

重点辅导：第十三章股票投资组合管理 PDF转换可能丢失图片或格式，建议阅读原文

[https://www.100test.com/kao\\_ti2020/39/2021\\_2022\\_\\_E9\\_87\\_8D\\_E7\\_82\\_B9\\_E8\\_BE\\_85\\_E5\\_c33\\_39496.htm](https://www.100test.com/kao_ti2020/39/2021_2022__E9_87_8D_E7_82_B9_E8_BE_85_E5_c33_39496.htm)

本章要点：了解股票投资组合的目的；熟悉股票投资组合管理基本策略；掌握股票投资风格分类体系；熟悉股票投资风格指数；了解股票风格管理策略。了解积极型股票投资策略的分析基础；了解技术分析的基本理论；了解基本分析的主要指标和理论模型；掌握技术分析和基本分析的主要区别。了解消极型股票投资的策略；掌握股票指数法的理论和实践基础、构造组合与跟踪误差的程序。

### 第一节、股票投资组合及其管理

#### （一）股票投资组合的目的

组合理论是建立在对理性投资者行为特征的研究基础之上的，理性投资者具有厌恶风险和追求收益最大化的基本行为特征。在构建投资组合过程中，就是要通过证券的多样化，以使由少量证券造成的不利影响最小化。因此，股票投资组合的目的就是：

1. 降低风险。资产组合理论证明，资产组合的风险随着组合所包含的证券数量的增加而降低，资产间相关度极低的多元化资产组合可以有效的降低非系统风险。
2. 实现收益最大化。理性投资者都是厌恶风险，同时又追求收益最大化。就单个资产而言，风险与收益是成正比的，高收益总是伴随着高风险。但是，各种资产不同比例的组合，可以是证券组合整体的收益—风险特征达到在同等风险水平上收益最高和在同等收益水平上风险最小的理想状态。

#### （二）股票投资组合管理的基本策略

根据对市场有效性的不同判断可以将股票投资组合策略分为两大类：一是以战胜市场为目的的积极型股票投资组合策略；另一类是以获

得市场组合收益为目的的消极型股票投资组合策略。由于目标不同，两类投资策略在构建投资组合、运作监测等方面都有各自不同的特点。基金管理人在进行股票组合投资时，首先应当决定投资的基本策略，即如何选取构成组合的股票，而基本策略主要是建立在基金管理人对于股票市场有效性的认识上。市场有效性就是股票的市场价格反映影响股票价格信息的充分程度。如果股票价格中已经反映了影响价格的全部信息，我们就称该股票市场是强式有效市场；如果股票价格中仅包含了影响价格的部分信息，我们通常根据信息反映的程度将股票市场分为半强式有效市场和弱式有效市场。基金管理人按照自身对股票市场有效性的判断采取不同的股票投资策略：消极型管理和积极型管理。

1. 消极型管理是有效市场的最佳选择。如果股票市场是一个有效的市场，股票的价格反映了影响它的所有信息，那么股票市场上不存在“价值低估”或“价值高估”的股票，因此投资者不可能通过寻找“错误定价”的股票获取超出市场平均的收益水平。在这种情况下，基金管理人不应尝试获得超出市场的投资回报，而是努力获得与大盘同样的收益水平，减少交易成本。
2. 积极型管理的目标：超越市场。如果股票市场并不是有效的市场，股票的价格不能完全反映影响价格的信息，那么市场中存在错误定价的股票。在无效的市场条件下，基金管理人有可能通过对股票的分析 and 良好的判断力，以及信息方面的优势，识别出错误定价的股票，通过买入“价值低估”的股票、卖出“价值高估”的股票，获取超出市场平均水平的收益率，或者在获得同等收益的情况下承担较低的风险水平。因此基金管理人应当采取积极式管理策略，通过挑选价值

低估股票超越大盘。 第二节、股票投资风格分类体系 所谓股票投资风格分类体系(Style Classification System)就是按照不同标准将股票划分为不同的集合，具有相同特征的股票集合共同构成一个系统的分类体系。因此，股票投资风格的划分关键是对股票特征的把握和分类标准的选取。不同风格股票的划分具有不同的方法，即使在同样风格股票的划分过程中也可能存在不同的方法。建立这样的风格分类体系并不是一项简单的工作。事实上，对股票进行风格划分的过程也正是基金管理人投资策略的形成过程。

(一)按公司规模分类 对股票按公司规模分类是基于不同规模公司的股票具有不同的流动性，而股票投资回报往往和它的流动性存在一定的关系。从实践经验来看，人们通常用公司股票的市场价值所表示的公司规模作为流动性的近似衡量标准。通常小型资本股票的流动性较低，而大型资本股票的流动性则相对较高。股票投资收益是对投资者承担风险和放弃收益的综合补偿，鉴于小型股票的流动性偏低，因此，从长期来看小型资本股票的回报率实际上要比大型资本股票更高。因此，按公司规模划分的股票投资风格通常包括：小型资本股票、大型资本股票和混合型资本股票三种类型。

100Test 下载频道开通，各类考试题目直接下载。详细请访问 [www.100test.com](http://www.100test.com)