

新世纪高职高专财经类专业核心课程教材

证券投资学

在精研课程精髓在实践

梁 峰 主编

东北财经大学出版社

图书在版编目 (CIP) 数据

证券投资学 / 梁峰主编. — 大连: 东北财经大学出版社, 2012.12
ISBN 978-7-5499-0444-2

新世纪高职高专财经类专业核心课程教材

陈景华 陈景华 陈景华 陈景华

I 梁... II 梁... III 证券投资 高等学校: 技术学校
原教材 IV 梁... 梁...

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2012) 第 121212 号

东北财经大学出版社出版

(大连市黑石礁尖山街 166 号 邮政编码 116023)

总 编 室: (0411) 84796000

营 销 部: (0411) 84796000

网 址: 网址: // www.dcfup.com

读者信箱: 读者信箱: 读者信箱

沈阳新华印刷厂印刷

东北财经大学出版社发行

开本: 185 毫米 × 260 毫米 1/16 字数: 180 千字 印张: 11.5

印数: 1—5000 册

2012 年 12 月第 1 版

2012 年 12 月第 1 次印刷

责任编辑: 刘士平

责任校对: 司 吟

封面设计: 张智波

版式设计: 孙 萍

定价: 28.00 元

出版说明

东北财经大学出版社自建社以来一直担负着出版各层次财经教育用书的重任，先后出版过大量专业水平高、实用性强、富有特色、得到广泛采用的教学用书。其中包括财政部、中国人民银行、中国农业银行、中国工商银行、中国建设银行、国内贸易部、国家税务总局、国家统计局和辽宁省教育厅等主持编写的数百种教材，积累了丰富的出版资源和出版经验。

近年来，随着高等教育结构的调整，高等专科和高等职业技术教育蓬勃发展。我们系统地研究了国内外高职高专教育的特点，总结了全国部分高职高专学校的教学经验，特别是在研究总结国家教育部设在东北财经大学高等职业技术学院的全国高等职业教育师资培训基地的教学经验基础上，策划了本套供高职高专教学使用的教材新系。我们从本社历年出版的百余种各部委统编的高等财经专科教材中遴选出部分使用广泛、影响深远、深受用书单位好评的教材，以之为蓝本，组织长期从事教育实践、业务水平高的教师，在继承原教材长处的基础上，吸收我国改革和财经管理的最新成果，着眼于 21 世纪经济、技术、社会发展和世界经济一体化的历史趋势对人才的需求，重新编写了公共课、财务会计、证券投资、会计电算化等系列教材。这些系列教材在内容、结构和形式上都有很大提高，具有很强的适用性和前瞻性。

在新版教材出版之际，谨向原版教材和新版教材的编写人员以及用书单位的师生表示衷心的感谢，并欢迎读者就本系列教材的有关问题多多赐教。

东北财经大学出版社
2000 年 远月

编写说明

《证券投资学》是根据财政部制定的全国财政（经）高等专科学校统编教材编写规划，以原财政部“九五”规划教材为蓝本，适应财经教学改革和教材更新的需要，为财政（经）高等专科学校新编的通用教材。

证券经济是现代市场经济的重要特征之一，证券投资则是证券经济的重要组成部分。证券投资学是研究证券投资运行及其规律的一门综合性的应用经济科学。本书从投资者的需要出发，系统地研究了证券投资运行的独特规律和基本规则。在内容的安排上，力求实现系统性、先进性和实用性的目标要求。先是阐述证券投资的基本原理，接着介绍证券投资工具、证券投资场所——证券市场，然后对证券投资进行全面的分析，再介绍证券投资的决策和策略，最后研究证券投资的管理。全书以循序渐进的方式向人们展示证券投资运行的基本规律和基本内容，形成一个有机的整体。在尽量全面地构筑证券投资学的框架的同时，注重讨论当代证券投资研究中的热点问题，介绍国外证券投资的成果，并注重结合证券投资的实践和我国的国情，突出可操作性，从而使证券投资活动建立在科学、理性和实用的基础之上。

本书由梁峰教授（辽宁财政高等专科学校）主编。本书第一、二、十一章由梁峰编写；第三、四、五章由李永久（辽宁财政高等专科学校）编写；第六、七章由李国毅（浙江财经学院）编写；第八、九、十章由庞海峰（哈尔滨商业大学）编写。

由于我们水平有限，书中不妥之处，敬请读者不吝赐教。

编者

二〇〇四年 苑月

第一章 导 论

第一节 证券投资学的研究对象

一、证券投资学的研究对象

证券投资学是专门研究建立在虚拟资产（有价证券）基础上的资金运动规律及与之相联系的各种经济关系发展规律的学科。它包含三个层次：

（员）各种有价证券的特殊运动形式、运动规律及所体现的特殊经济关系。

（圆）由各种有价证券运动组成的证券市场的运动规律。各种有价证券运动的有机联系构成了统一的证券市场，证券市场是各种经济关系的总和。作为各种经济关系总和的证券市场有其统一的发展规律，绝不是各种有价证券运动规律的机械排列和简单相加。证券市场的整体运动规律决定并支配着各种有价证券的特殊运动规律。

（獭）投资主体的投资活动规律。证券业广泛发展所推动的资本高度社会化和证券投资的日益大众化，特别是有价证券的虚拟资本性质和证券市场的博弈性质等因素，决定了主观因素在证券市场运动过程中具有特殊重要的地位和作用。在其他投资领域中，各种客观因素直接影响和支持着投资者的决策活动，或者说，投资者是直接根据各种客观情况做出决策并付诸行动的。证券投资则不同，投资者不仅仅是根据客观情况进行决策，更重要的是必需根据其他投资者对各种客观情况的主观判定作为自己决策的主要依据。证券市场这种突出的博弈性质决定了证券投资领域中主客体运动之间具有高度的相融性和互换性。这是证券投资学与其他经济类学科相比较的一个重要不同之处。

证券投资学是一门综合性学科。证券投资学的综合科学性质主要反映在它以众多学科为基础和它涉及范围十分广泛。证券投资学与经济学、货币银行学、财政学、会计学、数量经济学等学科有着十分密切的联系。此外，证券经济学还是一门应用性的经济学科。证券投资学虽然也研究一些经济理论问题，但是从其学科内容的主要组成部分来看，它属于应用性较强的经济学科。

二、证券投资学的形成和发展

在科学发展史上，一门独立学科的形成通常有两种情况，一是伴随着社会分工的发展，由于人们对原有生活领域认识的逐步深化和系统化而形成的，目前许多新兴学科基本属于这类情况；二是出现了新的社会生活领域或进入了新的社会发展阶段而相应形成的新的认识系统，证券投资学便属于这类情况。证券投资学是伴随着证券投资业这一新的经济领域的产生而发现的，并随着证券投资业的广泛发展而逐步趋于成熟的。虚拟资本的特殊运动形式和特殊运动规律是证券投资学产生的客观基础；19世纪末年代尤其是20年代以

来,世界证券投资业的发展风起云涌,是证券投资学趋于成熟和完善的基本条件;有价证券所导致的社会财富形式的历史性革命,是证券投资学未来发展的强大动力,并将赋予证券投资学不同于以往传统学科的全新内容和形式。

纵观证券投资学的历史发展过程,大体可分为三个阶段:

(员) 萌芽阶段:作为一种技能或艺术。在 员5世纪和 员6世纪初,西方国家的资本主义商品经济已经相当发展。随着股份公司的产生和股票、债券的出现,证券投资开始引起人们的注意。但由于当时证券交易还未发展到足以决定和影响整个国家或地区经济运行的程度,因而政策对此并没有予以足够的重视,证券的发行和交易也缺乏必要的法律保证。人们主要靠经验和直觉来决定证券的买卖与何时买卖等。那时,人们普遍认为,证券投资活动只是一种靠“运气”,靠个人技能的“艺术”活动。当然,这并不意味着当时的证券发行和交易及其市场运行的背后就不存在某些规律。事实上,当时人们已经开始总结证券交易活动的经验法则。尽管如此,证券投资学仍然处于萌芽状态。因为当时还属于依靠经验和直觉判断开展证券投资活动的阶段。

(圆) 形成阶段:作为一门学问。在 18世纪末至 19世纪上半叶,西方证券市场经历了膨胀、崩溃、恢复的过程。证券市场的曲折经历大大促进了证券投资学的发展。可以说,在这一时期,作为一门学问的证券投资学已初步形成,主要表现在以下几个方面:①证券投资理论进一步明确化和具体化。在此之前,证券投资理论只是作为一般经济理论的附属而出现的,而在此时,一大批专门论述证券投资的著作相继问世。这些著作对证券投资理论作出了多方面的基础性贡献。②一些格言、经验上升到理论的高度。③证券市场和证券投资业对整个经济发展所起的作用也日益明显,各国政府开始重视对证券投资活动进行全面规范和管理。所有这些都表明证券投资学已经开始作为一门学问出现,但其在学科体系、理论基础及科学性等方面仍嫌不足,有待于进一步发展和完善。

(猿) 成熟阶段:作为一门科学和独立的学科,经过长期的证券投资实践经验的总结和许多证券从业人员的精心研究和探索,从 19世纪 缘0年代起,证券投资学开始进入了它的成熟与完善时期,并成为一门独立的经济学科。其主要标志是:研究对象更具科学性;学科体系更加科学化;基础理论更加坚实;研究方法更加精确化和实用化。从 19世纪 苑0年代起,国际证券市场正在经历一场前所未有的深刻变革,证券投资学也在这些变革中不断吸取营养,并日臻完善。

第二节 证券投资学的内容与方法

一、证券投资学的研究内容和任务

(一) 证券投资学的研究内容

证券投资学的研究对象决定了证券投资学的研究内容,它主要包括证券投资的一般理论、证券市场及证券投资的运行过程与机制、证券投资决策的方法以及政府进行的证券投

资管理等。具体来讲，它包括如下六大组成部分：

(员) 证券投资的基本原理。包括证券投资的概念，证券投资的基本特征，证券投资的目标和原则，证券投资的运行过程等。

(圆) 证券投资工具。包括股票、债券、投资基金等各类证券的类型和特点。

(猿) 证券投资的场所。包括证券的发行市场和证券交易市场的功能作用、运行机制及其业务活动。

(源) 证券投资的分析。包括证券价格、证券投资收益与风险分析、证券投资基础分析、证券投资的技术分析等。

(缘) 证券投资的决策和策略。主要是从投资者的角度研究如何进行具体的证券投资，包括证券投资应掌握的原则、方法和技巧。

(远) 证券投资的管理。主要是从政府的角度研究如何对证券市场与证券投资活动进行规范化管理。

(二) 证券投资学的基本任务

科学理论的根本任务就是揭示客观事物发展的内在规律，以指导人们在实践过程中实现预期目的。证券投资学的基本任务就是揭示证券市场的内在规律，指导投资者以最有效的方法、最安全的途径从事证券投资，以获取最大的投资收益。

最有效的方法是指尽可能用最少的资本投入获取最大投资收益的方法。与实业投资相比，证券投资的一个重要特征就是投资方式复杂繁多，如现货交易、信用交易、期货交易、期权交易，及其近几年刚刚出现的存据、期据等多种交易方式。其中，除现货交易之外的诸多交易方式都具有以小博大的高倍数杠杆效应，从而能够实现短期内资金的迅速增值，甚至以几何级数连续翻番。证券投资学的基本任务就是帮助投资者灵活地选择和运用各种投资方式，有效地利用它们的杠杆倍数效应，以最少的资金投入获取最大的投资效益，甚至于实现巴菲特那种“梦幻般的投资效果”。

最安全的途径是指最大限度地防范和控制投资风险，努力在资金安全的前提下实现预期的增值目的。证券投资与实业投资相比的一个最大区别就是具有高风险的特征。证券投资属于风险投资，风险投资的收入是未来价值，而未来世界是未知的，受政治、经济、军事、社会、科技、心理、国内国际等各种因素的影响，投资收益是极不确定的。这种收益的不确定性就是投资风险。并且，诸如衍生金融工具等交易方式的杠杆倍数效应，本身是一把“双刃剑”，既能够以小博大地获得高收益，也会在风险发生时迅速增大风险倍数，加重投资者的损失。虽然从理论上讲，风险和收益具有相关性，高风险高收益，低风险低收益，但是，在市场中风险和收益的关系极其复杂，两者往往不成比例，相同的风险不一定有相同的收益。因此，投资的基本目标，就是将风险置于控制之下，尽可能使风险降低到最低程度，在一定限制的安全条件下，实现收益的最大化。

二、证券投资学的学习方法与要求

证券投资学是一门既强调理论归纳，又强调应用指导的学科，这也决定了其研究方法

上的特点。要实现其研究目的并使这门学科不断发展，就必须特别强调和坚持以下几方面的方法与要求：

(员) 既重视规范分析，也重视实证分析，定性分析与定量分析相结合。证券投资是一个十分复杂、实践性很强的过程。影响投资过程的因素也是多种多样的。证券投资学要解决繁杂的理论命题并得出科学的理论结论，不仅要大量地运用逻辑思维，进行各种理论抽象和规范分析，也必须高度地关注证券投资的实践，作大量的个案考察，进行广泛的实证分析。只有从实践案例中进行规律性的总结，并通过这种实证分析来对理论结论进行更有说服力的诠释，或对存在着适应范围限制的理论结论进行修正和完善，才能使得出的理论结论更为准确，用以指导投资实践也才能更具可靠性。证券投资中涉及大量的技术问题，分析、决策过程中不仅要考虑可能的制约因素，还必须尽可能弄清这些因素对证券投资的影响程度，而这些因素本身所具有的量化状态又可能决定证券投资收益与风险程度的差别。因此，证券投资学各种结论的得出都应当是建立在定性分析与定量分析结合运用基础上的（当然，某些无法进行定量分析的因素可以例外）。没有这种结合，证券投资学给出的结论就是值得怀疑的，或缺乏说服力的。

(圆) 强调结论、观点的特定性即适用背景，而不刻意追求其普遍适用性或惟一性。证券投资实践中的情况十分复杂，变数很多，市场走势往往还要受到投机及其他某些人为因素的影响。因此，证券投资学中所给出的许多观点与结论也只能是针对大多数情况或某些情况的，有其特定的适用范围。例如，技术分析中，有时出现了同样或近似的图形、指标，而在不同的宏观经济背景和市场氛围下，也会预示着不同甚至相反的市场演变趋势。这就使得人们对证券投资理论的准确把握相对较为困难，运用时自然也不能过于机械和片面。也正因为如此，在研究和学习过程中，对每一种结论、观点适用的背景，都要认真琢磨和体会。当然，这并不是说证券投资学的所有理论都是模糊的和不确定的。

(猿) 重视相关因素的综合分析。证券投资学理论的特定性较强，而这种特定性，又是由于影响证券投资因素的多样性所决定的。以市场趋势的研判为例，可能同时存在着有利于市场活跃、股价扬升的利好因素与相反的利空因素，如果我们只注意到了前者而忽视了后者，得出的结论就会过于乐观，与客观实际相悖；反之亦然。因此，要科学地研究、总结证券投资的规律性，就必须对各种因素进行尽可能全面、系统的分析与论证，弄清不同因素在不同条件下的作用方式与程度，以及它们之间的互动关系；否则，就难免会得出错误的观点和结论。

(源) 强调动态的分析考察。证券投资学作为一门指导证券投资实践的学科，不仅要在其理论体系中解决如何归纳现象、认识现状的问题，更重要的是要告诉人们如何根据现象或现状，判断事物发展、演变的趋势，以掌握先机，提高证券投资的成功几率。事实上，人们在进行证券投资时，最关心的也正是证券未来的行情走势。适应证券投资主体的这种要求，证券投资学也格外强调动态的分析考察。在证券投资学的核心部分——投资分析中，重视的就是不同的因素发生作用时或不同的技术图形、指标出现时，可能引致的下一

步的行情走势。另一方面，强调动态研究，还意味着证券投资学的理论观点也更侧重于在动态分析的基础上确立。对历史轨迹的追踪和历史经验的概括，对每一种典型市场形态出现后进一步运行趋势和空间的理论界定，对各种相关因素影响证券价格变化的时间效应的分析，凡此等等，都充分地体现着这一特点。既然证券投资本身就是一种面向未来的经济行为，那么，作为其理论指导的证券投资学强调动态的分析研究也是理所当然的。

（缘）强调分析方法的多样化和综合运用。证券投资分析的方法是多种多样、十分丰富的。针对不同的对象和背景，分别有多种不同的分析方法，同时每一种分析方法又各有其自身的优点和局限性。因此，要使分析的结论尽可能全面、可靠，一方面必须充分了解每一种分析方法的适用范围及其优缺点，以保证方法的选用合理、有效；另一方面，则应力求综合运用多种分析方法。显然，如果运用多种方法得出的结论趋于一致，那么，这种结论也就具有较高的可靠性。证券投资学发展到今天，内容之所以仍在不断丰富，新的投资分析方法之所以还在不断出现，正是因为每一种分析方法都还存在着特定的局限，而多种分析方法的综合运用则可以消除这种局限，从而使分析结论更准确地趋近事实。

第三节 证券投资的基本原理

一、证券的一般界定

（一）证券的概念

顾名思义，证券投资是以证券为投资对象的。因此，学习证券投资学，首先必须认识和理解证券范畴。

从一般的意义上说，证券即各类合法权益凭证的统称，或者说，凡是用来设定和证明持有人所享有的权益的合法凭证，广义上均可以称为证券。经济学意义上的证券，则主要是指与财产或债务、信用关系等有关的各种合法的权益凭证，如财产所有权凭证、财产使用或受益权凭证、债权凭证等。这类证券本质上是一系列经济关系的反映。

作为规范的权益凭证，证券并不是任何人都可以随意制作和发行的。能够得到承认的证券首先必须具有合法性，即它应当是法律行为的结果，按照合法的程序制作和发行；而其设定和证明的权益也是具有法律效力的，并受到法律的保护。此外，早期的证券一般还要求具备规范的实物形态和书面体现形式。不过，随着科学技术特别是电子信息技术的飞速发展及金融制度的逐渐演变，现代的证券流通过程大多已不再与实物证券的有形交换过程相伴随，即证券流通交易在形态上大多已经采用并不需要实物券的电子交易方式，故对其实物形态或书面体现形式的要求也已不再强调。

（二）证券的基本类别

作为权益凭证，证券是商品经济发展到一定阶段的必然产物，并且随着社会经济关系的日益复杂化而逐步发展起来。由于现代经济生活中的权益种类繁多，因而现实生活中证券的种类也是多种多样的。例如，现代经济生活中无论企业还是居民都普遍地在银行存

款，相应获得的存款单据，可以证明存款者是其上所载明的存款资金的主人，意味着持有者可以随时或按其所规定的时间到银行取款，因而可以将其看做是一种附有价值所有权益或债权（相对银行）的证券。再如，当人们持有提货单时，就有权凭它去提取其上所注明的特定货物，提货单因而可以看做是一种具有货物提取请求权的证券。此外，当我们买入并持有政府债券时，便有权在到期时或确定的时间内按其所规定的条件从发行者那里取得一定数量的利息；买入某个股份公司发行的股票，则可以享受公司的股息分配及其他资本所有者权益。债券和股票作为附有债权或资本所有权的权益证书，自然也是证券。总之，日常生活中的证券是形态多样、数不胜数的。

尽管如此，我们还是可以将其大致地归纳为这样四个基本类别：货币证券、财物证券、凭据证券和资本证券。

货币证券即可以在某种程度上发挥货币功能的证券。我们知道，典型意义上的货币是金银这类贵金属，但是出于某些原因，人们在实际生活中不可能也不必都使用金银来作为交换媒介或支付、贮藏、结算等手段，而可以使用某些具有可靠信用保障并受到法律保护的纸币、商业或银行票据来代替其发挥各种流通作用。这些纸币、票据既然已拥有了金银这类典型货币的一般或主要特性，人们便将其称做货币证券。主要的货币证券包括纸币（钞票、银行券等）、期票、支票、本票、汇票、信用卡等。判断一种证券是否属于货币证券，主要就是看其是否能在某种程度上发挥货币的流通功能。

财物证券即为持有人对特定财物的所有权和各种请求权提供证明，持有人可据以占有、提取或支配使用该财物的证券。其特征总是与特定的实际财物相联系，即以实际财物为权益标的。诸如提货单、货运单、栈单、房地产证及其他各种财产契约，就都属于财物证券的范畴。

凭据证券或称证据证券，是指主要用于权益证明，即设定、反映持有人在双边或多边关系中享有和履行权利、义务的情况，或依法获取某些非资本收入性私人权益的证券。顾名思义，这类证券的基本功能就是用于对某种权益提供证明。当然，前面我们曾经指出，各种证券都具有权益证明书的性质，但凭据证券相对说来更为单纯和直接，它既不是代替货币流通的，也不以指定财物归属或资本所有关系为侧重，而主要以对持有人所享有的那些非资本收入范畴的权利、义务提供合法证据为职能。凭据证券的种类非常多，诸如身份证、保险单据、公证文书、火车票、机票、购物凭证、合同书、演出门票等都属于这类证券。

资本证券是指能够在某种程度上发挥资本所具有的价值增值作用，持有人可据以取得一定的资本性收益和享受其他各种投资性权益的证券，或者说是人们将资本投入或借贷给融资者后所获得的权益证书。证券投资中所涉及的股票、债券这类证券，就是典型的资本证券。这类证券既然被称作资本证券，显然就应当在某种程度上具有资本的性质，并且因为它们总是伴随着资本的形成过程而创造出来，故它们与实际资本之间也存在着十分密切的关系。这种关系集中体现在它能如实物资本一样，给作为投资人的持有人带来增值收

益；同时其发行和流通也在一定程度上代表着实际资本的运动。当然，作为证券，它与经济运行过程中实际使用的职能资本仍然存在着显著的区别，即它只是一种虚拟化的资本。这种虚拟性集中表现在两个方面：一是价值的虚拟性。资本证券本身没有价值，其价格因而也不是价值的表现，而是资本化了的收入。二是数量上的虚拟化。作为相对独立于实际资本之外的资本的特殊表现形式，资本证券在发行时往往就与实际资本在数量上不相吻合；而在市场上持续流通时，其价格也会由于种种原因而频繁变动，由此形成的交易价格总量更会显著偏离其所代表的实际资本总量（即可能远远大于或小于实际资本量），尤其是在资本证券流通市场上存在严重的投机现象时，其价格变化将会因为许多非理性因素的影响而严重脱离实际资本数量的变动情况。正因为如此，它们也被称作虚拟资本。

以上的分类只是为适应理论研究，以及管理、投资实践等方面的需要而作的抽象化的、大致的概括。实践中，某些证券可能同时兼有多种性质。例如房地产契据，一般可看做是财物证券，但将其归入凭据证券也未尝不可。因此，对不同证券性质的理解，不可绝对化。

（三）有价证券

上述证券分类，主要着眼于功用的角度。从投资的意思上说，上述证券显然并不具有同等的重要性。我们更为关注的是那些能够在市场上流通，具有明确的价值或价格表现，从而能够作为投资对象给持有者带来投资增值收益的证券。有价证券便属于这类证券。

所谓有价证券，是指那些代表着一定的价值，能够设定、证明持有者的收入权益，并可以在市场上转让流通，从而具有价格表现的证券。按照这个概念，可流通的资本证券如股票、债券等无疑是最典型的有价证券。可流通的财物证券及货币证券在广义上也可以视作为有价证券，而凭据证券大多不属于有价证券范畴。证券投资学既然关注的是价值增值问题，其所涉及的证券显然只能是有价证券。考虑到投资的严格意义，更准确地说，主要是指有价证券中的那些资本证券，即有价资本证券。

作为抽象物的有价证券本身并非劳动产品，故按照劳动价值论的观点，它们当然也没有价值；但由于它们可以合法流通，并且能够为持有者带来一定的货币性回报（股息、债息、买卖价差等），因而可以且必须为其确定货币交易的标准，从而它们也就具有了交易价格。显然，这种交易价格只能取决于预期的投资收益、市场利率以及供求关系等市场性因素。

有价证券是伴随着社会化大生产和商品经济的逐步发展而产生的。它是现代经济生活中各类经济主体进行大规模社会融资时普遍采用且极具效率的工具，同时也是十分重要和理想的投资对象。现代经济生活中最常见的有价证券就是股票和债券。关于它们的具体内容，将在第二章中进行详细介绍。

二、证券投资的范畴

（一）投资的概念

在现代市场经济中，投资是普遍存在的经济现象。很多情况下，人们往往把能够带来

报酬的支出行为称为投资。这里的“支出”行为，实际上是牺牲了现在的一定消费，“报酬”则是将来的消费增加。

投资是经济学的一个重要范畴。从经济学的角度来考察，凡是牺牲当前的价值以换取将来的不确定的收益的行为都可以认为是投资活动。因此，所谓投资，就是指经济主体购买金融资产或实物资产，以便在未来某个时期获得与承担风险成比例的收益的经济行为。在这个定义中，经济主体亦即投资主体，包括个人和机构投资者。个人一般指自然人或家庭；机构投资者指金融机构、各种基金和其他经济组织。投资的对象是金融资产或实物资产。金融资产是以存款、大额存单、国库券、公司债券和股票等形式为代表的资产；实物资产则是指以土地、机器设备、建筑物以及运输工具等形式所代表的资产。投资的目的在于取得预期收益，但取得收益必须承担相应比例的风险。

根据上述定义，投资一般具有如下几个基本要素：①初始资本。投资是购买资产的一种经济行为，表现为资金的垫付。投资者必须有一定数量的初始资本的积累。积累是投资的物质基础和前提。②投资实体。投资实体亦即投资对象，可以是有形资产，也可以是虚拟资产，甚至还可以是规定双方经济权利和义务的合约。购买这些资产是投资者获取收益的手段。投资对象的多样性，为投资者提供了多种可能的投资方案。③预期收益。投资活动的最终目的是获取未来的收益，实现财富的增值。投资者的预期收益包括利润、利息、股息等现金收入以及资产、本金的增值等各种形式。在利益驱动的经济规律作用下，资金流向效益高的项目及领域，从而使社会资金合理配置，产业结构得以优化，同时增加了全社会的财富。④时间过程。不同形式的投资活动经历的时间有长、短之别，但是都包括资本投入、运行和回收三个阶段。⑤风险责任。投资者垫付的当前资本的价值是确定的，然而将来可能获得的价值是不确定的。投资者面临得不到预期收益的可能性，甚至还有损失初始资本的危险。投资的风险与收益之间有着密切的联系。

从投资的形式上区分，投资可分为直接投资和间接投资两大类。直接投资是指投资主体将货币资金直接用于开办企业、经营商业等的投资活动。直接投资与实物投资是相联系的。间接投资是指把货币资金用于购买金融资产，主要是有价证券，以期获得收益的投资活动。这些资金通过股票、债券等金融工具的发行，转移到企业后再投入生产活动。间接投资是与金融投资联系在一起的。

从投资对象上分析，投资又可分为实物投资和金融投资两大类。实物投资是为了获取生产利润而将资金用于购买土地、设备、劳动力、原材料等有形资产，进行生产经营活动，其着眼点是资本存量的增加。金融投资则是把资金用于存款、信托、股票、债券等金融资产上，目的是为了获取一定的利息和股息等收益，它不直接增加资本存量，属于一种信用活动（除股票外）。这种购买金融资产的投资活动，是以有价证券为投资对象的，故而又称为证券投资。金融投资虽然没有改变社会的实物资产存量，但是，它为经济增长提供了必需的资金，起到了间接的推动作用。实物投资与金融投资虽然是两种不同性质的投资，在国民经济中的作用也不相同，但两者之间有着密切的联系。实物投资是证券投资的

基础；金融投资促进了实物投资的发展。

（二）证券投资的概念

证券投资是指经济主体通过购买股票、债券等有价值证券，以期获取未来收益的投资行为。证券投资是商品经济充分发育、信用制度高度发达的产物。商品经济的发展促使货币资金不断地运动，为证券投资提供了基本条件。在现代社会中，证券投资在投资活动中占有突出地位。它是目前发达国家最主要和最基本的投资方式，是动员和再分配资金的主要渠道。它对促进社会资金合理流动，促进经济增长有重要作用。

从证券投资的方式上看，证券投资可分为直接投资和间接投资。直接投资是资金持有者自己运用资金直接在证券市场上买卖证券。间接投资是资金持有者不直接在证券市场上买卖证券，而是委托证券专门机构从事证券交易，如认购共同基金证券。但是，那些在证券交易所买卖基金证券的投资者，如果仅仅是为了从基金证券的买卖中获得差价，那仍然属于直接投资。

从证券投资的行为特征上看，证券投资又可分为长线投资、短线投资、灵活投资和控股投资。长线投资是指长期持有某种或若干种证券，以获取股息或债息为目的的投资方式。短线投资是指在证券市场上频繁地进行证券的买进或卖出，以赚取证券买卖差价作为唯一目的的投资方式。灵活投资是指同时做长线或短线，随时根据发行主体经营业绩、收益分配状况及证券的市场价格表现改变投资策略，同时追求证券利息报酬和买卖差价利润的投资方式。控股投资是指大规模买进发行公司的股票，成为其主要股东，以控制其生产经营活动为目的的投资方式。

证券投资虽然并不直接增加社会资本存量，但它作为一种信用活动，是一种主要的投资形式。通过证券投资，不仅可以使社会上的闲置货币资金转化为长期投资资金，最终用于对实物资产的投资，而且还可以动员一部分短期待用资金和信贷资金参加生产或流通活动。所以，证券投资是动员和再分配资金的重要渠道，是促进资本集聚、集中、扩大再生产能力的重要形式。

证券投资者通过证券投资活动，间接地参与了社会资本的积累，他们分享的利息、股息等投资收益正是来源于他们投下的资本在再生产过程中所增值的利润。因此，证券投资是社会财富增值的一种方法。人们投资于证券尤其是投资于股票，最大的好处是可以减少通货膨胀的损失，这是因为证券的收益往往高于银行存款的收益，当然投资于证券的风险要大于银行存款的风险。

证券投资由三个基本因素构成：①收益。包括利息、股息等当前收益和由证券价格的涨落所带来的资本收益或损失两部分。债券因收益较为固定，且到期偿还本金，故其收益主要是当前收益部分，股票投资除以上两部分收益外，还可享受股东对企业所应有的权利。②风险。一般来说，收益与风险成正比例关系，即收益越高，则风险越大；但不能说凡追求高的风险就一定能取得高的收益。③时间。投资者必须决定投资于长期、中期还是短期证券。一般来说，投资期限越长、收益就越高，但同时风险也越大。

（三）证券投资的基本特征

证券投资属于投资的范畴。从投资证券者角度来看，它具有间接投资的特点，而从筹资者（发行者）的角度来看，它又具有直接投资的特点。证券投资的基本特征是由证券作为投资对象的一般特征派生出来的，具有如下四个基本特征：

（1）收益性。投资者购买证券，其目的在于谋取收益。所谓收益性，是指证券投资的收益较为稳定和确定，并能获得较高的股息和利息。证券投资的收益性，除了享有作为股东和债权人的一切权利外，还可以通过证券的买卖赚取差价利润。进行证券投资，不仅是为了获利，而且还为了保本。在消费品价格长期趋涨的情况下，人们往往利用投资于证券来弥补因通货膨胀带来的经济损失。

（2）流通性。流通性是指证券能够在公开的场所进行交易。证券投资的期限一般比较长，尤其是股票，没有到期日，似乎是一种永久性投资。基于流动性需求、投资性需求和改善资产组合的目的，投资者一般不会永久地持有一种证券。证券的流动性，使证券有了变现能力，即持有人在需要现金时，可通过出售证券的方式获得，而且还可以为证券持有人改善资产组合以回避风险提供可能，即如果证券持有人的证券收益低于预期收益，则可将其持有的证券出售，以免遭证券价格下跌的风险。

（3）风险性。所谓风险性，是指证券所表示的资本可能无偿增值或发生贬值的情况，从而使投资收益或投资本金受到损失。风险可分为两大类：一是证券发行人不履行义务的风险，即证券发行人不能及时或不能按约定的数额偿还本息；二是市场风险，即证券市场价格因市场利率的上升而跌落的风险。证券投资的风险情况是由证券的未来性和未来经济条件状况的不确定性引起的。

（4）成长性。成长性是指证券投资收益能够随投资时间的增长而增长。

（5）社会性。证券投资的社会性主要体现为证券投资主体的广泛性。与其他投资方式相比，证券投资对投资者的资本限制最低。持有少量闲置资金的普通社会成员都有机会参与证券投资，这就使得证券市场具有广泛的社会基础。加之高效的运作机制，广泛的服务网络，证券市场成为了市场体系中参与人员最多，影响最广，规模最大的生产要素市场，能最大限度地分散的社会资金转化为生产资本。

三、证券投资的机理

（一）证券投资的目标

证券投资者不用货币购买消费品而用以投资，其基本行为动因首先是“投资”，即以取得股息或红利为目的；其次是“投机”，即以股票的市场价格浮动高低而谋利为目的。证券“投资”与“投机”的双重动因决定了证券投资者的行为目标呈现双重性，即一方面是为了获取最大收益，另一方面是在预期的收益中去实现最小风险。它体现在证券投资者的实际购买中呈现两条原则：或者在某一风险水平上，去挑选预期收益最大的证券，或者在某一预期收益率水准上，去挑选风险最小的证券。当然，投资者也可以把剩余钱财存入银行，这种存放资金的方法固然安全，但其利息要低于证券投资。在有一定的通货膨胀的

条件下，还会使存款不断贬值。购买证券尤其是股票，则能减少通货膨胀带来的损失。证券投资风险高于银行存款，但它的收益率一般来说最高。

在证券投资中，要实现投资的基本目标，还要确定具体目标，其主要内容包括：确定具体的预期收益；具体目标要切实可行；规定确定时间，等等。

（二）证券投资原则

在证券投资中，收益与风险共存，较大的收益必定遇到较大的风险，二者是相伴而生的矛盾统一体。它要求投资者不仅在投资对象选择中，要正确处理好这一矛盾关系，而且在处理这一矛盾之时，需要考虑以下几个问题：一是投资资金的安全系数。如果投资的安全系数太小，则投资者经过比较权衡，将会减少或放弃这项投资活动，以便不去或少去冒赔本的风险。二是投资对象的流动性。即投资对象是否可及时变为现金或转让。如果投资对象易于变现或转让，就意味着这种投资可以应付急需；也可以在风险加大时通过转让倒手来躲避风险；还可以适时、适地、适宜地调整投资对象，利用客观存在的差价，组合投资对象，以求扩大收益。三是投资资金的增值率。如果增值率高，投资收益能稳步增长，能如期实现投资目标，则投资者乐意投资；反之，则不愿投资。因此，为达到尽可能小的投资风险，求得尽可能大的投资收益，在证券投资中，一般应坚持如下几个基本原则：

（员）收益与风险最佳组合原则。在证券投资中，收益与风险形影相随，是一对相伴而生的矛盾。要想获得收益，就必须冒风险。解决这一矛盾的办法是：在确定的风险条件下，尽可能使投资收益最优化；在确定的收益条件下，尽可能使风险减少到最低限度。这是投资者必须遵循的基本原则，它要求投资者首先必须明确自己的目标，恰当地把握自己的投资能力，不断培养自己驾驭和承受风险的能力和应付各种情况的基本素质；要求投资者在证券投资的过程中，尽力保护本金，增加收益，减少损失。

必须看到，证券投资是一项非常复杂的经济活动，预测失误的事屡见不鲜，这就要求投资者不断总结经验，分析失败的原因，才能获得最后的成功。

（圆）分散投资的原则。西方有句谚语叫：“不要把所有的鸡蛋都放在一个篮子里。”中国也有句谚语叫：“不要吊死在一棵树上。”说的都是分散风险的问题。证券投资是风险投资，它可能给投资者带来很高的收益，也可能使投资者遭受巨大的损失。为了尽量地减少风险，必须进行分散投资。

分散投资可以从两个方面着手：一是对多种证券进行投资。这样，即使其中的一种或几种证券得不到收益、而其他的证券收益好，也可以得到补偿，不至于血本无归。二是在进行多种证券投资时，应把握投资方向，将投资分为进攻性和防御性两部分，前者主要指普通股票，后者主要指债券和优先股。因为投资普通股收益高但风险大，而债券和优先股相对较安全。将资金一分为二，即使投资于普通股的部分亏了本，还有债券和优先股部分，不至于全盘皆输，无反击之力。而对于普通股的投资，也可以进行公司、行业和时间等方面的分散。

（猿）理智投资原则。证券市场由于受到各方面因素的影响而处在不断变化之中，谁也

无法准确预测到行情的变化。这就要求投资者在进行投资时，不能感情用事，而应该冷静而慎重，善于控制自己的情绪，不要过多地受各种传言的影响，对各种证券加以细心的比较，最后才决定投资的对象。不然，在情绪冲动下进行投资，往往是要失败的。许多人在股市发生变动时，往往受报纸、广播、或其他投资者的影响，不对各种证券行市涨落因果或趋势进行细心的分析比较，心血来潮，感情用事，在情绪冲动下进行投资决策，结果导致本来可以避免的损失。还有一些缺乏经验的投资者，看到自己要买的股票价格略有上涨时，就急不可耐，惟恐买不到这种股票，便匆忙提出市价买进委托，结果很可能是高价购进该种股票。因此，投资者应该随时保持冷静和理智的头脑，做到“众人皆醉我独醒”。有时股市在一片叫好声中，往往已处于暴跌的前夜；而在股市最萧条的时候，正是黎明前的黑暗，股市复苏的曙光就在眼前。在这种情况下，投资者若能采取与其他人相反的操作策略，必将获得极大的好处。

理智投资是建立在对证券的客观认真基础上，细过细密、冷静的分析比较后再采取行动。理智投资具有客观性、周密性和可控性等特点。

(源) 责任自负原则。在进行证券投资时，适当借助于他人的力量，如接受他人的建议或劝告，是必要的，但不能完全依赖别人，而必须坚持独立思考、自主判断的原则。这是因为证券投资是一种自觉的、主动的行为，所有投资的赔赚都要由自己承担。尽管有的证券公司业务员对客户保证“绝对能赚”，从职业道德上讲，他们也是希望投资者能获得收益，但他们的主要目的是扩大财源，增加委托手续费，为其公司赚钱。另外，在证券市场上，任何人都不会比自己更认真地去考虑自己的事情。所以，投资者不应轻信或完全依赖他们。那种把投资成功归于自己的判断，而把投资失败归罪于他人的做法是没有道理的。证券投资的成败完全是投资者自己的责任，不具备这一认识的人，可以说就不具备投资者的资格。

(缘) 剩余资金投资原则。与储蓄存款不同，证券投资的资金必须是家庭较长时间闲置不用的剩余资金。这是因为证券投资是一种风险较大的经济活动，意味着赚钱和亏本的机会同时存在，如果把全部资金都投入证券，一旦发生亏损，就会危及家庭收支计划，从而给正常的生活带来极大的困难。所以，妥善可靠的做法是把全部资金合理分配，留足家庭生活的必备资金，所剩余的长时间有可能闲置的资金，才能用来进行证券投资。投资者应该在估计全部资产和风险承受能力的基础上，决定是否进行证券投资和用多少资金进行证券投资。

(远) 时间充裕原则。证券交易尤其是股票交易主要是在证券交易所里进行的，而交易所的交易活动是有严格的立会时间的。如果进行长期投资，时间因素似乎不成问题；但如果进行短期投资，不能坐享其成，而必须经常花费时间来研究投资事务，因此时间因素就十分重要了。职业投资者自然有充裕的时间来进行证券买卖活动，而大部分投资者是业余从事证券投资的，他们有自己的本职工作，想买卖证券时，也许是工作最繁忙的时候，这样，经常会失去许多很好的获利机会。同时，在工作时间买卖证券，总是一心二用，很难

抓住最佳的投资时机。因此，业余投资者进行短期投资是较困难的。现在，越来越多的退休者和家庭妇女参与证券投资，一个重要原因就是他们拥有较充裕的时间。投资者如果自己没有时间或能力，可以委托专门机构或人员来管理自己的投资，也可以参与各种基金的投资。

(苑) 能力充实原因。每个投资者都应该不断培养自我证券投资能力，而这种能力的基础是投资知识和经验。

掌握投资知识是从事投资的重要条件，没有知识的投资是盲目的投资，十有八九是要失败的。证券投资知识包括各类证券的基本特征，证券市场的构成，证券交易的程序，怎样分析证券的行情，证券投资的法律法规等。投资者要获得证券投资知识，主要有两条渠道：一是通过向书本学习、向别人请教以获得间接经验；二是通过自己的实践以获得直接经验。

证券投资经验包括成功经验和失败经验，投资者要不断积累经验，尤其是要准确地把握证券行情，需要长期的经验积累。

(三) 证券投资运行过程

证券投资是一系列经济活动的综合反映，它必然是一个按步骤依顺序而进行的有规律的运行过程。一般来说，证券投资的运行过程有以下五个主要环节。

(员) 筹措投资资金。投资的先决条件是筹措一笔投资资金，其数额的多少与如何进行投资、投资对象的选择有很大的关系。虽然各类投资主体所掌握的资金性质和数量并不相同，但对于大多数投资者来说，用于证券投资的资金必须具备两个条件：一是只能来源于各自收入超出支出的盈余部分，或合法筹措的款项；二是对这部分自己掌管资金能自主支配。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。储蓄乃是个人进行证券投资的前提。

(圆) 明确自己对收益和风险的态度。收益和风险是形影相随的，收益以风险为代价，风险用收益作补偿。投资者应根据自己的年龄、性格、心理素质、家庭情况，财力情况等条件确定自己对风险的态度。投资者对风险的态度，可分为风险喜爱型、风险厌恶型、投资者应先衡量自己能承受多大的风险，然后决定投入多少资金，以及选择何种投资对象。

(猿) 全面掌握投资信息。一方面是要广泛了解各种可作为投资对象的金融资产特征，特别是它的预期收益以及风险水平。投资对象的种类很多，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，在全面了解后，才能正确选择。另一方面，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，否则无法进行交易或要蒙受不应有的损失。因此，投资者可广泛搜集资料，利用各种金融报刊、证券价格指数和平均数等，以及借助有经验的投资管理专家的指导，来进行分析判断。

(源) 选准投资对象和入市时机。投资者对证券市场情况有了全面了解后，在预选购买