

# 投资学

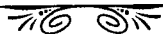
(第二版)

河南省经济管理类专业“十一五”规划系列教材

耿明斋 主 编  
李燕燕 赵 涛 副主编

上海财经大学出版社

河南省经济管理类专业“十一五”规划系列教材



# 投 资 学

(第二版)



上海财经大学出版社

## 图书在版编目(CIP)数据

投资学/耿明斋主编. —2版. —上海:上海财经大学出版社, 2010. 3

(河南省经济管理类专业“十一五”规划系列教材)

ISBN 978-7-5642-0714-4/F · 0714

I. ①投… II. ①耿… III. ①投资学-高等学校-教材 IV. ①F830. 59

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2010)第 023092 号

□ 责任编辑 徐 超

□ 封面设计 钱宇辰

TOU ZI XUE

投 资 学

(第二版)

主 编 耿明斋

副主编 李燕燕 赵 涛

---

上海财经大学出版社出版发行  
(上海市武东路 321 号乙 邮编 200434)

网 址: <http://www.sufep.com>

电子邮箱: [webmaster@sufep.com](mailto:webmaster@sufep.com)

全国新华书店经销

上海崇明裕安印刷厂印刷装订

2010 年 3 月第 2 版 2010 年 3 月第 1 次印刷

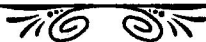
---

787mm×960mm 1/16 20.25 印张 407 千字

印数: 4 001—8 000 定价: 29.00 元

# 河南省经济管理类专业“十一五”规划系列教材

---



## 顾 问

|     |     |     |     |     |
|-----|-----|-----|-----|-----|
| 陈佳贵 | 刘树成 | 谷书堂 | 吕 政 | 蔡 昉 |
| 李 扬 | 刘迎秋 | 王振中 | 李 周 | 林桂军 |
| 蔡继明 | 刘锡良 |     |     |     |

## 编委会

(以姓氏笔画为序)

|     |     |     |     |     |
|-----|-----|-----|-----|-----|
| 王金凤 | 王延荣 | 史保金 | 孙宏岭 | 张贯一 |
| 许圣道 | 李雄诒 | 苏晓红 | 赵秀玲 | 席升阳 |
| 郭 军 | 耿明斋 | 曹明贵 | 彭诗金 |     |

## 执行策划

耿明斋

## 总序

教材建设是高校学科专业建设的重要内容。广义上说,教材建设应该包括教材选择和教材编写两个方面。从教材选择层面来说,由于经济管理类专业各学科知识体系内容与国外对接的程度日益加深,所以,直接引入国外原版教材正逐步成为时尚。这样做的好处是不言而喻的:一是可以让任课教师和学生直接了解相关学科知识体系的前沿信息,二是可以使任课教师和学生的外语能力得到强化。但是,外语能力和思维习惯及语言表述方式的差异构成了大量使用国外原版教材的限制,更何况并不是所有学科专业的知识体系都能与国外直接对接的,这就决定了目前直接使用国外原版教材只能限制在少数专业和少数课程上。教材选择的另一个指向是国内有关权威机构指定或组织编写的“统编”教材,这也是目前很多高校及其相关院系和任课教师在选择教材时贯彻的一个重要原则。客观地说,这类教材中不乏吸纳了相关学科专业知识体系发展的前沿信息而又结构合理、语言精练的上乘之作。但是,此类教材中真正的精品往往只是那些基础性强、知识体系较为成熟、涵盖面宽、市场需求量大的少数课程,如《西方经济学》、《政治经济学》、《管理学》等,绝大多数知识体系不很成熟、专业涵盖面窄、市场需求量不大的课程教材并不为学界同行所认同。同时,由于各类“统编”教材名目繁多,十分庞杂,甚至真伪难辨,总让人有无所适从的感觉。

这就是说,目前国内出版的各种“统编”教材事实上并不能满足我们对教材选择的需要,或者说,在目前出版的各种类型的统编教材中,还不能选择出我们所需要教材的全部或大部分,这是我们之所以要自己组织编写一套经济管理类专业系列教材的基本原因。从发展的趋势来看,经济管理类专业各种课程要形成同行公认的权威教材,不应该是通过某些权威机构或权威部门的认定,而应该是通过市场的竞争和市场的选择。在市场竞争和市场选择的过程中,参与的供给方和需求方越多,竞争越充分,优胜劣汰机制越完善,精品教材就越容易脱颖而出。也是出于这种考虑,我们愿意将我们组织编写的这套教材拿到市场上来检验,并努力在市场选择的考验中逐步提升教材的质量和水平,期望能从中产生出若干种精品。即使不能如愿,也至少可以起到多提供一种选择,从而烘托竞争氛围的作用。

其实,除了对国内教材建设和教材供给现状的判断之外,我们之所以组织编写这套教材还有一个重要的动机,那就是培养和历练队伍。一个任课教师或许可以选择任何一本教材来讲授,但是,他(或她)要成为一个好的教师,就一定不能照本宣科,而是凭自己对知识体系的理解和把握,按照自己的思维习惯和表达方式,把相关的知识内容传播给学生。所以,再好的教材也要经过任课教师的加工整理,其知识才能更好地为学生所吸收。因此,一个好教师就一定能够按照自己的思维习惯和表达方式来编写教材,或者换句话说,一个好教师的成长过程一定不能少了根据自己对知识体系把握和按照自己的思维习惯及表达方式来编写教材这一过程。我们选择省内经济管理类专业各门课程最优秀的教师担任主编,并由主编来把各高校同类课程的任课教师组织在一起共同切磋和提炼,不但可以在教材中融进多位任课教师的知识和智慧,也会大大提升这些教师对相关知识体系的理解把握能力,从而促成一大批优秀教师的成长。

河南省高校经济管理类专业协作编写系列教材的计划,最早于2005年夏在河南大学召开的全省经济管理类专业教材建设研讨会上开始酝酿,于2006年6月在开封召开的河南省高校经济管理类院系院长(系主任)联席会议上达成共识,并于2006年7月在南阳召开了相关负责人和主要参编教师会议,确定了整个编写计划和第一批书目及各本书的主编人选。2006年12月在开封再一次召开相关负责人和主编会议,检查计划执行情况和各本书编写进度。按照计划,该系列教材将分批编写和出版,第一批编写书目共计24本,涉及省内河南大学、郑州大学、河南科技大学、河南师范大学、河南工业大学等主编或参编高校12家。

为保证质量和方便教师和学生使用,本系列教材努力贯彻如下几条原则:第一,编写书目尽可能在那些我们有过长时期的研究和学术积累、师资力量较强的学科专业领域选择;第二,各本教材的主编由相关专业领域最具优势高校的学术带头人担任;第三,尽可能吸收相关学科领域最新的研究成果和最前沿的发展信息;第四,体系力求完整,结构力求清晰,语言表述力求准确和简练;第五,在集体讨论确定编写书目的前提下,各本书的编写由主编负责,编委会审定,顾问把关。

本系列教材的编写得到了上海财经大学出版社的大力支持,出版社总编曹均伟、总编助理徐超等参与了从规划酝酿到规划实施的全过程,提出了很多有价值的意见和建议,在此,编委会向他们表示诚挚的感谢。

教材建设是一长期的过程,初版的系列教材肯定会存在这样那样的不足,我们寄望于选用本系列教材的广大师生在教授和研读教材的过程中发现问题,并提出相应的意见和建议,以便我们在再版时改正、完善和补充。由于经济社会发展日新月异,以总结和概括经济和管理活动规律为己任的经济管理类教材,其知识体系更新也异常迅速,为了能够把实际经济和管理过程中发生的变化及时地反映到教材中来,我们

计划在条件允许的情况下尽可能缩短再版周期,以加快教材内容更新的速度。

本系列教材适合大学本、专科经济管理类专业师生选用,也可作为政府各级经济管理干部及从事金融和实业经营的广大经济界人士系统学习经济管理专业知识的入门读物。

**河南省经济管理类专业“十一五”规划系列教材编委会**

2007年2月25日

## 再版说明

把《投资学》打造成精品是所有主、参编人员的共同目标。为达成这一目标,我们一开始就拟订了短周期、多版本的教材建设计划。

2007年3月出版以来,市场反响良好,首次印刷数千册早已售罄,各大售书网站纷纷显示脱销信息,许多选修该课程的学生不得不使用复印本。为满足使用者需求,遂决定修订出新版。

在较短时间内修订再版也是基于如下两点考虑:一是经济活动是人类社会诸多活动领域中变化最为迅速的领域之一,以经济活动不同领域为研究对象的经济学各分支学科为适应这种变化,就必须及时对各自领域所出现的新现象、新问题做出解释,投资领域自然也不例外。更何况,最近两年正好是由美国次贷危机引发的金融风暴横扫全球的时期,金融投资领域出现了大量新情况、新问题和新理论,《投资学》教材自然应该反映现实中这些新变化,所以修订出新版在当前金融危机的背景下具有更为特殊的意义。二是虽然《投资学》初版从2003年开始筹划到2007年与读者见面,前后历经四年之久,几经雕琢,但还是有很多不尽如人意之处,在两年的使用过程中,由于任课教师和学生的共同努力,教材在语言叙述和材料安排上的一些不当之处也越来越多地被发现,通过修订再版,可以使这些不当之处尽早得到纠正。

本次修订从2008年10月开始,先后三次召开主、参编人员会议,检讨初版教材优缺点,确定修订原则,明确分工,并在各位编者独立工作的基础上集中讨论,逐章统稿,最后由主编审定。

本次修订坚持了如下的三统一原则:一是学术性和实用性统一的原则。在保持理论的系统性、完整性和逻辑严谨性的同时,努力增加实务性知识,突出技能性和操作性。二是专业性和通用性的统一。在吸纳前沿理论以满足金融类专业学生对投资理论和实践深入探索需要的同时,叙述上尽可能简明扼要,通俗易懂,以减少非金融类专业学习的障碍,提高其学习积极性,满足其了解投资基本理论和基本技能的需要。三是创新性和规范性的统一。初版教材为更好地反映机构及个人投资者的实际投资行为和投资理念,在结构和内容安排上尝试进行了一些创新,本次修订在继续完

善这些创新性内容的同时,在体例、概念的使用上尽可能与传统和惯例接轨,努力做到创新与传统浑然天成。

在具体内容上,本次修订主要是在如下一些方面做了补充或改进:一是删除了一些较为晦涩的词句,在语言叙述的简明性和通俗性方面作了较大的改进;二是进行了数据及案例更新,尽可能使用最新的数据和读者最熟悉的国内案例;三是为反映理论的新进展和实践的新变化,补充了若干新知识和新内容;四是剔除了一些看起来可有可无而叙述又显得累赘的内容,使得整个篇幅尽量瘦身;五是在保持整个体系框架不变的前提下,个别章节的内容编排做了小幅度调整,主要是期货、期权、投资基金等章节。

由于各高校教师流动和任课调整等原因,相对于初版编者,参与本次修订的人员又有一定幅度的调整。具体参与修订人员名单及其分工如下:河南大学经济学院耿明斋第一章;信阳师范学院经济管理学院刘梦琴第二章;郑州大学商学院李燕燕第三章;郑州轻工学院经济管理学院孙晓惠第四章;河南大学经济学院梅瑞江第五章;河南大学经济学院赵涛和河南工业大学经贸学院杨育生第六章;南阳师范学院经济管理学院王高华第七、八章;河南师范大学经济管理学院武立永第九章;华北水利水电学院管理与经济学院周培红第十、十一章;绍兴学院经济管理学院宋良第十二章。

作为修订秘书,梅瑞江承担了大量联络和书稿整理工作,副主编李燕燕协助主编做了大量组织工作,另一副主编赵涛则在教材中贯彻投资新理念、新方法和使用新资料方面做出了贡献。全书最后由主编审定。

为了使用本教材的教师和学生有更大的自由选择空间,我们在目录中的某些章节前加了\*号,对于这些带\*号的章节,任课教师可根据授课对象的需要选择讲或不讲,不同类型的学生及读者也可根据自己的兴趣爱好选读。

本次修订虽然投入了较大精力,但仍难以做到尽善尽美。希望使用本教材的师生及对投资理论与实务感兴趣的广大读者继续提出宝贵意见,以便下次修订时吸纳。

耿明斋

2009年4月22日

## 第一版前言

要主持编写一本投资学教材的计划由来已久。最初的动机是想通过教材的编写澄清一下当时普遍存在的对于投资概念的模糊认识,并纠正当时流行的各种版本的投资学教材体系的混乱状况。我们知道,投资是一个市场经济的范畴,在计划经济时期,没有投资的概念,更没有以投资为研究对象的经济学分支。改革开放后,随着市场因素的增长,投资的概念逐渐被人们认识和接受,并被纳入经济学研究的视野。20世纪80年代中期以后,各种版本的投资学教材开始陆续出现,投资学也被越来越多的大学纳入到经济、管理类本科生的课程体系中。但是,直到本世纪初,各种版本的投资学教材的内容体系依然十分混乱,比如同样以投资学冠名的教材,内容可能大相径庭,有的是讲证券投资,有的则是讲直接投资,还有的是把两部分内容都放进去,但是,却很难在二者之间建立起内在联系。还有的把以证券投资为主要内容的教材冠以西方投资学的名称,而把以直接投资为主要内容的教材冠以投资经济学的名称。即使是讲直接投资的内容,也往往是站在行政调控的立场上,讲“应该”如何如何,而不是站在市场的立场上,讲客观上“是”如何如何。这样一种内容和体系结构的混乱状况使得初学投资学的学生很迷茫,教授投资学课程的教师很无奈。投资学作为经济学的一个分支,其研究对象到底是什么?其体系结构究竟应该如何构建?直接投资到底该不该纳入到投资学的体系中来?这些问题,从20世纪90年代中期开始就一直萦绕在我们的脑际,成为时时被提起的问题。尤其是1996年我获批了国家社科基金有关投资学研究的课题后,便下决心从投资的概念开始进行系统研究,并试图构建一个能够让自己满意的投资学体系。最先试图解决的问题是:直接投资是否有必要纳入到投资学体系中来?因为,按照凯恩斯的权威解释,直接投资就是设备、厂房、存货等实物资本的形成。一般认为,在这种意义上理解的投资,要么作为宏观经济总量由宏观经济学来研究,要么作为经济主体通过设备购置和厂房建设扩大生产能力、增大生产规模的谋利活动,由微观经济学来研究,所以没有必要在投资学中加进直接投资的内容。但是,我们经过研究认为,在我国经济由计划向市场、由传统向现代转型的过程中,由于市场经济的规则并未完全建立起来,已经建立起来的市场规则的运

转也还不顺畅,直接投资活动还不可能完全由市场来引导,因此,完全以市场经济为背景的宏观和微观理论分析还不能把我国转轨时期的一些直接投资问题都包含进来,比如,在计划经济基础上建立起来的直接投资体制如何过渡到市场经济的轨道上来,就不是普通的微观和宏观经济学所能解决的。所以,我们倾向于把直接投资的某些内容包含到投资学体系中来。接下来要面对的问题是:如果把直接投资的某些内容包含到投资学体系中来,那它和证券投资的内容之间如何建立起有机联系?探求这种内在联系曾经是我们给自己确立的重要学术目标,但是后来证明我们失败了,就是说,你可以让两者之间建立起看起来是非常密切的关系(比如你可以说证券投资只不过是直接投资活动的准备阶段等),但是,要把直接投资的理论和证券投资的理论放到一个体系中去融为一体,却几乎是不可能的。怎么办?我们认为,让直接投资和证券投资各自成为独立的理论体系而不是把直接投资取消,可能是最好的选择。本教材就是根据这一指导思想,以证券投资为基本内容来设计体系的。之所以仍然采用投资学的名称,一是这符合我国投资学内容体系发展的方向和趋势,二是为了和国际上以成熟市场经济为基础形成的投资学体系对接,对于直接投资部分,我们将根据其内容体系,另选他名。

按照先讨论有关证券投资共性的、一般的和基础的知识,再讨论个性的、专门的和具体的知识,最后讨论综合的和深层次的理论与技能知识这样的原则,本书将全部内容分为六大部分,共十五章。各部分内容如下:第一部分讨论证券投资基础知识,包括第一章投资学导论、第二章证券投资的基本概念、第三章证券的发行和交易市场、第四章证券市场发展的历史与现状;第二部分讨论股票投资的相关问题,包括第五章股票交易过程、第六章股票价格决定的基础、第七章自上而下的股票投资思路、第八章自下而上的股票投资思路;第三部分讨论固定收益证券投资的相关问题,包括第九章固定收益证券概述,第十章债券投资的理论与策略;第四部分讨论衍生证券投资的问题,包括第十一章期货、第十二章期权等;第五部分也就是第十三章证券投资基金;第六部分讨论证券投资组合与投资管理的理论与技能,包括第十四章证券组合及证券定价理论和第十五章证券组合的业绩评估。

本书是多位长期在高校或证券经营机构从事投资研究和教学的同志合作完成的,由我担任主编,郑州大学商学院副教授李燕燕和海通证券公司研究员、河南大学副教授赵涛担任副主编。本书从2003年开始酝酿,2004年5月召集参编人员讨论并分工撰写,其间曾多次讨论,最后于2006年10月定稿交由出版社出版。由于前后拉的时间比较长,参编人员曾有过一些调整,最初参加编写的个别同志后因外出攻读博士学位或出国进修等原因退出,也有些同志是后来加入进来。最后确定的编写人员和各自分工情况如下:耿明斋(第一、二章),刘梦琴(第三章),赵秀玲(第四章),孙晓惠(第五章),梅瑞江(第六、九章),赵涛、杨育生(合作第七、八章),李淑平(第十

章),宋良(第十一章),任晓静(第十二章),周培红(第十三章),李燕燕(第十四章),万正晓(第十五章)。

由于既要照顾到与国内外同类教材体例和内容的衔接,又要考虑我国资本市场和投资领域的现实状况,并吸收国内外投资领域研究的最新成果,尽管我们想努力做到最好,但是仍不能避免会有这样那样不尽如人意的地方。在此,诚恳地希望各位专家和同行,以及使用该教材的老师 and 同学们提出批评,以便我们在再版时能得到改进。

**耿明斋**

2007年1月15日

# 目 录

|                    |    |
|--------------------|----|
| 总 序                | 1  |
| 再版说明               | 1  |
| 第一版前言              | 1  |
| 第一部分 证券投资基础知识      |    |
| 第一章 投资学导论          | 3  |
| 第一节 什么是投资          | 3  |
| 第二节 投资学的研究对象和理论体系  | 10 |
| 第三节 投资学的学习和研究方法    | 15 |
| 第二章 证券投资的基本概念      | 20 |
| 第一节 证券投资工具         | 20 |
| 第二节 证券投资场所         | 27 |
| 第三节 证券投资参与主体       | 30 |
| 第四节 政府对证券投资的监管     | 35 |
| 第三章 证券的发行和交易市场     | 48 |
| 第一节 证券发行的条件和资格     | 48 |
| 第二节 证券的发行方式        | 57 |
| 第三节 证券交易的场内市场      | 59 |
| 第四节 场外交易市场与第三及第四市场 | 64 |

## 第二部分 股票投资分析

|            |                        |     |
|------------|------------------------|-----|
| <b>第四章</b> | <b>股票交易过程</b> .....    | 69  |
|            | 第一节 股票交易程序 .....       | 69  |
|            | 第二节 股票交易的资金与股票清算 ..... | 75  |
|            | 第三节 股票价格的图示 .....      | 79  |
| <b>第五章</b> | <b>股票的收益和风险</b> .....  | 88  |
|            | 第一节 股票投资的收益 .....      | 88  |
|            | 第二节 股票投资的风险 .....      | 95  |
| <b>第六章</b> | <b>股票投资思路</b> .....    | 105 |
|            | 第一节 证券分析的结构框架 .....    | 105 |
|            | 第二节 行业分析 .....         | 111 |
|            | 第三节 公司业务分析 .....       | 126 |
|            | 第四节 财务报表分析 .....       | 132 |
|            | * 第五节 股票估值理论 .....     | 144 |

## 第三部分 固定收益证券

|              |                         |     |
|--------------|-------------------------|-----|
| <b>第七章</b>   | <b>固定收益证券概述</b> .....   | 153 |
|              | 第一节 银行储蓄 .....          | 153 |
|              | 第二节 货币市场工具 .....        | 155 |
|              | 第三节 国债及地方政府债券 .....     | 159 |
|              | 第四节 公司债券 .....          | 163 |
|              | 第五节 国际债券 .....          | 164 |
|              | 第六节 资产证券化 .....         | 170 |
| <b>* 第八章</b> | <b>债券投资的理论与策略</b> ..... | 174 |
|              | 第一节 期限结构 .....          | 174 |
|              | 第二节 久期理论 .....          | 181 |
|              | 第三节 债券投资的管理 .....       | 190 |

## 第四部分 衍生工具

|                    |                                        |     |
|--------------------|----------------------------------------|-----|
| 第九章                | 期货 .....                               | 205 |
|                    | 第一节 远期合约 .....                         | 205 |
|                    | 第二节 期货合约 .....                         | 209 |
|                    | 第三节 期货市场 .....                         | 214 |
|                    | 第四节 互换 .....                           | 230 |
| 第十章                | 期权 .....                               | 235 |
|                    | 第一节 期权概述 .....                         | 235 |
|                    | 第二节 期权合约的类型 .....                      | 242 |
|                    | * 第三节 期权的交易 .....                      | 244 |
|                    | * 第四节 二项期权定价模型与 Black-Scholes 模型 ..... | 251 |
|                    | * 第五节 期权投资策略 .....                     | 255 |
| 第五部分 证券投资基金与证券投资理论 |                                        |     |
| 第十一章               | 证券投资基金 .....                           | 263 |
|                    | 第一节 证券投资基金概述 .....                     | 263 |
|                    | 第二节 证券投资基金的运作 .....                    | 269 |
|                    | 第三节 指数基金的运作 .....                      | 277 |
| * 第十二章             | 证券组合及证券定价理论 .....                      | 280 |
|                    | 第一节 资产组合的构建 .....                      | 280 |
|                    | 第二节 资本资产定价模型(CAPM) .....               | 286 |
|                    | 第三节 SHARP 单指数市场模型及应用 .....             | 293 |
|                    | 第四节 单因数模型和多因素模型 .....                  | 296 |
|                    | 第五节 套利定价理论(APT) .....                  | 298 |
|                    | 参考文献 .....                             | 304 |

# 第一部分

---

## 证券投资基础知识

本部分主要介绍有关证券投资的背景知识。包括投资的定义及分类、投资学的研究对象和理论体系、证券的定义及分类、与证券投资活动有关的各类主体及其功能定位、证券的发行和交易等。

