

*Investments*  
(10th Edition)

# 投资学

(英文版·原书第10版)

滋维·博迪 (Zvi Bodie)

[美] 亚历克斯·凯恩 (Alex Kane) 著 汪昌云 张永骥 译注

艾伦·J·马库斯 (Alan J. Marcus)

高等学校经济管理英文版教材

Investments

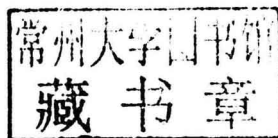
(10th Edition)

# 投资学

(英文版·原书第10版)

滋维·博迪 (Zvi Bodie)

[美] 亚历克斯·凯恩 (Alex Kane) 著 汪昌云 张永骥 译注  
艾伦 J. 马库斯 (Alan J. Marcus)



机械工业出版社  
China Machine Press

## 图书在版编目 (CIP) 数据

投资学 (英文版·原书第10版) / (美) 滋维·博迪 (Zvi Bodie), (美) 亚历克斯·凯恩 (Alex Kane), (美) 艾伦 J. 马库斯 (Alan J. Marcus) 著; 汪昌云, 张永骥译注. —北京: 机械工业出版社, 2017.10

(高等学校经济管理英文版教材)

ISBN 978-7-111-58160-4

I. 投… II. ①滋… ②亚… ③艾… ④汪… ⑤张… III. 投资经济学—高等学校—教材—英文  
IV. ①F830.59

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2017) 第 237502 号

本书版权登记号: 图字 01-2017-0733

Zvi Bodie, Alex Kane, Alan J. Marcus. Investments, 10 Edition.

ISBN 978-0-07-786167-4

Copyright © 2014 by McGraw-Hill Education.

All Rights reserved. No part of this publication may be reproduced or transmitted in any form or by any means, electronic or mechanical, including without limitation photocopying, recording, taping, or any database, information or retrieval system, without the prior written permission of the publisher.

This authorized Bilingual edition is jointly published by McGraw-Hill Education and China Machine Press. This edition is authorized for sale in the People's Republic of China only, excluding Hong Kong, Macao SAR and Taiwan.

Copyright © 2017 by McGraw-Hill Education and China Machine Press.

版权所有。未经出版人书面许可, 对本出版物的任何部分不得以任何方式或途径复制或传播, 包括但不限于复印、录制、录音, 或通过任何数据库、信息或可检索的系统。

本授权双语版由麦格劳-希尔(亚洲)教育出版公司和机械工业出版社合作出版。此版本经授权仅限在中华人民共和国境内(不包括香港、澳门特别行政区及台湾地区)销售。

版权 © 2017 由麦格劳-希尔(亚洲)教育出版公司与机械工业出版社所有。

本书封面贴有 McGraw-Hill Education 公司防伪标签, 无标签者不得销售。

《投资学》是由三名美国知名学府的著名金融学教授撰写的优秀著作, 是美国最好的商学院和管理学院的首选教材, 在世界各国都有很大的影响, 被广泛使用。全书详细讲解了投资领域中的风险组合理论、资本资产定价模型、套利定价理论、市场有效性、证券评估、衍生证券、资产组合管理等重要内容。

本书适用于金融专业高年级本科生、研究生及 MBA 学生, 金融领域的研究人员与从业者。

出版发行: 机械工业出版社 (北京市西城区百万庄大街 22 号 邮政编码: 100037)

责任编辑: 宋燕

责任校对: 殷虹

印刷: 北京诚信伟业印刷有限公司

版次: 2017 年 10 月第 1 版第 1 次印刷

开本: 214mm × 275mm 1/16

印张: 66.5

书号: ISBN 978-7-111-58160-4

定价: 149.00 元

凡购本书, 如有缺页、倒页、脱页, 由本社发行部调换

客服热线: (010) 88379210 88361066

投稿热线: (010) 88379007

购书热线: (010) 68326294 88379649 68995259

读者信箱: hzjg@hzbook.com

版权所有·侵权必究

封底无防伪标均为盗版

本书法律顾问: 北京大成律师事务所 韩光 / 邹晓东

# 出版说明

---

教育部在 2001 年颁布了《关于加强高等学校本科教学工作提高教学质量的若干意见》，明确要求高校要积极开展双语教学。为适应经济全球化的挑战，培养符合现代社会需要的高级管理人才，推进高校“教育面向现代化、面向世界、面向未来”的发展，双语教学逐渐在我国大学教育中推广开来。

机械工业出版社华章公司为了满足国内广大师生了解、学习和借鉴国外先进经济管理理论、经验，开展双语教学的迫切需求，与国外著名出版公司合作影印出版了“高等学校经济管理英文版教材”系列。我公司出版的该系列教材都是在国际上深受欢迎并被广泛采用的优秀教材，其中大部分教材是在国外多次再版并在该领域极具权威性的经典之作。为了让该系列教材更好地服务于读者，适应我国教育教学的客观需求，我公司还专门邀请国内在该学术领域有一定研究的专家学者，结合国内教学的实际对这些教材中的重点内容精心加入中文注释，以方便读者快捷地把握学习重点，提高阅读和研究的效率。

在此我们需要提请广大读者特别注意的是，由于我公司所选择出版的该系列图书其原书作者均来自先进管理思想比较集中的欧美国家，他们所处国家的政治环境、经济发展状况、文化背景和历史发展过程等与我国社会发展状况之间存在着显著差异，同时作者个人人生观、价值观以及对各种问题的认识也仅仅只代表作者本人的观点和态度，并不意味着我们完全同意或者肯定其说法。敬请广大读者在阅读过程中，立足我国国情，以科学分析为依据，仔细斟酌，批判吸收，客观学习和借鉴。

为了更好地服务于读者，满足我国教学需求，我们对原版图书进行了删节，因此读者在阅读的过程中可能会发现跳页的现象，而且原文中提到的页码或内容有可能已被删掉而无法找到，由此给读者带来的诸多不便，我们深表歉意。

最后，这套中文注释版英文教材的出版，得到了清华大学、北京大学、南开大学、南京大学等高校很多专家学者的大力支持和帮助，对他们的辛勤劳动和精益求精的工作态度在此深表谢意！能为我国经济管理学科的理论教育与实践发展以及推动国家高校双语教学计划略尽绵薄之力是我们出版本套教材的初衷，也实为我们出版者之荣幸。

欢迎广大读者对我公司出版的这套教材和各类经济管理类读物多提宝贵意见和建议，您可以通过 [hzjg@hzbook.com](mailto:hzjg@hzbook.com) 与我们联系。

机械工业出版社华章公司经营出版中心

# 导 读

10年前，一场由次贷危机引发的金融海啸蔓延全球。时至今日，世界经济仍处于金融危机后漫长的深度调整期。在这种特殊的经济环境下，滋维·博迪、亚历克斯·凯恩和艾伦·J·马库斯三人撰写的《投资学》第10版应运而生。

本书距第9版中文译本出版已有5年，这5年中全球金融市场剧烈动荡。传统的金融理论正经受着史无前例的质疑。可能没有任何一个行业像金融业一样，理论创新到实践应用的转化过程如此迅速。金融产品和交易机制的不断创新使得这个行业10年前的知识在今天看来已经略显陈旧。博迪等教授加紧了教材内容的更新，力求贴近金融实践。在金融危机尘埃落定之时，《投资学》开篇对最近的这场金融危机进行了全面的回顾与深入的讨论。

博迪版《投资学》作为全美商学院投资学课程的首选教材，自1990年首版问世以来，随着金融市场的发展而历久弥新。除了内容的与时俱进，书中配套编写了丰富的习题集，相应地，向教师提供习题答案、教辅材料及教学手册。美方出版商麦格劳-希尔公司制作了丰富的网络教学资源，以满足教学的多样化需求。该书还是CFA考试的官方指定参考用书。书中的两位作者在特许金融分析师协会从事研究，章节后提供了CFA考试真题和习题，对学生获取CFA认证资格也具有一定价值。因此，本书面世至今，在世界范围内被广泛采用，成为现代投资理论传播的重要途径。

1999年第4版《投资学》首次引入中国，无论是在高等院校还是在金融业界均得到了读者的广泛认可和好评。它不仅是读者了解投资的入门读物，同时是金融从业人员必备的案前工具书。18年来，昔日的莘莘学子，今天已成长为中国金融市场的中流砥柱。

我国证券投资业历史虽短，但发展速度惊人。自20世纪90年代初沪深证券交易所建立以来，股票市场从零起步，现已发展成市值规模仅次于美国的第二大股票市场；投资者群体规模居世界之首，2016年年初，个人股票账户开户数就已突破1亿；同年，私募基金的认缴规模突破10万亿元，超越公募基金，2015年年底，私募基金规模仅为5.07万亿元，而一年后实现了翻倍扩张；我国期货市场交易量多年来以两位数平均增幅成长，在全球十大最活跃的期货合约中，中国期货交易所交易的合约占据了半壁江山。尽管中国证券市场在2014~2015年经历了一轮快速的牛熊换挡，股市去杠杆，股指期货交易受到限制。但毋庸置疑，我国金融市场依然处于前所未有的发展机遇之中，交易规模快速扩张，结构逐渐优化，产品、制度和机构创新有效突破，证券投资业正在规范中走向成熟。

《投资学》以美国金融市场百年发展为基础，其中不仅有丰富的现代投资金融理论，还包括成熟市场在产品创新、风险控制方面的历史经验。该教材的引进为指导投资决策、深化中国金融市场改革提供了极好的理论支持与经验参考，为探索和建立中国特色投资学理论奠定了重要基础。

对于一门不断对创新进行总结的学科，它在专业术语、用语习惯上尚未形成标准规范是翻译过程中最大的困难之处。我们力求保持与学术界、实业界一致的用语惯例。即便如此，其间依然存在许多分歧巨大的用词与表述。

《投资学》第10版体系完整、内容丰富，鉴于国内高校投资学课程的学习时间多为一学期（16~18周），授课教授在一个学期内详尽讲授本教材所有内容十分困难，教学过程中可能需要根据实际情况挑选主要章节细致讲授，部分章节简明扼要地介绍，有些章节留给学生自学。我们分两种情况对教材的选择提出参考性意见。对于金融、投资以及财务管理专业的学生，投资学课程一般是专业基础课，第1~13章可作为教学重点内容，第14~16章内容因另外开设固定收益证券课程，第20~23章内容在金融衍生工具或金融工程课程中有深入讨论，因而这两部分知识在本课程教学中只需单独安排1周课时进行介绍性讲授，第17~19章以及第24~28章可留给学生自学。对于非金融类专业学生，由于没有其他类相关课程，建议教师重点讲授第5~16章和第20~23章。第1~4章涉及的投资环境、金融市场和金融机构，可压缩课时进行概览性讲解，其余部分留给学生自学。此外，我们建议教师及学生更多地运用丰富的网络教学资源来提高教学效果。在译者看来，利用Excel工具建立投资决策模型，不仅可以加深学生对理论的理解，还可以提高其动手能力，对今后的投资实践大有裨益。

汪昌云 张永骥



# 作者简介

---

## 滋维·博迪

滋维·博迪 (Zvi Bodie) 是波士顿大学管理学院金融学与经济学荣誉教授。他于麻省理工学院获得博士学位，曾在哈佛商学院、麻省理工斯隆管理学院担任金融学教授。博迪教授在养老金和投资策略领域的前沿专业期刊上发表过多篇文章。他最近与 CFA 研究基金会合作，制作了一系列网络课程，并出版了专著《未来生命周期中的储蓄与投资》。

## 亚历克斯·凯恩

亚历克斯·凯恩 (Alex Kane) 是加利福尼亚大学圣迭戈分校国际关系和太平洋学院研究生院荣誉教授。他曾在东京大学经济系、哈佛商学院、哈佛肯尼迪政府学院做过访问教授，并在美国国家经济研究局担任助理研究员。凯恩教授在金融和管理类期刊上发表过数篇文章，主要研究领域是公司理财、投资组合管理和资本市场。最近的研究重点是市场波动的测量以及期权定价。

## 艾伦 J. 马库斯

艾伦 J. 马库斯 (Alan J. Marcus) 教授就职于波士顿学院卡罗尔管理学院。他于麻省理工学院获得经济学博士学位，曾在麻省理工学院斯隆管理学院和 Athens 工商管理实验室担任访问教授，并在美国国家经济研究局担任助理研究员。马库斯教授在资本市场以及投资组合领域发表过多篇文章。此外，他还从事了广泛的咨询工作，为新产品研发、公用事业产品定价提供专业建议。他曾经在联邦住房担保贷款公司 (房地美) 工作两年，负责研究开发抵押贷款定价模型和信用风险评价模型。目前担任 CFA 研究基金会顾问委员。

# 译者简介

---

## 汪昌云

现任中国人民大学金融学教授，博士生导师，教育部“长江学者”特聘教授。曾任中国人民大学汉青经济与金融高级研究院执行副院长、中国财政金融政策研究中心主任、中国人民大学财政金融学院应用金融系主任。2007年获国家杰出青年科学基金资助，2013年入选“百千万人才工程”国家级人选，2014年享受国务院政府特殊津贴。主要从事金融衍生工具、资产定价、中国资本市场等领域的研究，在国际高质量金融期刊发表论文30余篇，其中20余篇被SSCI收录。

## 张永骥

现任北京理工大学管理学院副教授，北京理工大学信息披露与公司治理研究中心副主任，财新、腾讯证券专栏作家。厦门大学理学学士，中国人民大学财务与金融系博士，北京大学光华管理学院会计系博士后，Purdue统计系联合培养博士。在金融和财务类的期刊上发表过数篇文章，著有《公司金融与证券价值评估》《基于Python的量化价值分析》等。担任多家私募机构的策略投资顾问。



# 前 言

---

本书首版至今已近 30 载。此间，投资业发生了翻天覆地的变化，还经历了一轮金融危机的洗礼。金融市场的快速发展得益于不断的证券创新、信贷扩张以及由此催生的一系列新交易策略。信息通信技术的突飞猛进和投资理论的日渐丰富使得新交易策略得以付诸实践。

金融危机也根植于快速发展背后机制的不完善。大量证券创新采用了过高的杠杆并夸大了风险转移策略的有效性。在监管宽松及缺乏透明度的市场背景下风险并没有被充分认识，而这一体系中大型机构的不稳定因素也被掩盖。我们的教材与时俱进地反映了过往金融市场的发展与变化。

本书主要为投资分析课程撰写。编写的基本原则是将真实的资料按照核心知识框架进行整理后呈现给读者。作者尽可能将不必要的数学和技术细节剔除，重点在于培养学生和从业人员建立投资直觉以面对职业生涯中不断涌现出的新理念与挑战。

本书涉及了投资者当前普遍关注的主要话题。帮助读者在面对大众媒体或更为专业的金融期刊上的议题或讨论时，具有明辨洞察力。无论你立志成为职业投资人，还是成功的个人投资者，在当今日新月异的环境中，这样的能力尤为重要。

尽管我们旨在向读者提供最具实用性的材料，但三位作者均从事金融经济学学术研究，导致书中内容都具有很强的理论性。幸运的是，在投资领域追求真理与追求财富并不矛盾。恰恰相反，资本资产定价模型、套利定价模型、有效市场假说、期权定价模型以及现代金融研究领域的重要成果不仅代表了科学界对知识探求的成果，对成功投资者的实践同样具有极强的指导性。

为了与实践靠得更近，我们还尝试与 CFA 协会保持一致。CFA 协会除了推动金融领域研究，还向欲获取特许金融分析师（CFA）资格的考生提供培训和认证考试。CFA 课程涉及的核心知识取得了杰出学者和行业实践者的一致共识，为投资从业所必备。

本书的许多特色都与 CFA 课程保持一致。几乎每章末都包含部分 CFA 往年考题。第 3 章节选了 CFA 职业道德和职业行为准则部分内容。第 28 章，在讨论投资者和投资过程问题时，我们提供了 CFA 的一整套系统性框架，涵盖了投资者目标、最终投资策略约束等方面的内容。章节末习题部分由全球领先的备考机构 Kaplan Schweser 所提供。

在第 10 版中，我们继续系统性地提供大量 Excel 表格，使本书比以往版本更加透彻地诠释金融概念。这些表格能让你像专业投资者般使用复杂的分析工具来解决现实问题，表格可从教材官网（[www.mhhe.com/bkm](http://www.mhhe.com/bkm)）获取。

## 基本理念

第 10 版教材指出了投资环境中的诸多变化，例如金融危机中发生的前所未有的经济事件。

同时，许多基本原则依然重要。我们相信关注少数几个重要原则可以简化对复杂材料的学习，而这些基础性原则应该贯穿并纳入整个学习过程。这些原则对于理解未来金融市场中的证券交易和金融工具创新来说至关重要。基于此，本书在确立写作理念时，强调参考现代金融学核心理论而非经验性总结。

本书贯穿始终的一个理念是：证券市场是接近有效的，大多数证券的定价取决于它们的风险和收益属性。在竞争性的金融市场，几乎找不到免费的午餐。这个简单的观察结果成为投资策略制定过程中的重要前提。我们对投资策略的讨论都是在有效市场假说的框架下进行的，然而市场的有效程度永远是一个没有终点的讨论（本书用了整整一章的篇幅来讨论行为金融对有效市场假说的挑战）。我们希望本书的讨论在这一闪烁传统智慧光芒的投资领域中表达出具有建设性的批判观点。

### 特色主题

《投资学》围绕以下几个主题展开。

(1) 本书的第一个中心主题是，一般认为，在美国这样发展成熟、接近信息有效的市场中，参与者基本不能获得免费的午餐。第二个主题为风险与收益的权衡，这仍然属于“没有免费的午餐”的范畴，它是指获得高收益永远需要承担更高的投资风险。然而，这个观点留下了一些未回答的问题：应如何衡量一项资产的风险？如何计量风险与期望收益的权衡关系？运用现代投资组合理论来解决这些问题，这也是本书的一个编写原则。现代投资组合理论关注有效分散投资组合的技术和含义，我们不仅关注分散投资对组合风险的影响，同时关注有效分散投资为合理计量风险及风险收益关系所带来的启示。

(2) 本书比其他教材更加注重资产配置的相关内容。我们选择这个侧重点有两个理由：首先，资产配置是每个投资者确实经历的过程。一开始你可能将所有资金都存放在银行账户中，接着你开始考虑如何将一部分资金投入风险稍高的资产中，以获得更高的收益。在这一步中，考虑的风险资产类别有股票、债券、房地产等。这就是一项典型的资产配置决策。其次，在大多数情况下，资产类别配置的重要性远高于证券选择决策的重要性。资产配置是投资组合风险收益特征的首要决定因素，所以在学习投资决策时也应放在首要位置来考虑。

(3) 相比其他投资学教材，本书对期货、期权以及其他衍生证券的讲解更加广泛和深入。金融衍生品市场已经成为整个经济环境中至关重要、不可或缺的一个组成部分。不论你立志成为专业的金融从业者还是成功的个人投资者，都需要对衍生品市场有精深的了解。

## 第 10 版的变化

下面列出的是第 10 版教材中的一些变化和调整。这并不是—幅详尽的路线图，而是针对第 9 版的增减和变化做出一个概览性说明。

### 第 1 章 投资环境

本章跟进了金融危机后续结果及《多德-弗兰克法案》。

### 第 2 章 资产类别与金融工具

本章特别关注了货币市场，包括 LIBOR 丑闻案后，加强货币市场基金监管的相关争论。

### 第 3 章 证券是如何交易的

本章进行了大篇幅的改写，增加了新的章节，如电子交易市场的兴起、量化与高频交易、市场微观结构的改变。

### 第 5 章 风险与收益入门及历史回顾

本章补充了风险肥尾分布以及极端股票收益存在的相关证据。

### 第 9 章 资本资产定价模型

本章简化了简单 CAPM 的相关解释，更新并整合了 CAPM 拓展讨论的相关内容，将对冲市场风险需求与多因子风险溢价进行了合并。

### 第 10 章 套利定价理论与风险收益多因素模型

本章增加了新的材料，即关于更具操作性地构建多样化投资组合以及对资产定价的影响。

### 第 11 章 有效市场假说

本章补充了市场异象行为过去动态变化的相关资料，以此说明市场是如何改进效率的。

### 第 13 章 证券收益的实证证据

本章补充了多因子模型中风险与收益关系的检验以及对冲市场风险需求重要性的影响。

### 第 14 章 债券的价格与收益

本章补充了信用违约掉期部分内容。

### 第 18 章 权益估值模型

本章增加了新的一节，包括现金流贴现模型应用到真实的投资问题中以及价值投资者如何处理模型与现实的关系。

### 第 19 章 财务报表分析

本章改写了财务比率分析的前言介绍，重新梳理了利用财务比率衡量企业经营绩效的分析框架。

### 第 21 章 期权定价

本章增加了新章节，即有关风险中性估值方法、二项式期权定价模型的具体应用，以及尾部风险和金融不稳定对期权定价模型的影响。

### 第 24 章 投资组合业绩评价

本章讨论了标准的绩效评价方法易于被操控的问题，增加了免于操控的评价方法以及晨星风险调整回报收益等内容。

## 组织与内容

本书的七大部分是相互独立的，可以安排多种教学顺序。由于本书所提供的资料足够两个学期来学习，所以只用一个学期授课的老师需要对教学内容进行取舍。

第一部分是绪论性质的内容，主要对金融环境做了系统性的介绍。我们讨论了金融市场中的主要参与者，对在市场中交易的证券种类做了概览性的介绍，并解释了证券是如何、在何处进行交易的。我们同时也深入地讨论了共同基金以及其他投资公司的角色，而这些公司在我们个人投资者中正成为越来越重要的投资渠道。此外，最重要的一点在于，我们讨论了金融市场如何影响到全球经济的各个方面，就像我们在 2008 年金融危机中所看到的一样。

对于第一部分所提供的资料，授课老师应该尽早将各个项目分配到学期各阶段中。这些项目可能使学生细致地分析某一类特定证券。许多授课老师都愿意让学生参与到某种投资游戏中，本书在这些章节中所提供的资料将有助于这一活动的开展。

第二部分和第三部分包括现代投资组合理论的核心内容。第 5 章对风险和收益进行了总体的探讨，对历史收益从长期来看遵循风险和收益的权衡原则进行了相应的介绍，并介绍了股票收益分布的相关内容。我们在第 6 章中更加细致地关注投资者的风险偏好及其在资产配置过程中的表现。在接下来的第 7 章和第 8 章，我们分别讨论了组合最优化（第 7 章）以及利用指数模型来实施组合最优化的过程（第 8 章）。

在介绍了第二部分现代资产组合理论以后，我们在第三部分中对该理论风险资产期望收益的均衡结构做了探讨。第 9 章介绍了资本资产定价模型，第 10 章对多因素风险以及套利定价理论做了介绍。第 11 章介绍并讨论了有效市场假说理论以及支持和反对有效市场假说的实证证据。第 12 章介绍了行为金融学对市场理性的挑战。最后我们以第 13 章“证券收益的实证证据”对第三部分做了总结。该部分包括风险收益关系以及流动性对资产定价的影响。

第四部分是对证券估值相关内容的介绍。该部分首先对固定收益证券——债券的价格与收益（第 14 章）、利率的期限结构（第 15 章）以及债券资产组合管理（第 16 章）做了介绍。第五部分和第六部分主要与权益证券和衍生证券内容相关。如果你的课程着重点在证券分析并且不对资产组合理论进行介绍，那么你可以直接从第一部分跳到第四部分，本书依然可以保持教学内容的连贯性。

最后，第七部分介绍了对投资组合经理来说较为重要的几个论题，包括业绩评价、国际分散化投资、积极管理以及在投资组合管理过程中的协议等实际问题。该部分还包括一章有关对冲基金的内容。

# 教学建议

## 教学目的

本课程教学的目的在于让学生掌握投资学的基本知识和原理，主要包括投资组合理论与实践、资本市场均衡、固定收益证券、证券分析、期权期货与其他衍生证券，以及应用投资组合管理七个部分，要求学生从多个方面掌握投资的相关知识。本教材不仅全面介绍了投资学的相关理论知识，而且介绍了其最新发展情况，从而使学生在掌握与投资相关的基本理论的同时，了解其最新的发展动向。

## 前期需要掌握的知识

金融学、微观经济学、宏观经济学、会计学、财务管理等课程相关知识。

## 课时分布建议

教学内容	学习要点	课时安排	
		本科	研究生
第 1 章 投资环境	(1) 了解实物资产与金融资产的区别 (2) 掌握金融市场的类型 (3) 了解投资过程 (4) 了解 2008 年金融危机的相关情况	1	1
第 2 章 资产类别与金融工具	(1) 了解金融资产的类型 (2) 掌握货币市场、债券市场与股权市场 (3) 掌握股票市场指数和债券市场指数 (4) 了解衍生金融工具	1	1
第 3 章 证券是如何交易的	(1) 理解公司是如何发行证券的 (2) 理解证券的交易过程 (3) 了解美国的证券市场 (4) 掌握交易成本 (5) 理解证券市场监管	1	1
第 4 章 共同基金与其他投资公司	(1) 理解投资公司的类型 (2) 掌握共同基金及其投资成本与所得税 (3) 了解交易所交易基金	1	1
第 5 章 风险与收益入门及历史回顾	(1) 掌握利率水平的决定因素 (2) 掌握持有期收益率 (3) 掌握风险与风险溢价的相关内容 (4) 了解正态分布、非正态分布的风险度量 (5) 理解风险投资组合的历史收益	3	1

(续)

教学内容	学习要点	课时安排	
		本科	研究生
第 6 章 风险资产配置	(1) 掌握风险与风险厌恶的概念 (2) 理解资本配置的过程 (3) 掌握无风险资产的概念 (4) 掌握资本市场线的概念 (5) 了解单一资产的投资组合	2	1
第 7 章 最优风险资产组合	(1) 掌握分散化的概念 (2) 了解信用保险与保证保险的区别 (3) 理解资产在股票、债券与短期国库券之间的配置过程 (4) 掌握马科维茨投资组合选择模型	3	1
第 8 章 指数模型	(1) 理解证券市场的单因素模型 (2) 了解单指数模型 (3) 了解指数模型在投资组合管理中的实际应用	2	1
第 9 章 资本资产定价模型	(1) 掌握资本资产定价模型 (2) 理解资本资产定价模型与指数模型的关系 (3) 了解资本资产定价模型的拓展形式 (4) 理解流动性与资本资产定价模型的关系	2	1
第 10 章 套利定价理论与风险收益多因素模型	(1) 理解多因素模型 (2) 掌握套利定价理论 (3) 掌握多因素套利定价理论 (4) 了解多因素资本资产定价模型与套利定价理论之间的关系	2	1
第 11 章 有效市场假说	(1) 理解随机漫步的概念 (2) 掌握有效市场假说的内容 (3) 了解共同基金与分析师业绩	2	1
第 12 章 行为金融与技术分析	(1) 了解行为学派的观点 (2) 理解技术分析的概念 (3) 了解技术与行为金融的关系	1	1
第 13 章 证券收益的实证证据	(1) 掌握指数模型与单因素套利定价模型 (2) 理解多因素 CAPM 和 APT 的检验 (3) 了解法玛-弗伦奇三因素模型 (4) 掌握流动性与资产定价	2	2
第 14 章 债券的价格与收益	(1) 掌握债券的特点 (2) 掌握债券的定价与收益率 (3) 理解违约风险与债券定价的关系	4	2
第 15 章 利率的期限结构	(1) 掌握收益曲线 (2) 掌握远期利率 (3) 理解利率的期限结构理论 (4) 理解作为远期合约的远期利率	3	2
第 16 章 债券资产组合管理	(1) 掌握利率风险 (2) 掌握消极债券管理 (3) 掌握积极债券管理	2	1
第 17 章 宏观经济分析与行业分析	(1) 了解全球的经济形势 (2) 了解美国国内的宏观经济形势 (3) 理解需求与供给对宏观经济的冲击 (4) 掌握商业周期	1	1

(续)

教学内容	学习要点	课时安排	
		本科	研究生
第 18 章 权益估值模型	(1) 掌握比较估值 (2) 掌握股票的内在价值与市场价格 (3) 掌握股利贴现模型 (4) 掌握市盈率 (5) 掌握自由现金流估值方法	4	2
第 19 章 财务报表分析	(1) 掌握主要的财务报表 (2) 掌握会计利润与经济利润的概念和区别 (3) 掌握赢利能力的度量方法 (4) 掌握主要比率 (5) 了解格雷厄姆技术	4	2
第 20 章 期权市场介绍	(1) 掌握期权到期价值 (2) 掌握期权策略 (3) 掌握看涨期权与看跌期权的平价关系 (4) 了解金融工程 (5) 了解奇异期权	2	2
第 21 章 期权定价	(1) 理解期权定价的限制 (2) 掌握二项式期权定价方法 (3) 掌握布莱克-斯科尔斯期权定价 (4) 了解期权定价的实证依据	2	2
第 22 章 期货市场	(1) 掌握期货合约的特点 (2) 掌握期货市场的交易机制 (3) 掌握期货市场策略 (4) 理解期货价格与预期现货价格的关系	2	2
第 23 章 期货、互换与风险管理	(1) 掌握外汇期货 (2) 掌握股指期货 (3) 掌握利率期货 (4) 理解互换 (5) 理解商品期货的定价	2	1
第 24 章 投资组合业绩评价	(1) 理解传统的业绩评价理论 (2) 掌握对冲基金的业绩评估 (3) 掌握市场择时的概念 (4) 理解业绩贡献分析程序	2	1
第 25 章 投资的国际分散化	(1) 了解全球股票市场 (2) 掌握国际投资的风险因素 (3) 理解业绩贡献分析程序	2	1
第 26 章 对冲基金	(1) 掌握对冲基金与共同基金 (2) 掌握对冲基金策略 (3) 掌握可携阿尔法的概念 (4) 理解对冲基金的类型分析 (5) 了解对冲基金的业绩评估和费用结构	1	1
第 27 章 积极型投资组合管理理论	(1) 掌握最优投资组合与 $\alpha$ 值 (2) 掌握特雷纳-布莱克模型 (3) 掌握布莱克-利特曼模型 (4) 理解特雷纳-布莱克模型与布莱克-利特曼模型的关系	1	1



(续)

教学内容	学习要点	课时安排	
		本科	研究生
第 28 章 投资政策与特许金融分析师协会结构	(1) 了解投资管理过程 (2) 了解投资策略说明书 (3) 了解管理个人投资者投资组合 (4) 了解养老金 (5) 了解长期投资	1	1
课时总计		56	36

说明:

(1) 在课时安排上,对于金融专业基础课建议按每周 4 学时开设,共 68 或 72 学时,对于经济学的学科共同课可以按每周 3 学时安排,共 51 或 54 学时;管理专业本科生和非管理专业本科生可以根据 36 学时安排,标注课时的内容建议要讲,其他内容不一定讲,或者选择性补充。

(2) 小组讨论、上机模拟等活动可以在课程中穿插进行。

# 术 语 表

## A

**abnormal return 异常收益** 仅依靠市场运动规律难以预测到的股票收益。累积异常收益 (CAR) 是信息公布期间异常收益的总和。

**accounting earnings 会计收益** 企业在利润表中报告的收益。

**acid test ratio 酸性测验比率** 参见 quick ratio。

**active management 积极型管理** 通过预测宏观市场形势或识别市场中某些定价错误的行业或证券, 取得超常投资组合风险溢价收益。

**active portfolio 积极型投资组合** 在特雷纳 - 布莱克模型中, 投资组合是由各种已知  $\alpha$  值非零的股票混合组成的。最终, 该投资组合将与消极管理的市场指数投资组合相结合。

**adjusted alphas 调整的  $\alpha$**  通过特定统计方法将  $\alpha$  调整, 以提高分析师预测的准确性。

**agency problem 代理问题** 股东、债权人和经理人之间的利益冲突。

**algorithmic trading 算法交易** 用计算机程序来进行交易决策。

**alpha  $\alpha$**  超出 CAPM 和 APT 等均衡模型预测的证券的超常收益率。

**alpha transfer  $\alpha$  转移** 当投资时  $\alpha$  为正值所使用的一种策略, 用来对冲投资的系统性风险, 并最终在负指数时建立市场风险。

**American depository receipt (ADR) 美国存托凭证** 在美国国内交易的代表外国股票份额要求权的证券。

**American option 美式期权** 美式期权可以在截止日期前任何一天执行期权; 相反, 欧式期权只能在截止日期当天执行期权。

**announcement date 公告日** 某公司公开发布特定消息的日期。在事件研究中, 研究者用其评价股息事件的经

济影响。

**annual percentage rate (APR) 年化百分比利率** 按单利而不是复利计算的年利率。

**anomalies 异象** 违背有效市场假说的收益模式。

**appraisal ratio 估价比率** 分析师进行预测时使用的信号 - 噪声比率, 即  $\alpha$  与残值标准差的比率。

**arbitrage 套利** 零风险、零净投资且会产生利润的策略。

**arbitrage pricing theory 套利定价理论** 由因素模型推导出的资产定价理论, 涉及分散化和套利的概念。该理论在无风险套利投资不会产生财富的假设下, 描述了两种证券期望收益之间的关系。

**asked price 卖价, 卖方报价** 交易商出售证券的价格。

**asset allocation 资产配置** 在股票、债券等主要资产类别中做出选择。

**at the money 平价期权** 行权价格与期权的资产价格相等时的现行价格。

**auction market 拍卖市场** 所有交易者聚集在一起交易同一种资产的一种市场, 例如纽约证券交易所。

**average collection period or days' receivables 应收账款平均收款期** 应收账款与销售收入的比率, 或每 1 美元日销售信用的加总 (平均应收账款 / 销售额  $\times 365$ )。

## B

**backfill bias 回填偏差** 某些基金表现良好时会被加进样本, 因包含这部分基金的历史业绩而导致的基金样本的平均收益出现的偏差。

**balance sheet 资产负债表** 反映公司某特定时间财务状况的财务报表。

**bank discount yield 银行贴现收益率** 假设每年 360 天, 使用证券的面值而不是买价, 按照单利计算所投资的每 1 美元收益的年利率。

**banker's acceptance 银行承兑汇票** 是一种货币市场资