

2006年中级《财务管理》考试大纲（下）PDF转换可能丢失图片或格式，建议阅读原文

https://www.100test.com/kao_ti2020/70/2021_2022_2006_E5_B9_B4_E4_B8_AD_c44_70996.htm 第六章项目投资 [基本要求]（

一）掌握项目投资特点；掌握单纯固定资产投资项目和完整工业项目现金流量的内容（二）掌握现金流量的估算方法和估算中应注意的问题；掌握流动资金投资和经营成本的具体估算方法；掌握项目投资决策中的现金流量表与财务会计的现金流量表的区别（三）掌握净现金流量的理论计算公式；掌握各种典型项目净现金流量的简化计算公式（四）掌握静态投资回收期、净现值、内部收益率的计算方法（五）掌握完全具备、基本具备、完全不具备或基本不具备财务可行性的判断标准和应用技巧（六）掌握净现值法、净现值率法、差额投资内部收益率法、年等额净回收额法和计算期统一法在多方案比较决策中的应用技巧和适用范围（七）熟悉项目投资和现金流量的定义；熟悉项目计算期的构成和投资构成内容（八）熟悉在计算经营成本时要从总成本费用中扣除有关项目的理论根据；熟悉自有资金现金流量表与全部投资现金流量表的不同之处（九）熟悉静态投资回收期、净现值、内部收益率的定义；熟悉各种情况下的内插法和逐次测试法的应用；熟悉动态评价指标之间的关系（十）了解项目投资的程序和项目投资的投入方式（十一）了解更新改造投资项目的现金流量的内容（十二）了解现金流量表的格式；了解净现值率、获利指数的计算公式及其关系；了解静态投资回收期、净现值、内部收益率等评价指标的优缺点（十三）了解投资决策评价指标的定义、内容及其分类情况（十四）了

解运用长期投资决策评价指标的一般原则；了解互斥方案决策与财务可行性评价的关系（十五）了解独立方案的财务可行性评价的各种标准；了解多方案组合排队投资决策 [考试内容]

第一节项目投资概述

一、项目投资的含义与特点

项目投资是一种以特定项目为对象，直接与新建项目或更新改造项目有关的长期投资行为。与其他形式的投资相比，项目投资具有投资金额大、影响时间长、变现能力差和投资风险大的特点。工业企业投资项目主要包括新建项目（含单纯固定资产投资项目和完整工业投资项目）和更新改造项目两种类型。

二、项目投资的程序

项目投资的程序主要包括：项目提出、项目评价、项目决策、项目执行及其再评价等步骤。

三、项目计算期的构成和资金构成内容

（一）项目计算期的构成

项目计算期是指投资项目从投资建设开始到最终清理结束整个过程的全部时间，包括建设期和生产经营期。其中建设期的第一年初称为建设起点，建设期的最后一年末称为投产日；项目计算期的最后一年末称为终结点，从投产日到终结点之间的时间间隔称为生产经营期。

（二）原始总投资和投资总额的内容

从项目投资的角度看，原始总投资等于企业为使该项目完全达到设计生产能力、开展正常经营而投入的全部现实资金，包括建设投资（含固定资产投资、无形资产投资和开办费投资）和流动资金投资两项内容。流动资金投资可按下式计算：

$$\text{经营期某年流动资金需用额} = \text{该年流动资产需用额} - \text{该年流动负债需用额}$$
$$\text{本年流动资金增加额} = \text{本年流动资金需用额} - \text{截至上年末的流动资金占用额}$$

投资总额是反映项目投资总体规模的价值指标，它等于原始总投资与建设期资本化利息之和。

四、项目投资资金的投入方式

原始总投资的

投入方式包括一次投入和分次投入两种形式。 第二节现金流量及其计算 一、现金流量的含义 在项目投资决策中，现金流量是指投资项目在其计算期内各项现金流入量与现金流出量的统称，包括初始现金流量、营业现金流量和终结现金流量。 确定现金流量的假定前提包括：项目类型假定；财务可行性分析假定；全投资假定；建设期投入全部资金假定；经营期与折旧年限一致假定；时点指标和确定性假定等。 二、现金流量的内容 （一）单纯固定资产投资项目的现金流量 单纯固定资产投资项目是指只涉及到固定资产投资而不涉及其他长期投资和流动资金投资的项目。其现金流入量包括：该项投资新增的营业收入和回收固定资产余值等内容。现金流出量包括：固定资产投资、新增经营成本和增加的各项税款等内容。 （二）完整工业投资项目的现金流量 完整工业投资项目简称新建项目，它是以新增工业生产能力为主的投资项目。 1.现金流入量：营业收入、回收固定资产余值、回收流动资金和其他现金流入量。回收流动资金和回收固定资产余值统称为回收额，假定新建项目的回收额都发生在终结点。 2.现金流出量：建设投资、流动资金投资、经营成本、各项税款和其他现金流出。 （三）固定资产更新改造投资项目的现金流量 固定资产更新改造投资项目可分为以恢复固定资产生产效率为目的的更新项目和以改善企业经营条件为目的的改造项目两种类型。 1.现金流入量：因使用新固定资产而增加的营业收入、处置旧固定资产的变现净收入和新旧固定资产回收固定资产余值的差额等。 2.现金流出量：购置新固定资产的投资、因使用新固定资产而增加的经营成本、因使用新固定资产而增加的流动资金投资和增加的各项税款等内容。

其中，因提前报废旧固定资产所发生的清理净损失而发生的抵减当期所得税额用负值表示。

三、现金流量的估算

（一）现金流入量的估算

营业收入应按项目在经营期内有关产品的各年预计单价和预测销售量进行估算。在终结点一次回收的流动资金等于各年垫支的流动资金投资额的合计数。

（二）现金流出量的估算

1. 建设投资的估算

固定资产投资又称固定资产原始投资，主要应当根据项目规模和投资计划所确定的各项建筑工程费用、设备购置成本、安装工程费用和其他费用来估算。无形资产投资和开办费投资，应根据需要和可能，逐项按有关的资产评估方法和计价标准进行估算。在估算构成固定资产原值的资本化利息时，可根据建设期长期借款本金、建设期和借款利息率按复利方法计算。

2. 流动资金投资的估算

首先应根据与项目有关的经营期每年流动资产需用额和该年流动负债需用额的差额来确定本年流动资金需用额，然后用本年流动资金需用额减去截至上年末的流动资金占用额（即以前年度已经投入的流动资金累计数）确定本年的流动资金增加额。为简化分析，根据建设期投入全部资金假设，本章假定在建设期末已将全部流动资金投资筹措到位并投入新建项目。

3. 经营成本的估算

与项目相关的某年经营成本等于当年的总成本费用（含期间费用）扣除该年折旧额、无形资产和开办费的摊销额，以及财务费用中的利息支出等项目后的差额。其计算公式为：

$$\text{某年经营成本} = \text{该年的总成本费用（含期间费用）} - \text{该年折旧额、无形资产和开办费的摊销额} - \text{该年计入财务费用的利息支出}$$

（三）估算现金流量时应注意的问题

估算现金流量时应当注意的问题有：

- （1）必须考虑现金流量的增量；
- （2）尽量利用现有的会计利润数

据；（3）不能考虑沉没成本因素；（4）充分关注机会成本；（5）考虑项目对企业其他部门的影响。

四、净现金流量的确定

（一）净现金流量的含义 又称现金净流量，是指在项目计算期内由每年现金流入量与同年现金流出量之间的差额所形成的序列指标。其计算公式为：某年净现金流量=该年现金流入量-该年现金流出量

（二）现金流量表的编制 项目投资决策中的现金流量表，是一种能够全面反映某投资项目在其项目计算期内每年的现金流入量和现金流出的具体构成内容，以及净现金流量水平的经济报表。项目投资决策中的现金流量表与财务会的现金流量表的区别有：反映对象不同；期间特征不同；表格结构不同；勾稽关系不同；信息属性不同。

五、净现金流量的简化计算方法

1.单纯固定资产投资项 建设期某年的净现金流量=-该年发生的固定资产投资额 经营期某年净现金流量=该年因使用该固定资产新增的净利润 该年因使用该固定资产新增的折旧 该年因使用该固定资产新增的利息 该年回收的固定资产净残值

2.完整工业投资项目 建设期某年净现金流量=-该年原始投资额 经营期某年净现金流量=该年净利润 该年折旧 该年摊销 该年利息 该年回收额

3.更新改造投资项目 建设期某年净现金流量=-（该年发生的新固定资产投资-旧固定资产变价净收入） 建设期末的净现金流量=因固定资产提前报废发生净损失而抵减的所得税额 经营期第一年净现金流量=该年因更新改造而增加的净利润 该年因更新改造而增加的折旧 因旧固定资产提前报废发生净损失而抵减的所得税额 经营期其他各年净现金流量=该年因更新改造而增加的净利润 该年因更新改造而增的折旧 该年回收新固定资产净残值超过假定继续使用的旧固定资产净残值之

差额 第三节 项目投资决策评价指标及其计算 一、投资决策评价指标及其类型 (一) 评价指标的意义 投资决策评价指标是指用于衡量和比较投资项目可行性、据以进行方案决策的定量化标准与尺度,主要包括:静态投资回收期、投资利润率、净现值、净现值率、获利指数、内部收益率。(二) 评价指标的分类 1.按照是否考虑资金时间价值,可分为静态评价指标和动态评价指标。 2.按指标性质不同,可分为正指标和反指标两大类。 3.按指标数量特征分类,可分为绝对量指标和相对量指标。 4.按指标在决策中的重要性,可分为主要指标、次要指标和辅助指标。 二、静态评价指标的含义、计算方法及特点 (一) 静态投资回收期 1.静态投资回收期(简称回收期),是指投资项目收回原始总投资所需要的时间,即以投资项目经营净现金流量抵偿原始总投资所需要的全部时间。它有"包括建设期的投资回收期(PP)"和"不包括建设期的投资回收期(PP')"两种形式。 确定静态投资回收期指标可分别采取公式法和列表法。(1) 公式法 如果某一项目的投资均集中发生在建设期内,投产后各年经营净现金流量相等,可按以下简化公式直接计算不包括建设期的投资回收期: 不包括建设期的回收期(PP')=原始总投资/投产后若干年相等的净现金流量 包括建设期的回收期=不包括建设期的回收期+建设期 (2) 列表法 所谓列表法是指通过列表计算"累计净现金流量"的方式,来确定包括建设期的投资回收期,进而再推算出不包括建设期的投资回收期的方法。因为不论在什么情况下,都可以通过这种方法来确定静态投资回收期,因此,此法又称为一般方法。该法的原理是:按照回收期的定义,包括建设期的投资回收期PP满足以下关系式,即: 这表

明在财务现金流量表的"累计净现金流量"一栏中，包括建设期的投资回收期PP恰好是累计净现金流量为零的年限。如果无法在"累计净现金流量"栏上找到零，必须按下式计算包括建设期的投资回收期PP：

包括建设期的投资回收期(PP) = 最后一项为负值的累计净现金流量对应的年数 + 最后一项为负值的累计净现金流量绝对值 ÷ 下年净现金流量

或：

包括建设期的投资回收期(PP) = 累计净现金流量第一次出现正值的年份 - 1 + 该年初尚未回收的投资 ÷ 该年净现金流量

2.静态投资回收期的优点

是能够直观地反映原始总投资的返本期限，便于理解，计算简单；可以直接利用回收期之前的净现金流量信息。缺点是没有考虑资金时间价值和回收期满后发生的现金流量；不能正确反映投资方式不同对项目的影响。只有静态投资回收期指标小于或等于基准投资回收期的投资项目才具有财务可行性。

（二）投资利润率

1.投资利润率，又称投资报酬率（记作ROI），是指达产期正常年度利润或年均利润占投资总额的百分比。其计算公式为：

投资利润率（ROI） = 年利润或年均利润 / 投资总额 × 100%

2.投资利润率的优点是计算简单；缺点是没有考虑资金时间价值因素，不能正确反映建设期长短及投资方式不同和回收额的有无等条件对项目的影响，分子、分母计算口径的可比性较差，无法直接利用净现金流量信息。只有投资利润率指标大于或等于无风险投资利润率的投资项目才具有财务可行性。三、动态评价指标的含义、计算方法及特点（一）净现值1.净现值（NPV），是指在项目计算期内，按行业基准收益率或其他设定折现率计算的各年净现金流量现值的代数和。其计算公式为：2 净现值指标的计算方法 计算净现值指标可以通过一般方法、

特殊方法和插入函数法三种方法来完成。（1）净现值指标计算的一般方法 具体包括公式法和列表法两种形式。 公式法。本法是指根据净现值的定义，直接利用公式来完成该指标计算的方法。 列表法。本法是指通过现金流量表计算净现值指标的方法。即在现金流量表上，根据已知的各年净现金流量，分别乘以各年的复利现值系数，从而计算出各年折现的净现金流量，最后求出项目计算期内折现的净现金流量的代数和，就是所求的净现值指标。（2）净现值指标计算的特殊方法 本法是指在特殊条件下，当项目投产后净现金流量表现为普通年金或递延年金时，可以利用计算年金现值或递延年金现值的技巧直接计算出项目净现值的方法，又称简化方法。由于项目各年的净现金流量 NCF_t （ $t=0,1,\dots,n$ ）属于系列款项，所以当项目的全部投资均于建设期投入，经营期不再追加投资，投产后的经营净现金流量表现为普通年金或递延年金的形成时，就可视情况不同分别按不同的简化公式计算净现值指标。（3）净现值指标计算的插入函数法 本法是指在WINDOWS系统的EXCEL环境下，通过插入财务函数"NPV"，并根据计算机系统的提示正确地输入已知的基准折现率和电子表格中的净现金流量，来直接求得净现值指标的方法。

3.净现值指标的优点是综合考虑了资金时间价值、项目计算期的全部净现金流量和投资风险；其缺点是无法从动态的角度直接反映投资项目的实际收益率水平，而且计算比较麻烦。只有净现值指标大于或等于零的投资项目才具有财务可行性。

（二）净现值率 1.净现值率（NPVR），是指投资项目的净现值占原始投资现值总和的比率。其计算公式为：净现值率（NPVR）=项目的净现值/原始投资的现

值合计 2.净现值率的优点是可以从动态的角度反映项目投资的资金投入与净产出之间的关系，计算过程比较简单；其缺点是无法直接反映投资项目的实际收益率。只有净现值率指标大于或等于零的投资项目才具有财务可行性。（三）获利

指数 1.获利指数（PI），是指投产后按行业基准收益率或设定折现率折算的各年净现金流量的现值合计与原始投资的现值合计之比。其计算公式为：获利指数（PI）=投产后各年净现金流量的现值合计/原始投资的现值合计 获利指数（PI

）=1 净现值率 2.获得指数的优点是可以从动态的角度反映项目投资的资金投入与总产出之间的关系；其缺点是无法直接反映投资项目的实际收益率，计算相对复杂。只有获利指数指标大于或等于1的投资项目才具有财务可行性。（四）内部收益率 1.内部收益率（IRR），是指项目投资实际可望达到的收益率。实质上，它是能使项目的净现值等于零时的折现率。IRR满足下列等式：计算内部收益率的一般方法是逐次测试法。当项目投产后的净现金流量表现为普通年金的形式时，可以直接利用年金现值系数计算内部收益率，公式为：

$(P/A, IRR, n) = 1/NCF$ 2.内部收益率的优点是可以从动态的角度直接反映投资项目的实际收益水平，又不受行业基准收益率高低的影响，比较客观。其缺点是计算过程复杂，尤其当经营期大量追加投资时，又有可能导致多个IRR出现，或偏高或偏低，缺乏实际意义。只有内部收益率指标大于或等于行业基准收益率或资金成本的投资项目才具有财务可行性。（五）动态指标之间的关系 净现值、净现值率、获利指数和内部收益率指标之间存在同方向变动关系。即：当净现值 > 0 时，净现值率 > 0 ，获利指数 > 1 ，内部收益率 $>$ 基准收益

率；当净现值=0时，净现值率=0，获利指数=1，内部收益率=基准收益率；当净现值<0时，净现值率<0，获利指数<1，内部收益率<基准收益率。

第四节 项目投资决策评价指标的运用

一、独立方案财务可行性评价及投资决策

独立方案是指一组互相分离、互不排斥的方案。在独立方案中，选择某一方案并不排斥选择另一方案。评价独立方案财务可行性的要点包括：

1.判断方案是否完全具备财务可行性的条件

如果某一投资方案的所有评价指标均处于可行区间，即同时满足以下条件时，则可以断定该投资方案无论从哪个方面看都具备财务可行性，或完全具备可行性。这些条件是：

- （1）净现值 $NPV \geq 0$ ；
- （2）净现值率 $NPVR \geq 0$ ；
- （3）获利指数 $PI \geq 1$ ；
- （4）内部收益率 $IRR \geq$ 行业基准折现率 i_c ；
- （5）包括建设期的静态投资回收期 $PP \leq$ （即项目计算期的一半）；
- （6）不包括建设期的静态投资回收期 $\leq$ （即经营期的一半）；
- （7）投资利润率 $ROI \geq$ 基准投资利润率 i （事先给定）。

2.判断方案是否完全不具备财务可行性的条件

如果某一投资项目的评价指标均处于不可行区间，即同时满足以下条件时，则可以断定该投资项目无论从哪个方面看都不具备财务可行性，或完全不具备可行性，应当彻底放弃投资方案。这些条件是：

- （1） $NPV < 0$ ；
- （4） $IRR < i_c$ ；
- （6） $PP > PP_{max}$ ；
- （7） $ROI < i$ 。

3.判断方案是否基本具备财务可行性的条件

如果在评价过程中发现某项目的主要指标处于可行区间（如 $NPV \geq 0$ ， $NPVR \geq 0$ ， $PI \geq 1$ ， $IRR \geq i_c$ ）但次要或辅助指标处于不可行区间（如 $PP > PP_{max}$ ， $ROI < i$ ）

4.判断方案是否基本不具备财务可行性的条件

如果在评价过程中发现某项目出现 $NPV < 0$ 对独立方案进行财务可行性评价时应注意：

- （1）主要评价指标在评价财务可

行性的过程中起主导作用；（2）利用动态指标对同一个投资项目进行评价和决策，可能得出完全相同的结论。

二、多个互斥方案的比较决策

互斥方案是指互相关联、互相排斥的方案，即一组方案中的各个方案彼此可以互相代替，采纳方案组中的某一方案，就会自动排斥这组方案中的其他方案。因此，互斥方案具有排他性。

多个互斥方案比较决策是指在每一个入选方案已具备财务可行性的前提下，利用具体决策方法比较各个方案的优劣，利用评价指标从各个备选方案中最终选出一个最优方案的过程。

项目投资多方案比较决策的方法是指利用特定评价指标作为决策标准或依据的各种方法的统称，主要包括净现值法、净现值率法、差额投资内部收益率法、年等额净回收额法和计算期统一法等具体方法。

（一）净现值法 所谓净现值法，是指通过比较所有投资方案的净现值指标的大小来选择最优方案的方法。该法适用于原始投资相同且项目计算期相等的多方案比较决策。在此法下，净现值最大的方案为优。

（二）净现值率法 所谓净现值率法，是指通过比较所有投资方案的净现值率指标的大小来选择最优方案的方法。该法适用于原始投资相同的多个互斥方案的比较决策。在此法下，净现值率最大的方案为优。

（三）差额投资内部收益率法 所谓差额投资内部收益率法，是指在计算两个原始投资额不同方案的差量净现金流量（记作 ΔNCF ）的基础上，计算出差额内部收益率（记作 ΔIRR ），并将其与行业基准折现率进行比较，进而判断方案孰优孰劣的方法。该法适用于两个原始投资不相同的多方案比较决策。

（四）等额净回收额法 所谓年等额净回收额法，是指通过比较所有投资方案的年等额净回收额（记作 NA ）指标的大小来选择最

优方案的决策方法。该法适用于原始投资不相同、特别是项目计算期不同的多方案比较决策。在此法下，年等额净回收额最大的方案为优。

（五）计算期统一法 计算期统一法是指通过对计算期不相等的多个互斥方案选定一个共同的计算分析期，以满足时间可比性的要求，进而根据调整后的评价指标来选择最优方案的方法。该法包括方案重复法和最短计算期法两种具体处理方法。

1.方案重复法 方案重复法也称计算期最小公倍数法，是将各方案计算期的最小公倍数作为比较方案的计算期，进而调整有关指标，并据此进行多方案比较决策的一种方法。

2.最短计算期法 最短计算期法又称最短寿命期法，是指在将所有方案的净现值均还原为等额年回收额的基础上，再按照最短的计算期来计算出相应净现值，进而根据调整后的净现值指标进行多方案比较决策的一种方法。

三、多方案组合排队投资决策 如果一组方案既不属于相互独立，又不属于相互排斥，而是可以实现任意组合或排队，则这些方案被称作组合或排队方案，其中又包括先决方案、互补方案和不完全互斥方案等形式。在这种方案决策中，除了要求首先评价所有方案的财务可行性，淘汰不具备财务可行性的方案外，还需要衡量不同组合条件下的有关评价指标的大小，从而作出最终决策。这类决策分两种情况：

（1）在资金总量不受限制的情况下，可按每一项目的净现值NPV大小排队，确定优先考虑的项目顺序。

（2）在资金总量受到限制时，则需按净现值率NPVR或获利指数PI的大小，结合净现值NPV进行各种组合排队，从中选出能使最大的最优组合。

具体程序如下：第一，以各方案的净现值率高低为序，逐项计算累计投资额，并与限定投资总额进行比较。第二，当

截止到某项投资项目（假定为第 j 项）的累计投资额恰好达到限定的投资总额时，则第1至第 j 项的项目组合为最优的投资组合。第三，若在排序过程中未能直接找到最优组合，必须按下列方法进行必要的修正：（1）当排序中发现第 j 项的累计投资额首次超过限定投资额，而删除该项后，按顺延的项目计算的累计投资额却小于或等于限定投资额时，可将第 j 项与第 $(j+1)$ 项交换位置，继续计算累计投资额。这种交换可连续进行。（2）当排序中发现第 j 项的累计投资额首次超过限定投资额，又无法与下一项进行交换，第 $(j-1)$ 项的原始投资大于第 j 项原始投资时，可将第 j 项与第 $(j-1)$ 项交换位置，继续计算累计投资额。这种交换亦可连续进行。（3）若经过反复交换，已不能再进行交换，仍未找到能使累计投资额恰好等于限定投资额的项目组合时，可按最后一次交换后的项目组合作为最优组合。总之，多方案比较决策的主要依据就是能否获得尽可能多的净现值总量。

第七章 证券投资

〔基本要求〕

- （一）掌握证券的含义、特征与种类
- （二）掌握证券投资的含义与目的；掌握证券投资的对象与种类；掌握证券投资的的风险与收益率
- （三）掌握企业债券投资收益率的计算；掌握债券的估价；掌握债券投资的优缺点
- （四）掌握企业股票投资收益率的计算；掌握股票的估价；掌握股票投资的优缺点
- （五）掌握基金投资的种类；掌握基金投资的估价与收益率
- （六）熟悉效率市场假说
- （七）了解影响证券投资决策的因素
- （八）了解债券投资的种类与目的
- （九）了解股票投资的种类与目的
- （十）了解基金投资的含义与特征；了解基金投资的优缺点

〔考试内容〕

第一节 证券投资概述

一、证券的含义与种类

（一）证券的含义与特征 证券是指用

以证明或设定权利所做成的书面凭证，它表明证券持有人或第三者有权取得该证券拥有的特定权益。证券具有两个最基本的特征：一是法律特征，二是书面特征。

（二）证券的种类

- 1.按照证券的性质不同，可分为凭证证券和有价值证券。
- 2.按照证券发行主体的不同，可分为政府证券、金融证券和公司证券。
- 3.按照证券所体现的权益关系，可分为所有权证券和债权证券。
- 4.按证券收益的决定因素，可分为原生证券和衍生证券。
- 5.按照证券收益稳定状况的不同，可分为固定收益证券和变动收益证券。
- 6.按照证券到期日的长短，可分为短期证券和长期证券。
- 7.按照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。
- 8.按照募集方式的不同，证券可分为公募证券和私募证券。

二、效率市场假说

证券投资风险与收益的确定和证券投资决策是以效率市场假说为前提的。效率市场假说是关于证券市场价格对相关信息反映程度的假定。证券价格对有关信息的反映速度越快、越全面，证券市场就越有效率。根据证券价格对不同信息的反映情况，可以将证券市场的效率程度分为三等，即强式有效市场、次强式有效市场和弱式有效市场。

（一）强式有效市场

在强式有效市场上，资本产品的任何信息一经产生，就得以及时公开，一经公开就能得到及时处理，一经处理就能在市场上得到反馈。也就是说，信息的产生、公开、处理和反馈几乎是同时的。证券价格反映了所有即时信息所包含的价值。

（二）次强式有效市场

在次强式有效市场上，信息公开的有效性受到破坏，存在公开信息和"内幕信息"。极少数人控制着"内幕信息"，而大部分人只能获得公开信息。但信息被公开后，投资者接收信息、对信息做出判断以及所实施的

投资决策都具有有效性。（三）弱式有效市场 在弱式有效市场上，不仅仅是信息从产生到被公开的有效性受到损害，即存在“内幕信息”，而且，投资者对信息进行价值判断的有效性也受到损害，存在不能解读全部公开信息但至少能够解读历史价格信息的投资者。

三、证券投资的含义与目的

（一）证券投资的含义 证券投资是指投资者将资金投资于股票、债券、基金及衍生证券等资产，从而获取收益的一种投资行为。相对于实物投资而言，证券投资具有流动性强、价格不稳定、交易成本低等特点。

（二）证券投资的目的 证券投资的目的主要有：（1）暂时存放闲置资金；（2）与筹集长期资金相配合；（3）满足未来的财务需求；（4）满足季节性经营对现金的需求；（5）获得对相关企业的控制权。

四、证券投资的对象与种类

金融市场上的证券很多，其中可供企业投资的证券主要有国债、短期融资券、可转让存单和企业股票与债券等。根据证券投资的对象不同，可以分为债券投资、股票投资、基金投资、期货投资、期权投资和组合投资。

五、证券投资风险与收益

（一）证券投资风险 证券投资风险按风险性质分为系统性风险和非系统性风险两大类。系统性风险主要包括利率风险、再投资风险和购买力风险。非系统风险主要包括违约风险、流动性风险和破产风险。

（二）证券投资收益 证券投资收益包括证券出售现价与原价的价差以及定期的股利或利息收益。

- 1.息票收益率 息票收益率，也称息票利率，是指证券发行人承诺在一定时期内支付的名义利率。
- 2.本期收益率 本期收益率又称当前收益率，指本期获得证券利息（股利）额对证券本期市场价格的比率。
- 3.到期收益率（1）短期证券收益率 短期证券收益率的计算一

般不用考虑时间价值因素，其基本计算公式为：（2）长期证券收益率 在已知未来的本息收入情况下，投资者愿意付的现期价格是按照预期的收益率对未来货币收入的折现值。计算公式为：上式中， i 为到期收益率； F_n 为证券第 n 年的现金收入； n 为期限； P 为证券的当期市场价格。

4.持有期收益率 持有期收益率和到期收益率相似，只是持有人在到期前出售其证券。

六、证券投资的程序 证券投资的程序分为四个步骤，即选择投资对象、开户与委托、交割与清算、过户。

第二节 债券投资 一、债券投资的种类和目的 企业债券投资按持有时间的长短可分为短期债券投资和长期债券投资两类。短期债券投资的目的主要是为了合理利用暂时闲置资金，调节现金余额，获得收益。长期债券投资的目的主要是为了获得稳定的收益。

二、债券的收益率 （一）债券收益的来源及影响因素 债券的投资收益包含两方面内容：一是债券的年利息收入；二是资本损益，即债券买入价与卖出价或偿还额之间的差额。衡量债券收益水平的尺度为债券收益率。决定债券收益率的因素主要有债券票面利率、期限、面值、持有时间、购买价格和出售价格。

（二）债券收益率的计算 1.票面收益率 票面收益率又称名义收益率或息票率，是印制在债券票面上的固定利率，通常是年利息收入与债券面额之比率。

2.本期收益率 本期收益率又称直接收益率、当前收益率，指债券的年实际利息收入与买入债券的实际价格之比率。其计算公式为：直接收益率=债券年利息/债券买入价 $\times 100\%$

3.持有期收益率 指买入债券后持有一段时间，又在债券到期前将其出售而得到的年均收益率。（1）息票债券持有期收益率常用的计算公式：（2）一次还本付息债券持有期收益率的计算

公式：（3）贴现债券持有期收益率的计算公式：4.到期收益率（1）短期债券到期收益率 对处于最后付息周期的附息债券、贴现债券和剩余流通期限在一年以内（含一年）的到期一次还本付息债券，其到期收益率的计算公式为：（2）长期债券到期收益率 到期一次还本付息债券 剩余流通期限在一年以上的到期一次还本付息债券的到期收益率采取复利计算。计算公式为：式中， y 为到期收益率； PV 为债券买入价； i 为债券票面年利息； n 为债券偿还期限（年）； M 为债券面值； t 为债券的剩余流通期限（年），等于债券交割日至到期兑付日的实际天数除以365。按年付息债券 不处于最后付息期的固定利率附息债券的到期收益率可用下面的公式计算：式中， y 为到期收益率； PV 为债券买入价； M 为债券面值； t 为剩余的付息年数； I 为当期债券票面年利息。三、债券的估价（一）一般情况下的债券估价模型 一般情况下的债券估价模型是指按复利方式计算、按年付息的债券价格的估价公式。其一般计算公式为：式中： P 为债券价格； i 为债券票面利息率； M 为债券面值； K 为市场利率或投资人要求的必要收益率； n 为付息年数。（二）一次还本付息且不计复利的债券估价模型 公式中符号含义同前式。（三）零票面利率的债券的估价模型 公式中的符号含义同前式。四、债券投资的优缺点 债券投资的优点：本金安全性高；收入稳定性强；市场流动性好。债券投资的缺点：购买力风险较大；没有经营管理权。第三节 股票投资 一、股票投资的种类和目的 股票投资主要分为两种：普通股投资和优先股投资。相对优先股投资而言，普通股投资具有股利收入不稳定、价格波动大、投资风险高、投资收益高的特点。企业进行股票投资的目的

的主要有两种：一是获利，即作为一般的证券投资，获取股利收入及股票买卖差价；二是控股，即通过购买某一企业的大量股票达到控制该企业的目的。

二、股票的收益率

（一）股票收益的来源及影响因素 股票的收益是指投资者从购入股票开始到出售股票为止整个持有期间的收入，由股利和资本利得两方面组成。股票收益主要取决于股份公司的经营业绩和股票市场的价格变化，但与投资者的经验与技巧也有一定关系。

（二）股票收益率的计算 股票收益率主要有本期收益率、持有期收益率。

1. 本期收益率 本期股利收益率，是指股份公司以现金派发股利与本期股票价格的比率。用下列公式表示：
$$\text{本期收益率} = \frac{\text{年现金股利}}{\text{本期股票价格}} \times 100\%$$

2. 持有期收益率 持有期收益率是指投资者买入股票持有一定时期后又卖出该股票，在投资者持有该股票期间的收益率。如投资者持有股票时间不超过一年，不用考虑资金时间价值，其持有期收益率可按如下公式计算：如投资者持有股票时间超过一年，需要考虑资金时间价值，其持有期收益率可按如下公式计算：

式中： V 为股票的购买价格； F 为股票的出销售价格； D_t 为股票投资报酬（各年获得的股利）； n 为投资期限； i 为股票投资收益率。

三、股票的估价

（一）短期持有股票、未来准备出售的股票估价模型 式中： V 为股票内在价值； V_n 为未来出售时预计的股票价格； K 为投资人要求的必要资金收益率； D_t 为第 t 期的预期股利； n 为预计持有股票的期数。

（二）长期持有股票，股利稳定不变的股票估价模型 在每年股利稳定不变，投资人持有期间很长的情况下，股票的估价模型可简化为：
$$V = D / K$$
 式中： V 为股票内在价值； D 为每年固定股利； K 为投资人要求的投资收益率。

（三）长期持有

股票，股利固定增长的股票估价模型 设上年股利为 D_0 ，每年股利比上年增长率为 g ，则：式中 D_1 为第1年的预期股利。四、股票投资的优缺点 股票投资的优点包括：投资收益较高；购买力风险低；拥有一定的经营控制权。股票投资的缺点主要是风险大，具体表现为：求偿权居后；股票价格不稳定；股利收入不稳定。

第四节 基金投资

一、投资基金的含义

投资基金，是一种利益共享、风险共担的集合投资方式，即通过发行基金股份或受益凭证等有价值证券聚集众多的不确定投资者的出资，交由专业投资机构经营运作，以规避投资风险并谋取投资收益的证券投资工具。

二、投资基金的种类

（一）根据组织形态的不同，可分为契约型基金和公司型基金。

1. 契约型基金

契约型基金又称为单位信托基金，是指把受益人（投资者）、管理人、托管人三者作为基金的当事人，由管理人与托管人通过签订信托契约的形式发行受益凭证而设立的一种基金。契约型基金由基金管理人负责基金的管理操作；由基金托管人作为基金资产的名义持有人，负责基金资产的保管和处置，对基金管理人的运作实行监督。

2. 公司型基金

公司型基金是按照公司法以公司形态组成的，它以发行股份的方式募集资金，一般投资者购买该公司的股份即为认购基金，也就成为该公司的股东，凭其持有的基金份额依法享有投资收益。

3. 契约型基金与公司型基金的比较

（1）资金的性质不同。契约型基金的资金是信托财产，公司型基金的资金为公司法人的资本。（2）投资者的地位不同。契约型基金的投资者购买受益凭证后成为基金契约的当事人之一，即受益人；公司型基金的投资者购买基金公司的股票后成为该公司的股东，以股息或红利形式取得收益。因此，契约型

基金的投资者没有管理基金资产的权利，而公司型基金的股东通过股东大会和董事会享有管理基金公司的权利。（3）基金的运营依据不同。契约型基金依据基金契约运营基金，公司型基金依据基金公司章程运营基金。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