

FINANCIAL
INVESTMENT

杨建武 主编



FINANCIAL INVESTMENT

金融投资学

59

陕西人民教育出版社

24
30.59
23
2

金融投资学

主编 杨建武
编著 杨建武 史云
沈悦 康伟军

01/24/22



陕西人民教育出版社



C 066486

(陕)新登字 004 号

金融投资学

主编 杨建武

陕西人民教育出版社出版发行

(西安长安路南段 376 号)

西安长城印刷厂印刷

850×1168 毫米 32 开本 8 印张 170 千字

1993 年 9 月第 1 版 1993 年 9 月第 1 次印刷

印数: 1~5000

ISBN7-5419-5080-7/G·4370

定价: 6.00 元

前 言

投资主体多元化、信用形式多样化、金融工具多品类,以及由此而造就的高度发达的金融投资业,是现代经济发达国家的重要特征之一。在现代经济发达国家里,以各类金融工具为对象的金融投资已经渗透到国民经济的各个环节,成为上至中央政府、下到黎民百姓重要的融资和投资渠道。金融投资在聚集分配资本、有效配置资源、加速经济增长、促进社会进步等方面发挥着无法替代的作用。

随着我国经济、金融体制改革的不断深化,近年来,金融投资业在我国已经得到一定程度的发展。特别是在邓小平同志南巡讲话和党的十四大精神的鼓舞下,一个大力发展社会主义市场经济的热潮正在我国全方位地蓬勃掀起。金融投资业,作为社会主义市场经济的重要组成部分,已经显示出广阔的发展前景。

为了配合并促进我国金融投资业的发展,从现在起金融类人才培养部门就必须加强对学员的金融投资知识的传授。《金融投资学》就是供金融类专业学员学习金融投资知识的教材。该教材由金融投资原理、金融投资实务和金融投资管理三大部分构成,具有集理论性、实务性、政策性于一体,并以实务性为主的特点。该教材既可作为经济金融类专业的教学用书,也可供金融实际部门的干部阅读。

《金融投资学》由陕西财经学院金融系金融投资教研室集体编写而成。金融投资教研室主任杨建武副教授任主编,全书写作分工如下:

杨建武:第一、五、九章;

史云:第二、六章;

沈悦：第三、四章；

康伟军：第七、八章。

最后由主编总纂定稿。

《金融投资学》在我国尚是一门新的学科，加之我国目前的金融投资业处于起步阶段，所以，我们编写教材时既无现成的学科体系可供参考，也无完整的实务内容可供引用，这样，该教材无论在结构体系上，还是在观点内容上定难免不足之处，欢迎读者批评指正，以便再版时充实修改。

作者

一九九三年六月

目 录

前 言	
第一章 导 论	1
第一节 金融投资及其特点	1
第二节 金融投资学的研究对象与基本内容	5
第三节 金融投资机制	7
第四节 金融投资的社会功能	11
第五节 开拓和发展我国金融投资	14
第二章 金融市场	22
第一节 金融市场及其特征	22
第二节 金融市场构成要素	24
第三节 金融市场分类	30
第三章 金融工具	35
第一节 金融工具分类	35
第二节 短期金融工具	38
第三节 长期金融工具	43
第四节 金融工具创新	53
第四章 短期金融投资	59
第一节 短期证券投资	59
第二节 同业拆借	69
第三节 票据承兑、贴现	73
第五章 债券的发行与交易	80
第一节 债券发行	80
第二节 债券交易	87
第三节 债券收益率	95
第六章 股票的发行与交易	101

第一节	股票发行	101
第二节	股票交易	108
第三节	股票价格指数	118
第七章	金融投资分析	127
第一节	金融投资风险分析	127
第二节	金融投资因素分析	135
第三节	金融投资技术分析	139
第四节	企业资信与证券等级评估	155
第五节	投资信息的收集与分析	166
第八章	金融投资策略与方法	178
第一节	选择投资对象策略	178
第二节	把握投资时机策略	184
第三节	金融投资组合策略	194
第四节	投资基金策略	200
第五节	金融投资操作方法	209
第九章	金融投资管理	222
第一节	金融投资管理概述	222
第二节	证券发行管理	226
第三节	证券交易管理	231
第四节	证券交易机构管理	234
第五节	西方国家的证券市场管理	237

第一章 导 论

第一节 金融投资及其特点

一、投资与金融投资

“投资”一词是个外延很广的概念。从广泛意义上讲是指政府、企业、团体或个人，用资金、土地、机器，或其他有价财物来兴办一项实业或事业（如开办工厂、开发矿山、购买证券、经营生产、开办服务或公益娱乐事业、办学校、搞科研、建立医院、图书馆等）的活动。有些投资的预期经济利益是可以看得见，摸得着，而且能用货币单位度量的，如开办工厂、购买证券等。而有些投资的预期经济利益则是无法用货币单位度量的，如办学校搞智力开发，兴办社会公益事业等。我们将能够用货币单位度量其预期利益的投资称之为经济学意义上的投资。而将无法用货币单位度量其预期利益的投资称之为社会学意义上的投资。

本书所介绍的投资指经济学意义上的投资。它专指人们用自己所拥有的财产投放于某项经济活动，以便在未来某个时间取得预期收益的经济行为。

经济学意义上的投资 (investment) 包含两个方面的内容，或者说可细分为两种具体的投资形式。一种是实物型的直接投资，一种是证券型间接投资。所谓实物型直接投资，是指投资者以其资产直接投资于某项经济活动，无需借助任何中介工具的一种经济行为。如国家拨付基本建设款项于某个工程项目，直接形成该项目的各种设备和设施。银行贷款给企业直接形成的各种生产资料等都属实物型直接投资。实物型直接投资的基本特点有三：①投资对象是各种实物形态的资产，如机器厂房、原材料、商品、建

筑物、设施等；②投资行为无需借助任何中介工具；③投资者多为政府、集团或企业。因其投资额较大，一般家庭、个人较难介入。

我国传统意义上的投资实际上指的就是这种实物型直接投资。在我国，传统上将投资区分为购置和建造机器设备、房屋设施等固定资产的固定资产投资和购买、储备原材料、商品等流动资产的流动资产投资。无论是哪种投资，我国传统意义上的投资都是一种以国家为主体，以实物型资产为对象的直接投资。形成这种狭窄的投资概念的原因是多方面的。第一，在传统的高度集中的计划经济体制下，国家对一切经济活动都实行直接控制和管理，生产资料统一计划分配，基建项目由国家预算拨款，企业所需追加性周转资金也主要由财政拨款，因此，这种体制下只会产生财政实物型投资的概念。第二，传统的产品经济妨碍了金融市场的发展，加之财政上的统收统支和政策上的高积累、低消费，使得既难以产生多样化的投资工具，出现多种投资形式，也难以形成多元化投资主体。在这种情况下，在理论上也只能出现以国家为主体的实物型投资的概念。

事实上，如上所述，经济学意义上的投资，除实物型直接投资外，还包括有证券型的间接投资。这种投资是一种专指购买证券以区别于土地、设备等的投资。在西方国家也称之为金融投资(financial investment)。由此可见，金融投资是指投资者在金融市场上以金融工具——证券为对象而进行的投资活动。

二、金融投资的特点

金融投资作为一种投资，它与实物型投资一样，都是一种投放资产于某种经济活动，以便在未来某个时间取得预期收益的经济行为。但是，作为一种证券型的间接投资，它又有着自身的特点。归纳起来主要有以下几个方面。

(一) 间接性

金融投资的最大特点,也是其区别于实物型投资的根本特征,在于其投资行为的间接性。所谓间接性,就是指金融投资是借助中介工具迂回地将资产投向某项活动中去的,而不象实物投资那样,直接将资产投向某项活动之中。在这一点上两种投资的区别可图示如下(图1-1)。

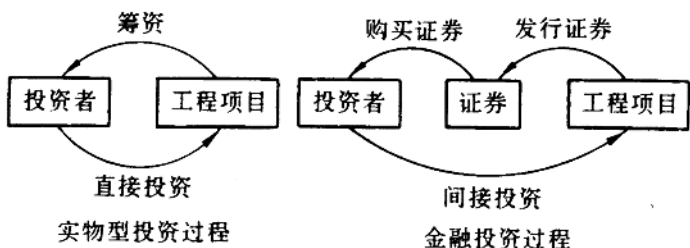


图1-1

从图1-1中可以清楚地看到,金融投资在通常情况下,投资者为获得对投资的承认权、所有权以及收益请求权,必须要有一定证券作为立法凭据,投资者正是通过获取某种证券来完成投资于某项经济活动的投资过程的。

(二) 灵活性

与间接性特点紧密相联的又一个典型特点,是金融投资的灵活性。这种灵活性主要表现在以下几个方面:①投资时间上的灵活性。作为一种以证券为投资对象的间接投资,投资者无需过多地考虑资金需求者对资金的需求欲望。何时投资完全取决于市场上证券行情的变化。②投资方向上的灵活性。金融投资不同于实物投资,它没有稳定的投资方向,它既可以通过购买证券投资于工矿企业,也可以通过购买证券投资于商业,服务业。至于投向哪个方向也完全取决于市场上证券行情的变化。③投资数额上的

灵活性。金融投资者在某个时期准备投资多少完全不受资金需求者的影响，主要取决于自身可供投资资本的多少以及自身目前资产结构的状况。④投资对象上的灵活性。金融投资虽是一种以证券为投资对象的间接投资，但是证券的种类繁多。在一定时期内投资者主要投资于哪种证券，也是十分灵活的，这完全取决于市场上各种证券行情的变化趋势等。

（三）投资主体多元性

金融投资区别于实物投资的又一个重要特点，是其投资主体的多元性。如上所述，实物投资是一种规模起点高的投资，因此，其投资者以国家、集团和企业为主。而金融投资由于其具有投资数额灵活性的特点，所以无论是国家、集团、企业，还是家庭、个人都可以介入，因此，具有投资主体多元化的特点。

（四）投资收益多变性

与实物投资相比较，金融投资在收益上具有多变性的特点。一般而言，实物投资的收益是相对稳定的，这主要是因为投资供需双方事先就商定妥了收益率，并且影响投资者未来收益水平的因素主要来自投资需求者一方。而金融投资作为一种以证券为投资对象的间接投资，其未来收益很不稳定，因为影响其变动的因素除了投资需求者以外，大量的来自市场的和外部经济环境的因素都会通过影响证券行情而影响投资的收益水平。所以，金融投资的收益具有多变性的特点。收益的多变性也决定了金融投资风险的剧烈性。一般而言，金融投资也是一种风险性投资。

第二节 金融投资学的研究对象与基本内容

一、金融投资学的研究对象

金融投资是商品经济发展到一定阶段的产物。自金融投资活动出现之日起,人们便对这种经济现象进行系统的分析、研究,以便发现其运作的基本原理和机制。并且在实践中也不断地归纳、总结和完善的操作规程、方式、方法和管理政策。当上述这些内容形成一项独立的活动,构成一个完整的体系时,金融投资学便诞生了。所以说,金融投资学是在金融投资活动的基础上形成的。

金融投资学作为一门独立的学科,其研究对象是以金融投资者为主体,分析、研究在从事金融投资活动中所产生的种种经济现象及其变化规律,以及正确处理和对待这些经济现象和规律的原则、策略、方式方法和政策等。

具体来说,金融投资学的研究对象应包括三个方面:

(一)金融投资原理。主要包括金融投资的概念、特征;金融投资的社会功能;金融投资的运作机制;金融投资的基础原则等。

(二)金融投资实务。主要包括金融投资分析的方法;金融投资策略;金融投资的方式和方法等。

(三)金融投资管理。主要包括金融投资管理原则的确定,管理机构的设置、管理方法的选择以及管理内容的选定等。

二、金融投资学的基本内容

金融投资学的研究对象一经确定,客观上也就决定了该学科的基本内容。具体来说,金融投资学应当包括以下内容:

(一)金融投资的概念、特征。主要研究金融投资与社会学意义上的投资、经济学意义上的投资、实物投资的概念区别,并从

中归纳金融投资自身的独立特征。

(二) 金融投资机制。主要研究金融投资活动的运行程序以及这一程序中所体现出来的各种关系；金融投资活动的参与者及其相互关系等。

(三) 金融投资的社会功能。主要研究金融投资活动在国民经济运行中所发挥出来的宏观和微观两个方面的功能，以及这些功能对社会经济所产生的影响。

(四) 金融投资工具。主要研究金融投资对象——金融商品的概念、特征、种类、作用以及发展和创新金融商品的设想等。

(五) 金融投资市场。主要研究和介绍各种不同的金融投资市场的概念、特征、作用，以及相互之间的关系；研究和介绍金融投资市场的完善措施和发展趋势等。

(六) 金融投资分析。主要研究和介绍金融投资分析的原则、内容和方法，以及金融投资分析的目的和作用等。

(七) 金融投资策略与技巧。主要研究和介绍作为金融投资者如何合理、及时、准确地利用自己的投资资金投资于各种证券，以便取得相对的高收益水平。

(八) 金融投资管理。主要研究和介绍如何加强对金融投资者、金融投资工具、金融投资中介机构、以及金融投资市场的管理、以期保持良好的金融投资秩序，发挥金融投资的积极作用，减少其对社会经济的消极影响等。

从上述内容可以看出，金融投资学是一门应用性很强的学科。它不仅仅停留在一般原理的介绍上，而更侧重于金融投资实务技巧的传授。

第三节 金融投资机制

金融投资机制是指金融投资活动的运行过程以及这一过程的参与者及其相互影响关系和职能作用。研究和了解金融投资机制，有助于从整体上把握金融投资运作程序，理解金融投资的基本原理。

一、金融投资的运作程序

作为一种以证券为投资对象的间接投资，金融投资活动的基本程序有如下几步：

（一）投资需求者发行证券，筹措资金。这一步骤是金融投资活动开展的前提，没有这一步便不会创造出金融投资工具，从而金融投资活动也就无从谈起。

（二）投资中介机构代理投资需求者的证券发行业务，向特定或不特定的投资供给者发放证券。投资中介机构是一种介于投资供需双方之间，起着为供需双方牵线搭桥，协调供需双方意愿，满足供需双方需求作用的特殊机构，在有些情况下，投资需求者（多为国家，集团或企业）会直接发售证券给投资供给者，但在绝大多数情况下，投资需求者都是借助于投资中介机构来间接地向投资供给者发售证券。因此，投资中介机构是金融投资运作程序中不可缺少的一环。

（三）投资供给者购买证券，间接地投放资金于投资需求者。这一环节也是至关重要的，没有了投资供给者，或者投资供给者的投资数额有限或投资欲望很弱，那么，无论投资需求者筹措资金的欲望多么地强烈，也无法使金融投资活动正常进行。

（四）投资需求者将筹措到的资金用于既定用途，界时偿还投

资供给者的投资本息或支付股息。至此，一轮金融投资活动即告完成。

需要说明的是，在整个金融投资活动中，作为具体某一个投资供给者，他有可能购买新发证券，这样便间接地将资金投向于投资需求者。这与我们上述的分析过程是一致的。但是，他也有可能购买既发证券，即从其他证券持有人那里购买已经发行并已在市场上流通转让的证券。在这种情况下，似乎不能直观地看出他间接地将资金投放给了投资需求者。事实上，这种情况并不影响上述金融投资运作程序的正确性。因为，如果从市场的整体来看，这种既发证券的转手交易仅仅说明了投资所有权在不同投资供给者之间的转移问题，他们作为一个整体，已给投资需求者投放了资金。

二、金融投资的参与者

通过上述金融投资运作程序的分析，可以看出，金融投资活动的参与者由三方构成。它们分别是投资供给者、投资需求者和投资中介机构。

（一）投资供给者（证券需求者）

投资供给者亦即投资工具——证券的需求者。从投资的角度看这类参与者属供给者，而从购买证券的角度看又是投资工具的需求者。这一点，人们往往很容易混淆。这主要是因为许多人将投资与投资工具混淆了。

金融投资活动中的投资供给者细分起来有四类：

1、金融机构。金融机构是很重要的投资供给者。在我国，各专业银行以及非银行金融机构通过多种信用形式筹措到巨额的经营资金，在这些巨额资金的使用过程中，为了优化信贷资产结构，实行多样化资产经营，以取得最佳经济效益，都要投放一定数额的信贷资金于各类证券，有些金融机构如信托投资公司，证券公司更是把金融投资作为其主要的投资方向。

2、企业（公司）。企业（公司）利用生产经营过程中资金运动的时间差和空间差，也可为金融市场提供一定数额的投资。就其固定资金积累而言，因折旧是逐年分期地转入产品成本，随销售收入分次收回，那么，在固定资产更新之前。这部分已提未用的折旧基金就成为金融投资的重要来源。就流动资金周转而言，其产品销售是批量进行的，而销售收入则往往是大额而集中的，而购买原材料有时又是分期进行的，这样二者在时间上的差异便形成了企业（公司）经常性的暂歇闲置资金，这部分资金也是金融投资的来源。更重要的是，随着企业经营机制的变化，国家放权让利政策的进一步落实，企业（公司）的税后留利水平在不断提高，机动财力在不断增强，这部分可供企业（公司）自主支配的机动财力成为金融投资不可忽视的来源。

3、政府、机关、团体和单位。国家政府作为金融投资的供给者，在我国目前表现得十分明显，我国现有的国营企业在股份制改造中，将国家原有投资所形成的资产折合为一定的量的国家股，就清楚地体现了国家参与金融投资的行为。从发展趋势看，今后，国家对一些大型的工程项目也可以通过购买其证券的途经参与投资。

在目前预算外资金不断扩大的情况下，国家机关、社会团体及事业单位拥有的可用于金融投资的资金正在不断增加，因此，这些部门将成为稳定的投资供给者。

4、家庭、个人。随着我国人民收入水平的不断提高，金融投资意识的不断增强，家庭、个人将会越来越积极地参与金融投资活动，将会形成一支庞大的金融投资队伍。

（二）投资需求者（证券发行者）

投资需求者亦即投资工具——证券的发行者。请注意，不是证券的转让者，证券发行者和证券转让者虽都表现为出售证券，但二者有根本区别，前者出售证券是为了筹措资金，而后者出售证

券则是为了改变现有资产的表现形态及获取价差收益。如前所述，从整体上看，后者属投资供给者。

金融投资活动中的投资需求者细分起来主要有三类：

1、企业（公司）。这是金融市场上最大的投资需求者。企业（公司）为了扩大再生产，在自有资金短缺时，会通过多种筹资渠道筹措资金，发行证券便是其中的一条渠道。随着我国经济体制改革的进一步深化，企业经营机制的不断改变和完善，市场经济的不断发展成熟。证券融资将会成为我国企业（公司）的一条主要筹资渠道，企业（公司）也将成为金融投资市场上最大的投资需求者。

2、国家政府。国家政府为了经济建设的需要和调整财政收支平衡，也会通过发行公债券和国库券筹来措资金。所以，国家政府是金融投资市场重要的投资需求者。

3、金融机构。金融机构作为一种特殊的企业。当自身资金不足时，也会通过发行金融债券来筹措资金。特别是一些实行股份制经营的金融机构，其自身资本更是依靠证券筹资来形成的。

（三）金融投资中介机构

如前所述，金融投资中介机构是一种介于投资供需双方之间，为供需双方完成投资活动而牵线搭桥，发挥媒介作用的特殊机构。这类机构多为金融机构所兼任。细分起来，主要包括各专业银行、信托投资公司、证券公司等。

以上从金融投资的运作程序和主要参与者两方面分析了金融投资机制。图 1—2 是对上述分析的直观性图解。