
Investopedia_{zh}

发布 0.0.1

2019 年 09 月 13 日

1 怎样有信心去投资？	1
1.1 股市基础	3
1.2 股市投资如何运作	13
1.3 投资 VS. 交易	26
1.4 债券 & 固定收入	32
1.5 期权 & 期货	48
1.6 管理投资组合	55
1.7 股市研究	63
2 目录和表格	73

怎样有信心去投资？

资产类别

投资环境极具活力且不断发展，但那些花时间了解基本原理和不同资产类别的人长期看来可以获得显著的收益。第一步是学会区分不同类型的投资，以及每种投资在“风险阶梯”中占据的位置。

关键点

- 投资对于初学者来说可能是令人生畏的事情，可能会有大量资产添加到投资组合中。
 - 投资“风险阶梯”是根据其相对风险大小来确定资产类别，现金是最稳定的，另类投资往往是最不稳定的。
 - 持有反映市场的指数基金或交易所交易基金（ETF）通常是新投资者的最佳途径。
-

了解投资‘风险阶梯’

以下是投资风险阶梯中主要资产类别，按风险升序排列。

现金 银行现金存款是最简单，最容易理解，也是最安全的投资资产。它不仅能让投资者准确了解将赚到的利息，而且保证能够取回本金。不利方面是，储蓄账户中的现金所赚取的利息很少能打败通货膨胀。定期存款是高流动性工具，非常像现金，通常提供比储蓄账户更高的利率，但资金需要锁定一段时间，提前提取需支付罚金。

债券 风险阶梯略高，债券是债务工具，投资者向公司或代理机构（发行人）贷款，以换取定期支付利息，债券到期时返还面值金额。债券由公司，政府，市政和政府机构发行。

债券可以在发行时候购买，也可以通过二级市场购买。债券的价值会因多种因素而波动，但主要受现行利率的影响。

股票 股票让投资者通过股票价格增加和股息来分享公司的盈利。股东在清算时（即公司破产）对公司提出索赔，但不拥有资产。普通股持有人在股东大会上享有投票权。优先股持有人无投票权，但在股息支付方面优先于普通股股东。

共同基金 共同基金是由投资经理管理的汇集投资的工具，包括向投资者公开的，在基金招股说明书中描述的一篮子股票，债券或其他投资工具。个人投资共同基金的资金，分散到投资组合中包含的多达 100 种不同股票。一些共同基金被动地跟踪股票或债券市场指数，如标准普尔 500 指数或巴克莱的综合债券指数。其他主动积极管理的共同基金由投资组合经理负责管理投资，但是这些基金通常管理成本更高，会减少投资者的最终回报。

共同基金可以以股息，利息和资本收益的形式进行分配。与个人股票或债券一样，出售共同基金会导致投资收益或损失。

共同基金在交易日结束后进行估值，所有买卖交易同样在市场收盘后才执行。

交易所交易基金 (ETF) 交易所交易基金 (ETF) 自 20 世纪 90 年代中期推出以来已经变得非常受欢迎。ETF 类似于共同基金，但它们就像股票一样，在股票交易所全天交易。与在每个交易日结束时估值的共同基金不同，ETF 值全天都会波动。

许多 ETF 追踪被动市场指数，如标准普尔 500 指数，巴克莱综合债券指数和罗素 2000 小盘股指数。近年来出现了积极主动管理的 ETF，以及所谓的智能 β ETF，它们基于质量，低波动性和动量等因素创建指数。

另类投资 有大量的替代投资，包括以下种类：

- 房地产。投资者通过直接购买商业或住宅物业来获得房地产。另外，也可以购买房地产投资信托 (REITs) 的股票，这些股票汇集了几个投资者的资金，用于购买房产。REITs 像股票一样交易，但有共同基金和 ETF 投资房地产投资信托基金。
- 对冲基金和私募股权基金。对冲基金投资于一系列资产，往往在动荡的市场中的表现优于传统投资工具。私募股权允许公司在不上市的情况下筹集资金。这些投资工具，通常面向经过认证的投资者，通常需要 100 万美元或更高的初始投资，并且倾向于加入净值要求。两种投资类型都要在很长一段时间内占用投资者的资金。
- 商品。大宗商品是指有形资源，如黄金，白银，原油以及农产品。

如何合理，适当和简单地投资

许多资深投资者使用上面列出的资产类别对其投资组合进行多元化，这种多元化混合对风险有一定的容忍度。一个给投资者的很好的建议，从简单的投资开始，然后逐步扩大投资组合，具体而言，共同基金或 ETF 是良好的第一步，然后转向个股，房地产和其他替代投资。

但是，大多数人都非常担心，没时间每天查看他们的投资组合。因此，投资指数基金是一个可行的解决方案。Tweddell Goldberg 投资管理公司负责人兼 Kiplinger.com 长期共同基金专栏作家 Steven Goldberg 进一步解释，大多数人只需要三个指数基金：一个覆盖国内股市，另一个覆盖国际股票，第三个跟踪债券指数。

底线要求

投资方面的知识至关重要，可以避免您盲目的投资。依靠经验丰富的投资者的合理建议，同时剔除不信赖消息来源中的“热门提示”。如果咨询专业人士，请寻求独立财务顾问，而不是那些收取佣金的人。最重要的是：在大量资产中分散您的持有投资。

1.1 股市基础

1.1.1 股市

什么是股市？

股票市场是市场和交易所的集合，定期进行购买，出售和发行公开上市公司股票的活动。这些金融活动通过制度化的正式交易所，或者场外交易（OTC）市场进行，这些市场在一套明确的法规下运作。一个国家或地区可以有多个股票交易场所，允许股票和其他形式的证券交易。

虽然股票市场和证券交易所这两个术语可以互换使用，但后一个术语通常是前者的一个子集。如果有人说的股票市场进行交易，则意味着在一个（或多个）股票交易所购买和出售股票，股票交易所是整个股票市场的一部分。美国主要的证券交易所包括纽约证券交易所，纳斯达克，BATS，和芝加哥期权交易所（CBOE）。

虽然被称为股票市场，主要交易股票，但其他金融证券 - 如交易所交易基金（ETF），公司债券和基于股票，商品，货币和债券的衍生品 - 也在股票市场被交易。

了解股市

虽然如今可以在线购买几乎所有商品，但每种商品通常有指定的实体市场。例如，人们开车到城郊和农场购买圣诞树，到当地木材市场购买木材，家居家具和装修材料，去沃尔玛等商店购买日常用品杂货。

这样的专用市场是买家和卖家会面，互动和交易的平台。由于市场参与者数量巨大，因此确保价格合理。如果整个城市只有一个圣诞树卖家，他可以自由地收取他喜欢的任何价格，因为买家无处可去购买。如果在一个市场中拥有很多树木销售商，他们将不得不相互竞争以吸引买家。买家将选择低价或最优价格，使其成为一个价格透明的公平市场。即使在线购物，买家也会在同一购物门户或不同门户网站上，比较不同卖家提供的价格，使各个在线卖家竞争提供最优惠的价格。

股票市场是一个类似的市场，在受控的，安全的和被监管的环境中，交易各种证券。由于股票市场汇集了数量庞大的买卖股票的市场参与者，确保了公平的定价和交易的透明度。早期股票市场发行和交易纸质实物股票，现代计算机辅助股票市场以电子方式运作。

股票市场如何运作

简而言之，股票市场提供了一个安全和受监管的环境，市场参与者可以自信地交易股票和其他符合条件的金融工具，操作风险低几乎为零。股票市场按照监管机构规定的规定运作，充当一级市场和二级市场。

作为一级市场，股票市场允许公司通过首次公开募股（IPO）首次向公众发行和出售其股票。有助于公司从投资者那里筹集必要的资金。实质上意味着一家公司将自己分成若干股份（比如 2000 万股），并以一定价格（比如每股 10 美元）将其中一部分股份（比如 500 万股）出售给普通公众。

为了实施这一过程，公司需要一个可以出售这些股票的市场，这个市场就是股票市场。如果一切按计划进行，公司将以每股 10 美元的价格成功出售 500 万股，并收集价值 5000 万美元的资金。投资者将获得公司股票，他们可以在自己偏好的期限内持有，期望获取股价上涨以及股息支付形式的潜在收入。证券交易所是该筹资过程的促进者，从公司及其金融合作伙伴那里收取服务费。

在称为上市程序的首次股票发行，首次公开 募股行动后，证券交易所也成为定期买卖上市股票的交易平台，这构成了二级市场。在二级市场，证券交易所对其平台上发生的每笔交易收取费用。

证券交易所承担着确保交易活动中价格透明，流动性，价格发现和公平交易的责任。全球几乎所有主要股票市场现在均以电子方式运营，交易所需维护交易系统，有效管理来自市场参与者的买卖订单，执行价格匹配功能，以便买卖双方以公平价格进行交易。

上市公司也可以在以后阶段提供新的额外股票，例如通过配股或后续报价，甚至可以回购或退市股票。证券交易所开展此类交易。

证券交易所通常创造并维护各种市场级和行业特定指标，如标准普尔 500 指数或纳斯达克 100 指数，提供跟踪整体市场走势的指标。

证券交易所还维护所有公司的新闻，公告和财务报告，这些通常可以在其官方网站上访问。证券交易所还支持各种其他与公司级交易相关的活动。例如，盈利的公司可以通过支付股息，公司收益的一部分，来奖励投资者。交易所保留所有此类信息，并可提供支持。

股票市场的功能

股票市场主要服务功能如下：

证券交易的公平执行： 根据标准的供需规则，证券交易所需要确保所有感兴趣的市场参与者能够即时访问所有买卖订单的数据，从而有助于公平透明的证券定价。此外，还执行买卖订单的有效匹配。

例如，有三个买家以 100 美元，105 美元和 110 美元的价格购买微软股票，有四个卖家愿意以 110 美元，112 美元，115 美元和 120 美元的价格出售微软股票。交易所（通过他们的计算机自动交易系统）需要确保最佳买入和最佳卖出匹配，在这种情况下，给定数量的交易为 110 美元。

高效的价格发现： 股票市场需要支持价格发现的有效机制，确定证券合适价格的行为，通常通过评估市场供求以及与交易相关的其他因素来执行。

比如说，一家总部位于美国的软件公司的交易价格为 100 美元，市值为 50 亿美元。一则新闻报道称，欧盟监管机构已对该公司处以 20 亿美元的罚款，这实际上意味着该公司 40% 的价值消失。虽然股票市场已经对公司的股价施加了 90 美元和 110 美元的交易价格范围，但它应该有效地改变允许的交易价格限制，以适应股票价格的变化，否则股东难以用公平价格进行交易。

流动性维护： 对于股票市场来说，获得某特定金融证券的买卖双方的数量是不能控制的，但它需要确保任何有资格且愿意交易的人都可以以公平价格执行订单。

交易的安全性和有效性： 虽然更多参与者对于市场的有效运作非常重要，但同一市场需要确保所有参与者都经过验证并符合规则规定，任何一方都不会违约。此外，应确保在市场上运营的所有相关实体也必须遵守规则，在监管机构提供的法律框架内开展工作。

支持所有有资格的参与者类型： 市场由各种参与者组成，包括做市商，投资者，交易者，投机者和套期保值者。所有这些参与者都在股票市场中运作，具有不同的角色和功能。例如，投资者可以购买股票并持有多年的长期股票，而交易者可以在几秒钟内进入和退出。做市商在市场上提供必要的流动性，而套期保值者可能喜欢交易衍生品以减轻投资所涉及的风险。股票市场应确保所有此类参与者能够无缝地履行其预期的职责，以确保市场继续有效运作。

投资者保护： 股票市场不仅服务富人和机构投资者，也服务于大量小投资者。这些投资者的财务知识有限，可能不完全了解投资股票和其他投资工具的陷阱。证券交易所必须采取必要措施，为这些投资者提供必要的保护，使其免受经济损失并确保客户信任。

例如，证券交易所可以根据风险状况对各个细分市场的股票进行分类，使普通投资者在高风险股票中进行有限交易或不进行交易。沃伦·巴菲特（Warren Buffett）将其描述为大规模杀伤性金融武器的衍生品，并不适合每个人，因为可能会失去比他们所押注的更多。交易所经常施加限制，以防止收入和投资知识有限的个人进入衍生品的风险赌注。

平衡监管： 上市公司在很大程度上受到监管，其交易由市场监管机构监管，如美国证券交易委员会（SEC）。此外，交易所还强制某些要求 - 如及时提交季度财务报告和即时报告任何相关发展 - 确保所有市场参与者都了解公司发生的事情。不遵守规定可能导致交易所暂停交易和其他纪律措施。

规范股市

当地金融监管机构，主管货币当局或机构负责监管一个国家的股票市场。美国证券交易委员会（SEC）是负责监督美国股市的监管机构。美国证券交易委员会是一个独立于政府和政治压力的联邦机构。美国证券交易委员会的使命是：“保护投资者，维护公平，有序，高效的市場，促进资本形成。”

股市参与者

除了长期投资者和短期交易者，还有许多与股票市场相关的不同类型的参与者。每个参与者都有一个独特的角色，许多角色交织在一起，相互依赖，使市场有效运行。

- 股票经纪人，是代表投资者买卖证券的持证专业人士。经纪人通过代表投资者买卖股票，充当证券交易所和投资者之间的中间人。需要经纪人账户才能进入市场。
- 投资组合经理是客户投资组合证券的专业人士。这些经理从分析师那里获得建议，并做出投资组合的买入或卖出决策。共同基金，对冲基金和养老金计划使用投资组合经理来制定决策，为其持有的资金设定投资策略。
- 投资银行家代表各种规模的公司，例如希望通过 IPO 上市的私营公司或参与并购的公司。他们根据股票市场的监管要求负责上市程序。
- 托管人和仓库服务提供商，即持有客户证券妥善保管的机构，以最大限度地降低其被盗或丢失的风险，与交易所同步运作，根据在股市上交易向交易方各自的账户转移股份。
- 做市商，是证券商，通过发布买入价和卖出价，维持股票库存来促进股票交易。确保股票在市场上有足够的流动性，从引用的买入和卖出价的差额中获利。

证券交易所如何赚钱

证券交易所作为营利性机构运营，收取服务费。证券交易所的主要收入来源是在其平台上进行的每笔交易收取的交易费。此外，交易所从 IPO 过程中向公司收取的上市费和其他后续产品中获得收入。

交易所还通过销售其平台上的市场数据获得收益 - 如实时数据，历史数据，汇总数据和参考数据 - 这对于股票研究和其他用途至关重要。许多交易所还向相关方出售技术产品，如交易终端和专用网络连接，收取相应的费用。

交易所可以向共同基金和资产管理公司（AMC）等大客户提供高频交易等特权服务，相应地收取费用。对于各种背景的市场参与者（如做市商和经纪人）有监管费和注册费的规定，这些参与者构成了证券交易所的其他收入来源。

交易所还通过许可其指数（及其方法）获利，这些指数通常被 AMC 用作推出共同基金和 ETF 等各种产品的基准。

许多交易所还向行业参与者提供各种金融课程和认证，从中获得收入。

股票市场竞争

虽然每个证券交易所之间相互竞争以获得最大交易量，但在两个方面面临着威胁。

暗池 Dark Pools：暗池是证券交易的私人交易所或论坛，在私人集团经营，对公共股票市场构成了挑战。尽管法律效力受当地法规的约束，但由于参与者在交易费用方面节省很大，因此越来越受欢迎。

区块链投资 Blockchain Ventures：随着区块链越来越受欢迎，许多加密交易已经出现。此类交易所是交易加密货币和与相关的衍生工具的场所。虽然受欢迎程度仍然有限，但通过自动化各种股市参与者的绝大部分工作，以及提供零或低成本服务，对传统股票市场模式构成威胁。

股市的意义

股票市场是自由市场经济中最重要的组成部分之一。

它允许公司通过提供股票和公司债券来筹集资金。允许普通投资者分享公司的财务盈利，通过资本收益赚取利润，通过股息赚钱，但是也可能亏钱。虽然机构投资者和专业基金经理有一些优势，资金雄厚，知识丰富，风险承担能力强，但股票市场仍然为普通人提供公平的竞争环境。

股票市场作为一个平台，将个人的储蓄和投资引入生产性投资项目。从长远来看，有助于本国的资本形成和经济增长。

关键点

- 股票市场是自由市场经济的重要组成部分，可以为投资者提供大众化的资本交易。
 - 在市场中履行多项职能，包括高效的价格发现，高效的交易。
 - 在美国，股票市场受到美国证券交易委员会和当地监管机构的监管。
-

股票市场的例子

世界上第一个股票市场是伦敦证券交易所。1773 年开始于一家咖啡馆，交易商常常在那里交换股票。

美国的第一家证券交易所于 1790 年在费城开始。巴顿伍德协议，其命名是因为它是在一棵梧桐树下签名的，标志着 1792 年纽约华尔街的开始。该协议由 24 位交易员签署，是第一家同类证券交易的美国组织。1817 年，交易商将其改名为纽约证券交易所。

1.1.2 关注一级和二级市场

“市场”一词可以有许多含义，最常用作表示一级市场和二级市场的术语。“一级市场”和“二级市场”是截然不同的；一级市场是指创建证券的市场，而二级市场是指投资者之间进行交易的市场。

了解一级和二级市场运作是了解股票、债券和其他证券交易的关键。没有他们，资本市场将更难以驾驭，而且利润更低。下面内容将帮助您了解这些市场的运作方式以及它们与个人投资者的关系。

关键点

- 一级市场是创建证券的地方，二级市场是投资者交易证券的地方。
- 在一级市场中，公司首次向公众出售新股票和债券，例如首次公开募股（IPO）。
- 二级市场基本上是股票市场，指的是纽约证券交易所，纳斯达克以及全球其他交易所。

一级市场

一级市场是创建证券的地方。正是在这个市场中，公司首次向公众出售新股票和债券。首次公开发行（IPO）是一级市场的例子。这些交易为投资者提供了从银行购买证券的机会，银行为特定股票进行初始承销。私营公司首次向公众发行股票时，IPO 就开始了。

例如，ABCWXYZ 公司聘请了五家承销公司来确定其首次公开募股的财务细节。承销商确定该股票的发行价格为 15 美元。然后，投资者直接从发行公司以此价格购买。

这是投资者通过购买股票向公司提供资金的第一次机会。公司的股权资本包括在一级市场上出售股票所产生的资金。

供股（发行）允许公司在证券进入二级市场后通过一级市场筹集额外股权。现有投资股东根据他们目前拥有的股票提供按比例分配的权利，其他投资者可以重新投资新的股票。

其他类型的股票主要市场产品包括私募和优先分配。私募允许公司直接向重要的投资者（如对冲基金和银行）出售，而不会公开股票。优惠配额以特殊价格提供给选择的投资者（通常是对冲基金，银行和共同基金）的股票，不面向一般公众。同样，想要募集债券资本的企业和政府，可以选择在一级市场上发行新的长，短期债券。新债券的票面利率与当前利率相对应，高于或低于现在的债券。关于一级市场的重要一点，证券是直接从事人处购买的。

二级市场

二级市场通常被称为“股票市场”。包括纽约证券交易所（纽约证券交易所），纳斯达克以及全球所有主要交易所。二级市场的特征是交易是发生在投资者之间。

在二级市场中，在没有发行公司参与的情况下，投资者交易已发行的证券。例如，如果去购买亚马逊（AMZN）股票，您只与另一位拥有亚马逊股票的投资者打交道，亚马逊没有直接参与交易。

在债券市场中，债券保证在到期时向持有人支付全部票面价值，但通常要很多年。相反，如果债券发行后利率下降，债券持有人可以在二级市场上出售债券获得净利润，由于其相对较高的票面利率，对其他投资者更有价值。

二级市场可以进一步细分为两个专门类别：拍卖市场和经销商市场。

- 拍卖市场：在拍卖市场中，所有想交易证券的个人和机构都聚集在一个区域，公布愿意买卖的价格，称为买入价和卖出价。所有各方聚集在一起并让他们公开宣布价格，产生了一个有效的市场。从理论上讲，不需要寻找商品的最佳价格，买卖双方的汇集产生双方同意的价格。拍卖市场的最好例子是纽约证券交易所（NYSE）。
- 经销商市场：经销商市场不要求各方聚集在一起。参与者通过电子网络加入。经销商持有证券，然后与市场参与者一起买卖。这些交易商通过买卖证券的价格之间的差价赚取利润。经销商市场的一个例子是纳斯达克（Nasdaq），其交易商被称为做市商的，提供他们愿意购买和出售证券的买入价和卖出价。理论上经销商之间的竞争将为投资者提供最好的价格。

快速事实：所谓的“第三”和“第四”市场涉及经纪人 - 交易商和机构之间通过场外电子网络进行的交易，因此与个人投资者无关。

场外交易市场（OTC）

有时你会听到场外交易市场。该术语最初意思是一个相对无组织的系统，其交易不是在物理场所发生，而是通过经销商网络。这个词来自于 20 世纪 20 年代大牛市期间爆发的非华尔街交易，其中股票在股票商店中“OTC”出售。股票没有在证券交易所上市，它们是“未上市的”。

随着时间的推移，场外交易的意义开始发生变化。纳斯达克于 1971 年由全国证券交易商协会（NASD）创建，旨在为通过经销商网络进行交易的公司带来流动性。当时，很少有关于场外交易股票的规定，NASD 寻求改善这种情况。随着纳斯达克逐渐发展成为一个主要的交易所，场外交易的意义变得更加模糊。今天，纳斯达克仍然被认为是一个交易商市场，从技术上讲，它也是一个场外交易市场。然而，今天的纳斯达克是一个证券交易所，因此，说在非上市证券交易是不准确的。

如今，“场外交易”一词指的是不在股票交易所交易的股票，如纳斯达克，纽约证券交易所或美国证券交易所（AMEX）。这通常意味着股票在场外交易公告板（OTCBB）或粉单上交易。这些网络都不是交易所；事实上，他们将自己描述为证券定价信息的提供者。与在证券交易所交易股票的公司相比，OTCBB 和粉单公司遵守的法规要少得多。以这种方式交易的大多数证券都是低价股或来自非常小的公司。

13.4 万亿美元

纽约证券交易所的市值，是世界上最大的证券交易所。证券交易所被认为是“二级”市场的一部分。

第三和第四市场

您可能听到“第三”和“第四”市场的用语。这些并不涉及个人投资者，每笔交易涉及大量股票交易。这些市场通过 OTC 电子网络处理证券商和大型机构之间的交易。第三市场包括证券商和大型机构之间的场外交易。第四市场由大型机构之间的交易组成。这些第三和第四市场交易发生的主要原因是避免通过交易所下达订单，这可能会极大地影响证券的价格。由于进入第三和第四市场受限制，其活动对普通投资者影响不大。

底线要求

并非所有上面讨论的市场活动都会影响个人投资者，但对市场结构有一个大致的了解是很好的。证券进入市场并在各种交易所交易的方式是市场功能的核心。想象一下，如果没有有组织的二级市场，为了买入或卖出股票必须亲自联系其他投资者，这不是一件容易的事。

许多投资骗局都围绕着没有二级市场的证券，投资者毫无戒心，可能会被欺骗购买。市场的重要性和出售证券（流动性）的能力，通常被认为是理所当然的，但如果没有市场，投资者可能会遇到重大损失。当涉及到市场时，你不知道的东西会伤害你，从长远来看，一些基础投资知识可能会为你节省一些钱。

1.1.3 自己如何购买和出售股票

为了购买股票，您需要股票经纪人的帮助，不能自己直接打电话给公司要求购买股票。对于没经验的投资者，有两种类别的经纪人可选择：全方位服务经纪人，或网上/折扣经纪人。

全方位服务经纪人

全方位服务的经纪人是大多数人在想到投资的时候想象的 - 穿着得体，友好的商务人士，坐在办公室与客户聊天。这些是传统的股票经纪人，他们会花时间亲自了解你。他们将研究诸如婚姻状况，生活方式，个性，风险承受能力，年龄（时间范围），收入，资产，债务等因素。通过尽可能多地了解您，帮助您制定长期财务计划。

这些经纪人不仅帮助满足您的投资需求，还可以提供遗产规划，税务咨询，退休计划，预算编制和任何其他类型的财务建议，因此称为“全方位服务”。可以帮助您管理现在和未来的所有财务需求，适用于那些希望在一个服务中拥有所有内容的投资者。在费用方面，全方位服务经纪人比折扣经纪人贵，但拥有专业投资顾问的价值非常值得花费额外费用。大多数人，特别是初学者，他们所需的经纪人属于这一类。

在线/折扣经纪人

另一方面，在线/折扣经纪人不提供任何投资建议，基本上只是订单接受者。比全方位服务经纪人便宜，通常没有办公室可供访问，也没有经过认证的投资顾问帮助您。成本通常基于每笔交易，可以通过互联网开设账户，只需很少钱。一旦拥有在线经纪人的账户，您通常只需登录其网站并进入账户即可立即买卖股票。

请记住，由于这些类型的经纪人不提供任何投资建议，股票提示或任何类型的投资帮助，您可以自行管理投资。通常会获得的唯一帮助是技术支持。在线（折扣）经纪商提供可能有用的投资相关链接，研究和资源。如

果您认为自己有足够的知识来承担管理投资的责任，或者对投资一无所知但又想自学，那么这就是您要走的路。

最重要的是，您选择的经纪人应该根据您的个人需求而定。全方位服务的经纪人适合愿意支付额外费用的人。在线/折扣经纪人适合那些没有启动资金的人，希望在没有任何专业帮助的情况下承担投资的风险和回报。

直接购买计划

有时候，公司（通常是蓝筹公司）会赞助一种称为 DSPP 或直接股票购买计划的特殊类型的计划。DSPP 是企业让小投资者直接从公司购买所有权的一种方式。参与 DSPP 需要投资者直接与公司合作而不是经纪人，但每家公司管理 DSPP 的系统都是独一无二的。大多数人通常通过转让代理或其他第三方管理员提供他们的 DSPP。要了解有关如何参与公司 DSPP 的更多信息，投资者应联系公司的投资者关系部门。

顾问洞察力

您可以通过与一个经纪公司开立账户来自行买卖股票。开立账户后，与银行账户关联进行存款，然后进行投资。

不要将开户与做出良好投资决策的难易程度等同起来。建议初学者与财务顾问交谈。新投资者应该阅读本杰明格雷厄姆的书“聪明的投资者”。聪明的投资会非常令人满意，放慢速度，做些研究，找一个把您的需求放在心里的顾问。

1.1.4 世界主要证券交易所的交易时间

股市交易的收盘时间各不相同，但通常在晚上关闭 - 节假日除外。股票市场交易所是一个全天交易股票的市场；作为一个实体，确保有序交易和有效传播交易所股票的报价。主要的股票市场交易所包括上海证券交易所，瑞士证券交易所，伦敦证券交易所，纽约证券交易所和纳斯达克。交易通常在每周的周一至周五进行。股票经纪人能进入以下任何一个市场和交易所。

美国/美洲的交易时间

纽约证券交易所总部位于纽约市。纽约证券交易所是世界上最大的证券交易所之一，也是一个公共实体。截至 2019 年，纽约证券交易所的正常交易时间为上午 9:30 至下午 4 点，当地时间，除非因假期而提前关闭。

纳斯达克是一家美国证券交易所，是证券交易的全球电子市场。盘前交易时间为当地时间凌晨 4 点至 9 点 30 分，盘后交易时间为下午 4 点，到晚上 8 点。正常交易时间从上午 9:30 开始，到下午 4 点结束。

加拿大多伦多证券交易所上午 9:30 开盘，下午 4 点关闭，当地时间，午餐时间没有休息。

亚洲交易时间

上海证券交易所上午 9:30 开盘，下午 3 点关闭。当地时间，午餐时间为上午 11:30 至下午 1 点。

日本东京证券交易所上午 9 点开盘，下午 3 点关闭。当地时间，午餐时间为上午 11:30 至下午 12:30。

香港联交所于上午 9:30 开放，下午 4 点关闭。当地时间，午餐时间从晚上 12 点开始。到下午 1 点

欧洲交易时间

伦敦证券交易所上午 8 点开盘，下午 4:30 关闭。当地时间没有午餐时间。

巴黎泛欧证券交易所上午 9 点营业，下午 5:30 营业。当地时间没有午餐时间。

瑞士证券交易所上午 9 点开盘，下午 5:30 关闭。当地时间，没有午餐时间。

1.1.5 了解证券交易所

证券交易所不拥有股票。充当股票买家与卖家相联系的市场。股票可以在纽约证券交易所等几个交易所中的一个或多个交易。虽然您很可能通过经纪人交易股票，但了解交易所与公司之间的关系，以及不同交易所如何要求保护投资者非常重要。

一切如何开始？

交易所的主要功能是帮助股票提供流动性，给卖家一个“清算”其股权的地方。

在公司进行首次公开募股（IPO）后，股票首次在交易所上市。在首次公开募股中，公司向初始公众股东（一级市场）出售股票。在 IPO “浮动” 股票交给公众股东之后，股票可以在交易所（二级市场）上出售和购买。

交易所跟踪每只股票的订单流量，根据供需流量设定股票价格。根据您拥有的经纪人类型，可以查看此价格行为过程。例如，如果您看到股票的“买入价”是 40 美元，这意味着有人告诉交易所他或她愿意以 40 美元的价格购买股票。与此同时，您可能会看到“要价”为 41 美元，意味着其他人愿意以 41 美元的价格出售该股票。这两者之间的差异是买卖差价。

拍卖交易所 - 纽约证券交易所

纽约证券交易所主要以拍卖为基础，这意味着在交易所的交易大厅。每个专业人员都“专注”特定股票，在拍卖中买卖股票。这些专业人员受到电子交易所的竞争威胁，电子交易所声称通过消除中介人力来提高效率（即，执行更快的交易，更小的买卖差价）。

纽约证券交易所是规模最大，最负盛名的交易所。在纽约证券交易所上市可以为公司提供极高的可信度，它们必须符合最初的上市要求，每年都要遵守维护要求。例如，对于美国公司继续上市，纽约证券交易所公司必须将其价格保持在每股 4 美元以上，其市值（股票数量乘以价格）超过 4000 万美元。

此外，在纽约证券交易所交易的投资者受益于一系列最低限度的保护。在纽约证券交易所制定的几项要求中，以下两项要求尤其重要：

1. 公司必须获得股东批准任何股权激励计划（例如，股票期权计划或限制性股票计划）。以往，如果股权激励计划符合某些标准，公司可以回避股东批准；这使股东无法知道有多少股票期权可用于未来的发放。
2. 多数董事会成员必须是独立的。但是，每家公司对“独立”的定义有一定的自由裁量权，这会引起争议。此外，薪酬委员会必须完全由独立董事组成，审计委员会必须至少包括一名拥有“会计或财务专业知识”的人。

纳斯达克（电子交易所）

纳斯达克，电子交易所，有时被称为“基于屏幕”，因为买家和卖家只能通过电信网络连接计算机。做市商，也被称为经销商，拥有自己的库存。他们随时准备购买和出售纳斯达克股票，需要发布他们的出价和要价。

纳斯达克的上市和治理要求与纽约证券交易所类似。例如，股票必须保持 4 美元的最低价格。如果公司不遵守这些要求，可以将其退市至下面讨论的 OTC 市场之一。

电子通信网络（ECN）

ECN 是替代交易系统（ATS）的交易所的一部分，直接连接买家和卖家。因为允许直接连接，所以 ECN 绕过做市商。可以将它们视为交易在纳斯达克上市的股票以及其他交易所（如纽约证券交易所或外国交易所）的替代方式。

有几个创新的 ECN，通常对客户有利，因为对传统交易所构成竞争威胁，降低了交易成本。目前，ECN 并不真正为个人投资者服务；主要是机构投资者感兴趣的。几个 ECN，包括 INET（2004 年初 Instinet ECN 和 Island ECN 之间合并的结果）和 Archipelago（1997 年推出的四个原始 ECN 之一）。

场外交易（OTC）

场外交易（OTC）是指除上述有组织交易所以外的市场。场外交易市场通常是小公司，并且通常（但并非总是）这些公司已经“倒下”到场外交易市场，是从纳斯达克退市的。

由于涉及额外风险，一些个人投资者不会考虑购买场外交易股票。另一方面，一些强大的公司在场外交易。事实上，一些强大的公司故意转向场外交易市场，避免伴随监管法规（如“萨班斯 - 奥克斯利法案”）的行政负担和昂贵的费用。总的来说，如果没有经验，应该小心投资场外交易，低价股票在场外交易。

有两个场外交易市场：

- 场外交易公告板（OTCBB）是做市商的电子社区。从纳斯达克市场退出的公司往往会到这里。在 OTCBB 上，没有“定量最小值”（没有最低年度销售额或资产需要列出）。
- 在 OTC Pink 上市的公司无需向 SEC 注册。流动性通常很小。另外，请记住，这些公司不需要每季度提交 10Q。

底线要求

要进行交易，每只股票必须在买家和卖家汇合的交易所上市。美国两大交易所是纽约证券交易所和快速增长的纳斯达克交易所。在这两个交易所上市的公司必须满足有关其董事会“独立性”的各种最低要求和基准规则。但这绝不是唯一合法的交流。电子通信网络相对较新，肯定会在未来占据更大的交易量。场外交易市场对于经验丰富的投资者来说是一个很好的选择，需要进行推测以及进行一些额外的尽职调查。

1.2 股市投资如何运作

1.2.1 拥有股票意味着什么

大多数人都知道拥有股票意味着购买公司所有权的百分比，许多新投资者对作为股东的利益和责任存在误解。这些误解源于对每种股票代表的所有权数量缺乏了解。对于像 Apple (AAPL) 和埃克森美孚 (XOM) 这样的大公司来说，一份股票只是池塘里面的一滴水。即使你拥有价值 100 万美元的股票，仍然是一个小马铃薯，公司的股权很少。

这是什么意思？来看看成为股东的三大误区。

关键点

- 股东拥有公司的股份，但拥有量大小可能不会带来所追求的利益和责任。
 - 大多数股东对公司的运营没有直接控制权，有些公司拥有投票权，可以提供某些权力，例如投票选举董事会成员。
 - 作为股东并不意味着有权享受折扣或随意扣押资产和财产。
-

错误观念 1：我是老板。

首先，最好不要以为可以将你的股票证书带到公司总部，指使员工，要求分配一间办公室。作为股票的所有者，您已经信任公司的管理层以及如何处理不同的事务。如果您对管理层不满意，可以随时出售您的股票，但如果您满意，应该保留库存并期待获得良好的回报。

此外，下次当你在思考是否是唯一担心公司股价的人时，应该记住，许多高级公司高管可能拥有与你相同数量的股票（或者更多）。这并不能保证公司的股票表现良好，但这是公司给予高管维持或增加股票价格的一种方式。然而，内部拥有权是一把双刃剑，高管们可能会参与一些业务，人为增加股票的价格，然后迅速卖掉个人持股以获取利润。

即使无法直接用股票来管理公司，如果您的股票具有投票权，可以投票给董事。这些人通常雇用高层管理人员，底层管理人员，下属员工。作为普通股的所有者，你在控制公司的架构和方向方面确实有一点发言权，尽管这不代表直接控制。

快速事实

根据 2016 年盖洛普民意调查显示，超过一半的美国人拥有股票。

错误观念 2：我得到商品和服务的折扣。

另一个误解是公司的所有权转化为折扣。该规则肯定有一些例外。例如，伯克希尔哈撒韦公司（Berkshire Hathaway）（BRK.A）每年都会召开股东大会，他们可以从伯克希尔哈撒韦公司（Berkshire Hathaway）的控股公司那里以折扣价购买商品。但是，通常情况下，股票所有权的唯一权利就是能够参与公司的盈利。

为什么要打折？答案可能有点复杂。经过一番思考，你可能不会想要折扣。让我们看一下 Ben's Chicken Restaurant（由 Ben 和他的几个朋友拥有）和 Cory's Brewing Company（由数百万不同股东拥有）的例子。因为只有少数人拥有 Ben's Chicken Restaurant，折扣只是餐馆收入和收入的一小部分，业主会承担。对于 Cory's Brewing Company 而言，收入和收入的损失也将由业主（数百万股东）承担。收入是股票价格的主要驱动因素，折扣损失意味着股价下跌，对于 Cory's Brewing 而言，折扣的负面影响更为显著。即使股票所有者可能已经购买了公司的货物，也会失去对公司股票的投资。折扣并不像最初听起来那么好。

错误观念 3：我拥有椅子，桌子，笔，财产等。

作为公司的投资者，您拥有公司的一部分（无论该部分多么小），这并不意味着拥有公司的财产。回到 Ben's Chicken Restaurant 和 Cory's Brewing Company。很多时候，公司将有贷款来支付运营所需的财产，设备，库存和其他东西。让我们假设 Ben's Chicken Restaurant 从当地银行获得贷款，其中设备和财产被用作抵押品。对于 Cory's Brewing Company 这样的大公司来说，贷款有多种形式，例如通过银行，或发行不同的债券给投资者。在任何一种情况下，所有者必须在收回任何款项之前偿还债务人。

对于两家公司而言，债务人 - 就 Cory's Brewing Company 而言，这是银行和债券持有人 - 拥有该物业的初始权利，但他们通常不会要求他们的钱回来，而公司是盈利的，并显示偿还资金的能力。但如果任何一家公司破产，债务人首先得到公司的资产，出售公司资产遗留的资金才会分配给股东。

底线要求

希望我们能够消除一些股东对所有权的误解。下次考虑将你的股票证书带到麦当劳以获得折扣，在遭到拒绝之后试图解雇员工，最后厌恶地走出门，你应该提醒自己对所有权利力的误解。

1.2.2 交易股票的基础知识：了解您的订单

随着数字技术和互联网的重要性增加，许多投资者选择自己买卖股票，而不是向顾问支付大笔佣金来执行交易。在开始买卖股票之前，您必须知道不同类型的订单以及适合何种情况。

本文将介绍股票订单的基本类型以及如何完善您的投资风格。

关键点

- 可以使用几种不同类型的订单有效地交易股票。

- 市场订单只是按照现行市场价格购买或出售股票，直到订单完成。
 - 限价订单指定填写订单的特定价格，但如果限额设置得太高或太低，则无法保证部分或全部订单将进行交易。
 - 佣金通常会根据市价下调。
 - 止损订单是一种限价订单，当股票高于或低于某个水平时触发，通常用作减少更大损失或锁定利润的方式。
-

市价订单 vs. 限价订单

每个投资者应该知道的两种主要类型的订单是市价订单和限价订单。

市价订单

市场订单是最基本的交易类型。这是一个以当前价格立即买入或卖出的订单。通常情况下，如果打算购买股票，那么将在发布的询价时或附近的支付价格。如果您要出售股票，将收到所投标价格或附近的价格。

需要记住的一件重要的事情是，最后交易价格不一定是市场订单执行的价格。在快速变化和波动的市场中，实际执行交易的价格可能会偏离最后交易价格。只有当买入价和卖出价完全符合最后交易价时，价格才会保持不变。

重要提醒

市场订单不保证价格，但它们确保订单立即执行。

市场订单在想要立即买入或卖出股票的个人投资者中很受欢迎。使用市场订单的好处是保证您可以获得交易；事实上，它将尽快执行。虽然投资者不知道股票将被买入或卖出的确切价格，但是每天交易数万股的股票的市场订单可能会接近买入价和卖出价。

限价订单

限价单（有时称为挂单）允许投资者以特定价格在将来买卖证券。如果价格达到预定水平，则此类订单执行交易；如果价格未达到此水平，则不会填写订单。实际上，限价订单设定愿意买入或卖出的最高或最低价格。

例如，如果想以 10 美元的价格购买股票，则可以输入此金额的限价单。这意味着您不会为该特定股票支付超过 10 美元的一分钱。但是，仍然可以以低于订单中指定的每股 10 美元的价格购买它。

限价订单有四种类型：

- 买入限价：以指定价格或低于指定价格购买证券的订单。限价订单必须放在市场的正确方面，以确保他们能够完成提高价格的任务。对于买入限价单，这意味着将订单置于或低于当前市场出价。
- 卖出限价：以指定价格或高于指定价格出售证券的订单。为确保价格提高，订单必须置于当前市场或之上。

- 买入止损：以高于当前市场出价的价格购买证券的订单。只有在达到指定的价格水平（称为止损水平）后，止损订单才会生效。买入止损是指在市场上方下单并卖出低于市场的止损单（分别与买入和卖出限价单相反）。一旦达到止损水平，订单将立即转换为市场或限价订单。
- 卖出止损：以低于当前市场价格的价格出售证券的订单。与买入止损一样，只有在达到指定的价格水平后，卖出止损订单才会生效。

市场和限价订单成本

在决定市场或限价订单时，投资者应了解增加的成本。通常，市场订单的佣金比限价订单便宜。佣金差额从几美元到超过 10 美元不等。例如，当对市场订单设置限额限制时，市价订单的 10 美元佣金可以提升至 15 美元。当下限价订单时，请确保是值得的。

假设您的经纪人收取 7 美元的市场订单和 12 美元的限价订单。股票 XYZ 目前的交易价格为每股 50 美元，你想以 49.90 美元的价格购买。通过下达市场订单购买 10 股，支付 500 美元（10 股 x 每股 50 美元）+ 7 美元佣金，总计 507 美元。通过以 49.90 美元的价格下达 10 股限价单，需要支付 499 美元 + 12 美元佣金，总计 511 美元。

即使以较低的价格（10 股 x 0.10 = 1 美元）购买股票还能节省一些，但将在订单的额外成本（5 美元）中损失，相差 4 美元。此外，在限价订单的情况下，股票可能不会跌至 49.90 美元或更低。如果它继续上升，可能会失去购买的机会。

其他订单类型

现在已经解释了两个主要订单类型，下面列出不同经纪商允许的一些额外限制和特殊说明：

- 止损订单：也称为停止订单，直接买入或止损卖出，这是最有用的订单之一。这个订单与限价和市场订单不同，一旦输入就立即生效，该订单在通过某个价格之前保持休眠状态，此时被激活为市场订单。例如，如果以每股 45 美元的价格对 XYZ 股票进行止损卖单，那么该订单将在价格达到或跌至 45 美元以下之前处于非活动状态。然后订单将转换为市场订单，股票以最优惠的价格出售。如果没有时间持续观察市场但需要保护免受大幅下行动作，应该考虑使用这种类型的订单。在您休假之前使用停止订单。
- 止损限价订单：与止损订单类似，但正如其名称所述，执行价格存在限制。止损限价订单指定了两种价格：止损价格，将订单转换为卖单，以及限价。卖单不是成为卖出的市价单，而是成为限价单，只能以限价或更高的价格执行。可以缓解止损订单的潜在问题，当价格暴跌但随后恢复时，可以在崩盘期间触发。
- 全部或无（AON）：此类订单对于购买低价股票的人尤为重要。全部或无订单可确保获得所请求的全部库存数量或根本不获得任何数量。当股票非常缺乏流动性或对订单施加限制时，这通常是有问题的。例如，如果您下订单购买 2,000 股 XYZ，但只有 1,000 股正在出售，则全部或全部限制意味着在您的首选价格至少有 2,000 股可用时，您的订单将不会被填补。如果您没有全部或全部限制，您的 2,000 股股票将部分填写 1,000 股。
- 立即或取消（IOC）：IOC 要求在非常短的时间跨度内（只需几秒或更短的时间）填写市场可执行的任何数量的订单，然后其余的订单取消。如果在“立即”间隔内没有交易股票，则完全取消订单。
- 填写或杀死（FOK）：此类订单将 AON 订单与 IOC 规范相结合；它要求在非常短的时间内交易整个订单，通常是几秒或更短。如果两个条件都不满足，则取消订单。

- Good 'Til Cancelled (GTC): 这是一个时间限制, 可以放置在不同的订单上。在决定取消订单之前, 已取消预订的订单将保持有效状态。经纪商通常会限制您将订单开立(有效)的最长时间限制为 90 天。
- 当日: 如果未通过 GTC 指定到期时间, 则订单通常设置为日订单。在交易日结束后, 订单将过期。如果没有交易, 必须在下一个交易日重新输入。
- 获利: 获利订单(有时称为利润目标)在一旦达到一定水平盈利结束交易。执行获利订单将平仓。此类订单始终连接到挂单的未结头寸。

要点

并非所有经纪商或在线交易平台都允许所有这些类型的订单。如果无权访问要使用的特定订单类型, 请与经纪商联系。

底线要点

了解限额和市场订单的差异是个人投资的基础。订单类型会受到投资方式的影响。

长期投资者更有可能选择市场订单, 因为更便宜, 投资决策基于数月和数年的基本面, 目前的市场价格不是问题。然而, 交易者希望在图表中采取较短期趋势, 更加关注支付的市场价格; 在这种情况下, 以止损订单买入, 限价单卖出是交易的最低限制。

了解每个订单的作用以及每个订单如何影响交易, 可以确定哪个订单适合您的投资需求, 节省时间, 降低风险, 最重要的是, 节省资金。

1.2.3 最佳头寸大小降低风险

确定在交易中累积的货币, 股票或商品的多少是交易中经常被忽视。交易者常采取随机头寸规模。如果对交易感到“非常肯定”, 会购入更多, 如果感到“不确定”, 会少花钱。这些不是确定头寸规模的有效方法。

交易者也不应在所有情况下采取固定头寸规模, 这种交易方式可能会导致长期表现不佳。让我们看一下如何确定头寸规模。

什么影响头寸大小

在确定头寸规模之前, 首先要知道交易的止损水平。止损不应设置为随机, 要放在逻辑层面, 它会告诉交易者交易方向是错误的。我们不希望止损在市场正常情况下被轻易触发。

一旦有止损水平, 就知道风险大小。例如, 如果知道止损是外汇交易入场价 50 个点(或假设股票或商品交易中的 50 美分), 现在可以开始确定头寸规模。接下来需要关注的是帐户的大小。如果您拥有一个小帐户, 应该在交易中承担最多 1% 到 3% 的帐户风险。

假设交易者有一个 5,000 美元的交易账户。如果在交易中承担该账户 1% 的风险, 意味着可以在交易中损失 50 美元, 交易者可以采用一个迷你手。如果交易者的止损水平被触及, 那么在一个迷你手中损失 50 个点,

或者 50 美元。如果交易者使用 3% 的风险等级，那么可能会损失 150 美元（占账户的 3%）。这意味着，在 50 点止损水平，可以采取三个小批量。如果交易者被阻止，在三个迷你手中损失 50 点，或 150 美元。

在股票市场中，交易账户中 1% 的账户风险意味着交易者可以获得 100 股，止损水平为 50 美分。如果止损被触及，意味着交易中损失了 50 美元，即占总账户的 1%。在这种情况下，交易的风险已经包含在账户的一小部分中，并且针对该风险优化了头寸大小。

其它头寸技术

对于较大帐户，可以使用一些替代方法来确定仓位大小。交易 500,000 美元或 100 万美元账户的人并不希望在每笔交易中承担 5000 美元或以上（500,000 美元的 1%）的风险。他们可能在市场上有很多头寸，实际上可能没有用全部资金，或者可能存在大量头寸的流动性担忧。在这种情况下，也可以使用固定美元止损。

假设交易者只想 1000 美元的风险。仍然可以用上述方法。如果从入场价格到止损的距离为 50 点，交易者可用 20 个迷你手数或 2 个标准手。

在股票市场，交易者可以获得 2,000 股，止损距离入场价 50 美分。如果止损被触及，交易者将在交易前仅损失愿意冒险的 1,000 美元。

日止损水平

全职或积极的交易者的另一个选择是使用日止损水平。日止损需要交易者做出瞬间判断并需要灵活调整头寸大小决策。日止损意味着交易者设定在一天，一周或一个月内可能损失的最大金额。如果交易者失去预定数量的资金或更多，将立即退出所有头寸，并在当天，周或月的剩余时间内停止交易。使用此方法的交易者具有良好表现记录。

对于有经验的交易者来说，日止损可以大致等于平均每日盈利能力。例如，如果一个交易者平均每天赚 1000 美元，那么应该设置一个接近这个数字的日止损。这意味着失败的一天不会从一个以上的平均交易日消除利润。此方法还可以适用于反映几天，一周或一个月的交易结果。

对于有盈利交易记录或全职交易活跃的交易者而言，日止损水平允许他们在一天中自由决定仓位大小，同时仍控制其整体风险。大多数使用日止损的交易者，仍然会通过监控头寸规模以及关注头寸带来的风险，来将每笔交易的风险限制于非常小比例的账户。

交易历史较少的新手交易者也可以调整日止损的方法，同时使用适当的头寸规模 - 由交易风险和账户余额决定。

底线要点

为了取得合适的头寸大小，必须首先了解止损水平以及愿意在交易中承担风险的账户的百分比或金额。确定了这些，就可以计算出理想的头寸大小。

1.2.4 如何下订单买入或卖出股票？

很容易开始买卖股票，自世纪之交以来在线交易的发展。如果你像大多数美国交易员一样，从投资公司或经纪公司购买股票。与股票经纪人会面或交谈，股票经纪人接受您的市场订单并促进您与其他交易方之间的付款。除非以保证金借款，否则您的经纪人可以使用现金账户来帮助确定投资者资料。

您以要价购买，以出价出售股票。价格差越小意味着该股票的交易量越大。

买卖订单

交易长度，成本和价格差异因不同经纪商和不同市场而异。股票非常具有流动性，意味着交易很快发生。当向经纪人提交订单时，他要么从公司自己的库存中填写订单，要么通过计算机交易网络下订单。卖家与您的订单匹配，并执行交易。

订单种类。最常见的是市价单，限价单和止损单。使用市价单以当前最佳市场价格购买。限价订单允许您设置价格，订单可以在一段时间内填写。停止订单允许您对库存支付的数量设置上限。

您以与购买股票相同的方式出售股票。向您的经纪人下订单，等待通过您的投资账户填写订单。

1.2.5 什么时候卖股票

卖掉股票有几个好理由和许多不好的理由。

在股票上赚钱只涉及两个关键决策：在正确的时间购买并在合适的时间出售。必须让两者都正确才能获利。卖出的理由只有三个：

- 首先购买股票是一个错误
- 股价大幅上涨
- 股票价格已经达到了愚蠢和不可持续的水平

继续阅读了解这三个出售理由。但首先，考虑一下在买卖时要避免的一些常见错误。

正确购买

任何投资的回报首先取决于购买价格。有人说在购买时就产生利润或损失。买家直到出售的时候才知道这点。虽然以合适的价格购买决定最终的利润，但以合适的价格出售可以保证利润（如果有的话）。如果没有在合适时间出售，在合适的时间购买的好处就会消失。

卖股票很难

许多人在出售股票时遇到了麻烦，原因在于人类天生的贪婪倾向。

这是非常普遍的情况：你以 25 美元的价格购买股票，如果价格达到 30 美元打算出售。股价达到 30 美元，你决定继续持有，再等几个点。股票达到 32 美元，贪婪克服了理性。突然股价回落至 29 美元。你告诉自己要等到再次达到 30 美元，可是这从未发生。你最终很沮丧，在 23 美元时亏本卖出。

贪婪和情绪战胜了理性的判断。你已经像对待老虎机一样对待股票市场，而且输了。每股损失 2 美元，但当股票触及高位时，你实际上可以获利 7 美元。

比痛苦好的是忽视这些损失，但这取决于投资者出售或不出售的原因。为了消除人性的影响，请使用限价订单，限价订单在达到目标价格时自动卖出股票。你甚至不必看着股票上涨和下跌。当卖单发出时，会收到通知。

永远不要试图给市场定时间

及时销售不需要精确的市场时机。很少有投资者在绝对底部买入并在绝对顶部卖出。

沃伦巴菲特无法做到这一点。他和其他传奇的选股者专注于以一个价格购买并以更高的价格出售。

这带来了出售股票的三个充分理由。

当购买是一个错误

假设您在购买之前已进行了一些研究。可能稍后得出结论，犯了分析错误。该错误从根本上影响了业务作为合适的投资。您应该出售该股票，即使这意味着会产生亏损。成功投资的关键是依靠您的数据和分析而不是市场先生的情绪波动。如果分析因任何原因存在缺陷，请出售该股票。

卖出后股价可能会上涨，导致你自己指责自己。或者这笔投资损失 10% 可能会成为您所做过最明智的投资举措。

当然，并非所有分析错误都是一样的。如果企业未能满足短期盈利预测且股价下跌，但是企业的稳健性保持不变，请不要过度反应并出售。但如果公司失去市场份额给竞争对手，可能是长期疲软的一个迹象，这是出售的好理由。

当股票大幅上涨时

由于某种原因，您刚购买的股票很可能在短期内大幅上涨。最好的投资者是最卑微的投资者。不要把快速上升视为你比市场更聪明。卖掉它。

由于某些原因，也可能是别人的推测，廉价股票变得非常贵，收好你的盈利然后换个其它股票。更好的情况是，如果该股票价格急剧下降，考虑再次购买。如果股价继续涨，听从那句老话：“落袋为安”。

如果你拥有一只下滑的股票，在所谓的死猫反弹时候考虑卖掉。这些上升是暂时的，基于意外的消息。

因为价值出售

这是一个艰难的决定，部分艺术和部分科学。

任何股票的价值最终都取决于公司未来现金流的现值。由于未来不确定，估值将始终不精确。这就是价值投资者在投资中非常依赖安全边际的原因。

一个好的经验法则是，如果公司的估值明显高于同行，则考虑出售。也有例外，例如，如果宝洁（PG）的市盈率为 15 倍，而金佰利（KMB）的市盈率为 13 倍，当考虑 PG 的许多产品的相当大的市场份额时，没有理由出售 PG。

另一个更合理的依据是，在公司的市盈率显著超过其过去五年或十年的平均市盈率时出售。例如，在互联网繁荣的高峰期，沃尔玛股票的市盈率为 60 倍。尽管沃尔玛的质量好，任何股票所有者应该考虑卖掉，潜在的买家应考虑寻找其它的股票。

当公司的收入下降时，通常表明需求减少。首先，看看年度收入，了解全局，但不要仅仅依赖这些数字，要看看季度数字。一家大型石油和天然气公司的年收入数据可能每年都令人印象深刻，但如果近几个月能源价格下跌怎么办呢？

此外，当看到一家公司削减成本时，通常意味着该公司并未蓬勃发展。最大的指标是减少员工人数。对您而言，好消息是削减成本将被视为积极的，最初通常会导致股票上涨。这不应被视为购买更多股票的机会，而是后续价值暴跌之前退出头寸的机会。

因为财务状况出售

从分析的角度来看，这不算是个“好”的理由，但仍然是一个原因。股票是一种资产，有时人们需要兑现其资产。

无论是新业务的种子资金，大学贷款支付还是购买房屋，取决于个人的财务状况而不是股票的基本面。

底线要点

任何导致利润的销售都是一个很好的销售，特别是如果背后的推理合理。当销售导致亏损并了解损失发生的原因时，也可能被认为是一个好的卖出。只有在情绪影响而非数据和分析的情况下，售出才是一个糟糕的决定。

1.2.6 收入，价值和成长股票

购买股票的投资者通常会出于以下两个原因之一：认为价格上涨并出售股票可以盈利，或者将股票支付的股息作为投资收益。当然，一些股票可以同时满足这两个目标，至少在一定程度上，但大多数股票可以分为三类：增长，收入或价值。了解每种股票特征的人可以利用这些知识更有效地设定投资组合。

成长股票

顾名思义，成长型公司的定义是那些在可预见的未来具有巨大增长潜力的公司。成长型公司目前可能以比整体市场更快的速度增长，并且通常将当前大部分收入用于进一步扩张。市场的每个行业都有成长型公司，在技术，替代能源和生物技术等领域更为普遍。

大多数成长型股票往往是具有创新产品的新公司，这些产品预计将在未来对市场产生重大影响，但也有例外。一些成长型公司只是运营良好的实体，拥有良好的商业模式，有资金满足产品的需求。成长型股票可以提供丰厚的资本回报，但许多是规模较小，稳定性较差的公司，这些公司可能遭遇严重的价格下跌。

成长型公司的例子：

- 亚马逊公司 (AMZN) - 这个网络巨头继续增加业务，开辟新市场并吸引其他零售公司的客户。2018 年的市盈率 263 反映了这一惊人的增长潜力，而 SP-500 的市盈率为 24.6。

价值股票

被低估的公司可以为做了功课的人提供长期利润。价值股票的交易价格，低于基于其财务状况和技术交易指标的价格。它可能具有较高的股息支付率或较低的财务比率，如价格与账面价值比（市净率）或市盈率。由于公众对与公司当前业务关系不大的因素的看法，股价也可能下跌。

例如，如果公司首席执行官陷入严重的个人丑闻，那么运营良好，财务状况良好的公司的股价可能会在短期内大幅下跌。聪明的投资者知道这是购买股票的好时机，因为公众很快就会忘记这一事件，价格很可能会恢复到之前的水平。

当然，对股票的价值定义某种程度上是主观的，根据投资者的理念和观点而有所不同。价值型股通常认为比成长型股票风险小，因为它们通常是较大，更成熟的公司。但是，它们的价格并不总是如预期那样回到之前的较高水平。

好的价值股票例子：

- Cardinal Health Inc (CAH) - 该股估值被低估，因为它的交易价格为 4 年低点，尽管每股盈利从 2014 年的 2.48 美元增加近一倍，到 2018 财年估计为 4.95 美元。这好于大盘估计的 3.14% 未来 7 到 10 年的年收入增长。

收入股票

投资者期望收入股能够支撑固定收益投资组合，股息收益率通常超过美国证券或 CD 等担保工具的收益率。

收入股票主要有两种类型。公用市政股票是普通股票，历史上一直保持相当稳定的价格，通常支付有竞争力的股息。优先股是混合型证券，其表现更像债券而非股票。他们经常有买回，卖出或其他特征，也支付有竞争力的收益。

虽然收入股对于不愿承担本金风险的投资者来说是有吸引力的选择，但当利率上升时，价值可能会下降。

良好收入股票的一个例子：

- AT & T (T) - 公司财务状况良好，承担合理数额的债务，目前支付的年度股息收益率为 6.2%。

如何查找这些类型的股票

没有一种方法可以发现特定类型的股票。那些想要成长股的人可以仔细阅读投资网站公告板获取成长公司名单，然后自己做些功课。许多分析师发布博客和新闻通讯，宣传每个类别的股票。

寻求股息收入的投资者可以计算普通和首选产品的股息收益率，然后评估证券的风险金额。还有股票筛选工具，投资者可以根据特定标准（例如股息收益率或财务比率）搜索股票。

底线要点

股票可以从未来成长，价值低估或股息收入中获得资本回报。许多股票（如 AT & T）提供了这些组合，聪明的投资者知道股息在总回报中差异很大。

1.2.7 如何防止佣金和费用导致交易利润损失？

首先要了解经纪公司收取的交易佣金没有通用的标准，有些对每笔交易收取高费用，有些收费很少，取决于提供的服务水平。对于普通股交易，折扣经纪公司可能只收取 10 美元甚至更低费用，而全方位服务经纪人可能每笔交易收取 100 美元或更多。

这个问题的答案实际上更多地与每笔交易金额有关，而不是与交易的频率有关。例如，如果只有 1,000 美元投资于交易，并且使用的是每笔交易收费 20 美元的折扣经纪商，那么当第一次进入头寸时，交易价值的 2% 会被佣金费用掉。当最终决定关闭交易时，会再支付 20 美元的佣金，这意味着交易的往返成本为 40 美元，即初始现金金额的 4%。这意味着您需要在收支平衡之前获得至少 4% 的交易回报，才可以赚取利润。

这类费用结构非常普遍，交易的频率不重要。重要的是，交易获得足够的百分比收益来支付佣金费用。然而，需要注意 - 一些经纪公司给那些做多笔交易的投资者提供佣金折扣。例如，经纪公司会为其常规客户收取每笔交易 20 美元，但对于每月进行 50 笔或更多交易的客户，他们每笔交易收取 10 美元。

投资者及其经纪人可以采用固定年度百分比费用（例如，管理资产的 2% 的年费）。交易的频率并不重要，因为支付相同的年度百分比费用。

顾问洞察力

最大限度地减少佣金和费用会对整个投资生涯产生巨大影响。有三种方法：

1. 投资交易所交易基金（ETF）而不是共同基金。ETF 与共同基金的费用率相比较几乎总是较低。现在很容易使用 ETF 构建低成本，多元化的投资组合，每年的费用率为 0.25% 或更低。
2. 避免包含前端费用，后端费用或 12b-1 费用的产品。这些通常含在共同基金中，但不在 ETF 中。
3. 寻找没有交易费用的 ETF。越来越多的基金正在放弃其 ETF 的交易费用。

如果您决定投资含有交易费用的基金，每个基金投入超过 1,000 美元。

1.2.8 什么类型的经纪人账户适合您？

经纪人，也被称为经纪商，是连接投资工具（如股票和债券）的买家和卖家的公司。经纪账户通常是投资者保留资产的地方。选择哪种类型的经纪商取决于投资者的需求和偏好。

经纪人的历史

在二十世纪中叶之前，股票和债券市场仅针对有足够资金投资，以及为提供交易服务，担任投资顾问的经纪人付费的富人。

在 20 世纪 70 年代和 80 年代，一些折扣经纪公司纷纷涌现，如 Vanguard 和 Charles Schwab，接受不富裕的客户，商业模式是要积累大量的小客户。

20 世纪 90 年代后期，互联网的兴起，以及 E*TRADE 和 FOREX.com 等在线经纪公司的成立，抓住新技术提供的机会，通过减少佣金和最低余额来拓展折扣经纪模式。因为在物理空间和人工方面的开销要小得多，可以将这些节省的资金转给消费者。

自我投资和在线经纪业务的兴起

由于交易成本较低，在线经纪账户还带来了自我导向的投资者 - 自己进行投资研究，选择为其投资组合购买哪些股票和债券的投资者。

今天，有各种各样的传统，折扣和在线自主经纪平台可供选择，每个平台各有利弊。过去几年的新发展是机器人顾问的出现，这些是自动化软件平台，通常作为移动应用程序提供，以极低的成本处理几乎所有的投资决策。

第一个机器人顾问 Betterment 在大衰退后于 2010 年推出。从那时起，robo-advising 的采用呈指数级增长，初创公司和现有经纪公司都增加了机器人顾问部门。

有了所有这些选择，来看看哪种类型的经纪商最适合什么类型的投资者。

人力经纪人和财务顾问

有些人更愿意让人来处理财务。如果这样，传统的人工顾问比机器人顾问更适合你。自现代股票市场开始以来，人类经纪人和财务顾问通过迎合更富裕（通常投资 10 万美元或更多）或喜欢互动的投资者，在今天的竞争格局中开辟了一片空间。

高效的财务顾问不仅可以建立和监控投资组合，还可以给客户生活各方面提供财务建议，通过自身或网络提供保险，遗产规划，会计服务和信贷额度等辅助服务。

这些经纪人的客户每年向顾问支付约 1% 或更多的资产费用，或者每笔交易最多支付 50 美元。许多顾问声称这些费用非常值得，为他们带来额外价值，无论是选择适合客户投资组合股票的能力，对独特产品的访问权限，还是全面的财务计划。

许多顾问通过电话或电子邮件交流反馈，也会在适当的时候亲自与客户见面。

比较这类经纪人时，要注意其独立性。询问您的顾问是否要出售特定产品或服务（例如特定公司提供的产品或服务），或者是否能够为您提供最好的产品，无论其来自哪个基金。

另外要注意费用。如果收费超过 1%，请问为什么，判断额外费用是否值得。CFP 或 CFA 指定等专业认证表明经纪人接受过培训，通过了一系列与金融市场和规划相关的严格考试。

客户应使用 FINRA 的 BrokerCheck 工具查看其经纪人是否受到监管投诉或违反道德规范的约束。

在线自主经纪人账户

在线自主平台包括 E*TRADE, TD Ameritrade 和 Robinhood 等众多平台。如今, 大多数金融机构甚至许多银行都为其客户提供了自我指导的在线经纪账户。

例如, Capital One, Citibank 或 Wells Fargo 都提供投资平台。进入 21 世纪将近二十年, 大部分折扣经纪业务已融入在线投资领域。

大多数情况下, 这些平台让您了解哪些投资是最好的, 通常提供一套研究和分析工具, 以及专家建议和见解, 帮助您做出明智的决策。然后, 您可以自己执行交易, 通过网站或移动应用程序构建投资组合。

这些平台收取每笔交易佣金, 通常为每股交易 4.95 美元至 9.95 美元, 每份期权合约额外收取 50 美元至 1.00 美元。允许您进行保证金交易, 制定期权策略, 并直接投资于共同基金以及个股, 外汇和交易所交易基金 (ETF)。

在线经纪商最适合了解市场, 知道如何进行研究以选择最适合其目标的投资组合的自我导向投资者。如果您每年只进行一些交易, 可能需要为每笔交易支付更多费用才能获得更高质量的研究和分析。如果您是每日频繁交易者, 可能需要考虑一个向活跃用户提供免费交易的网站。

每个在线经纪商都有自己的优势和劣势。你是谁以及你的价值将引导你走向最适合的那个。例如, 有些人可能会重视将所有财务账户置于同一屋檐下的便利性。有些人可能会重视互动图表。有些人可能重视 IPO 的获取。

机器人顾问

机器人顾问自动化投资并使用技术来管理投资组合。自 2010 年推出 Betterment 以来, 提供这种算法交易服务的创业公司和现有金融公司不断涌现。

与为对冲基金和银行的高频交易 (HFT) 服务台提供支持的交易算法不同, 机器人顾问可能会使用低成本, 指数化的 ETF 来投入资金。实际上, 这是超低费用 ETF 与移动平台上可用的低成本技术解决方案的融合, 使得机器人建议成为可能。

您现在可以在一些平台上以低至 1 美元的价格投资, 每年只需 0.15% 的费用。有些平台根本不收取咨询费, 但会收取可选的附加服务费。

在机器人顾问之前, 如果只有几百美元甚至几千美元的投资, 必须上网到一个自我指导的平台。现在, 可以投入 200 美元或 2,000 美元, 无需进行任何投资研究, 选择任何个股或担心重新平衡投资组合。

基于算法的机器人顾问旨在为您提供高效, 多样化的被动投资组合。这些平台中的许多甚至可以通过税收减免对您的投资组合进行税收优化, 这是一个投资者抛售亏损头寸以抵消获胜头寸产生的资本收益的过程。算法本身是机器人顾问的专有公司秘密。

对于没什么投资的新投资者来说, 机器人顾问是理想的选择。机器人顾问帐户的最低余额非常低, 有些可以从最低 1 美元开始。这些平台也适合那些喜欢被动投资策略的人, 因为大多数情况下, 您会发现您的机器人顾问会代表您开发一系列指数化 ETF。

机器人顾问也为那些过于忙碌 (或没有动力) 的长期投资者大放异彩, 他们自己研究哪些 ETF 具有最佳的风险/回报特征以及相关的费用, 成本和税务影响。

但机器人顾问肯定不适合所有人。如果你是一个活跃的交易者，会发现它们很无聊或不成熟。虽然 robos 正在通过允许更多的组合选择的可定制性来适应这一点（例如，大多数 robos 现在可以让你从他们的初始推荐调整分配权重），它违背了这些产品的目的，开始在这些平台内推测热门股票或波动大的公司。同样，如果您是一位需要安全边际，期权交易和技术图表分析的成熟投资者，机器人顾问可能不适合。

选择机器人顾问要考虑的因素主要是成本，声誉和增加的服务。关注这些额外服务的成本：一些是免费的，另一些需要增加额外费用。

1.3 投资 VS. 交易

1.3.1 投资与交易有什么区别？

投资与交易概述

投资和交易是在金融市场中获利的两种截然不同的方法。投资者和交易者都通过市场参与寻求利润。一般而言，投资者通过买入和持有，在较长时期内寻求更高的回报。相比之下，交易者利用上涨和下跌的市场，在较短的时间内进入和退出头寸，从而获得更小，更频繁的利润。

投资

投资的目标是通过购买和持有股票，一篮子股票，共同基金，债券和其他投资工具的组合，在较长一段时间内逐步建立财富。

要点

投资者通常通过将利润和股息复合，或再投资到额外的股票来增加其利润。

投资通常持有数年甚至数十年的时间，利用利息，股息和股票分割等福利。虽然市场不可避免地会出现波动，但投资者将“避开”下跌趋势，期望价格会反弹，最终将会收回任何损失。投资者通常更关注市场基本面，例如市盈率和管理层预测。

拥有 401k 或 IRA 的任何人都在投资，即使没有每天跟踪其持有的业绩。由于目标是在几十年内增加退休账户，这些共同基金的日常波动不如长期持续增长重要。

交易

交易涉及更频繁的交易，例如买卖股票，商品，货币或其他工具。目标是产生超越买入并持有投资的回报。投资者可能满足于年回报率 10% 至 15%，但交易者会寻求每月 10% 的回报。交易利润是通过以较低的价格购买，在相对较短的时间内以较高的价格出售来产生的。反过来也是如此：交易利润可以通过以更高的价格出售并以更低的价格（称为“卖空”）买入，在下跌的市场中获利。

买入及持有的投资者等候着利润较低的头寸，交易者寻求在指定的时间内赚取利润，并且经常使用保护性止损订单，自动以预定的价格水平平仓亏损头寸。交易者经常使用技术分析工具，如移动平均线和随机振荡指标，来寻找高成功率交易设置。

交易者的风格是指买卖股票，商品或其他交易工具的时间范围或持有期。交易者通常分为四类：

- 头寸交易者：头寸持续数月至数年。
- 摇摆交易者：头寸持续数天至数周。
- 日间交易者：头寸全天持有，无过夜头寸。
- 超短刷单交易者：头寸持有数秒至数分钟，无隔夜头寸。

交易者通常根据包括账户规模，可用于交易的时间，经验水平，个性和风险承受能力等因素选择交易方式。

关键点

- 投资需要采取长期措施，通常适用于退休账户等。
 - 交易涉及短期策略，以每日，每月或每季度最大化回报。
 - 投资者不关注短期亏损，交易者尝试进行交易，从波动的市场中快速获利。
-

顾问洞察力

可以将交易视为投资，交易和投资的差异更多地与时间有关。

当投资某些东西时，你希望资本能增长。有些人投入很长时间，例如退休金；而有些人投资的时间很短来达到特定目标，例如买车。例如，拥有年金的人投资的时间，比喜欢交易并且频繁转移资金的人投资的时间更长。

另一方面，交易是投资者采取非常短期的办法，主要关注挣快钱或获得参与市场的那种快感。

1.3.2 股票与 ETF 应该买哪个

假设您已决定投资某个行业。现在需要决定是否购买股票还是交易所交易基金（ETF）。投资者每天都会遇到这个问题。许多人的感觉是，购买 ETF 将无法获得该行业的平均回报。这不一定是正确的，而是取决于行业的特点。

在股票和 ETF 之间选择

做出这个选择与任何其他投资决策没有什么不同。与往常一样，您希望寻找降低风险的方法。当然，您希望产生一个击败市场的回报（创造 α ）。降低投资的波动性是降低风险的普遍方法。大多数理性投资者放弃了

一些潜在的上行潜力，以防止潜在的灾难性损失。在整个行业中多元化投资，会降低投资组合的波动性。通过 ETF 实现多元化对您有利的方式。

α 是投资能够超越其基准的能力。任何时候你都可以塑造更稳定的 α ，能够获得更高的投资回报。人们普遍认为，必须拥有股票而不是 ETF 来击败市场。这个概念并不总是正确的。处于正确的行业也可以实现 α 。

挑选股票的更好时机

在收益率大幅度分散的情况下，可以使用比率和其他基本面分析来发现错误定价的行业，为选股者提供超出预期收益的机会。

根据您的研究和经验，可以很好地了解公司的表现。这种洞察力提供了优势，用来降低风险并获得更好回报。好的研究可以创造增值投资机会，回报投资者。

零售业是其中一类，选股提供比购买行业 ETF 更好的机会。该行业公司回报广泛分散，基于其所销售的特定产品，为有见地的选股者创造良好的机会。

例如，假设您最近发现您的女儿和她的朋友更喜欢特定的零售商。经过进一步研究，发现该公司已经升级其商店并聘请了新的产品管理人员。这导致最近推出的新产品引起了女儿年龄组的关注。到目前为止，市场还没有注意到。这种观点（以及您的研究）可能会让您选择股票而不是购买零售 ETF。

从法律或社会学的角度来看，公司洞察力可能会提供市场价格无法立即获得的投资机会。当特定行业回报分散很大，单一股票投资比多元化方法更高的回报。

ETF 最佳选择时机

那些均值回归分散很小的行业，所有公司的表现往往很相似，股票挑选不会有任何优势，来获取打败市场的回报。

对于有些行业，整体表现与任何一只股票的表现非常相似。市政和消费必需品行业属于这一类。在这种情况下，投资者需要决定投资组合中有多少分配给整个行业，而不是挑选特定股票。由于市政和消费必需品的回报分散趋于狭窄；选择股票并不能为拥有个别股票所固有的风险提供足够高的回报。ETF 通过行业股票来支付股息，投资者也可获得利益。

通常，特定行业的股票受到回报分散的影响，投资者无法选择继续表现优异的股票，无法通过选择该行业的一只或多只股票来找到降低风险和提高潜在回报的方法。

如果一个公司业绩的驱动因素难以理解，可以考虑购买 ETF。这些公司可能拥有复杂的技术或流程，导致表现不佳或表现良好。

也许性能取决于成功的开发，以及销售未证实的新技术。回报的分散很广，找到赢家的几率很低。生物技术行业就是很好的例子，公司依赖于成功开发和销售新药。如果新药的开发不符合一系列试验的预期，或者 FDA 不批准药物申请，该公司将面临黯淡的未来。另一方面，如果 FDA 批准该药物，公司的投资者可以获得高额回报。

某些商品和专业技术类（如半导体）符合这个类别，ETF 是很好的替代。例如，如果您认为现在是投资采矿业的好时机，您需要更多了解该特定的行业。

但是，如果您担心某些股票可能会遇到政治问题影响，损害其生产。在这种情况下，购买行业而不是特定股票是明智的，因为它可以降低风险。仍然可以从整个行业的增长中受益，特别是当该行业超越了整个市场。

底线要点

在决定是选择股票还是选择 ETF 时，看看风险，考虑可以实现的潜在回报。当平均收益率大幅下降时，选股优于 ETF，利用您对行业或股票的了解获得优势。

ETF 在两种情况下优于股票。首先，当该行业的股票回报在均值附近有狭窄的分散时，ETF 是最佳选择。其次，如果您无法了解公司，ETF 是最佳选择。

无论是选择股票还是 ETF，都需要及时了解该行业或股票，了解潜在的投资基本面。随着时间的推移，你不希望看到所有的工作都浪费。虽然进行研究非常重要，可以选择股票或 ETF，研究和选择最适合的经纪商也很重要。

1.3.3 为什么有人选择共同基金而不是单只股票？

个人购买共同基金而非个股的原因有很多。最常见的优势是共同基金的多样化，便利和低成本。

许多专家都认为，当一个投资组合持有来自不同行业的公司的 20 只股票时，股票投资组合多样化的几乎所有优势（从购买不同行业的大量不同股票公司所获得的收益）都能完全实现，与投资相关的大部分风险已经多元化。剩余风险被视为系统性风险或市场风险。由于大多数经纪公司对一股或 5,000 股收取相同的佣金，对于刚开始购买股票的投资者很难去购买 20 种不同的股票。

共同基金的便利，是投资者选择投资组合股权的主要原因之一，而不是自己去购买单个股票。确定投资组合的资产配置，研究个股以寻找有利于增长的公司以及关注市场非常耗时。许多人将整个职业生涯投入股市，最终还是损失了投资。投资共同基金无法保证投资会随着时间而增加，是避免投资股票的复杂决策的方法。

像行业基金这样的共同基金为投资者提供了购买特定行业的机会，或者购买具有特定增长策略的股票，例如积极的增长基金，或价值基金的投资。如果想跟踪整体市场，可以购买指数基金。可以通过购买仅投资于固定收益的债券基金来分散到非股权资产类别。

一些投资者发现，去购买符合投资标准的共同基金的方法更容易，不去查找基金投资的公司做啥，是否是优质投资。他们宁愿把研究和决策权留给别人。

最后，个人投资者频繁的股票交易的交易成本会增加。股票价格升值所带来的收益被股票的单次出售成本所抵消。进行大量交易的投资者应该查看收费低于平均水平的经纪商名单。

通过共同基金，交易成本分散在基金的所有投资者身上，降低了个人成本。许多提供全方位服务的经纪公司从这些交易成本中赚钱，鼓励他们工作的经纪人定期交易客户的股票。虽然经纪人给出的建议可以帮助客户做出明智的投资决策，许多投资者发现拥有经纪人的经济收益并不证明成本合理。

重要的是记住共同基金投资以及任何决策的缺点，教育自己和了解其它选项是最好的办法。

大多数在线经纪人在其网站上都有共同基金筛选工具，帮助您找到适合您投资组合的共同基金。还可以搜索在不产生交易费用的情况下购买的资金，或者收取低管理费用的资金。搜索功能还可以让您找到对社会负责的资金。

共同基金的替代品是交易所交易基金（ETF）。

顾问观点

共同基金将通过购买大量股票来提供多样化。不推荐单一股票的原因是拥有单一股票比共同基金承担更多风险。

这种风险称为非系统性风险。非系统性风险可以通过多样化来避免。例如，拥有一只股票将承担不适用于同一市场其他公司的风险。如果他们的 CEO 和执行团队出人意料地离开怎么办？如果自然灾害袭击制造业中心减缓生产会怎样？如果由于产品或诉讼中的缺陷导致收入下降怎么办？这些只是一个公司可能发生的事情类型的几个例子，但不太可能同时发生在所有公司。

是的，还存在系统性风险，即无法实现多元化的风险。这与市场风险或波动风险类似。应该理解，投资市场存在风险。如果整个市场的价值下降，那就不容易通过多元化来避免了。

如果想投资个股，建议您研究如何编制自己的一篮子股票，不会只拥有一只股票。根据您的风险承受能力，确保在大型和小型公司，价值和成长型公司，国内和国际公司之间以及股票和债券之间充分多样化。在构建这些类型的投资组合时，寻求专业人生会有所帮助。这种类型的研究和投资组合构建和监控需要相当长的时间。

另一种方法是投资共同基金以实现即时多元化……当然，在选择共同基金时，还有一系列需要注意的事项。费用，投资理念，数量和绩效只是评估共同基金时要考虑的几个因素。

1.3.4 ETF 与共同基金有什么区别？

ETF 与共同基金概述

投资者面临着一系列令人眼花缭乱的选择：股票或债券，国内或国际，不同行业和工业，价值或成长。决定是否购买共同基金或交易所交易基金（ETF）似乎是所有其他基金旁的一个微不足道的考虑因素，但这两种基金之间存在关键差异，会影响赚多少钱以及如何赚钱。

共同基金和交易所买卖基金都持有股票和/或债券组合，偶尔也会出现奇怪的东西，如贵金属或商品。他们必须遵守相同的法规，涵盖可以持有什么，有多少可以集中在一个或几个持有证券中，按照投资组合规模可以借多少钱等。

除了这些方面之外，路径也不同。一些差异可能看起来很模糊，但他们可以创建一种更适合您的需求基金。

ETF

顾名思义，ETF 在交易所交易，就像普通股一样，交易的另一方是像你这样的其他投资者，而不是基金经理。在交易时，可以根据市场情况随时以任何价格买入和卖出，而不仅仅是在当天结束时，并且没有最低持有期限。当 ETF 跟踪国际资产的情况时候尤其相关，资产价格尚未更新，未反映新信息，但美国市场具有对其的估值。因此，ETF 可以比共同基金更快地反映新的市场现状。

另一个关键区别是大多数 ETF 都是指数跟踪，试图通过组合尽可能接近指数成分的投资组合来匹配指数（如标准普尔 500 指数）的收益和价格变动。

被动管理并不是 ETF 更便宜的唯一原因。指数追踪 ETF 的成本低于指数跟踪共同基金，少数主动管理的 ETF 比主动管理的共同基金便宜。

显然，还有其他原因，涉及运行这两种基金的机制以及基金与其股东之间的关系。

在 ETF 中，由于买家和卖家之间的业务往来，管理者的工作要少得多。然而，ETF 提供商希望 ETF 的价格（由当天交易设定）尽可能与指数的净资产价值保持一致。为此，他们通过创建新股或兑换旧股来调整股票供应。价格太高了？ETF 供应商将创造更多供应以使其降低。这些都用计算机程序执行，不受人的影响。

ETF 结构也有更高的税收效率。ETF 和共同基金的投资者每年根据投资组合中产生的收益和损失征税，但 ETF 参与内部交易较少，交易减少导致应税事件减少（ETF 的创建和赎回机制减少了销售需求）。因此，除非通过 401（k）或其他受税优惠工具进行投资，否则共同基金将分配应税收益，即使只是持有股票。同时，对于全 ETF 投资组合，只有当出售股票时，税收才会成为问题。

ETF 相对较新，共同基金已存在多年，不仅仅是新投资者会持有共同基金获得内在的应税收益。出售这些资金可能会触发资本利得税，因此将此税收成本纳入转向 ETF 的决定非常重要。

这个决定归结为，比较转换到更好的投资和支付更多前期税的长期收益，和不留在一个不太理想的投资，更高的开支的投资组合（可能会耗费时间，这是值得）。

要点

请记住，除非您赠送或遗赠您的 ETF 投资组合，否则您有一天会对这些内置收益纳税。因此，通常只是推迟税收，而不是避税。

共同基金

当您将资金投入共同基金时，是和管理公司的交易 - Vanguard，T. Rowe 价格和 BlackRocks - 直接或通过经纪公司进行。共同基金的购买是根据当天市场收盘时的价格基金的净资产价值执行的，如果您在市场收盘后下单，将是第二天。

当出售股票时，发生相同的过程，但相反。不要太匆忙，一些共同基金会评估罚款，有时是早期卖出股票价值的 1%（通常在买入后 90 天内）。

共同基金可以跟踪指数，大多数都是积极主动管理的。这种情况下，管理人会选择各种股票来击败那些用来评判其表现的指数。这可能会非常昂贵。积极管理的基金必须花钱在分析师，经济和行业研究，公司访问等，会使共同基金的运营成本比持有 ETF 更高，也使得投资者持有成本更高。

共同基金和 ETF 都是开放式的，可以根据供需情况调高或调低已发行股票的数量。

当更多的资金进入并在某一天离开共同基金时，管理者必须将额外的资金投入市场来缓解这种不平衡。如果有净流出，投资组合中的闲置现金不足，必须卖出一些股票。

底线

鉴于这两种基金之间的区别，哪一种更适合你？这取决于你的情况。每个都可以满足某些需求。共同基金通常有意义投资于不清楚的领域，包括较小的外国公司的股票以及复杂但有回报潜力的领域，如市场中立或长/短期股票基金，这些基金具有深奥的风险/回报表现。

大多数情况下，对于大多数想保持简单的投资者，ETF 结合低成本，易于访问和强调指数跟踪，可能会占据优势。如果您的优先项是通过均衡，广泛多样化的投资组合积累长期财富，他们的直接面向各个细分市场的能力使其成为有用的工具。

关键点

- 共同基金和交易所买卖基金都持有股票和/或债券组合，偶尔会出现奇怪的东西，如贵金属或商品。
 - 关键的区别在于大多数 ETF 都是指数跟踪。
 - 共同基金可以跟踪指数，但大多数都是积极管理的。
-

1.4 债券 & 固定收入

1.4.1 债券

什么是债券？

债券是一种固定收益工具，代表投资者向借款人（通常是公司或政府）提供的贷款。债券可以被认为是欠条（I.O.U.），贷款人和借款人之间包括贷款及其付款的细节。债券被公司，市政局，州和主权政府用于资助和运营项目。债券所有者是发行人的债权人。债券包括贷款本金应支付给债券持有人的结束日期，借款人支付的可变或固定利息的条款。

债券发行人

各级政府和公司使用债券来借钱。政府需要为道路，学校，水坝等基础设施提供资金。突发的战争费用也需要筹集资金。

企业会借贷来发展业务，购买房产和设备，开展可盈利的项目，研究和开发，雇用员工。大型组织遇到的问题是，需要比普通银行能提供的钱更多。债券允许大量个人投资者担任贷方的角色来提供解决办法。公共债务市场让成千上万的投资者各自提供一部分所需资金。原始发行机构筹集资金之后一段时间，市场允许贷方将债券出售给其他投资者或从其他个人购买债券。

关键点

- 债券是公司发行的公司债务单位，证券化为可交易资产。
 - 债券称为固定收益工具，债券传统上向债权人支付固定利率（息票）。可变或浮动利率现在也很常见。
 - 债券价格与利率呈负相关：当利率上升时，债券价格下跌，反之亦然。
-

- 债券具有到期日，此时本金额必须全额偿还，或风险违约。

债券如何运作

债券通常被称为固定收益证券，是个人投资者熟悉的三种资产类别之一，其它两种是股票（股权）和现金等价物。许多公司和政府债券都是公开交易的；其它的包括场外交易（OTC）或借款人和贷款人之间私人交易。

当公司或其他实体需要筹集资金来资助新项目，维持运营，或为现有债务融资时，可以直接向投资者发行债券。借款人（发行人）发行债券，包括贷款条款，将支付的利息，以及贷款资金（债券本金）偿还时间（到期日）。利息支付是债券持有人将资金借给发行人后获得的回报的一部分。确定付款额的利率称为票面利率。

多数债券的初始价格设定为平均值，每个债券 100 美元或 1,000 美元面值。债券的市场价格取决于许多因素：发行人的信用，到期时间，以及与一般利率相比的票面利率。债券的面值是债券到期后偿还给借款人的面值。

大多数债券可以在发行后由原始持有人出售给其他投资者。换句话说，债券投资者无需持有债券至到期日。如果利率下降，或借款人的信贷有所改善，可以以较低的成本重新发行新债券，借款人购回债券也很常见。

债券的特征

债券有一些共同的基本特征，包括：

- 面值是债券到期时的金额；是债券发行人在计算利息支付时使用的参考金额。例如，假设投资者以 1,090 美元的溢价购买债券，而另一位投资者以 980 美元的折扣交易购买同一债券。当债券到期时，两位投资者获得该债券的 1,000 美元面值。
- 票面利率是债券发行人按债券面值支付的利率，以百分比表示。例如，5% 的票面利率意味着债券持有人每年将获得 $5\% \times \$1000 \text{ 面值} = 50 \text{ 美元}$ 。
- 付息日期是债券发行人支付利息的日期。付款可以在任何时间间隔内进行，标准做法是半年付款。
- 到期日是债券到期的日期，债券发行人向债券持有人支付债券的面值。
- 发行价是债券发行人最初出售债券的价格。
- 债券信用质量和到期时间两个特征是债券票面利率的主要决定因素。

如果发行人的信用评级较差，违约风险较大，这些债券支付更多利息。具有很长到期日的债券支付更高的利率。更高的回报是因为债券持有人在长时期易受到利率和通胀风险的影响。

公司及其债券的信用评级由标准普尔，穆迪和惠誉评级等信用评级机构产生。最高质量的债券称为“投资级别”，包括美国政府发行的债务以及非常稳定的公司，如许多市政公司。不被视为投资级别但未违约的债券称为“高收益”或“垃圾”债券。这些债券在未来具有较高的违约风险，投资者要求更高的息票支付以补偿风险。

随着利率的变化，债券和债券投资组合的价值会上升或下降。对利率环境变化的敏感性称为“持续时间 (duration)”。使用术语持续时间可能会让新债券投资者感到困惑，因为它并不是指债券到期的时间。持续时间表示债券价格随着利率变化而上升或下降的程度。

债券或债券投资组合对利率（duration）敏感度的变化率称为“凸性（convexity）”。这些因素很难计算，所需的分析通常由专业人员完成。

债券类别

市场上有四种主要的债券。也可能会看到公司和政府在某些平台上发行的外国债券。

- 公司债券由公司发行。公司发行债券而非寻求债务融资的银行贷款，债券市场提供更优惠的条款和更低的利率。
- 市政债券由州和市政府发行。一些市政债券为投资者提供免税优惠收入。
- 政府债券，如美国财政部发行的债券。在一年或更短时间内到期，称为“短期债券（Bills）”；1-10 年到期的债券称为“中期债券（notes）”；超过 10 年到期的债券称为“长期债券（bonds）”。政府财政部发行的全部债券统称为“国债（treasuries）”。国家政府发行的政府债券称为主权债务。
- 代理商债券是由政府附属组织（如房利美或房地美 annie Mae or Freddie Mac）发行的债券。

债券种类

可供投资的债券有多种类型。可以有利率或息票支付的费率或类型，由发行人召回，或具有其他属性。

零息债券不支付息票支付，以其票面价值的折扣发行，债券到期时支付持有人全部面值，产生回报。美国国库券是零息债券。例如，美国财政部在 2018 年 10 月 18 日以 98.78 美元的价格卖出了 26 周的票面，票面价值为 100 美元。这相当于债券持有人在到期日偿还全部 100 美元时的年度总收益率为 2.479%。

可转换债券是具有嵌入式期权的债务工具，允许持有人在某些时候将其债务转换为股票（股权），具体取决于股票价格等条件。例如，一家公司需要借入 100 万美元来资助一个新项目，可以通过发行 10 年期的 12% 息率来发行债券。然而，如果他们知道有一些投资者想购买 8% 息率的债券，如果股票的价格上涨超过一定值，他们可以将债券转换成股票，可能更愿意发行。

可转换债券是公司的最佳解决方案，在项目处于早期阶段时，利息支付较低。如果投资者转换债券，股东将被稀释，公司不必再支付任何利息或债券本金。购买可转换债券的投资者认为这是一个很好的解决方案，如果项目成功，可以从股票的上行中获利。通过接受较低的息票支付来承担更大的风险，转换债券获得的回报可以权衡取舍。

可赎回债券也有一个嵌入式期权，与可转换债券不同。可赎回债券是公司在到期之前可以“召回”的债券。假设一家公司通过发行 10 年期的 10% 息率发行债券，借入了 100 万美元。如果公司在第 8 年可借入利率下降到 8%（或公司的信用评级提高），将从债券持有人那里回收或购买债券，并以较低的利率发行新债券。

可赎回债券对债券买家风险更大，债券在价值上涨时更可能称为债券。当利率下降时，债券价格会上涨。可赎回债券的价值不如具有相同到期日，信用评级和票面利率的不可赎回的债券。

可投资债券允许债券持有人在债券到期前将债券卖出或卖给公司。对于担心债券价值下降，或者认为利率会上升并希望在债券价值下跌之前收回债券的投资者来说，是有价值的。

债券发行人可以在债券中包括看跌期权，使债券持有人受益以换取较低的票面利率，或仅仅是为了诱使债券卖家进行初始贷款。可投资债券的交易价值通常高于没有看跌期权的债券，但具有相同的信用评级，到期日

和票面利率，对债券持有人更有价值。

债券中嵌入的看跌期权，看涨期权和可兑换权的组合无穷无尽，每一个都独一无二。这些权利没有严格的标准，一些债券包含多种“选项”，使比较变得困难。一般而言，个人投资者依靠债券专业人士来选择符合其投资目标的个人债券或债券基金。

定价债券

债券市场价格基于其独特特征。债券的价格每天变化，像其他公开交易的证券一样，在任何特定时刻的供需决定了当时的价格。债券被重视是有道理的。到目前为止，我们谈到了每个债券投资者好像都持有到期日。如果这样做，可以保证得到本金回报加利息；但债券不必持有至到期日。在任何时候，债券持有人都可以在公开市场上出售债券，价格会有波动。

债券价格随着利率变化。对于固定利率债券，发行人承诺根据面值支付息率-对于 1,000 美元面值，10% 年度息票债券，发行人向持有人支付 100 美元每年。

假设发行这种债券时，现行利率是 10%，取决于短期政府债券的利率。投资者将投资公司债券或政府债券，两者都返还 100 美元。然而，经济转向恶化，利率降至 5%。投资者只能从政府债券中获得 50 美元，但仍可从公司债券中获得 100 美元。

这种差异使公司债券更具吸引力。市场上的投资者将哄抬债券的价格，直到交易价格等于现行利率-债券以 2,000 美元的价格交易，100 美元的息票代表 5%。如果利率飙升至 15%，投资者可以从政府债券中赚取 150 美元，不会支付 1000 美元来赚取 100 美元。这种债券将被出售，直到达到收益率相等的价格，666.67 美元价格。

与利率相反

这就是债券价格与利率成反比的著名声明。当利率上升时，债券价格下跌，使债券的利率与现行利率相等，反之亦然。

另一种解释方法是，考虑债券收益率引起价格变化，而不是利率变化。例如，价格从 1,000 美元下降到 800 美元，收益率上升至 12.5%。发生这种情况是因为在价值 800 美元（100 美元/800 美元）的资产上获得了相同的保证 100 美元。如果债券价格上涨至 1,200 美元，收益率收缩至 8.33%（100 美元/1,200 美元）。

到期收益率（YTM）

到期收益率（YTM）是考虑债券价格的另一种方式。如果债券持有至其生命周期结束，YTM 是债券预期的总回报。到期收益率视为长期债券收益率，以年率表示。如果投资者持有债券直至到期，所有付款按计划进行，它就是债券投资的内部收益率。YTM 计算复杂，但作为评估债券相对于市场中不同息票和到期时间的其他债券的吸引力的概念非常有用。YTM 的公式涉及以下等式求解利率，这不容易，大多数对 YTM 感兴趣的债券投资者使用计算机计算：

$$YTM = \sqrt[n]{\frac{FaceValue}{PresentValue}} - 1$$

债券价格的预期变化随利率的变化，还可以采用债券的持续时间（duration）来衡量。持续时间以年数为单位表示，由于最初参考的零息债券持续时间为到期日。

实际上，持续时间表示在利率变化 1% 的情况下债券的价格变化。将该更实用的定义称为债券的修正持续时间。

可以计算持续时间来确定单一债券或许多债券组合的利率变化对价格的敏感度。一般而言，具有较长期限的债券以及具有较低息率的债券对利率变化有最大的敏感性。债券的持续时间不是线性风险度量，随着价格和利率的变化，持续时间会发生变化，凸性可以衡量这种关系。

真实债券例子

债券代表借款人承诺向贷方支付其本金和利息。债券由政府，市政和公司发行。为了实现债券发行人（借款人）和债券买方（贷方）的目标，利率（票面利率），本金额和到期日因债券而异。公司发行的大多数债券都包括可以增减价值的选项，非专业人士难以进行比较。债券可以在到期之前买卖，许多债券公开上市，与经纪人进行交易。

虽然政府发行许多债券，公司债券从经纪人处购买。如果对此投资感兴趣，需要选择经纪人。

固定利率息票债券按时间来支付面值的相同百分比，债券的市场价格随着息率与现行利率差异多少而波动。

假设债券票面利率为 5%，票面价值为 1,000 美元。持有人每年获得 50 美元利息收入（大多数债券分成两半，每半年支付一次。）只要利率环境没有变化，债券的价格应保持其票面价值。

如果利率开始下降，类似债券现在以 4% 的息率发行，原始债券变得更更有价值。想要更高票面利率的投资者，必须为债券支付额外费用才能吸引原始所有者出售。增加的价格将使新债券的总收益率降至 4%，因为将不得不支付高于面值的金额来购买债券。

如果利率上升，类似债券的票面利率上升至 6%，则 5% 的票息不再具有吸引力。与票面价值相比，债券价格将下降并开始以折扣价出售，直至其有效回报率为 6%。

债券市场与利率成反比，当利率上升时，将以折扣价交易，而当利率下降时将以溢价交易。

1.4.2 债券收益率

什么是债券收益率？

债券收益率是投资债券的回报。债券收益率可以以不同方式定义。将债券收益率设定为等于票面利率是最简单的定义。当前收益率是债券价格及其息票或利息支付的函数，如果债券的价格不同于其面值，比票息收益率更准确。更复杂的债券收益率计算考虑货币的时间价值和复利支付。这些计算包括到期收益率（YTM），债券等价收益率（BEY）和有效年收益率（EAY）。

债券收益率概述

当投资者购买债券时，会向发行人提供资金。作为回报，发行人在债券有效期内支付利息，到期时偿还债券面值。计算债券收益率的最简单方法是将其息票支付除以债券的面值。这称为票面利率。

$$\text{CouponRate} = \frac{\text{AnnualCouponPayment}}{\text{BondFaceValue}}$$

如果债券面值 1,000 美元，每年的利息或息票金额为 100 美元，则票面利率为 10% (100 美元/1,000 美元 = 10%)。有时购买的债券的面值超过其面值（溢价）或低于其面值（折扣），将改变投资者债券的收益。

债券收益率与价格

债券价格上涨，债券收益率下降。例如，投资者购买的债券在五年内到期，年票息率为 10%，面值为 1,000 美元。每年，债券支付 10% 或 100 美元的利息。其票面利率是利息除以票面价值。

如果利率上升超过 10%，投资者决定出售，债券价格下跌。例如，假设类似投资的利率上升至 12.5%。原始债券仍然只支付 100 美元的息票，这对购买支付 125 美元债券的投资者来说没有吸引力。

如果原始债券持有者想出售债券，可以降低价格，使息票付款和到期日价值相等，收益率为 12%。投资者将债券的价格降至 927.90 美元。为了完全理解为什么这是债券的价值，需要更多地了解货币的时间价值如何用于债券定价，将在本文后面讨论。

如果利率下降，债券的价格会上涨，息票支付更具吸引力。例如，类似投资的利率降至 7.5%，债券卖方可以以 1,101.15 美元的价格出售债券。进一步的利率下降，债券价格将上涨越高，当利率上升时反向也是如此。

在任何情况下，票面利率对新投资者不再有任何意义。年度息票付款除以债券的价格，计算当前收益率并粗略估计债券的真实收益率。

$$\text{CurrentYield} = \frac{\text{AnnualCouponPayment}}{\text{BondPrice}}$$

当前收益率和票面利率是债券收益率的不完整计算，没有考虑货币的时间价值，到期价值或支付频率。要进行更复杂的计算才能看到债券收益率的全貌。

到期收益率

债券到期收益率 (YTM) 等于使债券未来现金流量的现值等于当前价格的利率。这些现金流包括所有息票支付及其到期价值。可以在金融计算器上进行试错计算，公式如下：

$$\text{Price} = \sum_{t=1}^T \frac{\text{CashFlows}_t}{(1 + \text{YTM})^t} \quad \text{where:} \quad \text{YTM} = \text{Yield to maturity}$$

在前面的例子中，面值为 1,000 美元，五年到期，每年 100 美元息票的债券价值为 927.90 美元，匹配 12% 的 YTM。这种情况下，五次息票支付和 1,000 美元到期价值就是债券的现金流。以折扣或 12% 的利率得到这六份现金流的现值，可以确定债券当前价格。

债券等价收益率 - BEY

债券收益率通常被引用为债券等价收益率 (BEY)，可以调整大多数债券以两个半年度付款方式支付其年度息票。在前面的例子中，债券的现金流是年度的，因此 YTM 等于 BEY。如果每 6 个月支付一次息票，半年度 YTM 将为 5.979%。

BEY 是半年度 YTM 的简单年化版，将 YTM 乘以 2 计算得到。在这个例子中，支付 50 美元半年票息的债券的 BEY 将是 11.958% (5.979% X 2=11.958%)。BEY 没有考虑从半年度 YTM 到年度调整的货币时间价值。

有效的年收益率 - EAY

一旦知道债券的 BEY，如果在计算中考虑了货币的时间价值，就可以找到精确的年收益率。如果是半年度息票付款，有效年收益率 (EAY) 按如下方式计算：

$$EAY = \left(\frac{1 + YTM}{2} \right)^2 - 1 \quad \text{where:} \quad EAY = \text{Effective annual yield}$$

如果投资者知道半年度 YTM 为 5.979%，那么可以使用之前的公式来找到 12.32% 的 EAY。由于包含了额外的复合周期，EAY 将高于 BEY。

得到债券的收益率的复杂性

几个因素使债券的收益率复杂。例如，前面的例子，假设债券在卖出时还有五年时间到期，这种情况很少发生。

在计算债券收益率时，处理分数期很简单；累计利息很困难。假设债券还有四年零八个月到期。收益率计算中的指数可以转换为小数，以调整部分年份。但是，当前息率期限过去了四个月，还有两个月，需要对应计利息进行调整。新的债券购买者将获得全部息率，债券的价格将略微膨胀，补偿卖方在当前息率期内已过去的四个月。

债券的报价可以是“清洁价格”，不包括应计利息或“脏价”，其中包括协调应计利息所欠的金额。在像彭博或路透社终端的系统中引用债券时，会使用清洁价格。

债券收益率汇总

债券的收益率是债券的息票和到期现金流量给投资者的回报。可以为简单的息票收益率，忽略货币的时间价值和债券价格的变化，或使用更复杂的方法，如收益率到期。到期收益率通常被引用为债券等价收益率 (BEY)，这使得息票支付期少于一年的债券易于比较。

债券可以通过不同渠道购买。购买某些债券类型的常用方法是通过经纪人使用投资账户。

1.4.3 债券的四个基本事项

想增加投资组合的风险/回报率？增加债券，增加多样化和减少波动性，创造更加平衡的投资组合。然而，即使是经验丰富的股票投资者，也可能不熟悉债券市场。许多投资者只是将投资转变为债券，对市场的复杂性和术语感到困惑。债券实际上是简单的债务工具 - 可以通过学习基本的债券市场条款来开始投资。

1. 基本债券特征

债券 是公司获取的一种贷款。投资者在购买债券时借钱给公司。作为交换，公司按预定的时间间隔（每年或每半年）支付利息“券”（支付的年利率，面值的百分比），在到期日返还本金，结束贷款。

与股票不同，债券契约条款有很大差异，这是概述债券特征的法律文件。每个债券发行都不同，在投资前准确了解条款非常重要，要考虑六个重要特征。

到期 债券到期日是债券的本金或票面金额支付给投资者的日期，公司的债务将终止。

担保/无担保 债券可以是担保或不担保。无担保债券称为债券；利息支付和本金返还由发行公司的信用担保。如果公司失败，可能收回很少的投资。担保债券是指如果公司无法偿还债务，特定资产将抵押给持有人。

清算优先权 当一家公司破产时，会在清算时以特定的顺序向投资者支付款项。在出售其所有资产后，开始向投资者支付。高级债务必须首先支付，其次是初级（次级）债务。股东只得到剩余的。

息率 利息金额是指向债券持有人支付的利息金额，通常每年或半年。

税收状况 大多数公司债券是应税投资，一些政府和市政债券是免税的，这意味着债券实现的收入和资本收益不受州和联邦税收的约束。

由于投资者不必为退税纳税，因此免税债券的利息低于同等的应税债券。投资者必须计算税收等值收益率，将收益与应税债券的收益进行比较。

可召回 有些债券可以在到期前由发行人偿还。如果债券有召回条款，可以在较早的日期支付，通常略高于票面价值。

2. 债券风险

信用/违约风险 信用或违约风险是指未按要求支付利息和本金到期的风险。

预付风险 预付风险是指特定债券发行比预期更早支付的风险。对投资者来说可能是坏消息，公司只有在当利率大幅下降时，才有提前偿还债务的动力。投资者不再能继续持有高息投资，只能以低利率再投资。

利率风险 利率风险是指利率从投资者的预期发生重大变化的风险。如果利率大幅下降，投资者将面临提前付款的可能性。如果利率上升，投资者将被困在低于市场利率投资。到期时间越长，投资者承受的利率风险越大，难以预测未来的市场发展。

3. 债券评级

机构 常被引用的债券评级机构是标准普尔，穆迪和惠誉。这些机构评估公司偿还其债务的能力。级别范围从“AAA” - “Aaa” 非常可能偿还债务的“高级”发行商，到处于违约的“D”级发行商。评级为“BBB” -

“Baa” 或以上的债券称为“投资级”；意味着不太可能违约，倾向于保持稳定的投资。“BB” - “Ba” 或以下的债券称为“垃圾债券”，更有可能违约，更具投机性，易受价格波动的影响。

有的公司不会对其债券进行评级，由投资者判断公司的还款能力。各个机构的评级系统不同并且经常变化，研究正在考虑的债券发行的评级定义是明智的。

4. 债券收益率

债券收益率是回报的衡量标准。到期收益率最常用，了解某些情况下使用的其他几种收益衡量也非常重要。

到期收益率 (YTM) 到期收益率 (YTM) 是最常用的收益率衡量。衡量债券到期回报率，所有本息都以 YTM 汇率再投资。由于本息不太可能以相同的利率再投资，实际回报略有不同。手动计算 YTM 是很耗时间，使用 Excel 的 RATE 或 YIELDMAT 函数进行此计算。金融计算器也提供简单的功能。

当前收益率 当前收益率可用于将债券提供的利息收入与股票提供的股息收入进行比较。将债券的年票息金额除以债券的当前价格来计算。此收益率仅包含收益的收入部分，忽略可能的资本收益或损失。此收益率对仅关注当前收入的投资者最有用。

名义收益率 债券的名义收益率是债券定期支付的利息百分比。将年度息票支付除以债券的面值（面值）来计算的。除非当前债券价格与票面价值相同，否则名义收益率不能准确估计收益率。名义收益率仅用于计算其他收益指标。

召回收益率 (YTC) 可赎回债券在到期日之前有被召回的可能。如果被召回债券以溢价偿还，投资者将实现略高的收益率。如果在特定的认购日期召回债券，这种债券的投资者希望知道将实现什么收益率，以确定预付风险是否值得。使用 Excel 的 YIELD 或 IRR 函数或使用金融计算器计算此收益率是最简单的。

实现收益率 如果投资者计划仅在一段时间内持有债券，应计算债券的已实现收益率。投资者出售债券，必须估算此预计未来债券价格以进行计算。由于未来价格难以预测，该收益率仅仅是对收益的估计。此收益率计算最好使用 Excel 的 YIELD 或 IRR 函数或使用金融计算器执行。

底线要点

债券市场似乎很复杂，受到与股票市场相同的风险/收益权衡的推动。一旦投资者掌握了这些基本条款和衡量标准，揭示熟悉的市场动态，就可以成为一个称职的债券投资者。一旦掌握了术语，其余的就很容易了。

1.4.4 什么是最快，最简单，最便宜的购买债券的方式？

债券可以通过全方位服务或折扣经纪商从债券经纪人处购买，类似于从股票经纪人处购买股票的方式。虽然在线经纪服务的存在降低了投资成本，但与债券经纪人打交道对于一些散户投资者来说仍然是望而却步的。

债券经纪人如何运作

专业债券经纪公司需要高额的最低初始存款；5000 美元是典型的。还有帐户维护费用，交易佣金。根据购买债券的数量和类型，佣金的范围从 0.5% 到 2% 不等。

当使用经纪人购买债券时，会被告知该交易是免费的。然而，经常发生的是价格被提高，收取的费用包括补偿费。如果经纪人没有获得任何收益，不会提供该服务。

例如，假设下了 10 个公司债券的订单，每个债券的交易价格为 1,025 美元。会被告知，每张债券的成本为 1,035.25 美元，所以投资总价不是 10,250 美元，而是 10,352.50 美元。差额代表经纪人有效的 1% 佣金。

要在购买前确定加价，请查看债券的最新报价；还可以使用交易报告和合规引擎（TRACE），它显示二级债券市场的所有场外交易（OTC）交易。可以自行判定是否支付佣金过多或者是愿意接受的佣金。

购买政府债券

购买国债（美国）或加拿大储蓄债券（加拿大）等政府债券的方式与购买公司或市政债券的方式略有不同。许多金融机构为其客户提供服务，允许通过常规投资账户购买政府债券。如果通过银行或经纪人无法获得此项服务，可以选择直接从政府购买这些证券。

例如，在美国，可以通过 TreasuryDirect 购买国债和票据（国债和国库券）。TreasuryDirect 由美国财政部财政局赞助，允许个人投资者通过电子方式以无纸化形式购买，出售和持有国库券，票据，债券，通货膨胀保护证券（TIPS）以及 I 系列和 EE 储蓄债券。账户。不收取任何费用或佣金，只有美国公民才有资格参加。

债券基金

获得债券的另一种方式是投资债券基金，共同基金或交易所交易基金（ETF），该基金独家持有其投资组合中的债券。

当买卖这些基金（或者就此而言，在公开市场上债券本身）时，请记住这些是“二级市场”交易，这意味着从另一个投资者那里购买而不是直接从发行人那里购买。共同基金和 ETF 的一个缺点是，投资者不知道基金投资组合中所有债券的到期日，因为经常发生变化，这些投资工具不适合希望持有债券直至到期的投资者。

另一个缺点是，必须向投资组合经理支付额外费用，债券基金的费用率往往低于股票基金。跟踪债券指数的被动管理债券 ETF 往往最少的费用。

1.4.5 如何投资公司债券

投资者购买债券，向发行债券实体提供贷款。债券承诺在指定时间内以额外的利率偿还债券的面值（借出的金额）。债券称为欠条“I.O.U.”（I own you）。

债券类型

债券包括美国政府证券，市政，抵押和资产支持，外国债券和公司债券。

公司债券由公司发行，可以公开交易或私人交易。债券评级服务-例如标准普尔，穆迪和惠誉-计算每个债券发行固有的风险，违约或未支付的可能性，为每个债券发行公司指定一系列字母，表示其风险级别。

债券评级和风险

评级为 AAA 级的债券是最可靠且风险最小的债券; 评级为 BBB 及以下的债券风险最大。债券评级使用许多因素计算, 包括金融稳定性, 当前债务和增长潜力。

在多元化的投资组合中, 短期, 中期和长期到期的高等级公司债券可以帮助投资者积累退休金, 为儿童提供教育, 为紧急情况, 假期建立现金储备。

购买 (和出售) 债券

一些公司债券在场外交易 (OTC) 市场上交易, 提供良好的流动性-能够快速地将债券变为现金。这很重要, 如果计划积极开展债券投资组合。投资者可以从该市场购买债券, 或者从一级市场的发行公司购买首次发行的债券。场外交易债券通常以 5,000 美元的面值出售。

一级市场购买可以来自经纪公司, 银行, 债券交易商和经纪人, 销售需要佣金 (基于销售价格的百分比的费用)。债券价格以债券面值的百分比表示, 基于 100 美元。例如, 如果债券在 95 处卖出, 按其面值的 95% 购买债券; 10,000 美元的债券使投资者损失 500 美元。

利息支付

债券利息通常每六个月支付一次。在评级最高的债券上, 半年度付款是可靠的收入来源。风险最小的债券支付较低的回报率。较高风险的债券, 为了吸引贷方 (买方), 支付更高的回报但不太可靠。

当债券价格下跌时, 由于债券成本较低, 利率上升, 但利率与初始发行价格保持不变。当债券价格上涨时, 有效收益率下降。由于未来的不可预测性, 长期债券通常提供更高的利率。公司的财务稳定性和盈利能力会在长期发生变化, 与首次发行债券时不同。为了抵消这种风险, 具有长到期日的债券支付更高的利息。

可赎回债券是指发行公司可在到期日前赎回的债券。高收益率债券被赎回, 投资者将损失剩余年份的利息收益。赎回债券的公司有时会向持有人支付现金溢价。

债券价格在许多报纸发布, 包括巴伦周刊, 投资者商业日报和华尔街日报。债券上市的价格是近期交易, 通常是前一天, 请记住价格波动, 市场状况可能会迅速变化。投资公司债券的另一种方法是投资专业管理的债券基金或指数挂钩基金, 是一种与 “一揽子” 债券平均价格挂钩的被动基金。

底线要点

多元化的投资组合, 各种期限的高评级债券应占一定百分比。虽然没有公司债券完全无风险, 有时候因市场条件变化而导致损失, 但高评级的公司债券可以合理地确保债券寿命期间的稳定收入流。

1.4.6 国债简介

在保守投资方面, 没有什么能具有国债这样的本金安全性。几十年来, 一直是投资市场动荡中的安全堡垒-是防止任何可能的本金损失的最后一道防线。

这些证券背后的担保被认为是国内和国际经济的关键基石之一, 对个人和机构投资者都具有吸引力。

国债的基本特征

国债根据到期日分为三类。这三种债券具有共同特征，也存在关键差异。国债的类别和主要特征包括：

- T-Bills - 最短期限国债。在定期拍卖的票据中，有五个术语：4 周，8 周，13 周，26 周和 52 周。另一种国债，现金管理国债，不定期拍卖，期限变化，通常只有几天，是资本和货币市场中唯一的政府债券类型，三个期限条款处于 270 天的分界线。T-Bills 以折扣价发行，到期后以票面价值，买卖价格之间的差额构成票据支付的利息。
- T-Notes - 中间期限政府债券，到期时间为 2,3,5,7 和 10 年。财政部每月拍卖 2 年期票据，3 年期票据，5 年期票据和 7 年期票据。在 2 月，5 月，8 月和 11 月的原始发行中拍卖 10 年期票据，在其他 8 个月内重新开放。国债以 1,000 美元的票面值发行，到期时候价格相同。每半年支付利息。
- T-Bonds - 投资界通常称之为“长期债券”，T-Bonds 与 T-Notes 基本相同，只是在 30 年内到期。T-Bond 也以 1,000 美元面值发行，每半年支付利息。国债每月拍卖。在 2 月，5 月，8 月和 11 月的首次拍卖，在其他 8 个月重新开放拍卖。

拍卖购买国库券

三种类型的国库券都可以在拍卖会上以 100 美元的增价在线购买。但是，并非每种类型的国债的每个到期期限都可以在拍卖中获得。例如，2，3 年，5 年和 7 年的 T-Notes 每月可以在拍卖会上获得，10 年的 T-Note 仅按季度提供。

除了 52 个星期到期之外，每周提供所有到期日的 T-Bills，每个月拍卖一次。希望购买美国国债的员工可以通过 TreasuryDirect Payroll Savings Plan 来购买。该计划允许投资者自动将部分薪水推迟到 TreasuryDirect 账户。然后，雇员使用这些资金以电子方式购买国库券。

纳税人也可以将所得税退税直接汇入 TreasuryDirect 帐户，用于同一目的。国债不再发行纸质证书，所有账户和购买都记录在电子账簿系统中。

国债的风险与回报

国债的最大优势是美国政府的完全信任和信誉无条件支持的。投资者可以保证利息和到期本金的回报，只要持有到期日。然而，美国国债也存在一些风险。

与所有有保障的金融工具一样，国债也容易受到通货膨胀和利率变化的影响。T-Bills 和 Notes 支付的利率是债券或固定收益证券中最低的，通常仅超过现金账户（如货币市场基金）提供的利率。

30 年期债券由于其较长的期限而支付较高的利率，与期限较短的产品竞争。国债不具有赎回功能，这功能通常附属于许多公司和市政债券。赎回功能允许债券发行人在一段时间（例如 5 年）之后赎回，然后重新发行，支付较低利率的新证券。

绝大多数美国国债与其他类型债券相同的方式在二级市场交易。当利率下降时，价格相应上涨，反之亦然。几乎可以通过任何经纪人或零售资金经理以及银行和储蓄机构进行买卖。在二级市场购买国库券的投资者，可在到期时收到债券的剩余利息加上其面值（可能多于或少于向卖方支付的金额）。

国债的税收处理

三种类型国债适用相同的税收规则。国债的利息在联邦一级是完全征税的，对州无条件免税。T-Bills 发行价和到期日价格之间的差异归类为此种利息。

在二级市场上交易的国债利润或亏损的投资者相应地报告短期或长期资本收益和损失。每年，财政部向投资者发送表格 1099-INT，显示应税利息。

谁购买国债？

几乎所有投资者都在用国债。个人，机构，财产，信托和公司都将国债用于各种目的。许多投资基金使用国债来满足某些目标，同时满足其信托要求，个人投资者经常购买这些证券，可以指望按照指定的时间表收到本金和利息，不用担心被过早地赎回。

居住在高收入税率州的固定收益投资者也可以从州和地方各级的国债免税中受益。

底线要点

国债是国内和国际债券市场的重要组成部分。有关美国国债的更多信息，请访问 www.treasurydirect.gov。这个网站包含有关 T-Bills，T-notes 和 T-bond 的大量信息，包括完整的拍卖时间表，系统搜索查询是否仍然拥有债券，停止支付的所有债券的清单，众多其他资源。

1.4.7 市政债券基础

如果投资目标是产生免税收入流的同时保护资本，市政债券值得考虑。市政债券（munis）是政府实体发行的债务。购买市政债券时，向发行人借钱换取预定期间内的一定数量的利息。该期限结束时，债券到期日，原始投资的全部金额将退还。

税

市政债券有税收和免税两种形式，免税债券受到最多的关注，产生的收入对于大多数投资者而言，受联邦政府赦免，许多情况下，免征州和地方所得税。受替代最低税（AMT）限制的投资者必须在计算税收时，包括某些市政的利息收入，在投资前咨询税务专业人员。

关键点

- 市政债券对于希望创造免税收入来源时持有资本的人有利。
 - 发行一般债务债券立即筹集资金以支付成本，同时发行收入债券以融资基础设施项目。
 - 一般债务债券和收益债券都是免税和低风险的，发行人很可能偿还债务。
 - 购买市政债券是低风险的，但不是无风险的，发行人可能未能达成协议的利息支付或无法在到期时偿还本金。
-

市政债券类型

市政债券有以下两种：

- 一般债务债券（GO）
- 收益债券

一般债务债券，发行来立即筹集资本用以支付费用，由征税权力支持。为基础设施项目提供资金的债券，由项目产生的收入支持。发行人偿还债务的可能性很高，这两种债券都免税，对规避风险的投资者尤其具有吸引力。

信用风险

购买市政债券的风险很低，但并非完全没有风险。如果发行人无法履行债务，无法支付预定的利息或无法到期偿还本金。为协助评估发行人的信誉，评级机构（如穆迪投资者服务公司和标准普尔公司）分析债券发行人履行债务的能力，并为最具信誉的发行人发行“Aaa”或“AAA”评级。违约情况下，’Ca’，’C’，’D’，’DDD’，’DD’或’D’。

主要目标为保全资本，“BBB”“Baa”或更高的债券是合适的投资。为了减少投资者的担忧，许多市政债券有保险的支持，保证在违约的情况下还款。

每年，穆迪会发布一份 10,000 多家市政债券发行商的报告。2018 年 9 月报告，涵盖了 2017 年的违约情况。报告显示，2017 年穆迪评级的 10 个违约中有 7 个与波多黎各联邦债务危机有关。总体而言，2017 年的总违约量为 315 亿美元，比去年的 226 亿美元增长约 15%，是 48 年研究期内的最高水平。

根据穆迪的数据，从 2007 年开始，对违约率的描述非常明确。在 1970 年至 2007 年间，市政债券平均每年只有 1.3 次违约。这个数字在 2007 年之后翻了两番，2013 年有七个违约突出显示。

快速事实

穆迪最新的市政债券年度报告显示，评级机构预计 2018 年和 2019 年的违约率将从 2017 年的水平下降，总违约量在最近的报告达到 48 年来的高位后有所减少。

税收支持变更

市政债券产生收入免税，支付利率比应税债券低。预期收入税率大幅下降的投资者，也许更适合高收益率的应税债券。

赎回风险

许多债券允许发行人在到期日之前偿还全部或部分债券。投资者的资本返还时加上溢价，提前偿还债务。如果债券被赎回，可以获得全部初始投资加上一些补贴，但收入流比预期早结束。

市场风险

大多数市政债券的利率是按固定利率支付。这个利率在债券生命周期内都不会改变。由于市场条件变化，特定债券的基础价格在二级市场波动。利率和利率预期的变化是市政债券二级市场价格的主要影响因素。

当利率下降时，新发行的债券比现有债券支付更低的利率，使得旧债券更具吸引力。投资者可能愿意为获得更高收益而支付更多。

如果利率上升，新发行的债券将比现有债券支付更高的收益率。购买旧债券的投资者只在折扣价时才会购买。

如果购买债券并持有至到期日，市场风险不是问题，本金将在到期时全额退还。如果在到期日之前出售，收益或损失由市场条件决定，资本收益或损失需要交税。

购买策略

投资市政债券的最基本策略是购买有吸引力利率或收益率的债券，持有债券至到期。下一级的复杂性涉及建立市政债券阶梯。阶梯由一系列债券组成，每个债券具有不同的利率和到期日。随着梯子上的每个梯级的成熟，本金将重新投入到新的债券中。这两种策略都被归类为被动策略，债券被买入并持有至到期日。

寻求从债券投资组合中获得收益和资本增值的投资者，可以选择积极的投资组合管理方法，债券买卖，而不是持有至到期日，通过溢价出售产生收益和资本收益。

评估稳定性与拟合度

稳定在市政债券市场中是相对的。市政债券比许多其他类型的投资更安全，比美国国债不安全。可以交易多种市政债券，例如评估债券，收益债券或一般债券。

债券发行人也很重要；在财务状况良好的城市，市政发行的债券被认为比信用评级被降级或申请破产的城市更稳定。

许多投资者在艰难或不确定的时期犯下了可以理解的错误，制定了关于稳定性和安全性的愿景。然而，在逃避风险的过程中，没有考虑投资如何适应财务计划。

市政债券可以成为避税天堂，会产生比国债更高的回报。可能会输给通货膨胀，比持续的经济衰退时间长得多。

1.4.8 投资债券的风险

债券市场中最著名的风险是利率风险 - 债券价格随着利率上升而下降的风险。购买债券，债券持有人在一段时间内获得固定回报。如果市场利率从购买日起上升，债券的价格相应下降。债券将以折扣价交易，反映投资者对债券的回报较低。

债券的利率风险因素

市场利率是几个因素的函数，包括经济中的货币需求和供给，通货膨胀率，商业周期所处的阶段以及政府的货币和财政政策。

从数学角度来看，利率风险是指债券价格与市场利率之间的反比关系。如果投资者购买了 5% 的息票，以面值出售的 10 年期公司债券，1,000 美元面值债券的现值为 614 美元。代表今天在 10 年期间每年以 5% 的年利率投资所需的资金数额，以在债券到期时获得 1,000 美元。

如果利率上升到 6%，债券的现值将是 558 美元，只需投资 558 美元，以 6% 的年增长率累积 1000 美元。如果利率降至 4%，债券的现值将为 676 美元。从债券价格的现值差异可以看出，债券价格与市场利率之间存在反比关系，从数学角度来看。

从供需角度来看，利率风险的概念也很容易理解。如果投资者购买了以面值出售的 5% 优惠券和 10 年期公司债券，投资者预计每年获得 50 美元，加上债券到期时偿还 1,000 美元本金投资。

让我们确定如果市场利率上升一个百分点会发生什么。新发行的具有与原始发行债券类似特征的债券将支付 6% 的票息金额，假设以票面价值提供。

出于这个原因，利率上升的环境下，原始债券的发行人发现很难找到愿意为其债券支付票面价值的买方，买方可以在市场上购买新发行的债券，更高的息率。发行人必须以面值折扣出售债券以吸引买方。债券价格的折扣使买方购买 5% 息率的原始债券，对新发行的债券优惠的票息率无动于衷。

利率下降，市场利率与债券价格之间的反比关系也是如此。最初发行的债券将以高于票面价值的溢价出售，与该债券相关的息票支付将大于对新发行债券提供的息票支付。可以推断，债券价格与市场利率之间的关系简单地解释为在不断变化的利率环境下债券的供求关系。

债券投资者的再投资风险

一个风险是债券的收益将以低于最初提供的债券的利率投资。假设投资者购买了一张年票息率为 12% 的 1,000 美元债券。每年投资者收到 120 美元 ($12\% \times 1,000$ 美元)，再投资另一个债券。随着时间的推移，市场利率下降到 1%。收到的 120 美元只能再投资 1%，而不是原始债券的 12%。

债券投资者的赎回风险

另一个风险是债券将由其发行人赎回。可赎回债券有看涨期权条款，允许债券发行人从债券持有人购回债券并退还债券。是自发行日期以来利率大幅下降时完成的。赎回允许发行人退出旧的高利率债券并出售低利率债券，以降低债务成本。

债券投资者的违约风险

该风险是指债券发行人无法及时或根本无法支付债券合约利息或本金的事件。穆迪 (Moody)，标准普尔 (Standard & Poor's) 和惠誉 (Fitch) 等信用评级服务对债券发行提供信用评级，有助于投资者了解支付违约发生的可能性。

例如，大多数联邦政府都有很高的信用评级（AAA）；可以提高税收或印钞票以偿还债务，不大可能违约。小型新兴公司有一些最差的信贷（BB 和更低），更有可能拖欠债券，债券持有人可能会失去全部或大部分投资。

债券投资者的通胀风险

该风险是指价格上涨的速度使债券的回报变差。对固定债券影响最大，固定债券开始就有固定利率。

例如，投资者购买了 5% 固定债券，通货膨胀率每年上升到 10%，债券持有人因为收益的购买力减少而损失投资。浮动利率债券的利率会定期调整，以配合通胀率，降低投资者承受通胀风险。

1.5 期权 & 期货

1.5.1 期权与期货有什么区别？

概述

期权和期货都是投资者用来赚钱或对冲当前投资的金融产品。两者都是在特定日期以特定价格购买投资的协议。

- 只要合约生效，期权赋予投资者在任何时候以特定价格购买（或出售）股票的权利，但没有义务。
- 期货合约要求买方在特定的日期购买股票，卖方出售股票，除非持有人在到期日之前关闭头寸。
- 期权和期货市场的不同之处在于运作方式以及对投资者的风险程度。

看涨期权和看跌期权

有两种选择：看涨期权和看跌期权。看涨期权是在协议到期前以特定价格购买股票的合约，称为执行价格。看跌期权是以特定价格出售股票的合约。

期权是衍生形式的投资，是购买或出售股票的合约，在协议确定之前不代表相关投资的实际所有权。

举个例子，假设投资者买了一个看涨期权，在未来三个月内以 50 美元的价格买入 XYZ 股票。该股目前的交易价格为 49 美元。如果股票涨至 60 美元，买方可以行使以 50 美元的价格购买股票的权利。然后买方可以立即以 60 美元的价格出售股票，获得每股 10 美元的利润。

期权买方也可以卖出看涨期权并获利，看涨期权每股价值 10 美元。

如果期权在合约到期时交易价低于 50 美元，期权就毫无价值。买方损失该期权的预付款，称为溢价。

期权的风险

买方看涨期权的风险仅限于预付的保费。这笔保费在合同期内波动。基于多种因素，包括执行价格与当前基础证券价格的差距以及合约剩余时间。这笔保费支付给开立看跌期权的投资者，也称为期权卖方。

期权卖方是交易的另一边。投资者有无限的风险。假设股票涨到 100 美元。期权卖方被迫以每股 100 美元的价格购买股票，以每股 50 美元的价格将其出售给买家。期权卖方，每股亏损 50 美元，回报是一笔小额保费。期权买方或期权卖方可以通过购买看涨期权来关闭头寸，回归平稳。损益是收到的保费与回购期权或退出交易的成本之间的差额。

看跌期权

看跌期权是在到期日或之前以预购价格出售股票的权利。买入此期权的交易者预计标的股票的价格会下跌。

例如，投资者拥有以 100 美元卖出 XYZ 的卖出期权，在期权到期之前 XYZ 的价格跌至 80 美元，则投资者每股收益 20 美元，减去保费成本。如果到期时 XYZ 的价格高于 100 美元，则该期权毫无价值，投资者将失去预付的保费。

看跌期权买方或卖方可以在到期前随时关闭头寸以锁定损益。通过购买期权（在卖方的情况下）或出售期权（在买方的情况下）来完成的。看跌期权买方也可选择以预购价行使卖出权。

期货合约

期货合约是未来以约定价格出售或购买资产的义务。

从玉米或石油等商品的角度考虑，期货是最容易理解的。期货合约是真正的对冲投资。如果在交付之前市场价格下跌，农民希望预先锁定可接受的价格。如果在交付时价格飙升，买家希望预先锁定价格。

假设两位交易商同意石油期货合约每桶 50 美元的价格。如果石油价格上涨至 55 美元，合约的买方每桶赚 5 美元，卖方则失去更好的交易机会。

谁交易期货？

期货市场的机构交易商和零售交易商存在很大差异。

期货是为机构买家发明的。经销商打算占有原油以向炼油厂出售，或者将大量玉米出售给超市经销商。提前确定价格使合同双方不受大幅价格波动的影响。

零售买家买卖期货合约是对证券价格的押注。希望从期货价格的上涨或下跌中获利。并不打算占有任何产品。

期货市场已超越石油和玉米。股票期货可以在个股或标准普尔 500 指数上购买。

期货合约的买方不需要预先支付全部合约金额。支付，初始保证金，价格的百分比。

例如，石油期货合约是 1,000 桶石油。以 100 美元购买石油期货合约的协议相当于 100,000 美元的协议。买方需要为合同支付数千美元，如果对市场的赌注错了，支付更多。

期货是更大的投注

期权有风险，期货对个人投资者来说风险更大。

标准期权合约是 100 股股票。如果股票的交易价格为 30 美元，则总股本为 3,000 美元。标准黄金合约是 100 盎司黄金。如果黄金交易价格为每盎司 1,300 美元，则合约价格为 130,000 美元。期权合约默认情况下较小，但投资者可以购买多份合约。

期货风险更大

当投资者购买股票期权时，唯一的负债是合约的保费。当卖方开立看跌期权时，卖方将面对股票基础价格的最高债务。如果看跌期权让买方有权以每股 50 美元的价格出售股票，股票价格降至 10 美元，发起合约的人必须同意购买合约价值的股票，每股 50 美元。

要点

期货合约往往是大笔资金。以给定价格出售或购买的义务使得期货的性质更具风险。

但是，期货合约涉及买方和卖方的最大责任。随着股票价格的变动，协议的任何一方不得不将更多资金存入其交易账户以履行义务。

期货头寸的收益每天自动对应市场价，在每个交易日结束时，头寸价值的变化（上涨或下跌）转到各方的期货账户。

期权是可选的

购买看涨期权或看跌期权的投资者有权以特定执行价买入或卖出股票。但是，没有义务在合同到期时行使期权。期权投资者只有在存入资金时才会行使合约，这意味着期权具有一定的内在价值。

期货合约的购买者有义务在到期时从合约卖方购买相关股票，无论价格是多少。

期权合约的例子

更复杂的是，期权在期货上买卖。这可以说明期权和期货之间的差异。

芝加哥商业交易所的黄金期权合约的基础资产是 COMEX 黄金期货合约。

期权投资者会购买一个看涨期权，每份合约的溢价为 2.60 美元，执行价格为 1,600 美元，于 2019 年 2 月到期。

看涨的持有人看好黄金，有权在 2019 年 2 月 22 日收盘后到期之前承担相关的黄金期货头寸。如果黄金价格高于 1,600 美元的执行价格，投资者将行使购买期货合约的权利。否则，投资者将允许期权合约到期。最大损失是合同支付的 2.60 美元的保费。

期货合约的例子

投资者会决定购买黄金期货合约。一份期货合约的基础资产为 100 金衡盎司黄金。

买方有义务在期货合约规定的交割日从卖方接受 100 金衡盎司黄金。假设交易者对持有黄金没有兴趣，合约将在交割日之前出售或转入新的期货合约。

随着黄金价格上涨或下跌，每个交易日结束时，收益或损失金额将记入投资者账户。

如果市场上的黄金价格低于买方同意的合同价格，期货买方仍有义务在交割日向卖方支付较高的合同价格。

其他差异

期权和期货听起来相似，但非常不同。期货市场更容易理解，由于许多合约的规模，存在相当大的风险。

购买期权相当复杂，风险受限于支付的保价。期权卖方承担更多风险。期权出卖最好交给有经验的期权交易者。

关键点

- 期权和期货是类似的交易产品，为投资者提供赚钱和对冲当前投资的机会。
- 期权赋予买方在合约有效期内任何时间以特定价格购买（或出售）资产的权利，但没有义务。

期货合约赋予买方购买特定资产的义务，卖方在特定的日期出售和交付该资产，除非持有人头寸到期前平仓。

1.5.2 期权交易策略：初学者指南

期权是有条件的衍生合约，允许合约买方（期权持有人）以选定的价格买入或卖出证券。对于此类权利，期权买方向卖方收取“保价”费用。如果市场价格对期权持有者不利，会让期权到期毫无价值，确保损失不高于保价。期权卖家（期权卖方）承担的风险高于期权买家，这就是要求保价的原因。

期权分为“看涨”和“看跌”。看涨期权，买方将来可以预定价格（执行价）购买资产。看跌期权，买方可以预定价格将来出售资产。

为何交易期权而不是直接交易资产？

交易期权有优势。芝加哥期权交易所（CBOE）是全球最大的此类交易所，提供各种单一股票，ETF 和指数的期权。交易者可以构建期权策略，从买入或卖出单一期权到多个期权头寸的复杂期权。

以下是初学者的基本期权策略。

购买期权（长期权） 交易者的首选策略：

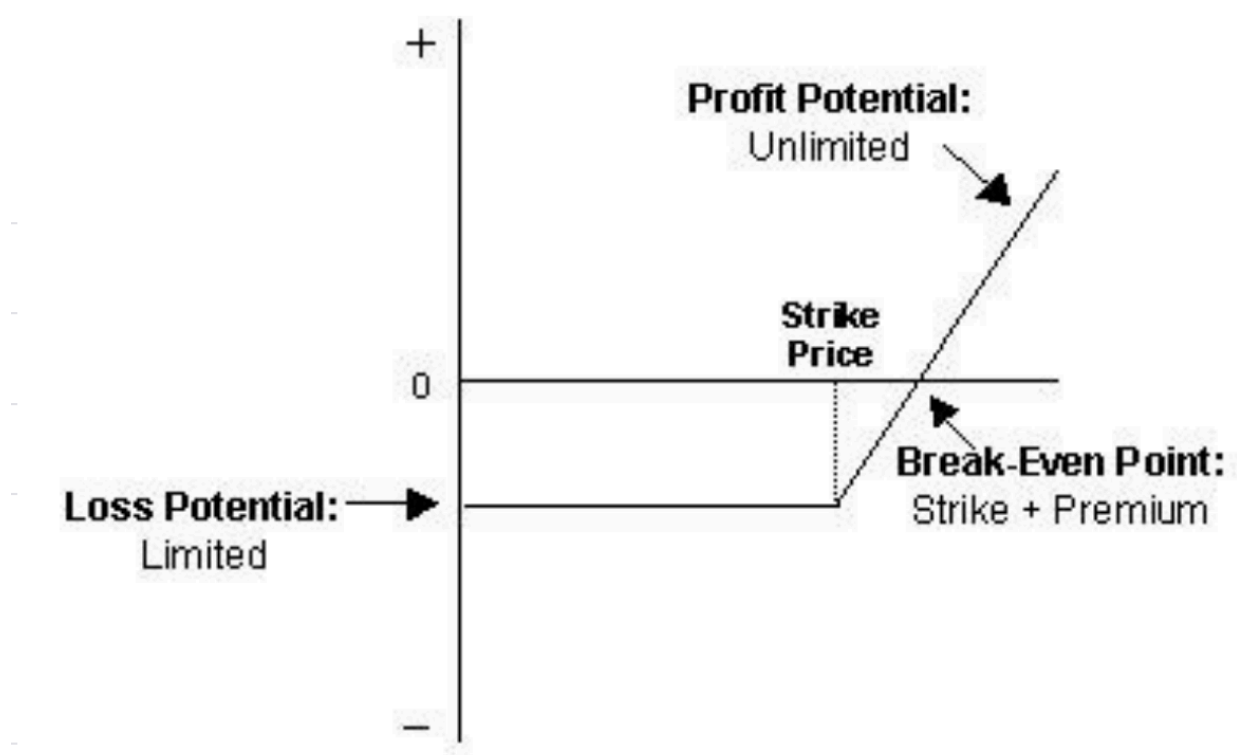
- 对特定股票，ETF 或指数持“看涨”或信心，并希望限制风险
- 使用杠杆来利用价格上涨的优势

期权是杠杆工具，允许交易者通过比标的资产所需的更小金额来放大收益。股票的标准期权合约控制 100 股基础证券。

假设交易者想在 Apple (AAPL) 投资 5000 美元，每股交易价格 165 美元。有了这笔金额，以 4,950 美元的价格购买 30 股。假设股票价格在下个月上涨 10% 至 181.50 美元。不考虑经纪佣金，佣金或交易费，交易者的投资组合升至 5,445 美元，净美元回报率为 495 美元，即投资资本的 10%。

假设股票看涨期权价格为 165 美元，从现在开始一个月到期，每股收费 5.50 美元或每份合约 550 美元。鉴于交易者可用的投资预算，可以购买 9 份期权，成本为 4,950 美元。期权合约控制 100 股，交易者实际上在 900 股股票上交易。期权到期时股票价格上涨 10% 至 181.50 美元，该期权到期后每股价值 16.50 美元 (181.50 美元至 165 美元)，或 900 股 14,850 美元。9,990 美元的净回报，投资资本的 200%，与直接交易标的资产相比，回报大得多。

风险/回报：看涨期权的潜在损失限于已支付的保费。潜在利润无限，期权收益随标的资产价格一起上涨，直至到期，理论上收益没有限制。

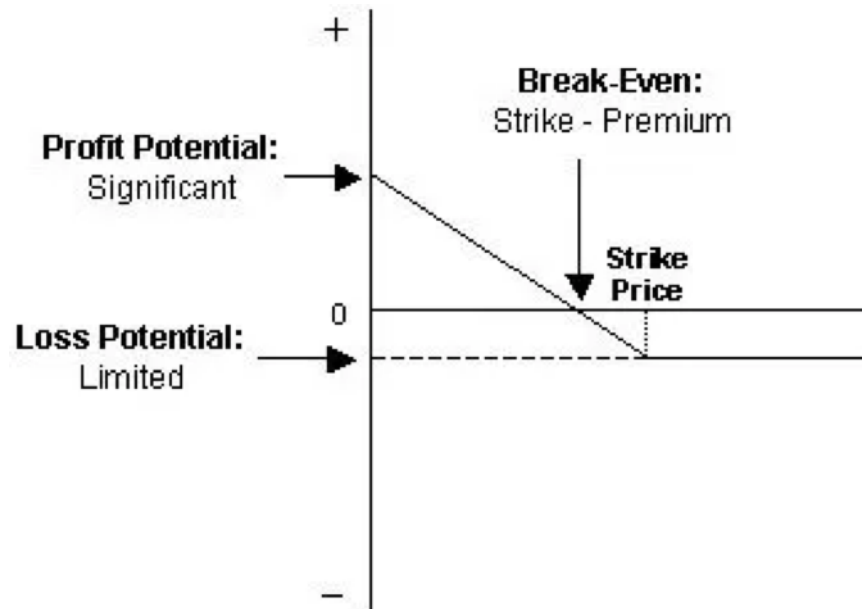


买入看跌期权（长期看跌） 交易者的首选策略：

- 看跌特定股票，ETF 或指数，比短期策略承担更低的风险
- 使用杠杆来利用价格下跌的优势

看跌期权与看涨期权的做法相反，看跌期权的价格随基础价格的下跌而上涨。卖空允许交易者从价格下跌中获利，空头的风险很大，理论上对价格上涨的高度没有限制。使用看跌期权，如果基础价格超过期权的执行价格，该期权到期时毫无价值。

风险/奖励潜在损失限于支付的保费。基础价格不能低于零，头寸的最大利润受到限制，与长期看涨期权一样，看跌期权利加大了交易者的回报。



持保看涨期权 交易者的首选：

- 预计标的价格不会有任何变化或略有增加
- 限制上行潜力以换取下行保护

策略涉及购买 100 股资产并出售股票看涨期权。卖出看涨期权时，收取期权的保金，降低股票的成本基础并提供下行保护。作为回报，卖出期权，交易者以期权的执行价格出售标的股票，限制上行潜力。

交易者以每股 44 美元的价格购买 1,000 股 BP 股票并卖出 10 份看涨期权（100 股一份合约），执行价格为 46 美元，一个月到期，每股成本 0.25 美元，或 25 美元每份合同，10 份合同总计 250 美元。0.25 美元保价使股票价值降至 43.75 美元，底价下跌到该价格前的损失，被保价抵消，有限的下行保护。

如果股票价格到期前涨至 46 美元以上，短期看涨期权将执行（或“被提前赎回”），交易者以执行价格交割股票。交易者获得每股 2.25 美元的利润（46 美元的执行价格- 43.75 美元的成本基础）。

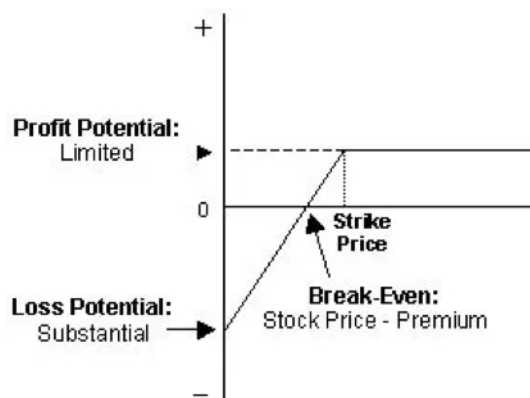
这个例子表明交易者不期待 BP 下个月超过 46 美元或显著低于 44 美元。只要股票没超过 46 美元并且提前赎回，交易者将持有保金，可以选择继续卖出对股票的看涨期权。

风险/奖励：如果股票价格在到期前上涨超过执行价格，可以行使短期看涨期权，交易者以期权的执行价格交割标的股票，即使低于市场价格。持保看涨期权策略以卖出看涨期权时收到的保金形式，以交换这种风险，得到有限的下行保护。

保护性看跌期权 交易者的首选策略：

- 拥有相关资产并获得下行保护。

像上面讨论的策略一样，保护性看跌期权很长；然而，正如其名称所暗示的那样，目标是下行保护而不是试图从下行动作中获利。如果交易者拥有长期看涨的股票，想防止短期内下跌，可能会购买保护性看跌期权。



如果标的价格上涨且高于到期日看跌期权的执行价格，期权到期无价值，交易者失去保金，从增加的基础价格收益。如果标的价格下跌，交易者的投资组合头寸会失去价值，损失由看跌期权头寸的收益所涵盖。该头寸可以有效地视为保险策略。

交易者可以将执行价格设定为低于当前价格，减少保费，降低下行保护。被认为是可扣除保险。假设投资者以 44 美元的价格购买 1,000 股可口可乐 (KO)，并希望未来两个月内保护投资免受价格变动的影响。使用以下看跌期权：

June 2018 options	Premium
\$44 put	\$1.23
\$42 put	\$0.47
\$40 put	\$0.20

该表显示保护成本随级别增加。如果交易者想要保护投资免受任何价格下跌的影响，可以以每股 1.23 美元或每份合约 123 美元的执行价格 44 美元购买 10 个看跌期权，总成本 1,230 美元。如果交易者愿意承受某程度的下行风险，可以选择成本更低的价外期权，例如 40 美元的看跌期权。期权头寸的成本将低得多，仅为 200 美元。

风险/奖励：如果标的价格保持不变或上涨，潜在损失限于期权保费，该保费作为保险支付。如果相关价格下跌，资本损失被期权价格的增加所抵消，仅限于初始股票价格和执行价格加上期权支付的保金之间的差额。上面的例子中，40 美元的执行价格，损失限制在每股 4.20 美元（44 美元-40 美元 +0.20 美元）。

其他期权策略 这些策略比仅仅购买看涨期权或看跌期权复杂一些，旨在更好地管理期权交易的风险：

- 涵保的看涨期权策略或买入-卖出策略：买入股票，投资者在同一股票上卖出看涨期权。购买的股票数量应与卖出的看涨期权合约数量相同。
- 配对卖出策略：买入股票后，投资者购买相同数量股票的期权。配对投资就像针对具有特定执行价格的短期损失看涨期权的保险单。同时，将以较高的执行价格出售相同数量的看涨期权。
- 保护套策略：投资者购买价外看跌期权，同时卖出一个价外看涨期权。
- 长期跨越策略：投资者同时购买看涨期权和看跌期权。两个选项具有相同的执行价格和到期日期。

- 长期扼杀策略：投资者同时购买价外看涨期权和看跌期权。

它们具有相同的到期日期，但具有不同的执行价格。看跌期权执行价格应低于看涨期权价格。

底线要点

期权为投资者提供替代策略，从交易标的证券中获利。有各种策略涉及期权，标的资产和其他衍生品的不同组合。初学者的基本策略包括买入看涨期权，买入看跌期权，卖出有保障的看涨期权以及购买保护看跌。交易期权而不是标的资产有利，例如下行保护和杠杆收益，也存在诸如前期保费支付等缺点。交易期权的第一步是选择经纪人。

1.6 管理投资组合

1.6.1 风险承受能力和个人投资组合

许多人喜欢管理自己的投资，但不从从哪里开始。股票，债券，期货，商品还是房地产？应该持有多久，保证金购买，卖空股票，放到银行账户？

您可以单独深入研究这些，如果试图管理自己的风险，首先必须确定风险承受能力，可以根据想要承担的风险，以及想要自己参与多少来管理您的帐户。

确定风险承受能力

风险承受能力是投资入门的一个非常重要的方面。根据年龄，收入，投资和目标，包括以下五种风险类别：

- 非常积极
- 积极
- 平衡
- 保守
- 非常保守

了解处于哪个类别的最简单方法是按年龄划分。如果还年轻，刚刚开始职业生涯，展现极端激进的一面，如果年纪大了即将退休，那么会接近非常保守的一面。可以采用风险承受能力调查表来确定确切类别。

虽然存在一些细微差别，管理风险和所有五个类别类似。

非常积极的投资者管理风险

如果成为一个非常积极的投资者，事情就很容易。简而言之，您希望所有投资都在股票（股权）中，没有债券（固定收益）。有些人可能会争辩说，一小部分债券是必不可少的，但事实是，你需要最大的增长才能在年轻的时候给账户带来巨大的推动。

拥有 100% 的股票投资组合也意味着承担了很大的风险。为了管理这种风险，多数人将所有资金都投入到共同基金。这些资金通过数百种不同的分散股票，将任何一家公司破产，破坏基金的风险降至最低。

例如, Enron 安然-你可能已经赚了很多钱来投资这家公司, 但是当它破产时会失去一切。共同基金有助于降低单一安全风险。

请记住, 您仍然有和现金一样的应急基金, 房屋净值以及非投资账户, 不会真正把所有都投资于股票。

积极的投资者管理风险

类似于非常积极的投资者, 作为积极的投资者, 您将希望将大部分账户投资于股票。但是, 您的账户还包括大盘股 - 那些已经建立且失败风险很小的公司 - 以及一些债券。大型股和债券的增长速度不会像其他股票一样快, 但如果经济处于低迷状态, 它们的价值也不会下降。

最大的风险与非常激进的投资者相似。希望通过共同基金来分散风险, 这样就不会在一次市场低迷中失去一切 (或很大一部分)。这意味着如果拥有多年来累积的公司股票, 需要将其其中的一部分兑现以重新分配风险。

积极的投资者将拥有 70% 至 90% 的股票, 其余 10% 至 30% 分配给固定收益。

平衡投资者管理风险

进入职业生涯的人, 退休后仍有十到二十年的时间, 成为平衡投资者。你已经承担了巨大的风险, 现在想要稳步增长。您面临的最大的风险是, 巨大的市场低迷 (如 2008 年和 2009 年) 会破坏您的投资并导致退休计划完全放弃。

为了应对这种风险, 需要挪动更多股权, 考虑一些其他投资。配置改为 40% 至 70% 的股票最大限度减少市场波动。投资图表的增长更稳定, 比积极的同行慢。

研究房地产和贵金属的同时, 保留更多的现金有助于使您的帐户比传统投资更平稳。

保守投资者管理风险

如果您有一个确定的退休日期, 会直接进入保守的投资者类别。不再希望丢失大部分帐户的风险, 仍然需要一些风险来增长快于通货膨胀。

您的分配将变为 20% 至 40% 的股票。这些股票几乎都是大盘股 (可能是支付股息的股票), 以保持波动率下降。风险状况会从损失风险变为帐户增长速度不足的风险。如果没有激进的股票, 账户增长会更慢, 在经济衰退期间不会下降太多。

幸运的是, 这个时期, 其他生活费用降到最低 (房屋还清, 学校贷款没了, 孩子们上大学了), 可以将更多的收入用于投资。

非常保守的投资者管理风险

当您退休后的几年内, 帐户变得非常保守。需要的风险很小, 目标只是保留资金而不是增加资金。将安排好以便跟上通货膨胀而不是增加。

为了从根本上抵消风险，账户将高达 20% 的股票。您希望在现金等价物上投入数年的收入（CD 阶梯非常适合这种情况）。需要消除三至五年市场低迷的风险。当市场处于低位时，不希望利用您的投资，在这些年中正在下降，随后攀升，需要通过现金储蓄支付生活费用。当市场恢复时，可以提取资金以补充耗尽的现金来源。

最保守的年份将是退休后五年，退休前的五年。在这些年，找出退休生活方式和收入需求，不能赔钱。退休几年后，可以开始承担更多风险。请记住，到 80 岁时，您可能不会花费那么多。

底线要点

愿意承担多少风险是建立满足需求的投资组合的关键，不能只评估一次。每隔一两年，应该重新评估风险承受能力。然后，根据需要进行调整投资组合，以使其与风险承受能力保持一致。

每个人的目标会有所不同，虽然这些风险管理技巧适用于大多数人，并不适用于所有人。有些人希望更多地参与；其他人会想参与少些。找到适合的投资策略，然后将投资建立在逻辑而不是情感上。

1.6.2 多元化的重要性

多样化是一种通过各种金融工具，行业和其他类别中分配投资来降低风险的技术。通过投资不同的领域来最大化回报，每个领域对同一事件的反应各不相同。

多数投资专业人士认为，虽然不能保证不会损失，多样化是实现长期财务目标，将风险降至最低的重要因素。看看为什么这是真的以及如何在投资组合中实现多样化。

不同类型的风险

投资时投资者面临两种主要风险。第一种是无法多样化的，也称为系统性或市场风险。这种风险与每家公司有关。常见原因包括通货膨胀率，汇率，政治不稳定，战争和利率。这种风险并非针对特定公司或行业，不能通过多元化来消除或减少 - 是投资者必须接受的风险。

FAST FACT 事实

系统性风险影响整个市场，不仅仅是一个特定的投资工具或行业。

第二种风险是可分散的。称为非系统性风险，特定于公司，行业，市场，经济或国家。可以通过多样化来减少。非系统性风险的最常见来源是业务风险和财务风险。投资各种资产就不会受到市场事件的影响。

多元化的原因

假设有一个只有航空股的投资组合。如果航空公司飞行员无限期罢工，所有航班都被取消，航空公司股票的股价将下跌。您的投资组合会出现明显的价值下降。

如果用铁路股票抵消航空股票，只有部分投资组合受到影响。铁路股票价格很有可能上涨，乘客转向火车交通。

可以进一步实现多元化，有很多风险会影响铁路和航空，每个风险都涉及交通运输。减少任何旅行的事件会伤害两种类型的公司。统计学家会说铁路和航空股有很强的相关性。

FAST FACT

通过多样化，不要将所有鸡蛋放在一个篮子里。

全面实现多元化，不同类型的公司，不同类型的行业。股票越不相关，越好。

在不同的资产类别之间进行多元化也很重要。债券和股票等不同资产对不利事件的反应不相同。资产类别的组合降低投资组合对市场波动的敏感度。债券和股票市场的走向相反，如果投资组合在两个领域都是多元化，一方面的负面变动被另一方面的积极结果抵消。

最后，不要忘记：地理位置，地理位置，地理位置。多元化也意味着应该寻找超越自己地理边界的投资机会。毕竟，美国的波动可能不会影响欧洲的股票和债券，投资世界不同地区最大限度地减少和抵消国内投资的风险。

多元化的问题

多样化有许多好处，也存在一些缺点。管理多元化投资组合有点麻烦，特别是有多个持股和投资。其次，可以削弱你的底线。并非所有投资工具的成本都相同，买卖可能很昂贵 - 从交易费到经纪费。由于更高的风险伴随着更高的奖励，多样化最终会限制回报。

其他类型的多样化，多种合成投资产品的建立，满足不同风险承受水平投资者的要求。这些产品非常复杂，并不是由初学者或小投资者创造的。对于那些投资经验较少且没有资金支持进行对冲活动的人，债券是最受股票市场多元化影响的方式。

不幸的是，即使对公司及财务报表的最佳分析也无法保证不会成为亏本投资。多元化不会阻止损失，但可以减少欺诈和不良信息对投资组合的影响。

应该拥有多少股票

显然，拥有五只股票比拥有一只股票更好，但总会有那么一刻，投资组合中增加更多股票不会产生影响。在保持高回报的同时，降低风险需要多少股票存在着争议。

最传统的观点认为，投资者可以实现最佳的多元化，只有 15 到 20 只股票分布在不同的行业。

关键点

- 多元化通过投资不同金融工具，行业和其他类别的投资来降低风险。
- 风险既可以是非多样化的，系统性的，可以是多样化的或非系统性的。
- 投资者发现平衡多元化投资组合既复杂又昂贵，可能会降低回报，因为风险降低。

底线要点

多元化可以帮助投资者管理风险并减少资产价格变动的波动性。但请记住，无论投资组合多么多样化，风险永远无法完全消除。

可以降低与个股相关的风险，市场风险几乎影响每只股票，在不同资产类别之间进行多元化也很重要。在风险和回报之间找到一个好的中间点很关键。可以确保您可以实现财务目标，同时享受一夜安眠。

1.6.3 如何计算投资组合的投资回报

投资回报率（ROI）是投资成功的一个衡量标准。直接衡量投资相对于成本的回报。要计算投资回报率，投资回报除以成本。可以作为投资对投资组合有效程度的粗略衡量标准。此方法还可用于衡量和评估整个投资组合。

计算整个投资组合的收益

计算投资组合的回报的第一步是识别和收集必要的信息。准备好数据后，计算前要考虑几个因素。

首先定义想要计算回报的时间段（每日，每周，每月，每季度或每年）。需要针对这些时间段计算每个投资组合中每个头寸的净资产价值（NAV），记录现金流量（如果适用）。

持有期限回报

一旦定义了时间段，汇总了投资组合资产净值，可以开始计算了。计算基本回报的最简单方法称为持有期回报。只计算总投资组合资产净值的期间与期间的百分比差异，包括股息或利息收入。

持有期间收益/收益率是比较不同时期持有的投资回报的有用工具。

调整现金流量

如果存入或从投资组合中提取资金，需要调整现金流的时间和金额。例如，在计算月度回报时，如果月中帐户存入 100 美元，则投资组合月末资产净值额外增加 100 美元，这不是投资回报所致。可以根据具体情况使用各种计算进行调整。例如，改进 Dietz 方法是一种调整现金流量的流行公式。使用金融计算器计算内部收益率（IRR）也是调整现金流量回报的有效方法。IRR 是折现率，使净现值为零。用于衡量投资的潜在盈利能力。

年化回报

对于多期回报，通常做法是年化回报。这样做是为了使其他投资组合或潜在投资的回报更具可比性。在比较回报时有相同的除数。

年化回报率是每年投资所赚取的金额的几何平均值。显示了如果回报复合，在一段时间内获得的收益。年化回报未显示相应时间段内经历的波动。使用标准偏差可以测量波动率。

例子

例如，经纪账户中的头寸总额在年初为 1,000 美元，在年底为 1,350 美元。6 月 30 日支付了一笔股息。账户所有者在 3 月 31 日存入了 100 美元。在调整了全年四分之一的投资组合中的 100 美元现金流后，今年的回报率为 16.3%。

1.6.4 什么是公司行为？

股票拆分，合并，分拆

当上市公司发布公司行为时，在做一些影响股价的事情。如果您是股东或考虑购买公司的股票，需要了解行动将如何影响公司的股票。企业行动还告诉您有关公司财务状况及短期未来的大量信息。

例子

公司行为包括股票拆分，股息，兼并和收购，权利问题和附带利益。这些都是通常由公司董事会批准并由股东授权的重大决策。

股票拆分

股票分割（有时称为红利股）将公司已发行股票的价值分开。最常见的是两对一的股票分割。持有一股股票的投资者自动拥有两股股票，每股股票价值是原股票价格的一半。

该公司刚刚将自己的股价降低了一半。市场将不可避免地在分拆实施的当天调高价格。

效果：现有股东获得奖励，潜在买家更感兴趣。

值得注意的是，普通股的股票数量是分拆前的两倍。然而，股票分割是非事件，不会影响公司的股权或市值。只有已发行的股票数量发生变化。

无论立即还是长期，股票分割对股东来说是令人满意的。在最初流行后，经常推高股价。谨慎的投资者会担心重复的股票分割会导致太多股票。

反向拆分

想强制提高股票价格的公司操作反向拆分。

例如，拥有 10 股股票，每股价值 1 美元的股东在反向拆分 10 股之后只有一股股票，这一股股票价值 10 美元。

反向拆分表明该公司的股票已经沉没至如此之低以至于其高管希望提高价格，至少使股票看起来更强劲。甚至可能需要避免归为便士股票。

公司可能会使用反向拆分来驱逐小投资者。

股息

公司以现金或股票发放股息。在特定时期（通常是季度或年度）支付。从本质上讲，是公司利润的一部分，支付给股票的所有者。

股息支付影响公司的股权。可分配权益（留存收益和/或实收资本）减少。

现金股息很简单。每个股东每股获得一定数额的资金。如果投资者拥有 100 股，现金股息为每股 0.50 美元，所有者将获得 50 美元。

股票股息也来自可分配股权，以股票而非现金的形式存在。如果股票股息为 10%，股东将每 10 股拥有一股额外股份。

如果公司有 100 万股已发行股票，股票股息将增加股票总数到 110 万股。股票的增加削弱了每股收益，股价会下跌。

现金股息的分配向投资者发出信号，公司拥有大量未分配利润，股东可从中直接受益。通过使用其保留的资本或实收资本账户，公司表示希望未来取代这些资金时不会遇到麻烦。

当增长型股票发行股息时，投资者得出的结论是，快速增长的公司正在寻求稳定但不引人注目的增长率。

供股问题

实施供股的公司仅向现有股东提供额外或新股。现有股东在向公众提供之前有权购买或接收这些股份。

供股通常以股票分割的形式发行，现有股东从公司新发展中受益。

兼并与收购

当两个或多个公司合并，相关方都同意这些条款时，就会发生合并。通常，一家公司将其股票交给另一家公司。

当公司进行合并时，股东可能欢迎它扩张。另一方面，得出结论，行业正在萎缩，迫使公司吞并竞争对手以保持增长。

在收购中，购买目标公司股份的多数股权。股票不会被交换或合并。收购可以是友好的也可以是恶意的。

反向合并也可能。私营公司收购上市公司，通常是不好的公司。私营公司转型成为上市公司，没经历首次公开募股的繁琐过程。可能会更改名称发行新股。

分拆

当上市公司出售其部分资产或分配新股创建新的独立公司时，会发生分拆。

新股会在向新投资者提供之前，通过供股向现有股东提供。分拆表明公司已准备好接受新的挑战，或者正在重新调整主要业务重点。

1.6.5 为什么股息对投资者重要

“唯一让我高兴的是看到红利到来。” - 约翰·洛克菲勒。

公司和股东沟通财务状况的最简单方法就是“邮件中的股息支票”。股息，许多公司定期从收益中向股东支付的现金，发出关于前景和业绩的强有力的信息。公司随着时间的推移支付稳定股息的意愿和能力 - 以及增加的能力 - 为其基本面提供了良好的暗示。

股息分红信号基本面

在 20 世纪 30 年代，法律要求公司披露财务信息之前，支付股息的能力是其财务状况的少数迹象之一。1934 年的“证券交易法”为行业带来的透明度提高，股息仍是公司前景的一个有价值的标准。

成熟，盈利的公司支付股息。不支付股息的公司不一定没有利润。如果公司认为其自身的增长机会优于股东的其它投资机会，通常会保留利润并将其重新投入业务。由于这些原因，很少有“成长型”公司支付股息。即使是成熟的公司，大部分利润可以作为股息分配，仍需要保留足够的现金为商业活动提供资金处理突发事件。

微软 (MSFT) 生命周期中发展表明了股息和增长之间的关系。当比尔盖茨的大脑成为高速增长的关注点时，没有支付任何红利，而是将所有收入再投资以促进进一步增长。最终，这个重达 800 磅的软件“大猩猩”达到了这样一个程度，它无法以前所未有的速度增长。

公司不是通过资本增值来奖励股东，而是开始使用股息和股票回购作为保持投资者兴趣的方式。该计划于 2004 年 7 月宣布，公司首次公开募股后近 18 年。现金分配计划通过新的 8 美分季度股息，特殊的 3 美元一次性股息以及 400 亿美元的股票回购计划（为期四年），为投资者的口袋投入近 750 亿美元的价值。在 2018 年，公司仍然支付股息，收益率为 1.8%。

股息收益率

许多投资者喜欢观察股息收益率，计算方法是每股年度股息收入除以当前股价。股息收益率衡量的是与股价成比例的收入金额。如果公司的股息收益率低于其所在行业的其他公司，意味着两件事：（1）股价高，市场认为公司前景很好，对股息支付不过分担忧，或（2）公司陷入困境，无力支付合理的股息。然而，高股息收益率可能预示着股价低迷的病态公司。

股息收益率对于成长型公司来说并不重要，正如上面所讨论，留存收益再投资于扩张，以股本收益的形式给予股东利润（想想微软）。

股息覆盖率

当评估公司的股息支付做法时，问问公司是否有能力支付股息。公司收益与支付给股东的净股息之间的比率 - 称为股息保险 - 仍然是衡量收益是否足以支付股息债务的常用工具。该比率按每股收益除以每股股息计算。覆盖范围变薄时，会有股息削减的可能性很大，对估值产生严重影响。投资者感到安全，覆盖率为 2 或 3。然而，当覆盖率跌破 1.5 左右时，覆盖率成为一个紧迫的指标，此时前景看起来有风险。如果该比率低于 1，公司将使用去年的留存收益来支付今年的股息。

如果支出变得非常高，比如 5 以上，投资者应该问管理层是否扣留了超额收益，而不是向股东支付足够的现金。提高股息的经理告诉投资者，未来 12 个月或更长时间的业务过程将保持稳定。

可怕的股息削减

如果一家有持续增加股息支付历史的公司突然削减其支付，投资者应将此视为麻烦将来临的信号。

虽然稳定或增加股息的历史令人放心，但投资者要警惕那些依靠借款来支付的公司。以市政为例，曾经吸引投资者获得可靠的收益和丰厚的利润。一些公司在试图维持股息水平的同时，将现金转移到扩张用途，不得不承担更高的债务水平。注意债务与股本比率超过 60% 的公司。较高的债务水平会导致华尔街以及债务评级机构的压力。反过来，这可能会妨碍公司支付股息的能力。

伟大的规律

股息为管理层的投资决策带来更多自制力。持有利润会导致高管薪酬过高，管理不善以及资产的非生产性使用。研究表明，公司持有的现金越多，越有可能为收购付出过高的代价，反过来损害股东的价值。事实上，支付股息的公司在使用资本方面往往比不支付股息的公司更有效率。支付股息的公司不太可能做假账。管理者在为了使收益看起来很好的时候可以非常有创意。每年两次股息会使操作更具挑战。

红利是公共承诺。打破它们令管理层尴尬又对股价造成损害。为了争取提高股息，不要介意暂停，被视为承认失败。

计算价值的方法

股息至关重要的另一个原因是股息可以让投资者了解公司的真正价值。股息贴现模型是解释股票基本价值的经典公式，是资本资产定价模型的主要部分，资本资产定价模型又是企业融资理论的基础。根据该模型，股票的价值是其所有预期股息支付的总和，“折现”为其净现值。股息是投资者的现金流，公司价值的重要反映。

有股息的股票不可能达到不可持续的价值。投资者知道股息对市场下跌设置了天花板。

为什么股息至关重要的底线要点

股息很重要。以股息支票形式获利的证据可以帮助投资者轻松入睡。纸上利润说明了公司前景的一个方面；产生现金股息的利润完全是另一回事。

1.7 股市研究

1.7.1 什么是股票基本面？

我们每天都会听到“基本面”这个词。分析师，高管和投资者每天都出现在 CNBC，讨论股票基本面。基金经理总是谈论这种或那种股票具有强大的基本面。一些交易员宣称基本面不重要，投资者应该依赖股票的“技

术”优势。

股票基本面的基本原理

广义的角度看，基本面分析查看除股票本身的交易模式之外的数据，这些数据会影响股票的价格或感知价值。顾名思义，了解基础知识。

与其表亲，技术分析不同，技术分析仅关注股票的交易和历史价格，基本面分析侧重于创建公司肖像，确定股票价值，以及根据该信息买入或卖出股票。

评估公司基本面的指标包括：

- 现金流
- 资产收益率
- 保守的资产负债率
- 为未来增长提供资金的利润留存记录
- 资本管理的合理性，实现股东收益和回报的最大化

把股市想象成一个购物中心。股票是零售店的待售商品。技术分析忽略待售商品，密切关注人群，作为股票购买指南。如果技术分析师注意到购物者聚集在 PC 商店，将尽可能多购买 PC，认为不断增长的需求将推高 PC 价格。

基本面分析方法

基本面分析师有更加稳重的方法。目光仅限于购物中心的产品。购物者被认为是不可靠，情绪化的群体，没有透露出商品的真正价值。基本面分析师在寻求最佳交易的商店中缓慢行动。一旦人群从 PC 上移开，他们将仔细查看那些被忽视的商品。

基本面分析师会试图确定剥离到硬盘，存储卡，显示器和键盘的 PC 的部件价值。在股票市场中，类似于计算公司账面价值或清算价格。

基本面分析师也密切关注 PC 的质量。它会持续一段时间，还是在一年内崩溃？基本面分析师将仔细研究规范，仔细检查制造商的保修，并咨询消费者报告。同样，股票分析师检查公司的资产负债表来查财务稳定性。

基础分析师会尝试了解 PC 的性能，例如处理能力，内存或图像分辨率。就像从公司损益表中确定的预测收益和股息。

最后，基本面分析师汇总所有数据，给出一个内在价值，或独立于当前销售价格的价值。如果销售价格低于内在价值，基本面投资者将购买 PC。如果没有，他们要么出售已拥有的 PC，要么等待价格下跌再购买。

良好的基本面不等于利润

进行基本面分析需要付出很多努力。但可以说，这是其吸引力的来源。通过深入研究公司的财务报表并评估其未来前景，投资者可以充分了解股票价格何时出错。尽职尽责的投资者能发现市场的错误并赚钱。基于内在的长期价值购买公司股票，可以保护投资者免受日常市场波动的危害。

然而，基本面分析表明股票被低估的事实，并不保证会在短期内以其内在价值进行交易。事情并非如此简单。真正的股价行为对几乎每一只股票持无情地质疑，即使独立投资者也开始怀疑基本面分析的优点。没有神奇的公式能找出内在价值。

当股票市场蓬勃发展时，投资者很容易欺骗自己认为自己有挑选优胜者的诀窍。当市场下跌且前景不明朗时，投资者不能依赖运气。实际上需要知道自己在做什么。

底线要点

投资者要做很多事情来了解基本面。投资者卷起袖子应对基本面分析术语，工具和技术，更有信心运用财务信息，会成为更好的选股者。至少当有人推荐强劲基本面股票时，投资者可以更好地了解其中含义。

1.7.2 购买股票需要知道的的五件事情

投资很容易，投资成功很难。统计数据显示，大多数散户投资者，不是投资专业人士，每年都会亏钱。有多种原因，一个原因是投资之外的事业的投资者理解的：没有时间研究大量的股票，没有一个研究团队帮助完成这项重大任务。

经过少量研究后进行的投资往往会造成损失，这是坏消息。好消息是尽管购买股票的理想方式是大量研究，可以通过查看一些指导书来减少研究时间。

他们做什么

吉姆克莱默在“Real Money”书中建议投资者永远不要买股票，除非对如何赚钱有详尽了解。他们制造什么？提供什么样服务？在哪些国家经营？旗舰产品是什么？如何销售？是他们领域的领导者吗？将此视为第一次约会。如果你不知道他们是谁，可能不会和别人约会。如果这样做，会遇到麻烦。

这些信息很容易找到。使用搜索引擎访问公司网站。如克莱默建议的那样，找一位家庭成员向他们说你的潜在投资。如果能回答他们的问题，你就足够了解。

价格/收益比率

想象一下，找到了可以帮助你进行投资的人。你采访了两人。一个有很长的历史，让人们赚了很多钱。你朋友看到了这人的巨大回报，你找不到任何理由为什么不应该信任他的投资资金。他告诉你，为你赚的每一块钱，他将保留 40 美分，剩下 60 美分。另一个人刚开始从事这项业务。经验很少，虽然看起来很有希望，但没有太多的成功记录。这个家伙的优势在于更便宜。只想为他赚的每一美元保留 20 美分 - 但如果他没有像第一人那样赚到那么多美元呢？

如果了解此示例，则了解市盈率或市盈率。如果注意到公司的市盈率为 20，投资者为每 1 美元收益支付 20 美元。看起来很昂贵，如果公司发展迅速则不贵。

比较当前市场价格与过去四个季度的累计收益，可以得到市盈率。将此数字与您正在研究的公司类似的其他公司进行比较。如果该公司的市盈率高于其他类似公司，那最好有理由解释。如果市盈率较低但增长迅速，这是一项值得关注的投资。

Beta

Beta 似乎难理解, 事实并非如此。可以在股票数据提供商 (如雅虎或谷歌) 的市盈率同一页面上找到。Beta 衡量公司股票过去五年的波动性, 喜怒无常的情绪。将标准普尔 500 指数视为心理稳定的支柱。如果公司在五年期间的价值下跌或涨幅超过标准普尔指数, 那么 beta 值更高。任何高于 1 的都是高 beta (更高的风险), 任何低于 1 的都是低 beta (风险较低)。(Beta 说的是价格风险, 但它对基本面风险因素的评价是多少?)

必须密切关注高 beta 股票, 虽然有可能为你赚很多钱, 但也有可能带走钱。较低的 beta 意味着股票对标准普尔 500 指数的走势不会像其他股票那样做出反应。称为防御性股票, 资金更安全。不会在很短的时间内赚到那么多, 但也不必每天都看。

股利

如果没有时间每天观察市场, 并且希望股票在没有关注的情况下赚钱, 那就看股息。股息像储蓄账户的利息一样。无论股票价格如何, 都可以获得报酬。高质量股票的股息率为 6% 或以上并非闻所未闻。购买股票之前, 先寻找股息率。如果只是想将资金投入市场, 那就投资股息高的股票。

图

学习阅读图是需要时间的技能, 基本的图表阅读需要很少的技巧。投资图从左下角开始, 到右上角结束, 这是好事。如果图向下, 请远离, 不要试图找出原因。有数以千计的股票供选择, 不会选择亏损的股票。如果真的相信这只股票, 请将其放在观察名单, 稍后再回来查看。很多人相信投资那些看起来很可怕的股票, 他们有研究时间和资源。而你可能没有。

底线要点

没有什么能取代详尽的研究。保护资产的关键方法是利用股息, 寻找有成功记录的股票来长期投资。除非有时间, 否则避免或至少采取有风险和激进的交易策略。

1.7.3 部门分类

什么是行业分类?

行业分类是基金或投资组合中的行业组合, 表示为投资组合百分比。行业名称因基金的投资标准和总体目标而异。

了解行业分类

基金分析的行业分类, 帮助投资者查看基金的投资分配。行业投资是影响基金投资的重要因素。基金可能针对特定行业, 寻求各行业的多元化, 或者存在来自广泛投资的行业差异。行业基金向指定行业分配 100% 资金。

一些基金对行业投资有所限制。基金经理使用行业分析来排除特定投资。通常发生在以环境，社会和治理为重点的资金上。这些基金排除烟草等微观行业。

基金公司定期在市场材料中提供行业报告。行业分类代表基金资产的行业分配，按月或按季度进行。有些基金甚至每天在基金网站上报告行业分类。

GICS 行业

行业是一个广泛的分类。每个行业，还可以进一步划分许多子行业。全球行业分类标准称为 GICS，是定义行业分类的主要金融行业标准。

全球行业分类标准由指数提供商 MSCI 和标准普尔制定。层次结构从 11 个行业开始，进一步划分为 24 个行业，68 个行业 and 157 个子行业。遵循一种编码系统，该系统将每个分组的代码分配给市场上公开交易的公司。GICS 编码系统集成在整个行业中，允许通过金融科技进行详细的报告和库存筛选。

用于行业分类报告的 11 个广泛的 GICS 行业包括：

- 能源
- 材料
- 工业
- 非必需消费品
- 必需消费品
- 医疗服务
- 金融
- 信息技术
- 电信业务
- 公用事业
- 房地产

多元化和行业

多元化股票投资组合持有大多数（如果不是全部）GICS 行业的股票。股票行业多元化，有助于缓解因特定行业或公司的因素而导致的非系统性风险。

寻求投资单一行业增长前景的投资者使用行业指数。投资公司提供被动指数基金，旨在复制 11 个 GICS 行业中的每一个。Vanguard 信息技术指数基金是被动管理的共同基金的例子，该基金旨在复制 MSCI 美国可投资市场信息技术指数的持有量。通过交易所交易基金 Vanguard Information Technology ETF 向投资者提供该策略。

1.7.4 如何分析公司的财务状况

为了理解和评估公司，投资者须考虑其财务状况。幸运的是，通过查看财务报表对公司进行财务分析并不困难。

如果您从银行借钱，须列出所有重要资产的价值，所有重大负债。银行使用此信息来评估您的财务状况的强弱；会查看资产的质量，例如您的汽车和房屋，并对其进行保守估价。银行还确保所有负债（如抵押贷款和信用卡债务）适当披露和充分估值。所有资产的总价值减去所有负债的总价值，即可得出您的净资产或权益。

评估上市公司的财务状况非常相似，除了投资者需要采取另一步骤，考虑与市场价值相关的财务状况。我们来看看。

从资产负债表开始

与您的财务状况一样，公司财务状况由其资产和负债定义。公司财务状况还包括股东权益。这些信息在资产负债表中提交给股东。

假设我们正在审查虚构的上市零售商 The Outlet 的财务报表，评估其财务状况。我们审查公司的年度报告，该报告可以从公司网站下载。资产负债表的标准格式是资产，其次是负债，然后是股东权益。

流动资产和负债

资产和负债分为流动和非流动项目。流动资产或流动负债是指预期寿命少于 12 个月的资产或负债。假设 The Outlet 在 2018 年 12 月 31 日报告的库存预计在下一年内出售，库存水平下降，现金额上升。

与大多数零售商一样，The Outlet 的库存占现有资产的很大一部分，应仔细检查。由于库存需要占用宝贵的资本进行投资，公司尝试在给定销售水平下最小化库存价值，或者最大化给定库存水平的销售水平。如果 The Outlet 看到库存价值下降 20%，同时销售额比去年增长 23%，表明他们在较好地管理库存。对公司的经营现金流做出了积极贡献。

流动负债是公司在来年须支付的债务，包括对供应商，员工，税务局和短期融资提供者的现有（或累计）债务。公司管理现金流确保到期时支付短期负债。

流动比率

流动比率 - 即总流动资产除以总流动负债 - 分析师用来评估公司履行短期债务的能力。可接受的流动比率因行业而异，不应低到表示即将破产，或高到表示现金，应收账款或库存不必要的累积。与任何比率分析一样，当前比率的评估与以前相关。

非流动资产和负债

非流动资产或负债是指预计寿命延长至下一年度的资产或负债。对于 The Outlet 公司来说，最大的非流动资产可能是经营业务所需的房地产，工厂和设备。

长期负债与物业，厂房及设备租赁合约的债务以及其他借款有关。

财务状况：账面价值

如果从资产中减去总负债，留下股东权益。本质上是股东股份的账面值或会计价值。由股东长时间贡献的资本，以及公司赚取和保留的利润组成，包括未支付给股东股息的利润部分。

市价对帐面价值比率

将公司的市场价值与账面价值比较，投资者在一定程度上确定股票价格是否低于或高于其价格。市价对帐面价值比率有缺点，仍是价值投资者的重要工具。广泛的学术证据表明，市场价值与账面价值比率低的公司表现优于高比率的公司。这是有道理的，市场价值与账面价值低的表明公司具有强大的财务状况。

通过相互比较来确定市价对帐面价值比率的高或低。要了解 The Outlet 的市价对帐面价值比率是高还是低，需要与其他上市零售商比较。

底线要点

公司的财务告诉投资者其总体状况。公司财务报表的财务分析-以及年度报告中的脚注-对于想要正确理解和评估公司的投资者至关重要。

1.7.5 技术分析定义

什么是技术分析？

技术分析是一门交易学科，用于评估投资，确认交易时机，分析从交易活动收集的统计趋势（如价格变动和交易量）。与评估证券内在价值的基本分析师不同，技术分析师专注于价格变动模式，交易信号和各种其他分析图工具来评估证券的优势或劣势。

技术分析用于有历史交易数据的任何证券。包括股票，期货，商品，固定收益，货币和其他证券。本教程会在示例中分析股票，但请记住，这些概念可以应用于任何类型的证券。技术分析在商品和外汇市场中更为普遍，交易商关注短期价格变动。

KEY TAKEAWAYS

- 技术分析是一门交易学科，用于评估投资并确认交易时机，分析图表上的价格趋势和模式。
- 技术分析师认为，证券以前的交易活动和价格变化是未来价格变动的重要指标。
- 技术与基本面分析形成对比，基本面分析侧重于财务状况而非历史价格模式或股票趋势。

技术分析基础

技术分析最早由查尔斯陶氏和陶氏理论在 19 世纪后期引入。包括 William P. Hamilton, Robert Rhea, Edson Gould 和 John Magee 的几位研究人员为陶氏理论概念做出了贡献，帮助形成其基础。现代，技术分析发展到包括多年研究开发的数百种模式和信号。

技术分析师认为，交易活动和证券价格变动历史是证券未来价格变动的重要指标。可以使用独立于其他研究工作的技术分析，结合内在价值考虑的一些概念，大多数情况下，完全基于证券的统计图。市场技术人员协会（MTA）是技术分析师投资的最受欢迎的团体，特许市场技术人员（CMT）是高级技术分析师的流行认证。

技术分析的基本假设

两种方法用于分析证券和做出投资决策：基本面分析和技术分析。

基本面分析涉及分析公司的财务报表以确定公正价值，技术分析假设证券的价格已经反映了所有公开信息，侧重于价格变动的统计分析。技术分析通过寻找模式和趋势来理解价格趋势背后的市场情绪，而不是分析证券的基本面属性。

查尔斯陶氏发表了一系列讨论技术分析理论的评论。包括两个基本假设，构成技术分析的框架。

1. 市场是有效的，价值代表影响证券价格的因素，但是
2. 市场价格变动并非纯粹随机，而是以可识别的模式和趋势发展，这种模式和趋势往往会重复

有效市场假设（EMH）实质上意味着在任何给定时间点，证券的市场价格准确反映所有可用信息，代表证券的真实公正价值。该假设基于市场价格反映所有市场参与者的认知总和。尽管认为是正确的，该假设也受证券的新闻公告的影响，对证券价格有短期或长期影响。技术分析只有在市场低效时才有效。

技术分析的第二个基本假设，价格变化不是随机的，技术分析师认为可以识别短期和长期的市场趋势，使市场交易者能够从基于趋势分析。

现在，技术分析基于三个主要假设：

- 1：市场涵盖一切。** 许多专家批评技术分析，它只考虑价格变动而忽略了基本面因素。技术分析师认为，公司的基本面，广泛的市场因素，市场心理所有因素已经包含在股票价格里。无需在做出投资决策前单独考虑这些因素。唯一剩下的就是对价格变动的分析，技术分析师视之为市场中股票供需关系。
- 2：价格按趋势变化。** 技术分析师认为，价格以短期，中期和长期趋势发展。股票价格延续过去的趋势，而不是不稳定地移动。多数技术交易策略都基于这一假设。
- 3：历史会重演。** 技术分析师认为，历史往往会重演。价格变动的重复性归因于市场心理，市场心理是基于恐惧或兴奋等情绪而非非常可预测的。技术分析使用图模式来分析这些情绪以及随后的市场变动以了解趋势。许多形式的技术分析使用了 100 多年，但仍然被认为是相关的，它们说明了价格变动中经常重复的模式。

如何使用技术分析

技术分析预测几乎所有可交易工具的价格变动，这些通常受供求关系影响，包括股票，债券，期货和货币对。有些人认为技术分析仅仅是对证券市场价格变动反映的供需力量的研究。技术分析适用于价格变化，一些分析师追踪的数字不仅仅是价格，例如交易量或持仓数据。

整个行业，研究人员为支持技术分析交易开发了数百种模式和信号。技术分析师还开发了多种类型的交易系统，以帮助预测和交易价格变动。一些指标主要侧重于确定当前的市场趋势，包括支撑和阻力区域，其他指标侧重于确定趋势的强度及延续的可能性。常用的技术指标和图模式包括趋势线，通道，移动平均线和动量指标。

技术分析师会研究以下类型的指标：

- 价格趋势
- 图模式
- 数量和动量指标
- 振荡
- 移动平均线
- 支撑和阻力水平

技术分析 with 基本面分析的区别

基本面分析和技术分析，市场的主要思想流派，处于相反的两端。两种方法都用于研究和预测股价的未来趋势，像任何投资策略或哲学一样，都有拥护者和对手。

基本面分析是衡量股票内在价值来评估证券的方法。基本面分析师研究从整体经济和行业状况到公司财务状况和管理的一切。盈利，费用，资产和负债都是基本面分析的重要属性。

技术与基本面分析的不同之处在于股票的价格和交易量是唯一的输入。核心假设是所有已知的基本面属性都纳入价格；没有必要密切关注它们。技术分析师并不衡量证券内在价值，使用股票图来识别模式和趋势，这些模式和趋势表明股票将来会做什么。

技术分析的局限性

技术分析合法性的主要障碍是有效市场假说的经济原则。根据 EMH，市场价格已反映所有当前和过去的信息，没办法利用模式或错误定价来赚取额外的利润，或 alpha。相信有效市场的经济学家和基本面分析师不认为历史价格和交易量数据中包含任何可操作的信息，历史不会重演；相反，价格随机变化。

对技术分析的第二个批评是，在某些情况下起作用，但仅仅因为构成了一种自我实现的预言。例如，许多技术交易者将止损订单低于某公司的 200 天移动平均线。如果大量交易商已经这样做并且股票达到这个价格，会有大量的卖单，推动股价下跌，确认交易商预期的变动。然后，其他交易者看到价格下跌，出售他们的头寸，加强趋势。这种短期抛售被认为是自我实现的，对资产价格从现在起几周或几个月的价格影响不大。总而言之，如果有足够的人使用相同的信号，可能会导致信号预告的运动，从长远来看，这一组交易者无法推动价格。

CHAPTER 2

目录和表格

- `genindex`
- `modindex`
- `search`