投资过程中表现出来的习惯化的行为方式。

在证券营业部中经常会看到某些个性鲜明的投资者。如1996年的大牛市，没有实行涨跌停板制度前，有的投资者专门追涨杀跌，那时的股票一天涨20%~30%是常有的事。到1996年年底，居然有两只股票一天涨100%以上。追涨杀跌就是这种股民的性格特征之一。而2006—2007年的大牛市中，有的投资者居然也能够骑上像ST金泰这样的黑马，连续享受40多个涨停板，同时也有人骑着黑马一直到现在，资产缩水十几倍，黑马早已经变成了黑暗。图1-4是2007年ST金泰股票价格走势。

^① 李晓梅. 证券投资心理学[J]. 证券导刊, 2005(40).