

应用型本科金融学专业精品系列教材

证券投资 理论与实务

主编◎彭十一 邓正华 王冰



北京理工大学出版社

BEIJING INSTITUTE OF TECHNOLOGY PRESS

应用型本科金融学专业精品系列教材

证券投资理论与实务

主 编 彭十一 邓正华 王 冰
副主编 李 毅 余柳仪 邹 云 张 厚

 **北京理工大学出版社**

BEIJING INSTITUTE OF TECHNOLOGY PRESS

内 容 简 介

本书按证券从业人员考试内容的要求编写而成，全书既紧扣基本理论知识，又突出实践操作技能，共分为七章，前三章主要讲证券投资的基础知识——证券投资概述、证券市场、证券市场投资工具。第四章讲证券投资理论，是全书的重点，详细讲解了证券投资组合理论、资本资产定价模型、套利定价理论、有效市场理论等内容。第五章至第七章主要讲证券投资分析，注重理论与实践结合，从宏观（宏观经济分析）、中观（行业分析）、微观（公司分析）的视角对证券投资进行分析。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，也可作为证券从业人员和广大证券投资者系统学习理论知识的参考用书。

版权专有 侵权必究

图书在版编目（CIP）数据

证券投资理论与实务 / 彭十一，邓正华，王冰主编. —北京：北京理工大学出版社，2021. 10（2021. 11 重印）

ISBN 978 - 7 - 5763 - 0531 - 9

I. ①证… II. ①彭… ②邓… ③王… III. ①证券投资 - 研究 IV. ①F830. 91

中国版本图书馆 CIP 数据核字（2021）第 213162 号

出版发行 / 北京理工大学出版社有限责任公司

社 址 / 北京市海淀区中关村南大街 5 号

邮 编 / 100081

电 话 / (010) 68914775（总编室）

(010) 82562903（教材售后服务热线）

(010) 68948351（其他图书服务热线）

网 址 / <http://www.bitpress.com.cn>

经 销 / 全国各地新华书店

印 刷 /

开 本 / 787 毫米 × 1092 毫米 1/16

印 张 / 16

字 数 / 374 千字

版 次 / 2021 年 10 月第 1 版 2021 年 11 月第 2 次印刷

定 价 / 45.00 元

责任编辑 / 王晓莉

文案编辑 / 王晓莉

责任校对 / 周瑞红

责任印制 / 李志强

图书出现印装质量问题，请拨打售后服务热线，本社负责调换

前 言

随着我国高等教育理念的变化,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模式,正得到越来越多学者的认可。本书正是基于这一理念,在作者多年从事证券投资学专业课程教学及在证券市场上投资的经验基础上,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的。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,依据证券行业岗位的工作内容编制相应教学内容,注重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的培养。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,作者在编写本书的过程中,尤其注重理论与市场实践相结合,突出了可操作性。力求学生在学完本书后,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。作者在编写本书的过程中,力求语言简明扼要,通俗易懂,文字简练,易学好教。

本书是教育部2018年第二批产学合作协同育人项目——“互联网+”背景下“证券投资学”实训课程教学内容与学习模式研究(项目编号201802056003)阶段性成果,全书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”的要求编写的,涵盖了该考试的相关内容。

在本书的编写过程中,作者得到了湖南理工学院证券投资教学团队的帮助,并且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,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北京理工大学出版社的领导和编辑的大力支持,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,书中难免存在不妥之处,恳请广大读者批评指正。

作 者

2021年3月6日

CONTENTS

目录

第一章 证券投资概述	(1)
第一节 证券与有价证券	(1)
第二节 证券投资概述	(3)
第二章 证券市场	(13)
第一节 证券市场概述	(13)
第二节 证券市场的产生与发展	(18)
第三节 证券发行市场	(27)
第四节 证券交易市场	(35)
第五节 证券价格指数	(52)
第三章 证券市场投资工具	(59)
第一节 股票	(59)
第二节 债券	(72)
第三节 证券投资基金	(84)
第四节 金融衍生工具	(94)
第四章 证券投资理论分析	(109)
第一节 证券投资组合理论	(109)
第二节 资本资产定价模型	(118)
第三节 套利定价理论	(123)
第四节 有效市场理论	(130)
第五节 证券投资组合业绩的评估	(136)
第五章 证券投资基本分析	(141)
第一节 证券投资分析概述	(141)
第二节 宏观经济分析	(145)
第三节 行业分析	(154)
第四节 公司分析	(163)
第六章 证券投资技术分析	(182)
第一节 技术分析概述	(182)
第二节 技术分析基础理论	(185)
第三节 K 线分析	(196)
第四节 切线理论分析	(200)
第五节 形态理论分析	(206)
第六节 常见的整理形态	(213)



第七节 主要技术指标	(217)
第七章 证券投资策略分析	(227)
第一节 证券投资者的类型	(227)
第二节 证券投资者的群体心理效应	(228)
第三节 证券投资者的个性心理弱点	(231)
第四节 证券投资的策略	(235)
参考文献	(246)

第一章

证券投资概述

第一节 证券与有价证券

一、证券概述

证券是各类财产所有权或债权权益凭证的总称。它是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凭证，取得这种证券就等于取得这种商品的所有权，持有人对这种证券代表的商品的所有权受法律保护，属于商品证券的有提货单、运货单、仓库栈单等；货币证券是指本身能使持有人或第三者取得货币索取权的有价证券，主要包括商业证券（如商业本票、汇票）及银行证券（如银行汇票、本票和支票）；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。

一般来说，证券具有两个方面的基本特征：法律特征和书面特征。前者指证券所反映的某种法律行为的结果，其出现、存在、使用以及所包含的特定内容都由法律规定并受法律保护；后者指证券一般采用的书面形式，应具有一定的格式。

证券的票面要素包括四个方面内容：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。

证券按其性质可分为凭证证券和有价证券两种。凭证证券又称无价证券，是指本身不能使持有人或第三者取得一定收入的证券，如借据、购物券、供应证等一般不具有市场流通性；而有价证券则是表示一定财产权的证明，具有市场流通性。



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。

（一）按证券发行主体分类

按证券发行主体分类，有价证券可分为政府证券、政府机构证券和公司证券。

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。

政府机构证券是指由经批准的政府机构发行的证券。我国目前也不允许政府机构发行债券。

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。

（二）按是否在证券交易所挂牌交易

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。

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。

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司股票属于非上市证券。

（三）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。

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。公募证券审核较严格，并采取公示制度。

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，上市公司采取定向增发方式发行的有价证券也属于私募证券。

（四）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

债券是证券市场中的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

（一）产权性

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。

（二）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。

（三）流动性

流动性是指有价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、转让等方式实现的。不同证券的流动性是不同的。

（四）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。

（五）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,表现出以下几方面的特征。

(一) 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。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。

(二) 证券投资是在特定市场环境中的投资活动

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。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),又对证券投资活动产生重要的影响。

(三) 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,投资人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。

(四) 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,收益与风险正相关。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。

(一) 按投资的对象分类

证券投资按投资的对象不同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。

(二) 按投资的方式分类

证券投资按投资的方式不同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。

(三) 按投资的期限分类

证券投资按投资的期限长短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的当初购买证券本金的升值或减值。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

(一) 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,但一般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。

(二) 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,相关内容在后面章节中呈现。

(三) 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。



（一）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。

（二）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。

（三）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在一定限度内。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。

（四）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，证券持有者一旦遇到较高收益的投资机会，就可以立即出售所持证券，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获利。

五、证券投资的风险

股票、债券、基金等资本证券可以为持有者带来收益。如持有股票可获得股息、红利和资本利得等收益，持有债券可获得持有期内稳定的利息收入和二级市场上债券买卖的资本收益。然而证券的收益性是与风险性并存的。经济学中的“风险”，不是指损失的概率，而是指收益的不确定性。不同的投资方式会带来不同的投资风险，风险产生的原因和程度也不尽相同，总体上按风险产生的原因可将风险分为以下几大类。

（一）市场风险

市场风险是金融投资中最普遍、最常见的风险，无论投资于股票、债券、期货、期权、票据、外币、基金等有偿证券，还是投资于房地产、贵金属、国际贸易等有形资产，或是其他实体项目，几乎所有投资者都必须承受这种风险。市场风险来自买卖双方供求不平衡引起的价格波动，这种波动使投资者在投资到期时可能得不到投资决策时所预期的收益。

（二）通货膨胀风险

投资收益可分为名义收益和实际收益，投资者一般更为关注实际收益。名义收益和实际

收益的差别通过通货膨胀来反映。通货膨胀可分为期望型和意外型，前者是投资者根据以往的数据资料对未来通货膨胀的预计，也是他们对未来投资索求补偿的依据和基础；而后者则是他们始料不及的，也不可能得到任何补偿。短期债券和具有浮动利率的中长期债券由于考虑了通货膨胀补偿，可以降低期望型通货膨胀风险；股票、期权和期货以及固定利率的长期债券的投资者则同时承受这两种风险，期限越长，通货膨胀风险越大。

（三）利率风险

利率提高，债券的机会成本增加，债券的价格与利率成反方向变动。从对利率变化的敏感度讲，长期债券要大于短期债券，无息债券要大于有息债券，低息债券要大于高息债券，一次性付息债券要大于分期付息债券。当利率变化引起公司债券价格变动时，一方面反映出利率变化本身的影响，另一方面还反映利率变化对公司自身经营状况的影响。通常债券的期限越长，利率风险也会相应越大。

（四）汇率风险

任何从事国际投资、对外贸易或外汇交易的投资者都会承担这种风险。外汇汇率由于受制于各国政府货币政策、财政政策、外贸政策以及国际市场上供给与需求平衡而频繁变动，因此当投资者投资以外币为面值发行的有价证券时，他们除了要承担与其他证券相同的风险外，还要承担货币兑换的额外风险。

（五）政治风险

各国的金融市场都与其国家的政治局面、经济运行、财政状况、外贸交往、投资气候等息息相关，因此投资于外国有价证券时，投资者除了承担汇率风险外还面临政治风险。一般对于政局不稳的小国，投资者往往预期它有较高的政治风险。

（六）偶然事件风险

偶然事件风险是一种突发性风险，其剧烈程度和时效性因事而异。自然灾害、异常气候、战争的出现可能影响期货的价格，法律诉讼、专利申请、高层改组、兼并谈判、产品未获批准、信用等级下降等意外事件的发生可能引起股票、债券价格的急剧变化，这些都是投资者在进行投资决策时无法预料的。每个投资者都有可能遇到这类偶然事件导致的风险。

（七）流动性风险

流动性风险是股票、债券所必须面对的另一风险，它通常与偶然事件风险紧密相连。有关公司的坏消息进入市场后，有时会引起轩然大波，投资者争先恐后地抛售其股票，致使私人投资者无法及时脱手手中的股票。

（八）违约风险

违约风险是指证券交易中一方对另一方承诺，在未来一段时间内按照有关契约履行义务向其支付一定金额，然而当一方现金周转不灵、财务出现危机甚至故意违约不履行支付义



务时,这种事先的承诺就可能无法兑现,从而使对方蒙受损失。这也是证券投资者普遍面临的一种风险。

(九) 破产风险

破产风险是股票、公司债券特别是中小型或新创公司的投资者必须面对的风险。当有限公司由于经营管理不善、操作运转不良或其他原因而负债累累、难以维持时,它可能会申请法律保护、策划公司重组,甚至宣布倒闭。因此当破产风险表现为公司破产时,投资者可能血本无归。投资于政府债券则一般不会有破产风险。

以上风险从来源上可分为两类。

第一类风险是与市场的整体运动相关联的,通常表现为某个领域、某个金融市场或某个行业部门的整体变化。它的断裂层大,涉及面广,往往使整个一类或一组证券产生价格波动。这类风险因其来源于宏观因素变化对市场整体的影响,因而亦称为宏观风险。前面提及的市场风险、通货膨胀风险、利率风险、汇率风险和政治风险均属此类,我们称之为系统风险。

第二类风险则基本上只同某个具体的股票、债券相关联而与其他有价证券无关,也就同整个市场无关。这种风险来自企业内部的微观因素,因而亦称为微观风险。前面提到的偶然事件风险、流动性风险、违约风险、破产风险均属此类,我们称之为非系统风险。对任一投资,在数量上,总风险等于系统风险和非系统风险之和。

六、证券投资与证券投机

投机是与投资相伴的一种活动。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。投机者可以买空,也可以卖空,其目的是获得短期的价差利润。

(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,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,又能增强证券的流动性。

2. 消极作用

当然,证券投机活动也有消极作用。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

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限度。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谋取厚利，认为价格波动越剧烈，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，因而在市场上表现得比较活跃。

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。总的来说，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，没有把投机的概念单独分开。

七、证券投资步骤

（一）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。

（二）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，风险用收益为补偿。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种类。

（三）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正确选择。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。

(四) 分析投资对象

投资者在对证券本身及证券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的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、细致地分析后才能正确选择。

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。相关理论和方法将在后面分章节介绍。

(五) 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）及分散化观念问题。证券选择是利用基本分析法与技术分析法，针对各个投资标的价格进行预测，选择最具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，以获得更高的报酬率。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品质而定。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保持固定不变，投资策略不受暂时性市场变动的影响，所以消极的投资人不常调整投资组合。至于分散化观念，是指能够在某些限制之下，使投资组合的风险通过增加资产种类而降低。

(六) 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推移，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，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，某些证券价格的改变，使原先很有吸引力的证券变得不值得投资，或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。但是调整这种投资组合时，还应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，如交易成本过高影响调整投资组合。

(七) 投资组合绩效的评估

投资的目的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进行的评估、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。如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

具备同时衡量报酬率与风险的能力。

八、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为追求高报酬，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，天才也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，在客观上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。”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，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，如果没有农夫的心血，依旧无法结成饱满的稻穗。同样地，投资人也需投入时间，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，投资人需对整体市场状况、产业现状、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。有些人可能认为，既然财务杠杆能使报酬率提高，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失手，会造成惨重的损失。

4. 建立分散投资的理念

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，投资越多元化，风险降低的程度也越高。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，并不如想象中那么简单。

（二）机会的掌握

1. 培养投资的敏感度

常错失投资机会，具备了资金与实力也是枉然。要把握住机会，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，便永远没有成功的机会。至于投资敏感度如