

高等商学精品课程教材

投资学

(第二版)

Investments (Second Edition)

主编 郎荣燊 何孝贵

Investments
(Second Edition)

 中国人民大学出版社

高等商学精品课程教材

投资学

(第二版)

Investments (Second Edition)

主编 郎荣燊 何孝贵

Investments
(Second Edition)

 中国人民大学出版社

图书在版编目 (CIP) 数据

投资学/郎荣荣, 何孝贵主编. --2 版.

北京: 中国人民大学出版社, 2005

高等商学精品课程教材

ISBN 7-300-06648-8

I. 投…

II. ①郎…②何…

III. 投资学-高等学校-教材

IV. F830.59

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2005) 第 067134 号

高等商学精品课程教材

投资学 (第二版)

主编 郎荣荣 何孝贵

出版发行 中国人民大学出版社

社 址 北京中关村大街 31 号

邮政编码 100080

电 话 010-62511242 (总编室)

010-62511239 (出版部)

010-82501766 (邮购部)

010-62514148 (门市部)

010-62515195 (发行公司)

010-62515275 (盗版举报)

网 址 <http://www.crup.com.cn>

<http://www.ttrnet.com> (人大教研网)

经 销 新华书店

印 刷 北京东方圣雅印刷有限公司

开 本 787×965 毫米 1/16

版 次 2005 年 8 月第 1 版

印 张 25.5 插页 1

印 次 2006 年 1 月第 2 次印刷

字 数 431 000

定 价 28.00 元

版权所有 侵权必究 印装差错 负责调换

出版说明

中国人民大学出版社作为文科教材出版中心，长期以来致力于教材的开发和出版工作。特别是在经济管理类教材的出版工作上，做了很多卓有成效的工作，得到了高等院校师生的广泛认可。改革开放二十多年来，中国经济取得了长足的进步，中国与世界一起步入了知识经济时代，在全球经济一体化的今天，社会对高素质的商务人才提出了更加迫切的需求。我们顺时应势，在全国高等教育学会高等商科分会的支持下，集全国百余所大学之力，组织开发“高等商学精品课程教材”。我们希望这套教材能够满足社会对商科人才的素质需求，体现商科教学体系和课程体系的科学性完整性，体现新时期教材的基础性、科学性、新颖性和可读性。在教材编写上，力图使用该学科国内外通用的研究工具和语言，既保证与国外教学科研水平同步，又能体现本土化特色，同时在形式上有所创新，适合学生接受，并努力为教师和学生开发出配套的教学资源。我们将从商科所应开设的核心课和工具性课程开始，逐步开发商业、企业管理、市场营销、国际贸易、人力资源管理等方面的本科和专科层次的教材。我们希望在高等商科学会的指导下，与一线教师一起开发推广这套全新的商科教材，力求使这套教材真正成为精品，具有长久的生命力。

中国人民大学出版社

2004年9月

总 序

随着经济改革的不断深入，中国经济逐步与世界接轨，成为世界经济大潮中一支不可小视的生力军。经济发展的现实，对高等商科人才提出了越来越迫切的需求，也对培养高等商科人才的商学教育质量提出了更高的标准。

顺应这一时代要求，全国高等教育学会高等商科分会于2004年5月在北京成立。作为目前中国层次最高、影响最大的商科教育学术机构，高等商科教育分会的会员包括了全国130余所大学及2000余所大专院校。高等商科教育分会的成立可谓顺时应势，第一次系统地整合了我国的高等商科教育资源，为高校商科教育的交流与合作搭建了一个强有力的平台。这次整合所形成的强大合力必将有助于探索我国高等商科教育的规律与特点，对促进我国高等商科教育的改革与发展具有非常重大的作用。

高等商科教育的目标是培养懂经济、善经营、会管理的商务管理人才。在知识经济时代到来、经济全球化趋势愈演愈烈以及我国市场经济体制逐步确立的大背景下，要实现这一培养目标，高等商科教育要贯彻以人为本的人文精神，具备国际视野，加强本土意识，树立现代观念，立足实践价值，强化办学特色，为社会主义市场经济和现代化建设培养更多的高素质商务人才。

高等商科教育的发展，不仅需要一批高素质的教学科研人才，而且需要较为完善科学的教学体系，以及一批高水平、高质量的教材和教学辅助资源。近年来，一批处在教学第一线的教研人员，完成了诸如“全国教育科学‘九五’规划国家教委重点课题《国际高等商科教育比较研究》”这样的一系列研究项目，使高等商科教育逐步形成规范的、符合人才培养需求的教学体系。我们在此基础上借高等商科学会之力，集百余所大学之精英，编写出一套高质量的教材，并开发配套的教学辅助资源，以适应高等商科教育的发展。

在21世纪的第一个五年即将结束之时推出这套教材，我们一定要站在一个

比较高的起点上开始我们的工作：首先，教材的开发也要贯彻以人为本的精神，即以学生为本。一方面要真正提供给学生科学的、规范的、完整的、适合 21 世纪中国和世界经济发展需要的知识体系，一方面要以适合学生接受的方式传授知识，改变过去本版教材呆板的编写方式，把不同背景学生的不同需要，作为我们教材开发的出发点。其次，要具备国际视野。20 世纪 80 年代以来，我们逐步开始引进国外的商学教材，这对促进我们学习掌握国外经济管理的经典理论、最新理念和研究方法起到了十分重要的作用。我们开发的这套教材一定要吸收其精华，以该学科惯用的研究方法和通用的研究语汇作为创建这座大厦的基石。回到根本，回到经典。纳百家之言，然后高屋建瓴。再次，加强本土意识。这是一套本土化的教材！中国经济改革和发展的理论与实践，为我们提供了十分鲜活的内容，也向我们提出了不同于欧美和众多发展中国家的问题，中国丰富的文化底蕴和管理智慧为我们提供了广泛的教学资源，这一切必将催生出一套有特色的本土化教材。最后，这套教材也要体现现代观念。不仅包括一本纸制教材，同时是一套基于网络的、多种媒体的、包括案例、模拟训练、视听资料、题库等内容的学习包；使老师有更加丰富的教学资源，使学生有更加生动的、时时更新的、自主的学习内容。

我们希望国内外的教师踊跃加入这项伟大的工程中来，通过三五年的努力，开发出上百种得到广大师生认可的“高等商学精品课程教材”，并通过不断的修订、锤炼，一版再版，打造成影响几代人的经典教材。

让我们共同努力，为中国高等商科教育的发展做一些基础性的、扎扎实实的工作。

第二版前言

《投资学》(1996年4月第一版)是中国人民大学和加拿大麦吉尔大学合作的管理学丛书之一,本次再版是在原书基础上修改补充而成的。第二版保持了上一版的特色和风格,如第一版前言所指出的:“在马克思主义经济理论的指导下,从宏观和微观的角度阐明投资的一般运动规律和不同投资的特殊运动规律;分别对直接投资和间接投资中的基本问题进行了有重点的讨论和分析;同时,也对不同投资进行分析的手段和方法作了必要的介绍。”本书再版增加了项目融资和现代投资银行两章,并对原书的内容进行了重大的修改,这些修改反映了近10年来投资领域改革最新成果。修改后,本书为4篇16章。第1篇讨论投资的概念和投资学的研究对象和方法,共4章;第2篇介绍直接投资的程序和方法,共5章;第3篇就间接投资和融资的一些基本理论和方法进行有重点的阐述和介绍,共5章;第4篇介绍国际投资和汇率及外汇风险问题,共2章。

本书原作为工商管理硕士研究生(MBA)教材,本次修订再版考虑高等院校经济管理专业本科教学的需要,在各章首加了学习目的,章尾有小结和思考题。本书还可作为从事投资管理工作人员的学习参考书。

本书由郎荣燊、何孝贵主编,参加编写的还有(按姓氏笔画排列):史初江、许禄德、李屹东、张凌冬、张平和熊波。

本次再版采纳了加拿大麦吉尔琳达·蒙特雷尔(Linda Montreuil)教授对本书第一版内容提出的许多重要意见;中国人民大学郎荣燊教授指导的“投资理论与实践”方向的王晓峰博士、洪玫博士、孙伟博士、李俊元博士、刘则福博士、杨斌博士、何孝贵博士和邹雨露博士等在校学习期间分别对投资领域的一些理论与实践的热点问题进行了深入的探索与研究,其成果反映在他们的阶段研究报告和博士论文中,这些成果为本书修订提供了宝贵的资料;中国人民大学出版社总编助理兼工商管理事业部主任费小琳编审为本书再版付出了大量劳动,提出了许多宝贵的修改意见,谨此一并表示诚挚的感谢。

作者

2005年2月

第一版前言

本书是中国人民大学和麦吉尔大学合作出版的管理学丛书之一。在本书编写过程中，我们力图结合我国国情和社会主义市场经济理论的特点，在马克思主义经济理论的指导下，从宏观和微观的角度阐明投资的一般运动规律和不同投资的特殊运动规律；分别对直接投资和间接投资中的基本问题进行了有重点的讨论和分析；同时，也对不同投资进行分析的手段和方法作了必要的介绍。全书共分为四篇。第一篇讨论投资的概念与投资学的对象和方法，并从宏观的角度分析和论述投资的几个基本问题。第二篇介绍直接投资的程序和方法。第三篇就间接投资的一些基本理论和方法进行了有重点的阐述与介绍。第四篇介绍国际投资和汇率及外汇风险问题。

本书可作为工商管理硕士研究生（MBA）的教材，也可作为高等院校投资专业 and 实际部门从事投资经济管理人员学习的参考书。

本书由郎荣桑、黎谷主编。参加编写的有（按章次排序）：郎荣桑第一、十四章；史初江第二、三、四章；张凌冬第五、六章；李屹东第七章；金一第八章；熊波第九、十、十一、十二、十三章；马钧第十五章；**金小兵**第十六章。全书由郎荣桑统纂定稿。

加拿大麦吉尔大学 Linda Montreuil 教授对本书内容提出了许多重要意见；中国人民大学投资经济系和宏明副教授参加了本书部分章节的修改并对本书内容提出了宝贵意见；中国人民大学出版社陈宏同志为本书出版付出了大量劳动，提出了许多宝贵的修改意见，谨此一并表示诚挚的感谢。

投资学是一门重要学科。目前我国投资领域的改革正在深入进行，在新旧体制交替阶段，投资理论概念上发生了很大变化，加之限于时间和水平，不足之处在所难免，深望读者批评指正。

1995年4月

目 录

第 1 篇 总 论

第 1 章	导论/3
	1.1 投资概述/3
	1.2 投资学的研究对象/14
	1.3 投资学的理论基础和研究方法/15
第 2 章	投资与经济发展/18
	2.1 投资与经济增长/18
	2.2 投资与技术进步/26
第 3 章	投资体制/30
	3.1 投资体制概述/30
	3.2 中外投资体制比较研究/34
	3.3 我国传统投资体制分析/38
	3.4 我国的投资体制改革/43
第 4 章	投资结构/54
	4.1 投资结构的意义/54
	4.2 投资结构与国民经济结构/59
	4.3 我国投资结构格局的演进/65
	4.4 投资结构选择/68

第2篇 项目投资与决策

- 第5章 资金的时间价值/77**
- 5.1 投资决策中应考虑的成本/77
 - 5.2 资金的时间价值/79
 - 5.3 资金时间价值的计算/80
- 第6章 可行性研究与投资决策/93**
- 6.1 可行性研究的内容和作用/93
 - 6.2 项目评价/99
 - 6.3 投资项目决策/115
- 第7章 市场调查与市场预测/126**
- 7.1 市场调查与市场预测的概念/126
 - 7.2 市场调查与市场预测的内容和步骤/132
 - 7.3 市场调查与市场预测的方法/136
- 第8章 投资条件评价/152**
- 8.1 资源调查与评价/152
 - 8.2 投资配套条件评价/158
 - 8.3 投资项目技术评价/160
 - 8.4 环境影响评价/171
- 第9章 项目投资的风险分析/175**
- 9.1 风险概述/175
 - 9.2 不确定性分析/178
 - 9.3 风险决策/185

第3篇 资金筹措与证券投资

- 第10章 项目融资/193**
- 10.1 项目融资的概念、组织及模式/193

	10.2 项目融资风险及管理/206
第 11 章	证券/212
	11.1 证券的概念、特点和分类/212
	11.2 证券的发行/223
	11.3 证券投资分析/235
第 12 章	证券市场/255
	12.1 证券市场概述/255
	12.2 证券交易所/262
	12.3 我国的证券市场/269
第 13 章	投资组合与证券定价原理/278
	13.1 投资组合管理/278
	13.2 资本资产定价模型与套利定价理论/294
	13.3 利率的期限结构和利息免疫/301
第 14 章	现代投资银行/311
	14.1 现代投资银行概述/311
	14.2 现代投资银行的本源业务/315
	14.3 现代投资银行的派生业务/321

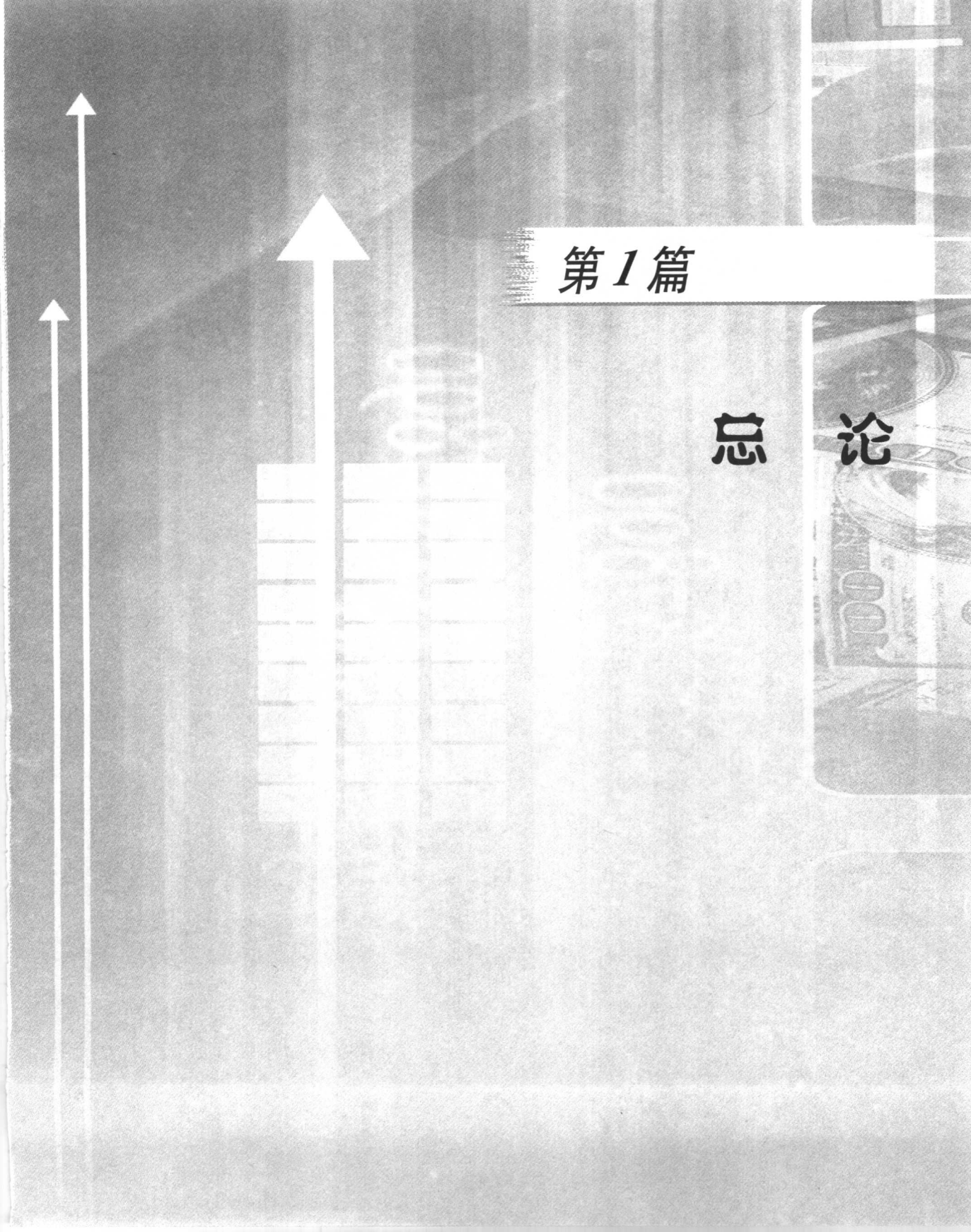
第 4 篇 国际投资

第 15 章	国际投资/341
	15.1 国际投资概述/341
	15.2 国际投资对东道国的影响/357
	15.3 我国的国际投资/365
第 16 章	汇率与外汇风险/375
	16.1 汇率/375

∴ 16.2 投资的外汇风险/381

∴ 16.3 防范外汇风险的战略与措施/385

参考文献/392

The background is a grayscale collage. On the left, two white arrows point upwards. In the center, there is a faint, large-scale grid pattern. On the right side, there are overlapping images of currency, including a US dollar bill and a coin.

第1篇

总论

第1章 导论

学习目的 本章作为总论的一部分,将对投资学的主要问题如投资的概念、投资的要素、投资的实质、投资的分类、投资的运行模式、投资的理论基础以及投资学的研究对象和研究方法等作明确的界定和理论阐述。

1.1 投资概述

1.1.1 投资的含义

投资是一种经济活动,由于其通常与资本联系在一起,使得对投资的概念有着不同的理解。

约翰·伊特韦尔等主编的《新帕尔格雷夫经济学大辞典》对“投资”一词则作了较为详尽的描述:“投资就是资本形成——获得或创造用于生产的资源。资本主义经济中非常注重在有形资本——建筑、设备和存货方面的企业投资。但是政府、非营利公共团体、居民家庭也进行投资,它不但包括有形资本,而且包括人力资本和无形资本的获得。原则上,投资还应包括土地改良或自然资源的开发,而相应地,生产度量除包括生产出来用于出售的商品和家务外,还应包括非市场性产出。因此,政府或家庭购置一辆汽车同厂商购置一辆汽车一样都是投资。汽车在所有的场合都是用于运输服务的生产。同样,政府营造道路、桥梁和机场,同企业获得卡车和飞机一样,都是投资。花在研究与发展上的支出,不论是由企业、政府还是由非营利的大学承担,都是投资。更为重要的是,无论在何

处，教育和培训都是人力资本投资的主要形式。”^① 这个定义对投资的功能、主体、渠道都作了经典性概括。

萨缪尔森和诺德豪斯的《经济学》一书则认为：“对经济学者来说，投资总是意味着实际资本形成——存货的增加量，或新生产的工厂、房屋或工具。对大多数人们来说，投资往往意味着只是用货币去购买几张通用汽车公司的股票，购买街角的地皮或开立一个储蓄存款的户头。”^② 这是从最终结果形态的意义上来定义投资的，强调的是实物资本形成的过程。在这种意义上，投资就是资本品的购置，包括厂房的建造、机器设备的购买和安装以及生产经营活动所必需的存货的形成等。这类似于我们通常所说的固定资产投资或直接投资，类似于马克思关于“投资，即货币转化为生产资本”的概念表述。

我国理论界对投资定义的研究，有一个逐步深化的过程。

20 世纪 80 年代中期以前，由于长期以来计划经济体制对经济生活的影响，投资体制主要是行政审批制度，不能发挥市场对资源配置的基础性作用，人们对“投资”概念的认识局限于国家计划投资的范畴之内，其主要特征是：政府是唯一的投资主体，企业是政府的附属物，不具备自主投资能力，投资的资金来源采取单一的拨款方式，无偿供建设单位使用；建设项目的投资决策权集中在政府，投资管理采取以指令性的投资计划、行政审批制度为中介的政府直接管理方式。这一阶段把投资简单视为基本建设。

第二阶段，是从 80 年代中期到 1992 年，我国理论界对投资的研究开始从基本建设投资扩大到整个固定资产投资领域，并注意流动资产投资问题的研究。同时人们逐步认识到，在技术进步的前提下，随着内涵式扩大再生产的不断增加，现有企业的设备更新和技术改造也越来越重要。因此，将固定资产投资的范围扩大，不仅包括基本建设，还包括更新改造及其他固定资产投资。与此相对应，1982 年 1 月 18 日，国务院《关于现有企业有重点、有步骤地进行技术改造的决定》提出“改变过去以新建企业作为扩大再生产主要手段的作法，实行以技术改造作为扩大再生产主要手段的方针”。从此，基本建设和技术改造作为固定资产投资的两个主要组成部分分开进行管理。

第三阶段，是从 1992 年开始，随着国家经济体制改革的不断深入，对投资

① 约翰·伊特韦尔等主编：《新帕尔格雷夫经济学大辞典》，第 2 卷，1053 页，北京，经济科学出版社，1992。

② 保罗·A·萨缪尔森、威廉·D·诺德豪斯：《经济学》第 12 版，182 页，北京，中国发展出版社，1992。

概念、投资范围的认识也不不断深化,投资概念既包括直接投资,即将资金直接投入建设项目(指购置和建造固定资产,购买和储备流动资产)形成固定资产和流动资产,也包括间接投资(指购买证券,如股票、债券)形成金融资产。因此,在社会主义市场经济条件下,投资应定义为:是将一定数量的资财(有形的或无形的)投放于某种对象或事业,以取得一定收益或社会效益的活动;也指为获得一定收益或社会效益而投入某种活动中的资财。主要包括两项主要内容:一是资金(资财的货币形态)的投放与使用,即投资的途径及其相应的投资规模、结构、成本和效益(指收益或社会效益)等;二是资金的来源,即融资的途径、规模、结构、效率等。近年来,人们越来越注意到融资在整个投资活动中的重要作用,因此投资有时也叫投融资。

1.1.2 投资的要素

投资定义中投资所必须具备的投资要素,包括投资主体、投资客体、投资目的和投资方式,在构成一项投资时缺一不可。

1. 投资主体。投资主体即投资者。投资活动,必须具有资金或资财来源和投资决策权的投资活动主体,简称投资主体。投资主体,可以是自然人、法人或政府。改革开放以前,我国的投资主体主要是政府,投资资金统收统支。改革开放以后,除了各级政府之外,全民企业和集体企业已日渐成为相对独立的投资主体,个人投资和外商投资也有了较大的发展。这些不同层次、不同所有制形式的投资主体又逐渐打破所有制的界限,出现了投资主体复合化趋势。

2. 投资客体。投资客体即投资对象、目标或标的物。投资客体表现多样性,可以是将资金直接投入建设项目,所形成的固定资产和流动资产;也可以是有价证券及其他对象。

3. 投资目的。投资目的指投资者的意图及所要取得的效果。投资的目的是保证投资回流,实现增值,以获取收益或社会效益。实现投资的增值性回流,是投资的预期目的,投资除了有社会效益(包括政治效益、宏观经济效益)的追求外,就投资自身而言,实现投资的经济效益,应当是投资行为的出发点。如果不能带来经济效益,投资便缺乏生命力。但有时候(例如国家对某项目的直接投资),投资项目的宏观经济效益和微观经济效益可能会出现矛盾,在这种情况下,