

21 世纪高校规划教材 · 经济类

金融投资学

主 编 金道政 副主编 黄永兴

中国科学技术大学出版社

21 世纪高校规划教材·经济类

金融投资学

主 编 金道政
副主编 黄永兴

中国科学技术大学出版社
合 肥

内 容 简 介

本书是为适应 21 世纪对现代经济管理人才的要求和“金融投资学”课程教学的需要而编写的。

全书共 18 章,分为五篇。第一篇为金融投资总论,由金融投资概述、金融投资主体、金融投资工具、金融投资中介四章组成。第二篇为金融投资市场,由金融投资市场概述、发行市场、交易市场和金融投资市场四章构成。第三篇为金融投资理论,由金融投资的收益和风险、投资组合理论、风险投资品定价理论和套利定价理论四章构成。第四篇为金融投资分析,由价值分析、基本分析和技术分析三章组成。第五篇为金融投资管理,由投资管理、绩效评价和市场监管三章组成。另外,为了便于读者复习巩固和加深理解,本书各章均配有适量的复习思考题。

本书除了可以作为金融学的专业教材外,也可作为从事金融、经贸、经管工作者、一般证券投资者和非经济管理专业学生选修“金融投资”、“证券投资”、“股票交易”、“期货交易”等有关课程的教学参考书。

图书在版编目(CIP)数据

金融投资学/金道政主编. —合肥:中国科学技术大学出版社,2002. 3
21 世纪高校规划教材·经济类
ISBN 7-312-01362-7

I. 金… II. 金… III. 金融投资-经济理论-高等教育-教材 IV. F830. 59

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2001)第 089843 号

凡购买中国科大版图书,如有白页、缺页、倒页者,由承印厂负责调换。

中国科学技术大学出版社出版发行

(安徽省合肥市金寨路 96 号,邮编:230026)

中国科学技术大学印刷厂印刷

全国新华书店经销

开本:787mm×960mm 1/16 印张:25 字数:560 千

2002 年 3 月第 1 版

2004 年 8 月第 2 次印刷

印数:3001—6000 册

ISBN 7-312-01362-7/F·58

定价:29.00 元

总 前 言

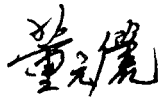
随着我国教育体制改革的不断深入,特别是高等教育的改革和发展,对 21 世纪人才培养提出了更高、更新的要求。不同类型的高等院校对人才培养的目标要体现各自的特色。作为理工科普通高等学校应侧重于应用型人才的培养。在体现宽专业、厚基础、重应用的基础上,要充分体现 21 世纪经济建设主战场对人才的需求。因此,需要在教学计划、教材、教学大纲以及教育教学方法等方面得到反映。对此,我校经济学院在教育部“新世纪高等教育教学改革工程”本科教育教学改革课题《一般工科院校经济学类本科生人才培养模式研究》的研究取得成果之后,组织编写了这套系列教材。

该系列教材包括《政治经济学新编》、《现代西方经济学》、《管理经济学》、《国际贸易理论》、《国际贸易实务》、《现代货币银行学》、《金融投资学》、《统计学》、《期货与期权交易》、《概率与数理统计》、《SAS 在经济分析中的运用》等。

该系列教材的宗旨:面对 21 世纪经济社会发展对人才的需求,适应我国加入 WTO 及世界经济一体化的需求,体现一般院校经济管理类专业应用型人才培养目标。力求内容完整、重点突出、深入浅出;重点、难点内容叙述详细;注重应用和案例教学。同时,力求能够反映当今国内、国际经济科学发展前沿。

参加这套教材编写工作的作者都是长期在教学岗位上从事教学和研究工作的教授、学者,他们具有较高的学术造诣和宽厚的专业基础知识以及丰富的教学和科研经验。更为可贵的是他们思路开阔,接受新知识、新事物的能力强,热爱本专业,具有远大的志向。当然,由于水平和经验的局限,这套教材也难免存在这样或那样的不足或不妥之处,希望广大读者提出宝贵的意见和建议,以便他们在今后的教学和研究工作中总结、提高,从而使本书在以后再版时渐臻完美,为造就新一代高素质经济管理复合型人才做出更多的贡献。

安徽工业大学校长



2002 年 1 月 18 日

前 言

金融投资学是研究金融资产投资规律的一门学科,是相对于实际投资而言的,是投资学的重要组成部分。随着中国改革开放的日益深入和社会主义市场经济体系的日益完善,金融市场愈益成为整个经济体系的核心,金融投资的地位也愈益重要。金融投资学作为经济学、管理学类本科专业学生的主要课程,作为非经济管理类专业学生的公共选修课程,对于学生全面掌握市场经济条件下金融投资的基本理论与实践知识,适应教育部“宽口径、厚基础”的改革要求,适应现代经济发展对于专业人才的需求具有重要意义。

为了适应 21 世纪对人才的要求和本课程的教学目的,本教材在编写过程中力求做到全面体现反映市场经济普遍规律的各种金融投资理论,紧密联系我国金融投资的具体实践,按照系统化、理论化、规范化的原则,将有关金融投资的基本知识、基本理论和基本技术融为一体,循序渐进地进行介绍和阐述。

全书共十八章,分为五篇。第一篇为金融投资总论,由金融投资概述、金融投资主体、金融投资工具、金融投资中介四章组成。第二篇为金融投资市场,由金融投资市场概述、发行市场、交易市场和金融投资市场四章内容。第三篇为金融投资理论,由金融投资的收益和风险、投资组合理论、风险投资品定价理论和套利定价理论四章内容。第四篇为金融投资分析,由价值分析、基本分析和技术分析三章组成。第五篇为金融投资管理,由投资管理、绩效评价和市场监管三章组成。

本书是经济院校 21 世纪课程建设规划教材,是集体智慧和辛勤劳作的产物。参加本书编写工作的作者是一批长期工作在高校教学、科研第一线的经济学教授、专家、学者,其中,金道政编写第一、三、四章;叶常林编写第二章;黄剑编写第五、六、十六、十七章;汪五一编写第七、八章;黄永兴编写第九、十、十一、十二、十五章;后小仙编写第十三章;刘立平编写第十四、十八章。金道政担任主编,黄永兴担任副主编,负责制订本教材的编写大纲,并对全书进行修改和总纂。

本书是经济、管理类大学本科教材(学习其中全部内容),也可作为正在和希望从事金融投资工作的其他各类人员、一般证券投资者和非经济管理类专业学生选修“金融投资”、“证券投资”、“股票交易”、“期货交易”等有关课程的教学用书。

由于编者才疏学浅,水平有限,所收集的信息、资料有一定的局限,书中不当之处在所难免,恳请同行专家、学者、读者不吝赐教,斧正谬误。

编 者

2002年1月

目 次

总前言	i
前言	iii
第一篇 金融投资总论	1
第一章 金融投资概述	3
第一节 金融投资的概念	3
第二节 金融投资与国民经济	18
第三节 金融投资学基本内容	23
复习思考题	25
第二章 金融投资主体	27
第一节 存款性金融投资机构	27
第二节 非存款性金融投资机构	30
第三节 其他金融投资主体	36
复习思考题	40
第三章 金融投资工具	41
第一节 金融投资工具概述	41
第二节 固定收益投资工具	44
第三节 浮动收益投资工具	55
第四节 金融投资衍生工具	63
复习思考题	69
第四章 金融投资中介	70
第一节 金融投资中介的经济学基础	70
第二节 金融投资中介的类别	73
第三节 金融投资中介性质的改变	84
复习思考题	86
第二篇 金融投资市场	89
第五章 金融投资市场概述	91
第一节 金融投资市场的形成与发展	91

第二节 金融投资市场的结构及功能	103
第三节 金融投资市场的运行与效率	106
复习思考题	110
第六章 发行市场	111
第一节 债券发行市场	111
第二节 股票发行市场	118
复习思考题	127
第七章 交易市场	128
第一节 交易市场概述	128
第二节 债券交易市场	136
第三节 股票交易市场	139
第四节 金融衍生工具交易市场	143
复习思考题	147
第八章 中国金融投资市场	148
第一节 中国金融投资市场的产生和发展	148
第二节 21 世纪初中国金融投资市场的国际化	160
复习思考题	164
第三篇 金融投资理论	165
第九章 金融投资的收益和风险	167
第一节 金融投资收益及其衡量	167
第二节 金融投资风险及其衡量	173
复习思考题	180
第十章 组合投资理论	181
第一节 偏好与无差异曲线	181
第二节 组合投资的收益与风险	186
第三节 有效投资组合	193
第四节 引入无风险借贷时的组合投资	199
复习思考题	205
第十一章 风险投资品定价理论	207
第一节 资本资产定价模型	207
第二节 资本资产定价模型的展开与检验	220
复习思考题	226
第十二章 套利定价理论	227
第一节 因素模型	227

第二节 套利行为与套利组合	234
第三节 套利定价模型	237
第四节 套利定价理论的特点与检验	239
复习思考题	242
第四篇 金融投资分析	245
第十三章 价值分析	247
第一节 债券价值分析	247
第二节 股票价值分析	262
复习思考题	271
第十四章 基本分析	272
第一节 基本分析的实质	272
第二节 经济分析	273
第三节 行业分析	279
第四节 公司分析	283
复习思考题	297
第十五章 技术分析	298
第一节 技术分析的基本理论	298
第二节 技术分析的理论基础	302
第三节 技术图表的制作与分析	302
第四节 技术分析指标的定义与运用	320
复习思考题	337
第五篇 金融投资管理	389
第十六章 投资管理	341
第一节 投资管理的基本概念	341
第二节 投资管理组织方式	342
第三节 投资组合的构建	345
第四节 投资组合的修正	352
复习思考题	354
第十七章 绩效评价	355
第一节 投资回报率的测度	355
第二节 风险调整后的业绩测度	357
第三节 基金绩效评价	359
复习思考题	365

第十八章 市场监管	366
第一节 金融市场监管概论	366
第二节 金融市场监管的基本内容	373
复习思考题	387
参考文献	389

第一篇 金融投资总论

● 你已经开始为日后之需存款了,而且所有的存款都在工商银行或浦发银行(600000)或民生银行(600016)的账户上。你是否应该投资证券投资基金呢?是购买基金安信(500003)还是基金兴和(500018)呢?或者是华安创新,或者是南方稳健成长呢?

● 你已经决定进行证券投资,那么是投资国债还是投资股票呢?还是两者都投资,并且还投资期货、期权等呢?

● 你正在准备购买股票,是购买清华同方(600100)还是购买马钢股份(600808)呢?什么时候你可在中国内地直接购买马鞍山(323)、中国食品(506)或微软、思科呢?

● 你已购买了股票方正科技(600601),是准备学习世界股王沃伦·巴菲特,将其持有五年或更长时间,还是仿效国际超级投机大师乔治·索罗斯择机立即卖出呢?

● 在大学时代你曾经做过一些软件的研发,你现在正在考虑毕业后向世界首富比尔·盖茨或用友软件(600588)董事长王京文等学习,创建一家自己的软件开发公司。是否值得一做?需要多少钱来开业?从哪里可以得到这些资金?将来有所发展了,是否也能成为上市公司?在哪儿上市?是上海证券交易所还是纳斯达克?如何上市?

以上都是金融投资决策的例子。本书将通过探讨基本的金融投资原理,向你提供解决这些问题或类似问题的方法。在第一篇中,我们将给出金融投资的有关定义,并思考为什么金融投资值得学习;然后我们具体介绍金融投资的参与主体、投资工具以及金融投资中介的基本内容。

本篇内容

■ 金融投资概述

- ▲ 金融投资的概念
- ▲ 金融投资与国民经济
- ▲ 金融投资学基本内容

■ 金融投资主体

- ▲ 存款性金融投资机构
- ▲ 非存款性金融投资机构
- ▲ 其他金融投资主体

■ 金融投资工具

- ▲ 固定收益投资工具
- ▲ 浮动收益投资工具
- ▲ 金融衍生投资工具

■ 金融投资中介

- ▲ 金融投资中介的经济学基础
- ▲ 金融投资中介的类别
- ▲ 金融投资中介性质的改变

第一章 金融投资概述

相对实物投资而言,金融投资是当今时代一种重要的投资形式,是只涉及各投资主体之间金融资产买卖交易过程中的投资,它相对于直接办工厂、开矿山、采石油的实物投资来说,是一种间接投资,是动员和再分配资金的重要渠道。

社会生产力的发展和资本主义国家的原始资本积累,使资本主义产生了股份制经济。股份制产生了股票等有偿证券,它们的产生和交易促成了证券投资,形成了近代和现代的金融投资业。金融投资业的兴起和发展构成了人们关注和研究的中心问题,即如何在有偿证券的交易中获得更大的收益,从而逐步形成了以研究金融投资为主要对象的金融投资学。

金融投资不是资本主义所专有的,它是生产力发展必然产生的经济过程和结果。从 20 世纪 80 年代开始逐步发展的我国金融投资业,借鉴国际惯例,寻求符合中国国情的证券市场发展模式,在理论和实践上都有所发展,有所创新,大大促进了我国社会主义市场经济的建设,金融投资学正逐渐成为我国金融界和经济学界的重要研究领域。

第一节 金融投资的概念

一、投资与金融投资

一个社会的物质财富最终取决于该社会经济的生产能力,即为社会成员提供产品与服务的能力。这种生产能力是社会经济中的实物资产(real assets)的函数。实物资产包括:土地、建筑物、知识、用于生产产品的机械设备和运用这些资源所必需的有技术的工人。实物资产与“人力”资产包括了整个社会的产出和消费的内容。

与实物资产相对应的是金融资产(financial assets),譬如股票或债券,这些金融资产并不是社会财富的代表,股票并不比印制股票的纸张更有价值,它们对社会经济的生产能力并没有直接的贡献。可是,金融资产对社会经济的生产能力却有间接的作用,因为它们带来了公司的所有权和经营管理权的分离,通过公司提供有吸引力的投资机会便利了投资的进入。由于金融资产对实物资产所创造的利润或政府的收入有要求权。因此金融资产能够为持有他们的公司或个人带来财富。

当公司最终利用实物资产创造收入之后,就依据投资者持有的公司发行的股票或金融资

产的所有权比例将收入分配给投资者。例如,证券持有者基于利率和证券的面值来确定获得的收入流。股票持有者或股东对公司支付债券持有者及其他债权人以后的剩余收入享有要求权。因此,金融资产的价值源于并依赖于公司相关的实物资产的价值。

实物资产是创造收入的资产,而金融资产只能定义为收入或财富在投资者之间的配置。个人可以选择今天消费掉所拥有的财富。他也可以把它们用于投资以便将来可以获得收益。如果他们选择投资,他们就可能选择持有金融资产。企业通过发行证券(将它们卖给投资者)获得用于购买实物资产的资金,那么,最终金融资产的回报来自于用发生证券所得的资金购买的实物资产所创造的收入。在比较发达的社会经济中,个人通过持有金融资产的方法拥有对实物资产的要求权是十分有益的,绝大多数人不可能亲自拥有钢铁厂,但是,他们可以持有宝钢或首钢公司的股份从而获得钢铁生产所创造的利润。

在实际操作中,实物资产和金融资产可以在个人及公司的资产负债表中区分开来。实物资产只在平衡表中的一侧出现,而金融资产通常在平衡表的两侧都出现。对企业的金融要求权是一种资产,但是,企业发行的这种金融要求权则是企业的负债。当我们对资产负债表进行总计时,金融资产会相互抵消,只剩下实物资产作为净资产。

区别金融资产与实物资产的另一方面的方法是,金融资产的产生和消除要通过一般的商业过程。例如,当贷款被支付后,债权人的索偿权(一种金融资产)和债务人的债务(一种金融负债)就都消失了,相比较,实物资产只能通过偶然事故或逐渐磨损来消除。

一般理解,投资是钱用在什么地方,以期获得什么。如基本建设投资、智力投资、健康投资、金融投资、证券投资等。

人们经常对投资和储蓄进行区分,储蓄是放弃当前消费的结果,投资则是为了未来收入增加,目前所采取的行动。在经济学上,投资与储蓄相对应,就宏观经济而论,一定时期的投资总额总等于储蓄总额(不考虑外资),因为投资的来源是储蓄(积累),储蓄是延期的消费,是为了将来更多的消费而牺牲目前的一定消费。简单地说,可以定义:投资是指经济主体为了获得未来的预期收益,预先垫付一定量的货币或实物以经营某项事业的经济行为,是经济主体在买进金融资产或其他资产的一定时期内期望能获得该资产所产生的不定风险收益的行为过程。

根据对象的不同,投资区分为实物投资和金融投资两大类。对实物资产如土地、机器、厂房等的投资是实物投资,而金融投资则是一种建立在各种金融资产如股票、债券等基础上的投资,是非实物的、非直接的,是对虚拟、抽象资产的投资,是对各种有价证券的投资,是间接的投资。在原始经济中,大部分投资是实物性的,而在现代经济中,大部分投资都是金融的,投资机构在提供高度发达的金融投资服务的同时大大促进了实物投资。总的说来,这两种投资形式是相互补充的,而不是相互竞争的。

无论是实物投资还是金融投资都具有:①投资是现在支出一定价值的经济活动。投资是现在垫支一定量的资金,是为了获得未来的报酬而采取的经济行为。②投资具有时间性。即

投入的价值或牺牲的消费是现在的,而获得的价值或消费是将来的,投资的时间可长可短,可以是 $T+0, T+1, T+2, T+3, \dots$ ③投资的目的在于得到报酬(利息、股息、资本利得)以及财富的保值或权利的获得。④投资具有风险性,即投资收益的不确定性与波动性。

二、金融投资与金融投机

在金融市场上有金融投资,也有金融投机,二者同时并存。金融市场是投资的主要场所,也是投机的最好地方。在金融投资实务操作中,二者往往难以明确地区分开,因此,为了进一步认识金融投资,有必要从理论上分析一下什么是投机、投机的作用以及投机与投资的关系。

金融投资是指个人或法人对有价值证券的购买行为,这种行为会使投资者在证券持有期内获得与其所担风险相对称的收益。

金融投机是指在金融市场上短期内买进或卖出一种或多种证券,以获取收益的一种经济行为。这种投机不是欺骗、不是伪造、不是违法乱纪、操纵市场的行为,而是遵守有关的法律制度,利用自己对价格判断和预测谋取高利。

在金融市场上,金融投机活动必然存在,而且有一定的积极作用:①具有平衡价格,稳定市场的作用。投机者的目的在于通过价格波动获取利润,因此必然是低价买进,高价卖出,因而通过投机者贱买贵卖的活动,使不同时间、不同市场、不同品种的价格趋于平衡,适应正常的供求状况。②有助于保护市场交易的连续性,活跃市场,正常的投资交易和保值交易,若无投机者参与往往难以进行。③有助于增加市场的流通性,不论数额的大小,期限长短,有投机者参与,可以随时如数购进或卖出。④有助于分担价格变动的风险。投资者往往为了保值而需要回避风险、转嫁风险,可采取期货交易、期权交易等手段,但这种交易若没有人出来承担风险,则交易难以成功,投机者为牟利而甘愿承担风险,成了风险的承担者。然而,应该注意恶性投机也会有消极作用,甚至剧烈的破坏作用。尤其是利用某种信息或时机哄抬价格,推波助澜,造成市场混乱,特别是对于欺诈假冒,内外勾结,操纵行情,垄断市场,损害大众投资者利益的恶性违法投机,金融监管部门应该加强管理,情节严重的应通过法律、法规进行严格的法律制裁。

无论是金融投资还是金融投机,都是买卖金融投资工具的交易活动,二者往往难以明确区分。但二者的不同之处是多方面的,其具体表现有:①对风险的态度不同。投资者希望回避风险,一般限于投资预期收入较稳定、本金又相对安全的证券;投机者则希望从价格的涨跌中牟取厚利,可以说是风险喜爱者,往往买高风险的证券。②持有证券的时间长短不同。投资者着眼于长远利益,买入证券往往长期持有,坐享按期收入股息和资本增值;投机者则热衷于交易的快速周转,从买卖中获取差价收益。③交易方式不同。投资者一般从事现货交易并实际交割;投机者则往往从事信用交易,买空卖空,或不进行现货交割。④分析方法不同。投资者注重对金融投资工具的内在价值进行分析和评价,主要采用基本分析法;投机者并不注重什么内在价值,关心的只是市场价格的波动,多用技术分析法。

三、金融投资环境

当今社会,我们随手翻翻每天报纸上的证券、市场与金融机构等的内容常常会感到不知所措。尽管如此,金融投资环境并不是杂乱无章的,金融机构与市场本身自有其存在的原因和依据。金融市场与金融机构是随经济生活中投资者的愿望、相关技术的发展与法规约束的条件而相应发展的。

(一)金融系统的客户

我们可从对金融系统有需求的主要客户的角度开始我们的分析。通过考虑这些客户的需要,我们能够获得为什么金融机构和组织会得到发展的原因。

我们可以将金融投资环境中的客户分为三类:家庭部门、企业部门和政府部门。这种三分法并不完善,它不包括那些非盈利机构,而且也难以处理像非公司或家庭企业那样的混合经济组织。但是,从资本市场的立场来看,这种三分法是有用的。

1. 家庭部门

家庭经常要进行譬如工作、职业培训、退休计划、储蓄与消费等经济活动的决策。我们将要作出及已经作出的大量的这样的决策实际都集中于具体的理财决策上,我们自己基本上关心的只是家庭希望持有什么样的金融资产。

就在这样一个有限的视野中,仍然有大量的问题需要研究,大多数家庭对范围广泛的各种金融资产抱有潜在的兴趣,这些资产的吸引力在很大程度上取决于家庭的经济状况。即便仅从税收与风险偏好这样一个有限的角度考虑,也能导致对金融资产需求的很大变化,对各种金融资产的这种需求,正如我们所看到的,其背后的推动力是金融创新。

税收会改变人们对金融资产的需求,因为人们在不同的税率下,不同的税率等级会使税前收入改变为税后收入。例如,处于高税阶层的投资者自然要寻求购买免税的证券,而处于低税阶层的投资者主要需要那些虽需纳税但有高收益的证券。尽量少纳税的愿望也会导致对那些免税证券的需求,这相应地引起那些由免税债券构成的资产组合的需求。换句话说,不同纳税阶层投资者的这种需求鼓励了金融部门提供这样的资产组合(当然,是为了赚取服务费用)。

对风险的考虑也形成了不同的投资需求,在一个显著的水平上,风险忍耐程度的不同产生了对有不同风险—收益组合的金融资产的需求,个人也有特定的套期保值的要求以适应分散投资的需求。

我们来考虑这样一种情况,例如,一位香港居民计划15年后退休时,卖掉房产,迁到上海定居。如果两个城市的房地产价格在他退休之前没有大的背弃,那么他的这一计划看来是可行的。现在如何对上海的房产价格进行套期保值呢?立即作一房产的多头而不等退休吗?一个有效套期保值避免风险的方法是购买证券,如果上海的房地产价格变得更加昂贵,这些

证券的价值也将升值。这就形成了对一种具有特定风险的资产的套期保值需求。这种需求导致追逐利润的金融公司提供所需要的金融产品;例如上海地产信托基金允许个人投资于其业绩与上海房地产价格挂钩的证券。如果上海的房地产价格上涨,则上海地产信托基金的价值将上升,个人作为上海房地产潜在购买者的损失可以通过他作为一个房地产投资者的受益来抵偿。这只是在金融环境中,特定风险资产的避险需求与金融机构创造出满足这种需求的方式的一个例子。

风险动机也导致投资者对其金融资产多样化及规避风险方法的需求。我们将看到由于金融资产多样化的动机导致了共同基金的产生。共同基金为小的投资者提供了对包括股票、债券、贵金属等几乎所有金融工具进行投资的能力。

2. 企业部门

家庭的理财决策关注的是如何进行资金投资,而企业的典型需求是获得融资投资于实物资产:厂房、设备、技术诀窍等。表 1.1 给出了作为一个整体的美国企业的资产负债表。从表中可以看出。企业的资产主要集中于有形资产。概括地说,企业有两种筹集资金的方法,一种是借款,或者是向银行借款,或者是通过发行债券直接向家庭借款;一种是通过发行股票吸引新的合伙人,让他们成为公司的股东。

表 1.1 美国企业的资产负债表 (单位:10 亿美元)

资产	金额	比例(%)	负债与净财富	金额	比例(%)
有形资产			负债		
设备与建筑	4 023	49.7	债券与抵押	1 522	18.8
土地	141	1.7	银行贷款	563	6.9
库存品	1 066	13.2	其他贷款	457	5.6
合 计	5 230	64.6	商业负债	800	9.9
金融资产			其他	811	10.0
存款现金	298	3.7	总负债	4 152	51.3
证券市值	559	6.9			
消费者信用	90	1.1			
商业信用	942	11.6			
其他	978	12.1	净财富	3 945	48.7
总 计	8 097	100.0	总 计	8 097	100.0

资料来源:Balance sheets for the U. S. Economy, 1945—94, Board of Governors of the Federal Reserve System, June 1995.

企业向公众发行证券有几个目标。首先,他们希望使他们发行的证券能以尽可能好的价格售出;第二,他们希望通过金融市场以尽可能低的成本向公众发行,这两点含义:其一,企