

第一章

导论

本章要点

1. 投资的含义及类型；
2. 证券的分类与基本特征；
3. 证券投资与证券投机的关系；
4. 证券投资的过程。

案例导入

难做的选择

Judd Read 和 Judi Todd 从高中时代起就是好朋友，均是即将毕业于美国中部一所名校的高材生，他们已经各自找到了一份工作，毕业即入职。Judd Read 的职位是一家中型制造商的内审员，而 Judi Todd 则在一家大型的会计师事务所工作，他们都憧憬着能在事业上大展拳脚，当然也希望得到不错的报酬。

Judd Read 和 Judi Todd 准备注册最后一学期的学籍。他们还有一门免费的课可以选。Judd Read 正考虑是否选高尔夫球课，他觉得这可以对他日后的商业交际有所帮助，而 Judi Todd 则计划选投资学基础。她正试图说服 Judd Read 放弃高尔夫球课改选投资学基础。Judd Read 认为自己不需要学习投资，因为他已经具备了投资的基础知识，他觉得一旦有了闲余资金，他就会用来投资业绩不错的公司股票。而 Judi Todd 则认为投资的途径很多，并不只是股票。她觉得如何学习投资远比学习高尔夫球有用。

资料来源：杰拉尔德·阿佩尔，机会投资[M]，孙庆成，等，译，北京：机械工业出版社，2007。

思考

通过本章的学习，假定你是 Judi Todd，并且已经有了很多实践经验，那么你怎么去说服 Judd Read 放弃高尔夫球课呢？



开篇提醒

不必忌讳说投资的目的是赚钱。虽然并非每个人都会选择投资，但敢于投资、善于投资的人往往会有更加丰富多彩的人生。不要抱怨找不到好的投资机会，因为机会只留给有准备的人。

第一节 投资及投资的类型

一、投资概述

(一) 投资的定义

在商品经济社会中，投资是普遍存在的一种经济现象，一般情况下，人们把能够带来报酬的支出行为称为投资。

诺贝尔经济学奖得主威廉·F·夏普在其著作《投资学》中指出：“投资就是为获得可能的不确定性的未来值而做出的确定的现值牺牲。”

一般来说，投资是指各类经济主体（国家、企业、个人）为了获得未来的预期收益（资产或资本的增加），预先垫付一定数量的货币或实物，来经营某项业务的经济行为。

投资本质上是一种基于获取未来收益为目的而提前进行的财富预付行为。

(二) 投资的特点

在整个投资过程中，投资具有以下几个特点。

1. 投资具有时间性

投资者现在付出的价值，只有等到将来的时间才能获得回报。这个回报时间有长有短，总之，需要经过一定的时间延续，而这个延续过程越长，发生不可预测事件的可能性就越大，未来收益获得的不确定性就越高，风险就越大。

2. 投资具有收益性

投资是投资者的一种具有价值量的经济活动，投资的收益性就是将来的回报。经济收益是投资者投资活动的出发点和归宿点。收益性也是投资的根本目的，投资者以牺牲现在价值为手段，希望达到赚取未来更大收益的目的。未来的价值只有超过现在价值，投资者才能获得真正的收益或真正的回报。

3. 投资具有风险性

投资者现在付出的价值是确定的，而将来可能得到的收益是不确定的，这种收益的不确定性，就是投资的风险性。风险是客观存在的，它不以投资者的主观意志为转移，这就意味着投资风险是不可避免的。投资风险的大小与投资对象、投资期限有着密切关系。一般情况下，投资期限越长，风险也越大。另外，投资预期收益越高，所含的风险越大，因为风险与收益的关系十分复杂，而且受多种因素的制约和影响。也就是说，有时候风险大不一定收益高，反之亦然。因此，对投资者而言，投资的决策目标应是：在一定风险水平下，力争获得最大收益；或者在一定收益水平下，把风险降到最低程度。

二、投资的类型

当投资者进行投资时，投资对象用提供未来预期收益的方式换取投资者现在拥有的资本并加以利用。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。按不同的分类标准进行划分，投资有以下几种类型。

(一) 根据投资所涉及的领域分类

根据投资所涉及的领域，投资可以分为广义投资和狭义投资。

1. 广义投资

广义投资是指各类投资主体为了获得未来的经济效益或社会效益而预先垫付一定数量的资本的经济行为。

投资的目的是为了获得预期收益，这种收益可能是经济收益也可能是社会收益。投资是现在预先垫付一定的资本(钱、物)，到将来的时间才能获得“预期收益”。从现在支出到获得将来收入，有一段时间，并且这一段时间里不确定因素很多，时间越长，不确定因素越多，风险越大。也就是说，投资人预先垫付了一定的资本，将来不一定会获得预期收益。例如，决策失误导致工厂开工前倒闭等。

广义投资的方式多是形成固定资产。例如，国家、企业或个人开办工厂、建农场、设商店、修水利、建桥梁、购买机器设备和生产原料等。

2. 狭义投资

狭义投资主要是指证券投资，即投资买卖各种有价证券。本教材除有特别说明外，所指投资均指狭义投资。

狭义投资的方式多是虚拟投资。例如，购买股票、债券、金融衍生工具等。

在目前我国和西方投资学专著中，其主要研究的内容是狭义投资，即证券投资。所以，现在的《投资学》与《证券投资学》在内容上有很多相似之处。

(二) 根据投资形成的资本形态和经济关系分类

根据投资形成的资本形态和经济关系不同，投资可以分为直接投资和间接投资。

1. 直接投资

直接投资是指投资者为了获得预期收益，把资本直接投放到实业生产经营项目上，形成实物资产的经济行为。这里讲的实物资产包括固定资产和流动资产等。直接投资的另一种含义是通过兼并或收购方式对现有企业进行投资，也可以用注入优质资本的形式进行投资。

直接投资的主要方式是开办独资企业、合资企业或合作企业，它又称实物投资，是投资人对现实的“物质资产”进行新的投资。实物投资会形成社会总资本和总资产的增加，并可以直接增加社会物质财富，提高人民群众的物质生活水平。例如，国家建造居民生活社区，提高人均居住面积水平；建造工厂，生产人民群众新需要的日常用品或家电、汽车等设备。

投资主体即投资者，主要包括个人投资者、企业投资者、政府投资者、其他营利性机构和非营利性机构投资者等。其中，企业投资者中所指企业，可以是国有企业、合资企业、独资企业、私有企业、混合所有制企业等；其他营利性机构主要包括投资公司、证券公司等；非营利性机构主要包括学校、福利机构、社保机构等。

2. 间接投资

间接投资从金融市场学的角度来看，是指投资者为了获得预期收益，将货币资金投放到金融资产上，包括在银行或金融机构储蓄，以及购买股票、债券、基金、金融衍生工具等有价证券；从证券投资学的角度上解释，间接投资是指投资者把货币资金投放到各种有价证券上，如购买股票、债券等，形成虚拟资产的经济行为。

间接投资的方式主要是购买各种有价证券或在银行及金融机构储蓄，其目的是获得一定的预期收益，但需要承担一定的风险。证券投资是以有价证券的现实存在和流通转让为前提条件的，即证券投资者要想获得一定的收益，必须有一个正值买卖差价。证券投资可以使生产经营企业或其他部门获得所需要的资金，解决资金短缺问题。例如，国家发行债券、股份有限公司发行股票等，均可以筹集到新需资金。

证券投资与实物投资是相互联系的。实物投资是证券投资的资本基础；证券投资是实物投资的创新与发展。

课堂讨论

常见的直接投资活动和间接投资活动有哪些？二者的区别是什么？

(三) 根据投资所涉及的地域分类

根据投资所涉及的地域，投资可以分为国内投资和国际投资。

1. 国内投资

国内投资是指本国政府、企业和个人等在本国境内进行的投资活动。投资的货币资本、实物资本是在本国境内流动的。

2. 国际投资

国际投资是指各类投资主体将其拥有的货币、实物及其他形式的有形资产或无形资产，通过跨国运营实现资产增值的经济活动。国际投资的含义有广义和狭义之分。广义的国际投资包括国际直接投资、国际证券投资、国际借贷和国际援助等；狭义的国际投资主要是指国际直接投资和国际证券投资。

(四) 根据投资期限的长短分类

根据投资期限的长短，投资可以分为长期投资、中期投资和短期投资。一般来说，投资期限在1年(包含)以下的投资为短期投资；1年以上5年(包含)以下的投资为中期投资；而5年以上的投资均为长期投资。投资期限的选择直接关系到投资者的收益、资金周转速度、机会成本、投资风险等问题。短期投资相对于长期投资而言，收益率较低，风险较小。同时，长期投资和短期投资在一定条件下是可以相互转化的。

(五) 根据投资对象分类

根据投资对象的不同，投资可以分为实物投资和金融投资。

1. 实物投资

实物投资是指投资者对现实的物质资产进行的购建活动，并且期望获得一定经济回报的行为。实物投资者投入的资本会形成社会资本存量的增加和生产能力的提高。在早期的投资学中，把实物投资几乎等同于直接投资。例如，国家政府、各类企业、各类社会自然人出资购买土地、建造厂房、购买生产材料和增添机器设备等。在现在的投资学中，实物投资是直接投资的主要组成部分。

2. 金融投资

金融投资是一个商品经济的概念，它是在经济的发展过程中，随着投资概念的不断丰富和发展，在实物投资的基础上形成的，并逐步成为比实物投资更受人们关注和重视的投资行为。金融资产经过发展，已经能够代表实物资产的要求权。这种要求权可能是对所有权的要求(如普通股股票)，也有可能是对债权的要求(如信用交易、银行贷款、票据等)，还可能是对其他金融资产价值的要求(如可转换证券、期货、期权等)。

第二节 证券概述

一、证券的含义

证券是各类记载并代表一定财产所有权或债权凭证的统称，是用来证明证券持有人或第三方当事人有权按照证券记载的内容获得相应权益的凭证。证券的表现形式是以书面或者电子记账的形式交付给权利人(证券投资人)的凭证，它说明了证券应该具备两个基本特征：一是法律性，即它反映的是某种法律行为的结果，本身必须具有合法性，证券包含的特性内容，每一款都具有法律效力；二是书面性，证券是采取书面形式或者具有同等效力的电子记账形式，并且按照特定的格式进行书写或制作，载明有关法律规定的全部必要事项，必须按规定的格式书写，如股票、债券、票据、存款单等。

二、证券的分类

在不同的分类标准下，证券可以分成不同的种类。

(一)按证券能否使持券人或第三者取得一定的收入分类

按证券能否使持券人或第三者取得一定的收入，证券可分为无价证券和有价证券，如图 1-1 所示。

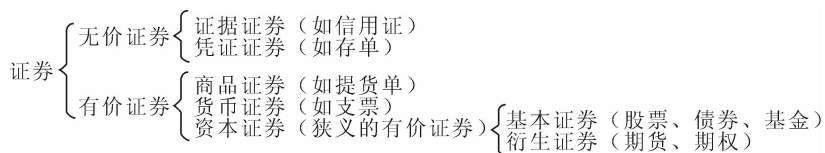


图 1-1 证券的类型

1. 无价证券

无价证券只是一种表明对某项财物或利益拥有所有权的凭证，不能通过流通转让来增加证券持有者的收益。因此，不具有流通性的证券即为无价证券。

无价证券主要包括两类：证据证券和凭证证券。证据证券是一种单纯地证明事实的文件，主要有保险单、信用证、收据、发票等，它是一种交易的证明；凭证证券是认定持证人为某种私权的合法权利者，证明持证人所履行的义务是有效的一种文件。凭证证券虽然也能证明对某项权益拥有合法权利，如存单、存款证明等，但此类证券一般在流通上受到限制，不能通过转让来增加收益(除部分规定可以转让的存单外)，所以，这类证券在经济上缺乏实际的投资价值。

2. 有价证券

有价证券是指有票面金额，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。有价证券是虚拟资本的一种形式，它本身没价值，但有价格。有价证券按其所表明财产权利的不同性质可分为三类：商品证券、货币证券及资本证券。

(1) 商品证券

商品证券是指证明持券人有商品所有权或使用权的凭证，取得这类证券就等于取得这种商品的所有权，持券者对这种证券所代表的商品所有权受法律保护。属于商品证券的有提货单、运货单、仓库栈单等。

(2) 货币证券

货币证券是指本身能使持券人或第三者取得货币索取权的有价证券，货币证券主要包括两大类：一类是商业证券，主要包括商业汇票和商业本票；另一类是银行证券，主要包括银行汇票、银行本票和支票。

(3) 资本证券

资本证券是指由金融投资或与金融投资有直接联系活动而产生的证券。持券人对发行人有一定的收入请求权，它包括股票、债券及其衍生品种，如基金证券、可转换证券等。资本证券是有价证券的主要形式，狭义的有价证券即指资本证券。在日常生活中，人们通常把资本证券直接称为有价证券或证券。

(二) 按证券发行主体分类

按证券发行主体的不同，证券可分为政府证券、政府机构证券和公司证券。

1. 政府证券

政府证券通常是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。

2. 政府机构证券

政府机构证券是由经批准的政府机构发行的证券，我国不允许政府机构发行债券。

3. 公司证券

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，其中金融债券最为常见。

(三) 按证券上市与否分类

按证券是否在证券交易所挂牌交易，证券可分为上市证券和非上市证券。

1. 上市证券

上市证券又称挂牌证券，是指经证券主管机关批准，并向证券交易所注册登记，获得在证券交易所内公开买卖资格的证券。

2. 非上市证券

非上市证券也称非挂牌证券、场外证券，是指未申请上市或不符合在证券交易所挂牌交易条件的证券。

(四)按证券收益是否固定分类

按证券收益是否固定，证券可分为固定收益证券和变动收益证券。

1. 固定收益证券

固定收益证券是指持券人可以在特定的时间内取得固定的收益并预先知道取得收益的数量和时间，如固定利率债券、优先股股票等。

2. 变动收益证券

变动收益证券是指因客观条件的变化，其收益也随之变化的证券，如普通股股票，其股利收益事先不确定，而是随公司税后利润的多少来确定。

一般说来，变动收益证券比固定收益证券的收益高、风险大。但是，在通货膨胀的情况下，固定收益证券的风险要比变动收益证券大得多。

(五)按证券发行的地域和国家分类

按证券发行的地域或国家不同，证券可分为国内证券和国际证券。

1. 国内证券

国内证券是指一国国内的金融机构、公司企业等经济组织或该国政府在国内资本市场上以本国货币为面值所发行的证券。

2. 国际证券

国际证券是指由一国政府、金融机构、公司企业或国际经济机构在国际金融市场上以其他国家的货币为面值而发行的证券，包括国际债券和国际股票两大类。

(六)按证券募集方式分类

按证券募集方式的不同，证券可分为公募证券和私募证券。

1. 公募证券

公募证券是指发行人通过中介机构向不特定的社会公众投资者公开发行的证券，其审批比较严格，并采取公示制度。

2. 私募证券

私募证券是指向少数特定的投资者发行的证券，其审查条件相对较松，投资者也较少，不采取公示制度。私募证券的投资者多为与发行者有特定关系的机构投资者，也有发行公司、企业的内部职工。

三、证券的基本特征

(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、收益和处分的权利。在现代经济社会里，财产权利和证券密不可分，二者已融合为一体，呈现出权利证券化的现象。虽然证券持有人并不实际占有财产，但可以通过持有证券，在法律上拥有相关财产的所有权或债权。

(二) 收益性

收益性是指持有证券本身可以获得一定数额的收益，这是投资者转让资本使用权的回报。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，这种特定资产具有特殊的价值，它要在社会经济运行中不断变化，不断增值，最终形成高于原始投入资产的价值。由于这种资产的所有权或债权属于证券投资者，所以，投资者持有证券也就同时意味着其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入。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) 流通性

流通性又称变现性，是指证券持有人可按自己的需要灵活地转让证券以换取现金。流通性是证券的生命力所在，证券的期限性约束了投资者的灵活偏好，但其流通性以变通的方式满足了投资者对资金的随机需求。证券的流通是通过承兑、贴现、交易实现的。证券流通性的强弱，受证券期限、利率水平及计息方式、信用度、知名度、市场便利程度等多种因素的制约。

(四) 风险性

风险性是指证券持有人面临着预期投资收益不能实现，甚至使本金也受到损失的可能。这是由证券的期限性和未来经济状况的不确定性所导致的。在现有的社会生产条件下，未来经济的发展变化有些是投资者可以预测的，而有些则无法预测。因此，投资者难以确定其所持有的证券将来能否取得收益以及能获得多少收益，从而就使持有证券具有风险。

(五) 期限性

债券一般有明确的还本付息期限，以满足不同投资者和筹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。股票一般没有期限，可视为无期证券。

第三节 证券投资概述

一、证券投资的含义

证券投资是指投资者把货币资金投放到各种有价证券上，并期望获得预期收益的经济活动。这表明，证券投资是投资者对有价值证券的买卖行为，投资者自愿承担风险，并有权获得一定的收益，它是一种风险自担、收益自享的经济行为。证券投资的目的是为了获得预期经济收益。

证券投资在现代社会生活中具有重要作用。证券投资是国家最基本的投资方式，是社会资金再分配的重要渠道。通过证券投资可以将社会上的闲散资金积聚为巨额的资本，对促进社会资金的合理流动、促进国民经济增长和促进企业扩大再生产有着极其重要的桥梁作用。

二、证券投资的起源

(一) 投资起源于商品经济的活动

在资本主义社会，随着社会生产力和商品经济的发展，出现了剩余产品，并且交换方式由古代社会的实物交换，发展到剩余产品与货币的交换。交换的发生，商业的兴起，货币已经充当了交换的重要媒介。当商品交换发展为货币交换，货币交换产生了商业资本，而商业资本的积累达到一定程度就逐渐出现了剩余资本，有了剩余资本，投资才有可能，投资活动才逐渐产生萌芽。

课堂讨论

分析说明我国长达 2 000 多年的封建社会中为什么没有产生证券投资？

(二) 投资的初期主要是实物投资

商品货币经济的进一步发展，资本主义生产关系的产生，剩余资本的逐渐积累，使投资的活动日趋活跃。资本主义社会中的投资者主要是资本家，其投资方式主要是实物投资，资本家的投资目的是为了获得最大利润。实物投资的方式主要是购买土地、建造厂房、增添设备、培训工人、开工生产等，把投入的货币转化为生产资本，在企业中实现了投资与资本的转化过程。

(三) 投资的中期发展到金融投资

随着资本家对生产资本的大量需求，在西方资本主义社会中就出现了大大小小的商业银行。商业银行以资金贷款为主要业务，它们用吸收存款的方式把社会上的闲散资金集中起来，然后再把这些资金以贷款的方式发放出去。这样，商业银行就把保管性存款变成了投资性存款。商业银行的迅猛发展，又促进了资本家实物投资的快速发展。剩余资本的所有者通过存款方式和商业银行的运作，实现了间接金融投资。后来，投资者又以购买股票、债券、商业票据等形式进行了直接金融投资。

(四) 投资的后期发展到证券投资

股份制公司出现后，使投资方式发生了新的、革命性的变化。在过去对实物投资的基础上，兴起了新型的投资方式——证券投资。这种投资方式主要包括政府债券、金融债券、公司债券、股票等。

投资的含义被拓宽了，投资的方式也发生了新的变化。这时，投资的含义既包括各类投资主体为了获得未来的预期经济收益和社会收益而进行的各种实物投资，也包括了各种投资主体用自己的剩余货币购买各种有价证券以获得资本增值的证券投资。

三、证券投资的功能

证券投资的产生是市场经济的一大进步。证券投资不但可以利用各类金融工具筹集巨额资金，而且能变间接融资为直接融资，具有很多突出的功能。

(一) 资金筹集功能

在资本市场中，投资者可以通过购买股票、债券等有价证券来得到预期回报；证券的发行人可以通过出售各种证券，在证券市场上筹集到巨额资金，并且有些生产经营资金，不需要还本付息；国家政府可以通过发行债券的方式，在资本市场上获取廉价的巨额资金，以平衡国家的财政收支；股份制公司也可以通过发行股票的方式，从资本市场获得廉价的巨额生产经营资金。通过证券市场筹集的资金可以长期使用。

课堂讨论

查阅 2010—2015 年的数据，分析每年通过证券市场融资的数额有多少？

(二) 资金配置功能

在资本市场中，当风险等级相同时，投资者都愿意购买收益高、流动性好、变现能力强的证券，特别是已经上市公司的股票。投资者的这种投资偏好吸引了社会资金流向企业经营业绩好、回报率高的股份制公司。而那些经营业绩差、回报率低的股份制公司的社会资金流向则较少。由此便实现了资源的优化配置和有限资金的合理使用。

(三) 风险分散功能

“不要把鸡蛋都放在同一个篮子里，这个篮子可能有漏洞”是证券投资的至理名言。它是指投资要注意分散风险，要按照投资组合理论确定各种不同资产的投资比例，来降低金融风险。典型的资产有货币、股票、债券及其他有价证券和固定资产。在各种证券投资中，要合理地分配资金，确定股票、债券、金融衍生工具的投资比例，从而进行正确的资产配置，优化投资组合，把风险降到最低程度。

(四) 参与管理功能

企业一方面可以通过证券市场筹集生产经营所需要的资金；另一方面，也可以在一定程度上加强对企业的制约。证券市场中的股票持有者是企业的股东，股东可以通过股东大会参与企业的经营管理。这种参与管理是对企业全过程的管理，这种参与性的经营管理比国家证券监管机构的监管更有效。如果股东对公司的重大决策(如分红派息)不满意，可以投反对票，使公司的一些重大方案不能通过，这样就可以有效地改善公司的法人治理结构，增强管理的有效性。从利益方面来讲，参与管理也最大限度地保障了投资者的资金安全，提高了资金的聚集、配置及分布的效率。

四、证券投资的方式

按证券投资者的投资动机划分，证券投资的方式可分为证券投资与证券投机两大类。证券投资方式与证券投机方式在证券市场里是一对“孪生兄弟”，它们互相依存，谁也离不开谁，在证券投资操作中，很难将二者严格区分开来。

(一) 证券投资

证券投资是指投资者在较长的证券持有期内，承担较小的风险，获得稳定收益的投资行为。这种投资行为在证券市场上有两种表现：一是以入股的方式对某一个上市企业做长期投资，等企业到了“成熟期”之后，再抽走资金；二是在证券市场上较长期地持有证券，获取收益的来源是分红、股息和股利。

证券投资方式的特点：一是投资者主观上倾向于长期持有证券；二是预期收益较稳定，风险相对较小。

(二) 证券投机

证券投机是指投资者在较短时期内持有证券，在自愿承担高风险的基础上，获得高额收益的有价证券的买卖行为。

从证券投机的定义可以看出，证券投机是指在证券市场上，在较短的时期内，以低买高卖的操作方法获取买卖差价的证券投资的方式。有人先买后卖(做多)，也有人先卖后买(做空)；有人低价买进，高价卖出；也有人以买得高、卖得更高的方式来获取买卖差价。这种从事短期股票、债券、基金、期货及金融衍生产品的买卖行为的投资者被称之为“投机者”。投机者能很好地寻找和把握证券市场中的投资机会，并且通过这种证券交易活动

提高资金的流动性，使证券市场的“集资”功能得到充分发挥。因此，证券投机是证券投资的另一种方式和手段。

证券投机方式的特点：一是在主观思想上，想的是赚取短期证券买卖差价，即投机者在买进证券时，没有做长期持有证券的打算，而是寻找时机在较短时期内卖出证券，以求资金落袋为安；二是自愿承担风险。



课堂讨论

证券投机方式具有什么样的积极作用和消极影响？试举例说明。



知识链接

郁金香泡沫

“郁金香泡沫”是人类历史上第一次有记载的金融泡沫。16世纪中期，郁金香从土耳其被引入西欧，不久，人们开始对这种植物产生了狂热。到17世纪初期，一些郁金香珍品卖到了不同寻常的高价，而富人们也竞相在他们的花园中展示最新和最稀有的品种。到17世纪30年代初期，这一时尚导致了一场经典的投机狂热。人们购买郁金香已经不再是为了其内在的价值或作观赏之用，而是期望其价格能无限上涨并因此获利（这种总是期望有人会愿意出价更高的想法，长期以来被称为投资的博傻理论）。

1635年，一种叫Childer的郁金香品种单株卖到了1615弗罗林（florins，荷兰货币单位）。这样一笔钱在17世纪早期荷兰的经济中是什么价值？4头公牛（与一辆拖车等值）只需花480弗罗林，而1000磅（约454千克）奶酪也只需120弗罗林。郁金香的价格仍在继续上涨，第二年，一株稀有品种的郁金香（当时的荷兰全境只有两株）以4600弗罗林的价格售出。除此以外，购买者还需要额外支付一辆崭新的马车、两匹灰马和一套完整的马具。

但是，所有的金融泡沫正如它们在现实世界中的名称所喻示的一样脆弱，当人们意识到这种投机并不创造财富，而只是转移财富时，总有人会清醒过来，这个时候，郁金香泡沫就该破灭了。在某个时刻，当某个无名小卒卖出郁金香——或者更有勇气些，卖空郁金香时，其他人就会跟从，很快卖出的狂热将与此前购买的狂热不相上下。于是价格崩溃了，成千上万的人在这个万劫不复的大崩溃中倾家荡产。

（三）证券投资与证券投机的区别与联系

1. 证券投资与证券投机的区别

证券投资与证券投机的主要区别在于投资动机、投资时间策略、投资收益侧重点、投资风险和投资理念等方面。

(1) 二者的投资动机不同

投资者的动机是在较长时间内持有证券，承担较小的风险，获取证券本身的实际回报。

投机者的动机是在较短时间内持有证券，自愿承担较高的风险，获得高额的证券买卖差价。

(2) 二者的投资时间策略不同

投资者在投资时间策略的选择上，倾向于长期持有证券，做长线操作。其持有证券的时间较长，中途不会轻易换手。投资者注重各类证券的内在价值，会选择有发展潜力的证券进行投资，以期获得预期的高收益。

投机者在投资时间策略的选择上，倾向于短期持有证券，做短线操作。其持有证券的时间较短，买卖换手频繁。投机者既注重证券市场价格的变化，也注重证券市场行情发展趋势的变化，更注重证券价格波动的价格差变化。投机者只向短期内能带来较大收益的证券进行投资活动，他们通过频繁地买进和卖出证券，获取短期买卖差价利润。投机者只看重市场的证券价格差，只要有买卖差价利润，就进行操作。因此，证券投机活动是活跃证券市场的主要动力。

(3) 二者的投资收益侧重点不同

投资者在投资收益方面，重点侧重证券的基本收益和实际收益。股利和股息收入是投资收益的重点。因此，投资者的投资收益稳定，且收益相对较低。

投机者在证券收益方面，只追求短期的证券资产的升值，获取的是短期证券剧烈波动的差价利润。因此，投机者的收益不稳定，但差价利润相对较高。

(4) 二者的投资风险不同

证券投资方式承担的风险相对较小；证券投机方式承担的风险较大。

(5) 二者的投资理念不同

证券投资方式重视证券的内在价值(理论价值)。投资者追求的是证券的实际价值，投资的目的是资本增值，投资的理念是“价值决定价格的理论”。

证券投机方式只重视证券的市场价格，不关心内在价值，只关心证券市场价格的波动幅度和波动方向。投机者追求的是证券价格的买卖价差，投资的目的也是资本增值，投资的理念是“供求关系决定市场价格的理论”。

2. 证券投资与证券投机的联系

证券投资与证券投机联系密切，可以说没有证券投资，也就没有证券投机；没有证券投机，就没有证券投资。有人说：“证券投资是一门学科，证券投机是一门艺术。”

因而可以把证券投资与证券投机的联系简单归纳为：证券投机是高风险的证券投资，证券投资是稳健的证券投机。

第四节 证券投资过程

证券投资是一个十分复杂的投资过程，要想获得理想的投资回报，必须对投资过程的各个阶段进行正确的决策、选择和动态管理。

一、证券投资过程的概念

证券投资过程是指投资者为了取得理想的投资回报而必须进行的投资决策的动态管理程序。

证券投资过程中的首要问题是投资者的投资目标——获得理想的投资回报。投资过程是一个连续不断的过程。

证券投资需要将投资过程划分为几个阶段，才能做出恰当的选择和正确的管理。

二、证券投资的过程阶段

证券投资的过程通常分为五个阶段。

(一) 投资准备阶段

1. 投资心理准备

投资具有风险性和时效性，时间越长，风险越大。投资收益具有不确定性，预期收益或有或无，或高或低。因此，在心理上应该十分清楚投资有风险，入市须谨慎。

2. 投资知识准备

认真学习投资的理论知识，提高理性投资思维，减少投资的盲动性。

3. 投资现金准备

证券交易都是以现货的方式进行，即用现金货币买卖各类有价证券。所以，投资者需要做好现金准备。

(二) 投资了解阶段

1. 了解投资目的

投资目的就是投资收益率。平均收益率应界定在 10% 左右。

2. 了解投资环境

投资环境可划分为投资软环境和投资硬环境。投资软环境是指政策法规、公司信誉、券商服务、市场运行周期等；投资硬环境是指券商的场地和设备等。

3. 了解证券开户程序

《中华人民共和国证券法》第一百六十六条规定：“投资者委托证券公司进行证券交易，

应当申请开立证券账户。证券登记结算机构应当按照规定以投资者本人的名义为投资者开立证券账户。”

“投资者申请开立账户，必须持有证明中国公民身份或者中国法人资格的合法证件，国家另有规定的除外。”

投资者开立证券账户时，只需携带本人身份证或法人营业执照即可。

《中华人民共和国证券法》第一百一十一条规定：“投资者应当与证券公司签订证券交易委托协议，并在证券公司开立证券交易账户，以书面、电话及其他方式，委托该证券公司代其买卖证券。”

(三) 投资分析阶段

1. 基本分析

利用基本分析的方法分析国家宏观经济状况与政策状况；分析宏观经济政策对证券价格的影响；分析行业的优势状况、竞争力与垄断状况；分析微观公司的经营状况、财务状况、盈利能力、发展潜力等。通过基本分析，判断目前市场的运行大趋势是牛市还是熊市，是处于上升阶段还是下降阶段。

2. 技术分析

利用技术分析理论和方法，分析目前证券价格涨跌的原因；分析证券价格的运行周期；分析有效介入买卖证券的时机。

(四) 制订投资方案阶段

1. 确定投资原则

分散投资，减少风险。“不要把鸡蛋放到一个篮子里”就是指投资要注意分散风险。

2. 构建投资组合

优化资本配置，回避投资风险，提高投资效益。

3. 保持投资策略灵活

投资策略要符合市场实际情况，并且根据市场价格的变化情况适时改变或修正，使投资策略更加符合实际情况的变化。

(五) 投资监控管理阶段

1. 采取逐日盯市制

跟踪监视行情的变化趋势。

2. 把握行情趋势，修正投资目标

若遇持续上涨行情时，投资目标定高一点；反之，投资目标定低一点。

3. 控制投资的比例

在各类证券中，因为其内在的相关性和联动效应，将会产生证券价格趋向波动，有的向上波动，有的向下波动。这需要证券投资者适时调整对各类证券的投资比例，使资金分

配更加优化。

4. 评价投资绩效

投资绩效的评价即投资效能的评价，主要包括证券投资收益与风险两方面。评价的方法是把目前投资组合的收益和风险与投资方案中的基准收益与风险相比较，判断目前的投资策略是否恰当，目前的投资组合是否最佳。

本章小结

1. 投资活动是现实社会中必不可少的经济活动，从不同的角度来看有不同的类型。
2. 证券是代表不同权益的凭证，有价证券是其最重要的类型，有着自身的特点。
3. 证券投资有投资和投机两种方式，二者既有联系，又有区别。

实训练习

1. 通过观察，列举出不同的投资活动并分析它们的共同点。
2. 浏览中国财经信息网、巨潮资讯网、中国基金网、中国债券信息网、证券之星、中国证券业协会网、中国证监会网等网站，关注证券新闻并分析其对证券市场的影响。
3. 查找资料，研究世界级投资大师如巴菲特、索罗斯、林奇等是如何投资的，并分析他们在投资活动中对投资和投机的选择。
4. 假设你手中有一笔资金，让你做投资，你的投资步骤是什么？

课外拓展

1. 创业邦网站 <http://www.cyzone.cn/a/20130819/244527.html>《你的投资有目标吗》，作者：王翔。王翔简介：上海基玉投资管理有限公司总裁，曾任上投摩根基金管理有限公司市场总监等职。英国伯明翰大学国际银行与金融专业 MBA，著有《百万理财计划》一书。
2. 文明德. 图解每天学点投资学[M]. 北京：中国华侨出版社，2014.
3. 《北京晚报》2011年7月31日“一个散户的自我修养”。



