

21世纪

经管权威教材



Fundamentals of Investing, 11e

投资学 基础

中国版

(第11版)

劳伦斯·J·吉特曼
(美) 迈克尔·D·乔恩科 著
斯科特·B·斯马特
刘园 改编



电子工业出版社

PUBLISHING HOUSE OF ELECTRONICS INDUSTRY
<http://www.phei.com.cn>

21世纪

经管权威教材

Fundamentals of Investing, 11e

投资学

中国版

基础

(第11版)



电子工业出版社

Publishing House of Electronics Industry

北京·BEIJING

Authorized Translation from the English language edition, entitled *Fundamentals of Investing*, 11e, 9780136117049 by GITMAN, LAWRENCE J.; JOEHNK, MICHAEL D.; SMART, SCOTT B., published by Pearson Education, Inc, publishing as Prentice Hall, Copyright © 2001, 2008, 2005, 2002, 1999, Pearson Education Inc.

All rights reserved. No part of this book may be reproduced or transmitted in any form or by any means, electronic or mechanical, including photocopying, recording or by any information storage retrieval system, without permission from Pearson Education, Inc.

CHINESE SIMPLIFIED language edition published by PEARSON EDUCATION ASIA LTD., and PUBLISHING HOUSE OF ELECTRONICS INDUSTRY, Copyright © 2010

本书中文简体版专有出版权由Pearson Education授予电子工业出版社, 未经许可, 不得以任何方式复制或抄袭本书的任何部分。

版权贸易合同登记号 图字: 01-2010-4314

未经许可, 不得以任何方式复制或抄袭本书之部分或全部内容。
版权所有, 侵权必究。

图书在版编目(CIP)数据

投资学基础: 第11版: 中国版/(美)吉特曼(Gitman,L.J.), (美)乔恩科(Joehnck,M.D.), (美)斯马特(Smart,S.B.)著; 刘园改编. —北京: 电子工业出版社, 2011.1

书名原文: *Fundamentals of Investing*, 11e

21世纪经管权威教材

ISBN 978-7-121-11947-7

I. ①投… II. ①吉… ②乔… ③斯… ④刘… III. ①投资学—教材 IV. ①F830.59

中国版本图书馆CIP数据核字(2010)第194229号

策划编辑: 刘露明

责任编辑: 袁桂春

印刷: 北京丰源印刷厂

装订: 三河市鹏成印业有限公司

出版发行: 电子工业出版社

北京市海淀区万寿路173信箱 邮编 100036

开本: 787×1092 1/16 印张: 24.5 字数: 566千字

印次: 2011年1月第1次印刷

定价: 45.00元

凡所购买电子工业出版社图书有缺损问题, 请向购买书店调换。若书店售缺, 请与本社发行部联系, 联系及邮购电话: (010) 88254888。

质量投诉请发邮件至 zits@phei.com.cn, 盗版侵权举报请发邮件至 dbqq@phei.com.cn。

服务热线: (010) 88258888。

Foreword 1

序

2008年5月,本书中国版即《投资学基础》(第10版)问世。虽然仅仅过去了两年多的时间,不仅在金融界,包括世界各国在内的人们,在这段不长的时间里,都经历了自第二次世界大战后范围最广、影响最深、至今仍未走出的金融危机。特别是金融市场和金融工具,更经历了革命性的改变。投资对全球经济复苏意味着什么?过度投资对世界经济将会产生哪些后果?衍生金融工具在这场危机中扮演了何种角色?投资与投机如何区别对待?金融市场培育、金融风险监管之间的博弈关系应怎样把握……所有这一切,都是摆在后金融危机时代业内人士面前的严峻课题。

本书第11版正是在重新审视金融危机为投资学领域提出的新挑战的基础上,补充了各种投资工具在危机中的表现分析、一个合格的金融分析师应该怎样预测投资收益和规避投资风险、从金融危机中的鲜活案例投资者应该汲取怎样的经验教训等新内容。考虑到2008年秋天全球金融危机爆发后,金融市场发生了深刻变化,第11版重新诠释了ETFs在人们日常投资活动中的日益增加的重要性和金融环境的改变和不断扩展的在线交易对投资活动产生的影响。这些新内容对于增强投资者的实战技能、提高投资者的投资效益和判断能力,有着十分积极的意义。

本书根据中国金融市场的实际需要和最新发展现状,详细阐述了如何进行投资分析的基础方法和相关工具。与第10版相比,本书的实战性、操作性、可读性、时效性更强,对各种投资组合管理方法的配合和比较也做了更为透彻的分析。学习本书既可以按照各章的顺序向前推进,任课教师和读者也可以根据自身的特点任意调整顺序进行有重点的教学和研读。第11版每章后面的课后习题比较全面地反映了相关章节的主要知识点,认真完成这些练习后,读者会受益匪浅。

在本书原第10版作者劳伦斯·J·吉特曼、迈克尔·D·乔恩科、刘园3位教授愉快合作的基础上，才华横溢的斯科特·B·斯马特教授为本书带来了新鲜血液。此外，吕萍、罗亮、韩斌、袁博、许获迪、万山峰、樊菊隐、安倩、龚美若、张雪、江笛均为本书最后成稿做出了贡献，在此一并表示感谢。

刘 园

2010年8月于北京

Foreword 2

序 二

“股票价格不合理，再棒的公司也不值得投资。”这一至理名言出自史上最伟大的投资者之一——沃伦·巴菲特之口。这句话极好地反映了本书的目的，即帮助投资者学习如何制定正确的投资策略，以用来指导购买股票、债券、基金或其他投资工具。

投资听起来简单，但事实却并非如此。在现代多变的金融市场中，投资过程存在许多策略和挑战。例如，投资者想知道：什么投资最适合我？我该买证券还是基金？未来几年的市场前景如何？风险有多大？我在投资时需要专业帮助吗？我能承受这些费用吗？显然，投资者需要知道这些问题的答案才能制定正确的投资策略。

许多人对于投资的术语、概念、工具和战略都极为陌生。为了成为优秀投资者，必须首先熟悉投资的各方面内容。在此基础上，才能在高度活跃的投资市场中进行合理投资。本书的宗旨就是为个人投资者正确决策和实现投资目标提供必要的信息和指导。

本书的主要研究对象为证券和投资组合，介绍了在考虑证券市场和投资工具收益与风险后如何制定、履行和管理投资目标。本书以通俗易懂的语言和大量例子引导投资者掌握各种投资技巧。

本书从学者和实践投资专家处收集的信息反映了投资环境现状。同时，本书具有以下特点。

1. 以个人投资者为对象

当前大约有一半的美国家庭通过购买基金或参加 401(k)s 计划而直接或间接地持有股票。鼓励年轻人参与 401(k)s 计划的新法规会使未来的投资人数进一步增加。本书的对象为个人投资者，为他们制定、履行和管理投资目标提供了必要的信息和概念、工具和技巧。建立在这一基础之上的高级投资课程为机构投资者和基金管理人提供了更深入的概念、工具和技巧。

2. 灵活的组织结构

本书以其丰富的内容和严密的组织结构为投资者的学习奠定了坚实的基础。本书各章内容安排既连贯统一又相对独立，任课教师既可以按照各章顺序对各种投资工具及理论等内容进行授课，也可以根据自身教学安排及目标随意调整各章顺序进行授课。

本书从投资决策的角度出发编排每一章的具体内容。同时，对于书中介绍的各种投资工具和投资策略，我们都对其优缺点及适用范围进行了详细的介绍。根据这些信息，投资者可以选择适合个人投资目标的投资工具及投资途径。另外，我们还对投资者采取不同投资方式后可能产生的各种结果进行了分析。

3. 与时俱进的内容

在日新月异的金融领域，金融市场和金融工具都经历着不断的变革。在本书中，每一章的编排都考虑了现实金融环境的改变。比如说，在这一版的编排中我们重新诠释了ETFs在人们投资活动中日益增加的重要性，同时，我们考虑了“9·11”事件后变化了的金融环境及不断扩展的在线交易（trade on line）等因素对投资活动的影响。

4. 全球化的视角

另一个推进投资活动不断演进的因素是证券市场的国际化趋势。因此，本书将国际化的投资方式作为重点内容之一加以详细介绍，不仅阐述了国际市场的重要性、对外国证券直接和间接投资的方式，以及国际间投资的风险和投资表现等，还对每一种投资工具在全球性投资中的作用及投资策略进行了比较具体的介绍。将“投资的国际化”这一话题引入到教学中，这有助于培养投资者在制定、实施或管理投资组合时拥有全球化的投资途径和投资视角。

劳伦斯·J·吉特曼

迈克尔·D·乔恩科

斯科特·B·斯马特

Contents

目 录

第 1 部分 绪论

第 1 章 投资环境概述	2
1.1 投资概述	2
1.2 投资工具	5
1.3 制定投资计划	7
1.4 短期投资工具——满足流动性需求	12
投资行动	15
关键术语	15
课后习题	16
第 2 章 证券市场	20
2.1 证券市场概述	20
2.2 证券发行市场	22
2.3 证券交易市场	28
2.4 证券市场的国际化	33
2.5 证券市场的交易时间和监督管理	35
投资行动	37
关键术语	38
课后习题	38
第 3 章 投资信息与证券交易	42
3.1 投资信息	42
3.2 市场平均数与指数	44
3.3 证券交易的基本类型	50
3.4 证券交易过程	56
投资行动	66
关键术语	66
课后习题	67

第 4 章 收益与风险	70
4.1 收益的概念	70
4.2 收益的衡量	73
4.3 投资的风险	79
4.4 资金的时间价值	84
投资行动	88
关键术语	89
课后习题	89
CFA 练习题	93

第 2 部分 股票投资

第 5 章 普通股	96
5.1 股票概述	96
5.2 普通股的特征	98
5.3 普通股股利	102
5.4 普通股的种类及应用	105
投资行动	111
关键术语	112
课后习题	112
第 6 章 证券投资的基本分析	117
6.1 证券分析概述	117
6.2 经济分析	119
6.3 行业分析	121
6.4 公司分析	123
投资行动	133
关键术语	134

第 1 部分

绪 论

第 1 章 投资环境概述

The Investment Environment

第 2 章 证券市场

Markets and Transactions

第 3 章 投资信息与证券交易

Investment Information and Securities Transactions

第 4 章 收益与风险

Return and Risk



Chapter

1

第 1 章 投资环境概述



学习目标

- 掌握投资的概念和投资的基本分类。
- 了解投资结构和投资者的种类。
- 了解主要的投资工具。
- 熟悉投资的基本步骤。
- 了解应用比较广泛的短期投资工具的类型。



1.1 投资概述

所谓投资 (investment), 是指在金融市场中进行各种金融交易的活动。更准确地说, 投资是充分考虑了金融工具的风险与收益之后, 运用资金进行的一种以盈利或避险为目的的金融活动。投资行为具有三大特征, 即: 时间性——牺牲当前消费以获得期望的未来消费; 不确定性——期望收益的存在与否及其大小类似于一个概率事件; 收益性——如果投资成功将获得更大的未来值。

投资收益有两种基本形式: 当期收入 (current income) 与价值增值 (increased value)。投资于储蓄账户的资金以定期支付利息的方式增加当期收入; 股票投资者则会期望从购买股票到卖出股票的这段时间内获得价值增值。(无息) 支票账户的存款则不属于投资, 因为它既不带来收入也不会有价值增值。下面我们从投资的种类、投资的结构和投资的当事人开始学习。

1.1.1 投资的种类

当人们进行投资时, 投资对象 (公司或政府实体) 用提供未来预期收益的方式换取人们现在拥有的资金并加以利用。人们把资金投入他们认为能提供最多收益的机构。不同投资者对收益的判断不同, 因此便出现了各种类型的投资。投资的选择取决于投资者的资源、目标和性格。按不同的分类标准, 投资有以下几种。

(1) 实物资产投资和金融资产投资

实物资产大多指有形资产，即我们能够看见资产本身及资产的作用，如房地产、建筑物、机器设备等。金融资产经过发展，已经能够代表这种实物资产的要求权。这种要求权可能是对所有权的要求（如普通股），也可能是对债权的要求（如信用交易、银行贷款、债券、票据等），还可能是对其他金融资产价值的要求（如可转换债券、期货、期权等）。

(2) 按投资方式的不同，投资分为直接投资和间接投资两种

直接投资是指通过购买普通股或债券而进行的投资。当投资者的存款被集中起来为其他投资者购买股票或债券提供贷款时，前者进行的投资就属于间接投资。

(3) 按照投资性质的不同，投资分为债权性投资、权益性投资与衍生证券投资

1) **债权 (debt) 性投资**。债权性投资是指为取得债权所做的投资，如购买国库券、公司债券等。债券是一种定约证券，它以契约的形式明确规定投资者与被投资企业的权利与义务。无论被投资企业有无利润，投资者均享有定期获取利息和到期收回本金的权利。投资者进行债权性投资，一般是为了取得高于银行存款利率的利息，并保证按期收回本息。

2) **权益 (equity) 性投资**。权益性投资是指为获取企业的净资产所有权所做的投资，包括普通股、优先股、认股权与认股证等。权益性证券的持有者一般拥有在股东大会上的表决权和领取股利的权利，但此类证券一般无还本日期，股东若无意继续持有，可依法转让给他人而收回投资。

3) **衍生证券 (derivative securities) 投资**。衍生证券投资是指对那些价值由其他资产价值决定或者由其他资产价值衍生出来的证券的投资，包括期权、可转换债券、期货、互换等。期权是给予持有者在一定时期内按某预定价格买入或卖出一定数量金融资产的权利的法律合约；可转换债券是一种可以把债券转换为股票的公司债券，其实质是附着买入期权的债券；期货是使投资者必须在未来某一具体日期以规定价格买入或卖出一定量资产的证券；互换是指在未来某一时点互换特定资产的协议，可以被看做具有多个交割日期的期货合约的组合。以上几种证券在后面的章节中都会进行详细的介绍。

(4) 按风险的大小，投资分为高风险投资和低风险投资

风险是指投资收益具有偏离预期的不确定性。低风险投资是指会带来正收益的投资，高风险投资具有投机性，其收益具有高度不确定性。值得一提的是，投资者得到的收益与其承担的风险是对称的：收益高，风险必然高；风险低，收益也会低。

(5) 按时间长短，投资分为短期投资和长期投资

短期投资是指各种能够随时变现、持有时间不超过一年的投资，它既能提供一定的收益，又可以保证资产的流动性；长期投资是指不准备在一年内变现的投资，包括长期债券投资、长期股票投资等。有些投资没有到期日，如股票。

(6) 国内投资和国外投资

国内投资是指对本国公司发行的债务、权益或衍生证券的投资。现在，投资者越来越多地进行国外投资。很多时候国外投资比国内投资提供更有吸引力的收益水平，并且随着

经济全球化的发展，外国公司的信息也越来越易于获取，使得国外投资变得更加容易。

1.1.2 投资的结构

投资把有闲散资金的资金供给者和资金短缺的资金需求者联系起来。通常，资金的供求双方通过金融机构（financial institutions）或金融市场（financial markets）两种途径进行交易。有些情况下，如房地产交易，买卖双方直接进行交易。

金融机构是把政府、企业和个人的储蓄转化为贷款或投资的组织机构。证券市场中的金融中介机构主要包括：证券承销商和证券经纪商，主要指证券公司（专业券商）和非银行金融机构证券部（兼营券商）；证券交易所及证券交易中心；具有证券律师资格的律师事务所；具有证券从业资格的会计师事务所或审计事务所；资产评估机构；证券评级机构；证券投资咨询与服务机构等。

金融市场是资金买卖双方进行交易（通常通过中介）的场所，如证券市场、商品市场和外汇市场等。在世界上大多数国家中，证券市场是最重要的金融市场，它包括股票市场、债券市场、期货市场、期权市场等。证券市场的主要功能之一是公布证券价格。在证券市场中，任何一种投资工具的价格都是由资金供求的均衡决定的。随着有关收益与风险的新信息的出现，资金供求会发生变化，就会形成一个新的均衡和新的市场价格。金融市场简化了联系资金供求双方的过程，并使得交易更迅速、交易价格更公平。

如图 1.1 所示，资金供给者可以通过金融机构、金融市场或直接交易的方式把资金传递给资金需求者。如虚线所示，金融机构可以以资金供给者或需求者的身份参与金融市场。

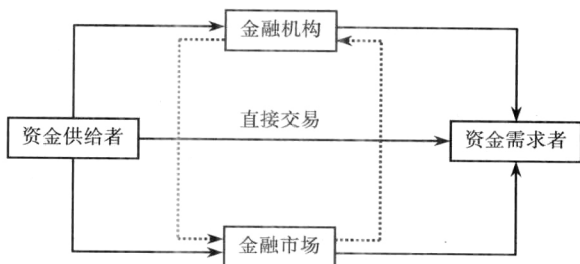


图 1.1 投资的结构

1.1.3 投资的当事人

政府、企业和个人是投资活动的主要参与者，他们既可以作为资金供给者又可以作为资金需求者。为了实现资源的合理配置从而使经济繁荣发展，资金必须流向有效率的个人、企业或政府。否则，就会导致政府购买、企业生产和个人消费的萎缩，使经济发展减慢。

1. 政府

政府是指中央政府和地方政府。中央政府为弥补财政赤字或筹措经济建设所需资金，在证券市场上发行国库券、财政债券、国家重点建设债券等国债；地方政府为本地方公用事业的建设发行地方政府债券。各级政府需要资金为长期项目融资，如公共设施的建设、

维持政府运行等。有时，政府也提供资金进行一些短期投资以获得收益。总的来说，政府是资金的净需求者——它对资金的需求大于供给。

2. 企业

大多数企业需要大量资金来维持运行，他们通过发行各种证券如股票、债券等进行融资；当有闲散资金时他们也成为资金供给者。企业也是资金的净需求者。

3. 个人

个人是资金需求者，他们需要贷款买车、买房、接受教育。但总的来说，他们是资金的净供给者，其投入金融体系的资金远多于提出的数目。

以上所指的个人是相对于政府与企业而言。根据管理资金者的不同，可以把投资过程中的投资者划分为两种类型：个人投资者和机构投资者。个人投资者（individual investors）自己管理资金以实现其投资目标，他们通常是为了获得闲散资金收益、建立退休收入来源或为未来家庭开支提供保障。缺乏时间或专业性来进行投资的个人通常雇佣机构投资者（institutional investors），即专门从事管理他人资金并收取报酬的投资机构，它们为个人、企业或政府进行大宗的证券交易。机构投资者包括各种金融机构，如银行、保险公司、共同基金或抚恤基金等。

个人投资者和机构投资者遵从相似的投资法则。然而，由于机构投资者通常是代表他人进行大额投资，所以他们在投资方法上更为复杂。本书内容主要是针对个人投资者，要成为合格的机构投资者还需要进一步的学习。



1.2 投资工具

投资工具的种类很多，它们在期限、成本、收益、风险、税收等各方面都有所不同。下面对证券市场上主要的投资工具进行简单介绍，在以后的章节里，我们会对其中一些重要的投资工具进行更为详细的介绍。

1. 短期投资工具

短期投资工具（short-term vehicles）也叫货币市场工具，是指期限为一年或一年以下的投资工具。其主要品种有短期国库券、商业票据、大额存单、银行承兑汇票、回购协议等。这些工具的共同特点是风险小、期限短、流动性好、收益水平还不错。通常，在投资长期工具之前，闲散的资金被用来进行这些短期投资以获取一定收益。这些投资工具提供很好的流动性（liquidity），即可以迅速转换成现金而很少或不会有价值损失。短期投资工具是保守投资者的主要投资对象，本章第4节将对各种短期投资工具进行详细介绍。

2. 普通股

股票是股份制公司发给出资并承担经营风险的股东的股份资本所有权的凭证。普通股股票（common stock）代表股份制公司中的所有权份额，代表股票所有者对公司财产与盈利的要求权，所有者可以凭股票定期获得公司分配的收益。投资于普通股股票的收益有两个来源：股利（dividends）与资本利得（capital gains）。股利是股份公司根据盈利

状况或承诺而对股东定期或不定期分配的利润；资本利得是指金融工具资产卖出价格高于买入价格所形成的差价收益。普通股将在第5章进行详细介绍。

3. 固定收益证券

固定收益证券（fixed-income securities）是定期提供固定收益的投资工具。它们的共同特点为期限较长、收益固定和投资风险较低，是追求长期、稳健收益的投资者或基金投资的主要投资对象。本书第9章将对固定收益证券进行详细介绍。固定收益证券的主要种类如下：

1) **债券（bonds）**，是由公司或政府发行的长期债务工具。债券持有者在债券到期日（通常在20年与40年之间）获得债券的票面值和约定的利息收益。1926年以来，美国长期公司债券的平均年收益率为6.2%左右，风险较小的长期政府债券的平均年收益率为5.8%左右。

2) **可转换证券（convertible securities）**，是一种特殊的固定收益证券，它允许投资者在特定时间内将其转换为一定数目的普通股股票。投资者既获得债券的固定利息收入，又获得股票的升值收益。

3) **优先股股票（preferred stock）**，是一种既有股权性质又有债权性质的投资工具。与普通股股票相同，优先股股票代表投资者对公司的所有权；与普通股不同的是，优先股有固定水平的红利，并且在收取股利时有先于普通股持有者的优先权。

4. 共同基金

共同基金（mutual fund）是指将众多散户的资金集中起来，交由专职的投资专家进行证券投资，风险由投资者承担、收益由投资者分享，基金组织根据资金规模定期获得一定比率管理费的投资机构。货币市场共同基金是只投资于短期工具的共同基金。

5. 衍生证券

衍生证券是指价值由其他资产的价值决定，或者由其他资产的价值衍生出来的证券，包括远期合约、期货（futures）、期权（options）、互换等。因为收益的不确定性和市场价值的不稳定性，衍生证券通常有较高的风险。然而，它们也有较高水平的期望收益。

远期合约是交易双方当前达成的在未来某一时间以某一价格交换某一数量的某种资产的合约。投资者可以通过远期合约达到控制成本、消除或降低风险或进行套利等目的。

期货实质上是标准化的远期合约。期货的种类很多，主要分为两大类，即商品期货和金融期货。商品期货的对象主要包括各种农畜林产品、矿产品、钢材、有色金属、贵金属和石油等；金融期货主要包括股票期货、股指期货、货币期货和利率期货等。

期权是期货的发展，约定未来买入的合约称为看涨期权或买入期权；约定未来卖出的合约称为看跌期权或卖出期权。与期货不同的是，期权投资者可以行使在某一时刻以一定价格买入或卖出合约的权利，也可以放弃该权利。

6. 其他投资工具

除了以上几种投资工具之外，投资者经常使用的投资工具还有房地产（real-estate）、

有形资产 (tangibles) 等。所谓房地产是指土地、建筑物和固着在土地、建筑物上不可分离的部分及其附带的各种权益。房地产投资的收益包括租金收入、税收减免和价值增值。有形资产是指除房地产之外的其他投资资产, 包括黄金和其他贵金属, 诸如硬币、邮票、艺术品和古董等收藏品。投资者对这类有形资产投资是为了获得价值增值。

1.3 制定投资计划

1.3.1 投资步骤

所谓投资决策是指投资者决定投资于哪些有价证券, 怎样投资及何时投资。投资可以完全凭直觉进行, 也可以在详细制定为实现某些目标的计划后进行, 事实证明后者更为有效。首先确立总的财务目标, 然后形成并执行与投资目标相吻合的投资计划。投资的进行通常分为以下几个步骤。

第1步 满足投资前提

投资者的资金实力是投资的首要前提, 投资者用于证券投资的资金应该是其自有资金。从风险控制的角度讲, 普通投资者并不适合借款进行投资。另外, 投资者的资金最好是其收入或财富扣除日常消费和必要耐用品消费之后的剩余资金。投资资金数量的多少首先取决于所投资的对象有没有最低投资金额限制, 其次取决于投资者的投资意愿。

第2步 设定投资目标

满足投资前提后就开始设定投资目标。投资目标的设定决定了在最终投资组合中可能持有的金融资产的类别, 这一类别是以投资目标、可投资财富的数量和投资者的税收状况为基础的。常见的投资目标有: 积累养老资金、获得当前收益或为未来某项开支储蓄等。在投资目标的确定过程中, 投资者的行为偏好是十分重要的。投资者的行为偏好通过自选择过程把不同偏好的投资者区别开来, 并使其在不同的投资市场上进行投资。

第3步 制定投资计划

设定投资目标后需要进一步制定投资计划, 投资计划是记录如何投资的书面文件。在每个长期计划中可以制定一系列的短期投资计划以帮助长期计划实现。对每个投资计划都要具体规定完成日期和可承受的风险数量, 投资目标设定得越详细, 投资计划越容易与目标吻合。

第4步 评价并选择投资工具

接下来是估计投资工具潜在的收益与风险, 并在此基础上选择与自己投资目标相匹配的投资工具。对收益与风险的衡量将在第4章进行讨论。

第5步 投资组合的构建

构建投资组合 (portfolio) 涉及确定具体的投资资产和投资者财富在各种资产上的投资比例。投资者需注意选股、选时和多元化 (diversification) 三个问题。选股即微观预测, 主要是预测个别证券的价格波动; 选时即宏观预测, 涉及预测普通股相对于如公司

债券之类的固定收益证券的价格波动；多元化是根据一定的现值条件组建一个风险最小的资产组合。

投资组合的构建就是要实现投资收益-风险的最优匹配。由于组合中各种资产在收益和风险方面的相关性，使得投资组合的价值有别于各种资产价值的简单加总。所以，有必要对各种资产的相关性进行分析，并在此基础上以实现最大组合价值为目标进行投资组合构建。许多个人投资者通过购买共同基金来实现多样化和获得专业管理的好处，有些人则自己构建和管理投资组合。

第6步 投资组合的管理

随着时间的推移，投资者会改变投资目标，从而使当前持有的组合不再为最优；或者，一些原来不具有吸引力的证券现在变得有吸引力了，而另一些原来有吸引力的证券则变得失去吸引力。在这些情况下，需要对投资组合进行即时管理，卖掉现有组合中的一些证券或购买一些新证券以形成新的组合。投资组合的改变主要取决于交易成本和修订组合后投资前景改善幅度的大小。

第7步 投资业绩评价

最后，为了检验投资业绩是否与预期投资目标相吻合，有必要进行业绩评价。从时间上看，业绩评价可以分为过程评价和事后评价两种。过程评价是一种阶段性的评价，为投资过程的动态调整提供了必要的信息。事后评价是一种检验性和总结性的评价，为以后的投资提供了必要的经验性信息。事实上，两种业绩评价在投资过程中是不断交替进行的。业绩评价最重要的作用是为投资者的投资组合调整提供指导，为投资过程的良性循环提供必要的检验和支持。

1.3.2 个人税收因素

税收法规知识将帮助投资者降低税收负担，增加税后收入用以投资。但是税法复杂且易变，所以这里只介绍一些主要概念及应用。

1. 税收的种类

税收主要分为联邦所得税和州、地方所得税两种。联邦所得税（federal income tax）是个人税收的主要形式。联邦所得税税率现为应税收入的10%~35%，由于联邦财政赤字不断增加，许多专家相信这一税率未来将会提高。

州、地方所得税税率各地不同。有的州税率高达15%或以上，一些城市，尤其是东部沿海的大城市，还会征收1%~5%的地方所得税。除了所得税，州、地方政府还大力征收销售税和财产税以弥补财政开支。

但不管是联邦所得税，还是州、地方所得税，都会对投资者的证券投资收益产生巨大影响。财产税则影响房地产和其他形式的资产投资。

2. 收入的种类

个人收入主要分为以下3类。