

第一篇 证券投资原理

第一章 导论

第一节 证券概述

一、证券的概念与分类

证券是一个涵义相当广泛的概念，它是各类经济权益凭证的统称，用来证明证券持有人可以按照证券所规定内容取得相应的权益。

证券可以分为无价证券和有价值证券两大类。无价证券包括证据证券和所有权证券。证据证券也称凭证证券，指单纯证明事实的凭证，如借据、收据和票证等，一般不具有市场流通性。所有权证券是认定持证人是某种财产权的合法权利者，证明持证人所履行的义务是有效的凭证，如土地所有权证书等。而价值证券是具有票面金额，代表财产权或债权的证书，它是某种权利的化身。因此，价值证券具有两个基本特征：（1）因为它是代表财产权的，所以其券面上必须载明财产的内容和数量，并且证券所表示的财产内容和数量是以一定的金额来表示的，即表示它具有一

定的价值，这样便于在市场上流通；（2）证券所表示的财产权与证券自身不可分离。要行使该权利，就必须持有这种证券；转移了该证券，也就失去了其权利。我们一般所说的证券，指的就是有价证券。下面从几个不同的角度，对有价证券进行分类。

（一）商品证券、货币证券与资本证券

按证券的用途和持有者的权益不同，有价证券可分为商品证券、货币证券和资本证券三类。商品证券是将某种物质资料转化为有价证券，或者说是具有领取商品权利的证券，如提单、货运单、栈单、购物券等。货币证券是表明对货币享有索取权（请求权）的证券，如汇票、本票和支票等。资本证券则是表明投资的事实，把投资者的权利转化为有价证券，或者说是能够按照事先的约定从发行者那里领取收益的权益性证券，如股票、公司债券等。

有价证券有广义与狭义之分，广义的有价证券就是指上述的商品证券、货币证券和资本证券，而狭义的有价证券是指资本证券，包括股票和债券两大类。本书下面所说的证券都是指狭义的有价证券。

（二）上市证券与非上市证券

按照证券是否在证券交易所挂牌交易，有价证券可分为上市证券和非上市证券。

上市证券是指向某一证券交易所注册，有资格在该证券交易所进行交易的证券。在某一证券交易所申请注册的证券，必须符合注册条件，遵守该交易所的规章制度。证券上市可以增加证券的流动性，提高公司的知名度，便于公司进一步筹措资金，同时也有利于投资者买卖证券。

非上市证券指未向证券交易所登记，没有挂牌交易的证券。非上市证券大多因不符合上市条件，而未能注册登记。当然，非上市证券也并非都不符合上市标准。有些证券虽然有上市条件，但由于种种原因，如不愿意公开其业务和财务状况，因而发行公

司不愿上市。

（三）固定收益证券与变动收益证券

按照证券的收益是否固定，有价证券又可分为固定收益证券和变动收益证券，前者指证券的收益率预先已经知道，因此，证券持有人可以在特定的时间内获得固定的收益，如一般的债券和优先股股票。后者指证券的收益率事先无法确定，而是随公司的盈利情况和盈利分配政策等因素的变化而变化，普通股股票和浮动利率债券就属于此类证券。

（四）公募证券与私募证券

按照证券的发行方式和发行范围，有价证券可分为公募证券和私募证券。

公募证券指公开向社会投资者发行的证券。发行者应具有较高的社会信誉和知名度，符合证券主管部门规定的条件，经申报批准后委托证券经营机构向不特定的投资者推销。

私募证券指由发行者向特定投资者直接出售的证券。因投资者多与发行者有密切的关系，了解发行者的资信，且发行额较小，因此事先不必提供企业财务资料，也不必向证券主管部门申报批准，发行手续简单，但不能公开上市交易。

除上述分类外，有价证券还可按流动性大小分为适销证券和不适销证券，按发行地点可分为国内证券和国际证券，等等。限于篇幅，这里不再赘述

二、证券的产生与发展

（一）证券的产生

证券是适应商品经济、社会化生产发展和发挥国家职能的需要而产生的。证券市场是社会化大生产的产物，是商品经济、市场经济发展到一定阶段的必然结果。现代市场经济追求规模效益，股份制和证券市场是实现规模经济的有效手段和途径。作为高效率的经济制度，股份制和证券市场是市场经济发展的需要，

也是市场经济走向成熟的标志。市场经济下的社会化大生产是证券市场形成的经济基础。在自给自足的小生产社会中，生产所需的资本极其有限，单个生产者的积累就能够满足再生产的需要。从自然经济向商品经济发展的初期，由于社会分工不发达，生产力水平低下，社会生产所需的资本除了自身积累之外，通过借贷基本上也可以满足生产发展的资金需要。随着生产力的进一步发展，社会分工日益复杂，商品经济日益社会化，人类进入了商品经济发展的高级形态——市场经济。这时，单个私人资本已不能适应生产社会化程度日益提高的要求，个别资本与兴办大型企业和工程所需要的巨额资本的矛盾日益突出，这在铁路、矿业等行业尤为突出。社会化大生产需要数十亿、数百亿的巨额资金，对此单个资本显得无能为力，而单靠银行借贷也难以满足需要。同时，这么巨额的资金，具有很大的风险，需要社会来分担风险。为了既满足社会对巨额资金的需要，又能使社会分担风险，于是，客观上需要对企业制度进行创新，发展新的筹资手段以适应社会经济进一步发展的要求。这种新的企业制度就是股份公司。股份公司的产生是形成证券市场的现实基础，特别是为股票市场的形成创造了条件。股份公司突破了个人、合伙企业的限制，是对私人资本的一种扬弃。股份公司面向社会，通过发行股票和债券，可以迅速集中大量的资金，来实现生产的规模经济，而社会上的资金盈余者也愿意加入股份公司这个“联合舰队”，本着“利益共享、风险共担”的原则进行投资，谋求财富的增加。

17世纪初，荷兰和英国成立了海外贸易公司。这批海外贸易公司具有较明显的现代股份公司特征：通过募集股份资本建立；具有法人地位；由董事会领导下的经理人员进行经营管理；股东会是公司最高的权力机构；按股分红；实行有限责任原则；发行股票和允许股票转让；公司生命永久化。这批海外贸易公司的成功使更多的企业开始模仿它们的组织形式，于是，在荷兰和英国掀起了成立股份公司的浪潮到 1695 年，英国成立了

约 100 家的新股份公司。同时，股份公司所在的产业领域也开始突破，银行、运河、铁路等交通运输和一些公共事业部门需要大量的资金，在这些部门涌现了大量的股份公司。18 世纪下半叶，英国开始了工业革命，大机器生产逐步取代了工场手工业，到 19 世纪中叶，股份公司在制造业中普遍建立起来。工业革命从英国向其他资本主义国家扩展，股份公司这一全新的组织形式在资本主义国家被广泛采用。19 世纪中期，美国出现了一大批靠发行股票和债券筹资的筑路公司、运输公司、采矿公司和银行。由于股份公司表现出高速集中资本的能力，在 19 世纪后半叶，美国以钢铁、煤炭、机器制造业为中心的重工业部门，一开始就普遍采用股份公司的组织形式。到第一次世界大战结束时，美国制造业产值的 90% 由股份公司创造。19 世纪后半叶，股份公司组织形式传入日本和中国。日本在明治维新后出现了一批股份公司，我国国内的股份公司最早形成于洋务运动期间，在洋务运动兴起后建立了一批官办和官商合办的股份公司，1873 年成立的轮船招商局发行了中国最早的股票。股份公司的建立，股票和债券的出现，为证券市场的产生提供了基础。证券市场的建立是生产社会化和企业股份化发展的必然产物，并随着社会经济的发展而发展。

另外，国家为了解决财政困难、维持公共权力的需要，便以信用形式在国内外筹资（即发行公债），这也促进了证券的产生与发展。在早期的证券市场中，除了股票和企业债券外，政府债券扮演着重要的角色。由于资本主义国家职能和职权的扩大，为了弥补财政不足，政府开始动用国家信用，举借公债。荷兰、英国是最先发行公债的资本主义国家。美国在独立战争期间，为了支付巨大的战争经费和政府机器的开支，发行了巨额的各种中期债券和临时债券。战后，美国政府发行了 8 000 万美元的巨额联邦债券来承担战争期间所发生的债务，它推动了美国的证券交易和美国证券市场的形成。19 世纪末的清政府为了弥补国库空虚，

也仿效西方国家的公债制度，在国内发行各种公债。

证券发行的出现带来了证券交易。早在 1611 年，就有一些商人在荷兰的阿姆斯特丹交易海外贸易公司的股票，成为股票交易所的雏形。1773 年，在伦敦柴思胡同的约那森咖啡馆，股票商正式组成了英国第一个证券交易所，即当今伦敦证券交易所的前身。1792 年，24 名经纪人在纽约华尔街的一棵梧桐树下订立协定，成为现在的纽约证券交易所的前身。1878 年，东京株式交易所正式创立，它是现在的东京证券交易所的前身。在中国，1891 年，香港成立了股票交易所。1914 年，中国的证券经纪人正式组成“上海股票商业公会”，1920 年成立了“上海证券物品交易所”。

（二）证券的发展

股份制带动了证券市场的产生，也推动了证券市场的不断发展。1891 年至 1900 年世界有价证券的发行金额为 1 004 亿法郎，到 20 世纪的前三个十年，世界有价证券的发行量分别达到 1 978 亿法郎、3 000 亿法郎和 6 000 亿法郎。而且，证券结构也发生了变化，公司股票和债券取代公债和国库券占据了主要地位。1900 年至 1913 年，股票和公司债券占发行总金额的 60%。

然而，由于缺乏对证券发行和交易的管理，当时的证券市场发展实际上处于放任的状态。证券发行和交易遍地开花，地方性证券交易所林立，甚至一个城市也涌现出多个交易所。在这些地方性市场上，真假证券鱼龙混杂，证券欺诈和市场操纵行为时有发生。放任使证券市场的投机现象十分严重，在 1929 年大危机到来以前，主要资本主义国家的股票市场价格被抬高到远远超过其实际价值的地步。1929 年 10 月 29 日，资本主义世界发生了严重的金融危机，各主要国家的股票市场全面暴跌，并引发了一场长达四年的资本主义经济危机。

证券市场的全面危机促使各国政府开始制定法律，对证券发行和交易活动进行管理和限制，各国证券市场的发展也由此进入

了法治建设的阶段。以美国为例，1929年“股灾”过后，美国政府开始从法律上对证券市场加以严格管理，制定了《1933年证券法》、《1934年证券交易法》等一系列严密的证券法律，并成立了证券交易委员会，对证券市场进行必要的控制和管理。各国的证券市场法治建设，为证券市场以后的迅猛发展奠定了坚实的基础，证券市场逐步走上了规范发展的道路。

20世纪70年代以来，随着资本主义国家经济规模化和集约化程度的提高，东亚和拉美发展中国家经济的蓬勃兴起，以及现代电脑、通讯和网络技术的进步，证券市场迈入了迅速发展的阶段，证券市场作为资本市场的核心以及金融市场重要组成部分的地位由此得到确立。股票市场是证券市场的缩影。自70年代以来，全球股票市场规模迅速扩大，股票市场在各国国民经济中的地位不断上升。1986年全球股票市场的市价总值为6.51万亿美元，到1995年底，全球股票市场市价总值达到17.79万亿美元；全球上市公司总数达到3.89万家。1996年，全球股票市场市值再增长14%，突破20万亿美元大关，达到20.29万亿美元。在股票市场规模扩大的同时，市场也日趋活跃。1986年，全球股票市场的交易金额为3.57万亿美元，1995年，全球股票市场的交易金额达到11.66万亿美元。

占据世界股票市场主导地位的是发达国家成熟的证券市场，1995年成熟市场的市值达15.89万亿美元，占全球市值的89%；交易金额达10.63万亿美元，占全球股票交易金额的91%。1996年，世界前三大证券交易所，即纽约证券交易所、东京证券交易所和伦敦证券交易所的股票市值分别达到6.84万亿美元、3.01万亿美元和1.64万亿美元，三者合计占世界股票市场市值的一半以上。在主要发达国家，股票市值与国内生产总值的比率，已经达到了较高的程度。1995年，美国、日本和英国股票市值与各自国内生产总值的比率分别达到95.5%、83.5%和121.7%。

发展中国家的新兴证券市场发展也相当迅速。新兴证券市场的股票市值总和从 1986 年的 0.24 万亿美元增长到 1995 年的 1.9 万亿美元，同期上市公司的数量从 9 618 家增加到 19 397 家。一些发展中大国和新兴工业国的股票市场颇具规模。1995 年，南非股市市值达到 2 805 亿美元，位于世界第 10 位。马来西亚、韩国、新加坡、巴西、泰国、印度、墨西哥、智利、印度尼西亚、菲律宾也进入了世界前 30 位。这些发展中国家的股票市值与国内生产总值的比率有的甚至超过了发达国家水平。1995 年，马来西亚、新加坡、南非和智利股票市值与国内生产总值的比率分别达到 259.4%、194.8%、194.5% 和 108.6%，泰国和菲律宾也分别达到 95.1% 和 81%。

债券市场是证券市场的另一个重要组成部分。论规模，债券市场甚至超过股票市场。1995 年，各国新发行国际债券 3 132 亿美元，国际债券的未偿还金额达到 2.8 万亿美元。比国际债券市场更庞大的是各国的国内债券市场。1995 年，仅经合组织成员国就净发行国内债券 1.34 万亿美元，其国内债券的未偿还金额达到 19.53 万亿美元。

20 世纪初，证券制度和证券市场适应了资本主义经济发展的需要，有效地发挥了促进资本积累和资本集中的作用，同时证券制度本身也获得了显著的发展。然而，1929 年纽约股市暴跌，引发了一场长达四年之久的世界性经济危机，严重地影响了证券市场的发展。危机过后，证券市场一直处于萧条之中。第二次世界大战以后，随着西方发达国家经济的恢复和发展，20 世纪 70 年代以来，证券市场出现了高度繁荣的局面，并且呈现出如下新的特点：

1. 融资方式证券化。70 年代以前，各国金融市场中的金融工具只有存款、债券、股票和商业票据，其中债券和股票的种类很少。80 年代以来，主要市场经济国家商业银行业务的增长速度明显放缓，而公司债券和股票的发行量却大量增加，一些传统

的长期贷款项目，如住宅抵押贷款、汽车分期付款等都出现了证券化的趋势。另一方面，在国际证券市场上，自 80 年代中期国际证券发行量首次超过国际信贷量以来，国际筹资者的资金来源由原来以银行信贷为主，转向以发行各类有价证券为主。根据国际清算银行（BIS）的统计，1996 年国际证券净发行总额达到 5 400 亿美元，而国际银行贷款净额为 4 070 亿美元。融资方式的证券化，一方面使得一些新证券品种，如可转换债券、浮动利率债券等应运而生；另一方面又拓宽了居民的投资渠道，使得证券成为居民金融资产的重要组成部分。

2 投资主体机构化。机构投资者是指个人以外的各种组织，它主要包括共同基金、信托基金、养老基金、保险公司、金融机构、工商企业和各类公益基金等。80 年代以来，随着各国居民金融资产的增加，福利及养老制度的日益完善，以及证券投资品种和范围的扩展，证券市场投资主体发生了结构性变化。以投资基金、养老基金和保险公司为代表的机构投资者获得了长足的发展，并已成为证券市场上的主导力量。以美国为例，1985 年，美国 10 个大机构投资者管理的资产价值达 9 690 亿美元（按 1995 年的美元汇率计算）。10 年后，10 大机构投资者所掌管的资产达到 2.4 万亿美元。而共同基金的增长尤为突出，从 1970 年到 1997 年 4 月，美国的共同基金数目从 361 个增加到大约 6 500 个，投资于共同基金的个人账户从 1 100 万个增加到 1.51 亿个，总资产价值从 480 亿美元增加到 37 290 亿美元。投资主体的机构化已成为当今证券市场一个不可逆转的发展趋势

3. 证券市场国际化。生产的国际化推动了资本的国际化，证券交易越来越趋于全球性交易。随着电脑和卫星通讯网络把遍布世界各地的证券市场和证券机构联系起来，世界证券市场已逐渐融为一体，其表现为：一是跨国上市，即主要发达国家的证券交易所都有大量的外国公司股票上市其中，伦敦证券交易所是最具国际化特点的，在它的上市股票中，约有五分之一是外国公

司的股票。二是跨国交易，在 1990 年到 1996 年的 7 年间，美国跨国证券交易额与国内生产总值的比率从 89% 增加到 164%；德国从 57% 增加到 200%；其他主要工业国家也均有较大幅度的增长。三是筹资的国际化，越来越多的发行人通过发行国际证券来筹集资金。

4. 交易品种衍生化。衍生金融工具的出现，一方面有利于克服国际证券市场上的突发性价格波动，起到套期保值、规避风险的作用；另一方面又对证券市场的稳定性构成了严重的挑战。虽然对衍生工具的作用尚有不同的看法，但衍生工具在世界各大证券市场上的迅速发展却是一个不争的事实。在过去 10 年里，国际证券市场上金融衍生工具的交易量以惊人的速度增长，银行、证券公司、保险公司、基金管理公司以及工商企业都不同程度地参与衍生工具的交易。据国际清算银行的有关资料，截至 1996 年末，在交易所交易的衍生工具面值余额达到 98 446 亿美元，而以场外交易形式进行交易的衍生工具的面值余额则达到惊人的 242 920 亿美元。

5. 交易方式电子化。进入 80 年代后，以电脑、通讯、光导纤维和激光技术的运用为特征的高技术革命，成为证券市场飞速发展的物质基础，加速了证券市场的变革历程。电子指令自动交易系统逐渐取代了原有的报价成交方式，并使得传统的场内市场向场外市场发展，有形交易为无形交易所取代。电子化证券交易包括证券公司内部联机和证券业与社会各界联机，大大提高了证券业的运行效率。美国的那斯达克市场就是一个由全美证券业协会建立的场外行情自动报价系统，它在 1971 年建立之后，短短的 30 年时间，对世界最大的股票市场纽约证券交易所构成了巨大的挑战。1996 年，那斯达克的交易金额达到 3.3 万亿美元，仅次于纽约证券交易所，全球排名第二。近年来，随着资本市场的全球化和交易所相互之间的竞争日益激烈，越来越多的交易所竞相进入因特网（Internet），利用这条联结全球千家万户的通信

渠道来传播证券行情，接受买卖委托，传递成交回报，进行清算交割。

6. 市场体系统一化。信息技术的进步，资本流动速度的加快，以及机构投资者实力的增强，使得各国内部分散的交易市场体系出现了统一化的趋势，市场监管体系也朝着集中统一的方向发展。法国 90 年代以前有 7 家交易所，巴黎交易所为主要交易所，里昂交易所等为地区性交易所，分散的交易所阻碍了证券市场的发展，加重了证券商的成本负担。80 年代末，法国实施了合并交易所的措施，即先建立电脑化联网的交易系统，从技术上统一全国的交易活动，再以法规的形式取消地区性交易所，合并为巴黎交易所。目前，巴黎交易所已成为欧洲最现代化的交易所。德国、澳大利亚、瑞士等其他国家在 90 年代也相继将原有分散的多个交易所合并为一个统一的交易所。

7. 证券市场自由化。各国不断开放国内证券市场，对国际间的证券交易也提供了更多的自由，纷纷放宽证券限制，吸引更多的外国证券来本国上市。

三、证券的特性

证券作为一种金融资产，不仅是深受社会公众欢迎的投资对象，也是被广泛运用的一种筹资手段，并且日益渗透到社会经济生活的各个领域。具体来说，证券具有如下一些特性。

(一) 收益性

获取收益既是投资者进行证券投资的直接目的，也是筹资者进行证券筹资的基本动机。收益的大小决定了投资与筹资双方的积极性。当然，对投资者与筹资者而言，收益的内容并不完全相同。从投资者方面来说，收益是指购买证券所取得的利息、股息和买卖证券的差价收入而从筹资者方面来说，收益则表现为通过证券筹集资金，从而扩大生产规模，提高企业获利能力或改善国家的财政状况。

(二) 风险性

在证券市场上，风险与收益是一对孪生兄弟，如影随形。风险越大，收益往往越高，较高的收益可看作是对较大风险的一种补偿。风险对证券投资者和发行者来说也具有不同的意义。从投资者方面看，既会遇到证券价格下跌的风险，又会遇到证券发行单位经营状况不好甚至破产，从而使投资者不能获得证券收益乃至血本无归的风险。从发行者方面看，既会遇到经营状况不好，难以支付利息、股息或者难以偿债的风险，也会遇到因发行费用过大而不能达到筹资目的的风险。除了证券发行者与投资者两者风险不同外，各种不同类型的证券其风险往往也各不相同。

(三) 流动性

流动性也称变现性，指资产在不受损失的情况下转变为现金的能力。资产的流动性取决于：(1) 是否易于变现；(2) 买卖所需的费用；(3) 价格的稳定程度。由于存在着证券流通市场，证券持有者可以随时地转让证券，以换取现金。因而，证券具有相当高的流动性。另外，证券市场越发达，证券的信用等级越高，证券的期限越短，则其流动性越强。

(四) 价格波动性

证券的价格变动不定，许多人可以从中获得差价收益，这正是证券具有较大魅力的一个重要原因。证券价格可分为票面价格、发行价格和市场价格三种。由于发行条件的不同，证券的发行价格有可能高于或低于票面价格。不仅如此，由于受政治、经济、心理等方面因素的影响，证券的供求关系经常处于变动之中，这就决定了证券在流通过程中的价格也会随之变动，并且可能发生较大幅度的变动。

(五) 相关性

证券与社会经济活动有着密切的联系，这表现在以下几个方面：(1) 证券作为资金融通的工具，是市场机制的组成部分。因此，证券的数量和价格必然随着社会经济活动的变化而变化。正

因为如此，证券行市被人们称为一国经济的“晴雨表”。而且，证券行市反映经济变化还具有超前性，即在经济发生变动之前，市场已预先做出反映。（2）证券与其他经济杠杆相互联系，相互制约，共同对社会经济运行产生影响。任何经济杠杆的变动都会直接或间接地影响证券的供求关系，而证券供求关系的变动也会直接或间接地影响到其他经济杠杆（3）证券的变动直接影响物质利益在人们之间的分配，使企业和个人作出相应的反映。因此，证券行市的变动能调节企业和个人行为。

（六）虚拟性

证券是一种“虚拟资本”。同投入企业用于购买厂房、机器和原材料等的实际资本不同，它不是真实的资本，也不在生产过程中发挥直接作用。证券是现实资本的纸制复本，是在法律上有权索取这个资本所实现的一部分剩余价值的书面凭证，是一种处于虚拟形态的资本。它可以在市场上进行买卖形成市场价格，可以促使现实资本的集中和现实财富的增加。虚拟资本的运动既有不同于现实资本运动的独特规律和交易规则，又要受到现实资本的制约。这是因为，“在物质资本的供给和货币资本的供给之间，有一种看不见的联系；同样毫无疑问，产业资本家对货币资本的需求，是由实际生产情况决定的”^①。正因为这样，证券行市虽然可以先行于现实资本循环周期，也可以在一定程度上脱离现实资本而自我循环波动，但从中长期分析来看，虚拟资本运动周期即牛、熊市运动最终无法摆脱现实再生产运动的制约。因此，我们研究证券投资的运动不能离开对现实资本即再生产运动的分析。

此外，证券还具有其他一些特性，如由商品经济的内在要求决定的客观性，政府能对其进行有效控制和调节的可控性等。

《马克思恩格斯全集》第 25 卷，第 473 页。

第二节 投资与证券投资

一、投资与证券投资

（一）投资的概念

所谓投资，就是投资主体为获取未来收益或经营、实施某项事业，预先垫付货币或其他资源，以形成资产的经济行为。简言之，投资就是投入某种资源，获得某种资产及收益的过程。显然，这里是广义的投资概念，其内涵包括：

第一，投资的目的是明确的，即为了获取未来收益或经营、实施某项事业。未来收益既可以是投资的资产收益、差价收益，也可以是其他非经济的个人和社会效益。事业可以是经济的，也可以是非经济的。

第二，投资获取某种资产，是实现目的的手段。某种资产可以是有形资产，也可以是无形资产如专利权、商誉等。只有先获得某种资产，才能最终获取未来收益或经营、实施某项事业。

第三，投资的前提是预付，即预先垫付或投入货币或其他资源的投资品。投资是以人力、物力和财力的投入为先决条件的

第四，投资既可指资源或经济要素的投入，又可指投资主体形成资产的经济行为。

第五，投资是一个动态的概念。它既受到历史背景、经济水平、经济体制等诸多方面的制约，又随着社会经济的发展而发展，随着人们投资实践的丰富而丰富。投资范畴是社会经济历史发展到一定阶段上才产生的，但随着社会的不断发展和进步，人们所依赖的生产与生活的资产越来越丰富多彩，投资范畴的内涵与外延也越来越丰富多彩。

（二）投资的分类与内容

投资是一个多层次、多侧面、多角度、内容极其丰富的概

念，因而可按许多方式进行归纳与分类。

1. 实物投资与金融投资。

(1) 实物投资。实物投资就是投资主体为获取未来收益或经营、实施某项事业，预先垫付货币或其他资源，以形成实物资产的经济行为。实物投资可分为稀有资产投资、固定资产投资和流动资产投资。其中稀有资产投资是指投资主体为获取预期收益，预先垫付货币以形成稀缺性资产的经济行为。稀有资产包括贵金属、宝石、文物古董、书画、邮票和其他艺术品。稀有资产投资是一种分门别类的，专业性、技术性很强的大众投资方式，其知识较为分散，且操作性、实用性很强。

(2) 金融投资。金融投资是投资主体为获取预期收益，预先垫付货币以形成金融资产，并借以获取收益的经济行为。金融投资包括股票投资、债券投资、期货投资等有价值证券的投资。个人在银行储蓄的行为也是一种金融投资，其获得的存款凭证能使投资者获得一定的未来收益。

2. 直接投资与间接投资。

从经济上的意义来说，投资形成新的资本，用于生产事业上，如建设厂房设施，购置设备，购买原材料等，通过生产活动，可以直接增加社会的物质财富，或提供社会所必须的劳务，所以称为直接投资。直接投资是和实物投资相联系的。

从金融上的意义来说，投资是指把资金用于购买金融资产，主要是有价值证券，以期获得收益。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，这种投资一般称为间接投资。就投资于金融资产而言，投资于银行储蓄、金融机构债券及各种投资基金为间接投资；而从证券市场上直接购买股票、企业债券等有价值证券为直接投资。

3. 短期投资与长期投资。

一般来说，投资时间在一年以下的为短期投资，一年以上的为长期投资。严格地说，一至五年或七年为中期投资，五或七年

以上的投资才是真正意义上的长期投资。选择短期投资还是长期投资，是很重要的事，它直接关系到投资者的收益、资金周转速度及机会成本等问题。一般来说，短期投资相对于长期投资来说收益率相对低些，如投资于短期国库券（一年以下）比投资于长期债券收益要低些。但短期投资风险相对较小，资金周转快，也许会从再投资中获取新的收益。进行短期投资还是长期投资，一般取决于投资者的投资偏好。另外，长期投资和短期投资是可以转化的。购买股票是一种长期投资，无偿还期，但股票持有者可以在二级市场进行短线操作，卖出股票，这又变成短期投资。

4. 固定收入投资与不定收入投资。

证券投资的目的是获取收益。证券种类繁多，其投资性质、期限各不相同，收入高低和支付方式也不一样。证券投资按其收入是否固定可分为两类，即固定收入投资和不定收入投资。固定收入投资，是指该种证券预先规定应得的收入，用百分比表示，按期支付，在整个证券投资期限内不变。不定收入投资是指证券的投资收入不预先规定，收入不固定。债券和优先股的收入都是预先规定的，而普通股的收入则是不固定的。一般地说，固定收入投资风险小，但收益也小；不定收入投资风险大，但可能获得较高的收益。

5. 其他分类。

投资概念还可以从投资主体、手段、目的和行为过程等方面进行分类。

按投资主体划分，有个人投资、企业投资、政府投资和外国投资。其中个人投资与企业投资合称民间投资，与政府投资相对应。

按投资的空间划分，可以分为地区投资、国内投资、国外投资及全球投资。

按投资的产业划分，有第一产业投资、第二产业投资、第三产业投资等。

按投资运作划分，有消费投资、生产投资、建设投资，其中按项目的建设性质划分，又可分为新建、扩建、改建与迁建等投资。

按投资效果划分，有无效投资与有效投资，显效投资与隐效投资，近效投资与远效投资等。

按投资的形式划分，有货币投资，以及物品、土地、劳动力、知识产权、债权、股权等投资

按投资的范围划分，可以有宏观投资、中观投资和微观投资等。

按投资的口径划分，可以分为狭义投资与广义投资狭义投资仅为证券投资或实物投资，广义投资包括我们列举的全部投资涵义。

（三）证券投资的概念

证券投资是一种金融投资或间接投资，它是个人、企业、银行及其他社会团体用积累起来的资金购买股票、债券等有价值证券，借以获取收益的行为。

证券投资又可分为直接投资和间接投资两种。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有关金融机构本身所发行的证券，而这些金融机构本身是专门用发行证券吸收的资金从事证券交易来获利的，如西方国家的投资公司和各种信托投资基金就是这样。

证券投资虽然不直接增加社会资本存量，但它使社会上闲置的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。所以，证券投资是促进资本积聚、集中、扩大再生产能力的重要形式。人们通过证券投资活动，间接地参与了资本的积累，他们所得到的利息、股息等投资收益正是来源于他们所投资本在再生产过程中增殖的利润，即剩余价值。因此，证券投资又是社会财富增殖的一种方法，利息、股息收益是剩余价值的一种转化形态。