

财务与金融教材系列



投资学

FOURTH EDITION

Investments

(英文版·第4版)

Investments



艾伦·马蒂斯 (Alan Marcus)
(美) 亚历克斯·凯恩 (Alex Kane) 著
郑伟、杨海 (Zhang Wei, Yang Hai) 译



机械工业出版社
China Machine Press



McGraw-Hill

财务与金融教材系列

投 资 学

(英文版·第4版)

Investments

(FOURTH EDITION)

滋维·博迪(Zvi Bodie)

(美) 亚历克斯·凯恩(Alex Kane) 著

艾伦·马库斯(Alan Marcus)



机械工业出版社
China Machine Press

Zvi Bodie, Alex Kane, Alan Marcus: Investments, 4th ed.

Copyright © 1999 by The McGraw-Hill Companies, Inc. All rights reserved. Jointly published by China Machine Press/McGraw-Hill. This edition may be sold in the People's Republic of China only. This book cannot be re-exported and is not for sale outside the People's Republic of China.

RISBN 007116118X

本书英文影印版由McGraw-Hill公司授权机械工业出版社在大陆境内独家出版发行, 未经出版者书面许可, 不得以任何方式抄袭、复制或节录本书中的任何部分。

版权所有, 侵权必究

本书版权登记号: 图字: 01-1999-2156

图书在版编目(CIP)数据

投资学: 第4版: 英文版/(美)博迪(Bodie, Z.)等著. —影印本. —北京: 机械工业出版社, 1999.8

(财务与金融教材系列)

ISBN 7-111-07354-1

I. 投… II. 博… III. 投资学—研究生—教材—英文 IV. F283

中国版本图书馆CIP数据核字(1999)第27037号

出 版 人: 马九荣(北京市百万庄大街22号 邮政编码 100037)

责任编辑: 杨 雯

审 读 人: 朱宝宪

北京昌平环球印刷厂印刷·新华书店北京发行所发行

1999年8月第1版第1次印刷

787mm × 1092mm 1/16 · 63.25印张

印 数: 0 001-2 000册

定 价: 68.00元

凡购本书, 如有缺页、倒页、脱页, 由本社发行部调换

前 言

在过去的20年里，无论是教学还是实践，投资领域都发生了很大变化。部分原因是由于产生了大量的新型证券，部分原因是计算机技术的发展创造了新的交易方式。同时，学术交流也促进了投资理论的飞速发展，可能在任何其他领域都没有像在金融行业那样，理论普遍地被迅速转化为实践。这些发展变化在短时间内给投资领域的从业人员和教师增加了很大负担。

《投资学》(英文版·第4版)的主要目的是作为投资分析课程的教材。我们的指导思想是以贯穿始终的基本原理为中心，建立一个框架将内容统串起来。我们尽力去除不必要的计算和技术性细节，致力于培养学生和从业人员的直觉，这种直觉可以帮助他们在职业生涯中面对新的观念和挑战。

我们的主要目的是提供具有实践价值的材料，但我们3个作者作为财务经济学科学活跃的研究人员发现全书的内容都具有浓厚的知识趣味性。幸运的是，我们都认为，在投资领域追求真理与追求财富并不矛盾。恰恰相反，那些资本资产定价模型、套期保值定价模型、有效市场假定、期权定价模型以及其他现代金融研究的核心内容，对于精明的投资者来说，不仅在实践中有十分重要的意义，同时也是获得心智，满足科学探索的过程。

在致力于理论与实践相结合的过程中，我们努力使我们的方法与注册金融分析师学会(ICFA)的方法保持一致。ICFA是投资管理与研究协会(AIMR)的分支机构。除了金融研究之外，AIMR和ICFA还负责培训及颁发注册金融分析师(CFA)资格证书。注册金融分析师课程的设置代表了著名学者和从业人员对投资行业所需核心知识的一致意见。

这本书的许多特点使之与注册金融分析师的课程有一致性和相关性。每章后面的问题都包括该课程以往考试的题目。附录B是个有用的工具，它给出了CFA试题，并标明出现在哪次考试中。第三章节选了ICFA关于“道德与职业行为标准”条款的内容，第26章讨论的投资者和投资过程也是在ICFA大纲的基础上形成的。

基本原理

我们认为理解几个重要的原理可以使原本困难的学习变得简单。而且，基本原理可以使学习变的有条理并促进所有的学习。这些原理对于理解已在金融市场上交易的证券以及将来产生的新证券都是十分重要的。为此，我们这本书是主题性的，亦即我们是在参照了现代金融方法的核心原则之后，才提出经验法则的。

证券市场的近乎有效性是贯穿本书的中心思想，这意味着在考虑风险和回报的情况下，大多数证券的定价是恰当的。没有免费午餐的说法用在金融市场比其他任何地方都恰如其分。道理尽管简单，但在制定投资策略时却至关重要。因此，我们在讨论有关的策略时总是以有效市场的假设为前提。然而，市场的有效程度不仅现在是在，将来也总是一个有争议

的问题。我们希望通过本书对传统的观点进行有益的讨论。

特色主题

本版《投资学》是围绕以下几个重要的主题展开的。

1. 本书的中心主题是在完善的证券市场中信息几乎达到了有效性（例如在美国），以及参与者对于市场竞争中“没有免费午餐”的普通认识。

第二个主题是风险与回报的替代。这也是“免费午餐”的概念，认为在竞争性的证券市场中，较多的预期收益只有付出代价才能获得——即需要承担更大的投资风险。当然，这里还有几个问题未能解答，如何计算资产风险？怎样计算风险（正确计算）与预期回报之间的替代量？我们是用现代资产组合理论来解决这些问题的，该理论是组成本书的另一个原理。有效分散化的技术及其应用是现代资产组合理论的重点。我们不仅重视有效分散化正确衡量风险和风险报酬的关系，而且十分重视资产组合风险分散化的效果。

2. 与其他材料相比，本书对资产配置（asset allocation）尤为重视。这有以下两方面的原因。首先，它与大多数个人遵循的程序相一致。通常情况下，你先把所有的钱存入银行，然后考虑投资多少于风险较大但预期报酬也较高的资产上，此时合乎逻辑的步骤是选择一些有风险的资产种类如股票、债券或不动产。这就是一种资产配置决策。其次，大多数情况下，在全面确定投资业绩时，资产配置选择远比证券组合选择重要得多。资产配置是确定投资风险-回报状况的主要决定因素，因此在投资政策研究中必须加以重视。

3. 与大多数其他投资学教材相比，本书更加广泛和深入地讨论了期货、期权及其他衍生证券市场。这些市场既是金融领域关键性的、不可或缺的组成部分，又是其创新的主要源泉。无论是作为一名金融专业人士还是精明的个人投资者，熟悉这些市场都是你唯一的选择。

第4版的新增内容

以下概括了第4版中变动的内容。

1. 市场结构（第3章）

我们更新了第3章中有关市场微观结构的论述。增加了首次公开发行（IPO）、低定价以及最近证券交易商全国协会自动报价系统中有关交易活动的争议。这些讨论使学生了解最新的各种证券市场的交易实践，以及各种市场机构的优缺点。本章还包括了CFA课程中道德规范和AIMR的职业行为标准。

2. 新章节——共同基金和其他投资公司（第4章）

第4章详细介绍了基金的组织结构，讨论了投资于共同基金的成本和收益，审查了基金投资效益的经验性依据，并探讨了如何发现并读懂有关基金的信息，如《晨星》报上的指南。因此本章提供了了解这个日益重要的市场所需的背景知识。

3. 实际报酬率讨论的扩展（第5章）

在本版的第5章，我们增加了几种资产业绩的历史资料表，新的报酬率更加丰富了评估

投资效益的标准。扩展对报酬率的讨论便于理解这些资料。

4. 有效的分散化（第8章）

在优化风险资产组合（第8章）中我们增加了Excel表格程序模型，通过它可以推导出有效边界及沿边界的有效资产组合。该模型使有效分散化的讨论更加具体，同时也教学生如何建立他/她自己的优化资产组合。

5. 多因素指数模型（第10章）

通过对多因素模型的广泛讨论更新了指数模型一章的内容。它说明了为什么多因素模型能够在单因素模型基础上提高描述证券收益类型的能力，并指出了构成现代资产定价理论的多渠道系统风险的潜在重要性。我们还介绍了如何对多因素模型进行检验的方法。

6. 有效市场（第12章）

第12章更新了关于有效市场假定的经验性资料，新内容强调新出现的无规则现象的重要性，并尽量给予了详尽解释。

7. 经验证明（第13章）

为反映确定证券收益的最新研究成果，我们重新编写了第13章的内容。该章详细探讨了检验风险与回报替代关系的问题，新的章节在很大程度上增加了检验证券收益多因素模型的讨论。

8. 固定收益管理（第16章）

本版在第16章增加了对内性的讨论。新内容强调了在固定收益管理中遇到的问题，并介绍了更先进的管理技巧。这部分内容可以调整，如果教师认为程度过深，可以方便地略过。

9. 股权市场（第18章）

讨论股权定价的第18章，还扩展了市盈率率的讨论。这些比率在证券分析中是至关重要的，新增内容对如何解释这些比例提出了新见解。

10. 资产组合管理（第26章）

讨论制定资产组合策略的大量实践经验是本章的重点，它在本版中由两章压缩成一章，这种处理方法删除了与课本中其他地方重复的内容，并提高了资料的可读性。

除此之外，我们还尽可能地更新了书中的有关资料并重新进行了编辑处理。

结构和内容

本书由相互独立的七个部分组成，先后次序无关紧要。内容足够两学期的教学，而如只安排一学期的课程，教师就要决定取舍。

第一部分介绍了投资环境的重要基本原理，我们探讨了金融市场的主要作用，概述了在这些市场上进行交易的证券种类以及它们是如何及在哪里进行交易的。我们还深入讨论了共同基金和其他投资公司，对个人投资者来说，这些是越来越重要的投资工具。第5章对风险和报酬进行了一般性讨论，证明了一个普遍观点——大范畴资产类型的实际收益与理论上的风险-回报替代是一致的。

教师在使用第一部分的内容时可提前布置学期作业。完成这些作业也许要求学生详细分析某一组特定证券。许多教师喜欢让学生做一些投资游戏，本章的材料有助于完成这些活动。

第二部分和第三部分包括了现代资产组合理论的核心内容。我们把如何描述投资者的风险偏好集中于第6章。第7章和第8章分别讲述资产配置和优化资产组合。

第二部分叙述现代资产组合理论之后，我们在第三部分验证了风险资产预期回报率均衡结构理论。第9章和第10章讨论了资本资产定价模型及使用指数模型完成其运用。第11章介绍了套利定价理论。在第二部分的最后两章我们先讲述了有效市场假定，其中包括对原理的阐述以及支持和反对的理由。然后讲述了有关证券收益的经验证明。这样安排的目的是使学生能够运用有效市场理论将有关收益的其他研究内容贯穿起来。

第四部分是在前三部分之后第一次讨论证券评估。包括固定收益证券——债券定价（第14章）、期限结构关系（第15章）及利率风险管理（第16章）。下面的两部分涉及权益资本证券和衍生证券。对于重点讲述证券分析而不包括资产组合理论的课程，可以直接从第一部分跳到第三部分，而不妨碍其连续性。

第五部分讲述了权益资本证券。我们采用了“自上至下”的方法，先从广义的宏观经济环境讲起（第17章），然后是权益资本评估（第18章），再后运用这个分析框架，进行基本分析，包括财务报表分析（第19章）。

第六部分包括衍生资产，如期权、期货、掉期、可赎回及可转换证券。其中有关期权、期货的内容各占两章。

最后，第七部分是前面内容的延伸。其中包括资产组合效益评估（第24章）、国际环境中的资产组合管理（第25章），研究CFA学习资料之后，提出了一个以非技术手段执行投资策略的基本框架（第26章）、风险管理和套期技术（第27章）以及有效资产组合管理概述（第28章）。

教学特点

本书设计的特点使学生易于理解、吸收并应用提出的概念和方法。每章以概述开头，讲述了包含的内容，然后以详细的小结结尾，小结扼要重述了主要观点。

学习投资在许多方面和学习一种新语言是一样的。在学会用语言交流之前，必须学会基本词汇。为此所有的新词在第一次出现时都使用了黑体，并在每章结尾前附关键词把该章介绍过的新词做一汇总，所有使用过的词汇都能在书后的词汇表中找到。

书中加框线的短文选自商业刊物，我们认为正在发生变化的世界可以活跃课程讨论。这些材料的选择考虑了相关性、叙述清晰且寓意深刻几个方面。

概念检验是本书的独特之处，自我测验使学生了解自己是否已掌握前面所讲内容并对知识加以巩固，在每章的最后提供了所有问题的详细答案。

使用这些概念测验的方法不尽相同。在第一次阅读时可以全部略过而不至影响连贯性，第二次阅读时可视情况而定回答某些问题。最后，教师可以把它作为本章课后练习的作业。

每章还给出了阅读参考书目，帮助学生在特定的主题范围内获取有用的信息。

每章结尾的习题从易到难。我们坚信解答这些习题是学习投资学的关键。因此，我们给出了大量的习题，许多习题取自CFA考试，因而这些习题代表了业内专业人士对“现实世界”的看法。这些习题在课本的空白处做了标记。

术语词汇表

A

Abnormal return. 非常规报酬
Accounting earnings. 会计收益
Acid test ratio. 酸性试验比率
Active management. 积极管理
Active portfolio. 积极的资产组合
Adjustable-rate mortgage. 利率可调的抵押
Adjusted forecast. 调整预测
Agency problem. 代理问题
Alpha. 阿尔法
American depository receipts (ADRs). 美国股票托存收据
American option, european option. 美式期权, 欧式期权
Announcement date. 公告日
Appraisal ratio. 评价比率
Arbitrage. 套利
Arbitrage pricing theory. 套利定价理论
Asked price. 要价
Asset allocation decision. 资产配置决策
Asset turnover (ATO). 资产周转率
Auction market. 拍卖市场
Average collection period, or day's receivables. 应收帐款平均收款期

B

Balance sheet. 资产负债表
Bank discount yield. 银行贴现收益率
Banker's acceptance. 银行承兑汇票
Basis. 基差
Basis risk. 基差风险
Benchmark error. 基准误差

Beta. 贝塔
Bid-asked spread. 询价差
Bid price. 询价
Binomial model. 二叉树图模型
Black-scholes formula. 布莱克-舒尔斯模型
Block house. 批发公司
Block sale. 大宗出售
Block transactions. 大宗交易
Bogey. 标准分
Bond. 债券
Bond equivalent yield. 债券等值收益率
Book value. 帐面价值
Brokered market. 经纪人市场
Budget deficit. 预算赤字
Bull CD, bear CD. 牛存单, 熊存单
Bullish, bearish. 牛市, 熊市
Bundling, unbundling. 捆绑, 非捆绑
Business cycle. 经济周期

C

Callable bond. 可赎回债券
Call option. 看涨期权
Call protection. 赎回保护期
Capital allocation decision. 资本配置决策
Capital allocation line (CAL). 资本配置线
Capital gains. 资本利得
Capital market line (CML). 资本市场线
Capital markets. 资本市场
Cash/bond selection. 现金/债券选择
Cash delivery. 现金交付
Cash equivalents. 现金等价物
Cash flow matching. 现金流匹配
Certainty equivalent. 确定等价物

VIII

Certificate of deposit. 存单
 Clearinghouse. 清算所
 Closed-end (mutual) fund. 闭端（共同）基金
 Collateral. 担保品
 Collateralized mortgage obligation (CMO).
 有担保的抵押债务
 Commercial paper. 商业票据
 Commission broker. 佣金经纪人
 Common stock. 普通股
 Comparison universe. 全面比较
 Complete portfolio. 完全组合
 Constant growth model. 不变的增长模型
 Contango theory. 期货溢价理论
 Contingent claim. 或有债权
 Contingent immunization. 或有免疫
 Convergence property. 收敛特性
 Convertible bond. 可转换债券
 Corporate bonds. 公司债券
 Correlation coefficient. 相关系数
 Cost-of-carry relationship. 持有成本关系
 Country selection. 国家选择
 Coupon rate. 息票率
 Covariance. 协方差
 Covered call. 有保护看涨期权
 Covered interest arbitrage relationship. 抵补
 的套利关系
 Credit enhancement. 信用等级提升
 Cross hedge. 交叉套期
 Cross holdings. 交叉持股
 Cumulative abnormal return. 累积的非常规报酬
 Currency selection. 货币选择
 Current account. 经常项目
 Current ratio. 流动比率
 Current yield. 本期收益率

D

Day order. 当日委托指令
 Day's receivables. 日应收款

Dealer market. 交易商市场
 Debenture or unsecured bond. 无担保债券
 Dedication strategy. 奉献战略
 Default premium. 违约溢价
 Deferred annuities. 延期年金
 Defined benefit plans. 规定收益计划
 Defined contribution plans. 规定捐助计划
 Delta (of option). （期权的）得尔塔
 Delta neutral. 得尔塔中性
 Demand shock. 需求冲击
 Derivative asset/contingent claim. 衍生资产/
 或有债权
 Derivative security. 衍生证券
 Detachable warrant. 可分离的认股权证
 Direct search market. 直接寻找市场
 Discounted dividend model (DDM). 红利贴现模型
 Discount function. 贴现函数
 Discretionary account. 自定帐户
 Diversifiable risk. 可分散的风险
 Diversification. 多样化
 Dividend payout ratio. 红利支付率
 Dollar-weighted return. 内部收益率
 Doubling option. 双倍期权
 Dow theory. 道氏理论
 Dual funds. 双重基金
 Duration. 久期
 Dynamic hedging. 动态套期保值

E

EAFE index. EAFE指数
 Earnings retention ratio. 收益留存率
 Earnings yield. 收益率
 Economic earnings. 经济收益
 Effective annual yield. 有效年利率
 Efficient diversification. 有效分散化
 Efficient frontier. 有效边界
 Efficient market hypothesis. 有效市场假设
 Elasticity (of an option). 期权的弹性

Endowment funds. 资源禀赋基金
 Equivalent taxable yield. 等价应税收益
 Eurodollars. 欧洲美元
 European, Australian, Far East (EAFE) index.
 欧洲、澳大利亚与远东指数
 European option. 欧式期权
 Event study. 事件研究
 Excess return. 超额收益
 Exchange rate. 汇率
 Exchange rate risk. 汇率风险
 Exchanges. 交易所
 Exercise or strike price. 履约或执行价格
 Expectations hypothesis (of interest rates).
 (利率的)预期假设
 Expected return. 预期收益
 Expected return-beta relationship. 预期收益-
 贝塔关系

F

Face value. 面值
 Factor model. 要素模型
 Factor portfolio. 要素组合
 Fair game. 公平游戏
 FIFO. 先进先出法
 Filter rule. 过滤原则
 Financial assets. 金融资产
 Financial intermediary. 金融中介
 Firm-specific risk. 厂商特定风险
 First-pass regression. 一阶回归
 Fiscal policy. 财政政策
 Fixed annuities. 固定年金
 Fixed-charge coverage ratio. 固定费用保证程
 度比率
 Fixed-income security. 固定收益证券
 Flight to quality. 品质补偿
 Floating-rate bond. 浮动利率债券
 Floor broker. 场内经纪人
 Flower bond. 鲜花债券

Forced conversion. 强制转换
 Foreign exchange market. 外汇市场
 Foreign exchange swap. 外汇掉期
 Forward contract. 远期合约
 Forward interest rate. 远期利率
 Fourth market. 四级市场
 Fully diluted earnings per share. 充分稀释后
 的每股收益
 Fundamental analysis. 基本分析
 Futures contract. 期货合约
 Futures option. 期货期权
 Futures price. 期货价格

G

Geometric average. 几何平均
 Globalization. 全球化
 Gross domestic product (GDP). 国内生产总值
 Guaranteed insurance contract. 有担保的保
 险合约

H

Hedge ratio (for an option). (期权的)套期比率
 Hedging. 套期保值
 Hedging demands. 套期需求
 Holding-period return. 持有期收益
 Homogenous expectations. 同质期望
 Horizon analysis. 横向分析

I

Immunization. 免疫
 Implied volatility. 隐含波动率
 Income beneficiary. 收入受益人
 Income fund. 收入基金
 Income statement. 损益表
 Indenture. 契约
 Index arbitrage. 指数套利

Index fund. 指数基金
 Index model. 指数模型
 Index option. 指数期权
 Indifference curve. 无差异曲线
 Inflation. 通货膨胀
 Initial public offering. 首次公开发行
 Input list. 参数输入表
 Inside information. 内部信息
 Insider trading. 知情人交易
 Insurance principle. 保险规则
 Interest coverage ratio, or times interest earned.
 利息盈利比率, 或获利倍数比率
 Interest rate. 利率
 Interest rate parity theorem. 利率平价理论
 Interest rate swaps. 利率互换
 Intermarket spread swap. 市场价差掉期
 In the money. 获利期权
 Intrinsic value (of a firm). (企业的) 内在价值
 Intrinsic value of an option. 期权的内在价值
 Investment bankers. 投资银行
 Investment company. 投资公司
 Investment-grade bond. 投资级债券
 Investment portfolio. 投资组合

J

Jensen's measure. 詹森测度
 Junk bond. 垃圾债券

L

Law of one price. 一价定律
 Leading economic indicators. 领先经济指标
 Leakage. 漏出
 Leverage ratio. 杠杆比率
 LIFO. 后进先出法
 Limit order. 限价定单
 Limited liability. 有限责任
 Liquidation value. 清偿价值

Liquidity. 流动性
 Liquidity preference theory. 流动偏好理论
 Liquidity premium. 流动性溢价
 Load fund. 收费基金
 London interbank offered rate (LIBOR). 伦敦
 银行同业拆借利率
 Long hedge. 多头套期

M

Maintenance, or variation, margin. 维持金或
 可变金, 保证金
 Margin. 押金
 Market-book ratio. 市场价值/账面价值比率
 Market capitalization rate. 市场资本化率
 Market model. 市场模型
 Market or systematic risk, firm-specific risk.
 市场或系统风险, 企业特定风险
 Market order. 市场指令
 Market portfolio. 市场组合
 Market price of risk. 风险的市场价格
 Market segmentation or preferred habitat theory.
 市场细分理论
 Market timer. 大盘行情投资者
 Market timing. 大盘行情
 Market-value-weighted index. 市值加权指数
 Marking to market. 盯市
 Mean-variance criterion. 均值-方差准则
 Measurement error. 计量误差
 Membership or seat on an exchange. 交易所
 的会员或席位
 Minimum-variance frontier. 最小方差边界
 Minimum-variance portfolio. 最小方差组合
 Modern portfolio theory (MPT). 现代资产组合
 理论
 Monetary policy. 货币政策
 Money market. 货币市场
 Mortality tables. 寿命表
 Mortgage-backed security. 抵押担保证券

Multifactor CAPM. 多要素CAPM模型

Municipal bonds. 市政债券

Mutual fund. 共同基金

Mutual fund theorem. 共同基金理论

N

Naked option writing. 裸露看跌期权

Nasdaq. 纳斯达克

Neglected-firm effect. 冷门公司效应

Normal interest rate. 名义利率

Nonsystematic risk. 非系统风险

Normal Backwardation theory. 名义后跌理论

O

Open-end (mutual) fund. 开端(共同)基金

Open (good-till-canceled) order. 待执行(撤消前有效)指令

Open interest. 合约量

Optimal risky portfolio. 最优风险组合资产

Option elasticity. 期权弹性

Original issue discount bond. 最初发行的折扣债券

Out of the money. 无利期权

Over-the-counter market. 柜台市场

P

Par value. 面值

Passive investment strategy. 消极投资策略

Passive management. 消极管理

Passive portfolio. 消极资产组合

Passive strategy. 消极策略

Pass-through security. 转手证券

Peak. 高峰

P/E effect. 市盈率效应

Personal trust. 个人信托

Plowback ratio. 公司利润的再投资率

Political risk. 政治风险

Portfolio Insurance. 资产组合保险

Portfolio management. 资产组合管理

Portfolio opportunity set. 资产组合机会集

Preferred habitat theory

Preferred stock. 优先股

Premium. 溢价

Price value of a basis point. 基本点的价格值

Price-earnings multiple. 价格-赢利乘数

Price-earnings ratio. 价格-赢利比率

Primary market. 一级市场

Primitive security, derivative security. 原生证券, 衍生证券

Principal. 本金

Profit margin. 利润率

Program Trading. 程序交易

Prospectus. 募资说明书

Protective covenant. 保护惯例

Protective put. 有保护的看跌期权

Proxy. 代表委托书

Public offering, private placement. 公开发行, 私募

Pure yield pickup swap. 纯收益转高掉期

Put bond. 可退还债券

Put option. 看跌期权

Put-call parity theorem. 看跌-看涨平价理论

Q

Quick ratio. 速动比率

R

Random walk. 随机漫步

Rate anticipation swap. 利率预测掉期

Real assets, financial assets. 实物资产、金融资产

Real interest rate. 实际利率

Realized compound yield. 实际复利

Rebalancing. 再平衡
 Registered bond. 记名债券
 Registered trader. 注册交易者
 Registration statement. 注册条款
 Regression equation. 回归方程
 REIT. 实物资产投资信托
 Remainderman. 获得剩余者
 Replacement cost. 重置成本
 Repurchase agreements (Repos). 回购协议
 Residual claim. 剩余索赔权
 Residuals. 剩余
 Resistance level. 阻力线
 Return on assets (ROA). 资产报酬率
 Return on equity (ROE). 股本收益率
 Return on sales (ROS), or profit margin. 销售
 收益率、或利润率
 Reversing trade. 逆向交易
 Reward-to-volatility ratio. 报酬-波动性比率
 Riding the yield curve. 运作收益曲线
 Risk arbitrage. 风险套利
 Risk-averse, risk-neutral, risk lover. 厌恶风
 险、风险中性、风险偏好者
 Risk-free asset. 无风险资产
 Risk-free rate. 无风险率
 Risk lover. 风险偏好者
 Risk-Neutral. 风险中性
 Risk premium. 风险溢价
 Risk-return trade-off. 风险-收益替代
 Risky asset. 风险资产

S

Seasoned new issue. 成熟新发行
 Secondary market. 二级市场
 Second-pass regression. 二次回归
 Securitization. 证券化
 Security analysis. 证券分析
 Security characteristic line. 证券特征线
 Security market line. 证券市场曲线

Security selection. 证券选择
 Security selection decision. 证券选择决定
 Semistrong-form EMH. 半强有效市场假定
 Separation property. 分性性质
 Serial bond issue. 序列债券发行
 Sharp's measure. 夏普测度
 Shelf registration. 暂搁注册
 Short interest rate. 短期利率
 Short Position or hedge. 空头头寸或套期
 Short sale. 空头出售
 Simple prospect. 简单前景
 Single-country funds. 单一国家基金
 Single-factor model. 单一要素模型
 Single-index model. 单一指数模型
 Sinking fund. 偿债基金
 Skip-day settlement. 隔日结清
 Small-firm effect. 小公司效应
 Soft dollars. 软美元
 Specialist. 专家
 Speculation. 投机
 Speculative-grade bond. 投机级债券
 Spot-futures parity theorem (cost-of-carry
 relationship). 现价-期价平价理论
 Spot rate. 现行利率
 Spread (futures). 买卖价差 (期货)
 Spread (options). 买卖价差 (期权)
 Squeeze. 轧空头
 Standard deviation. 标准差
 Statement of cash flows. 现金流量表
 Stock exchanges. 股票交易所
 Stock selection. 股票选择
 Stock split. 股票拆细
 Stop-loss order. 止损指令
 Straddle. 对敲
 Straight bond. 直接债券
 Street name. 巷名
 Strike price. 约定价格
 Strip, strap. 叠作期权
 Stripped of coupons. 息票拆散债券

Strong-form EMH. 强有效市场假定
 Subordination clause. 次级条款
 Substitution swap. 替代互换
 Supply shock. 供给冲击
 Support level. 支持水平
 Swapion. 互换期权
 Systematic risk. 系统风险

T

Tax anticipation notes. 待付税款票据
 Tax deferred option. 递延税收期权
 Tax-deferred retirement plans. 递延税收退休计划
 Tax-timing option. 付税时间安排期权
 Tax swap. 税收互换
 Technical analysis. 技术分析
 Tender offer. 招标收购股权
 Term insurance. 定期保险
 Term premiums. 期限溢价
 Term structure of interest rates. 利率期限结构
 Third market. 二级市场
 Time Value (of an option). 时间价值
 Time-weighted return. 时间加权收益
 Time interest earned. 获利额对利息的倍数
 Tobin' s q. 托宾Q
 Tranche. 份额
 Treasury bill. 国库券
 Treasury bond or note. 中长期国债
 Treynor' s measure. 特里因诺测度
 Triple-witching hour. 三重魔力时间
 Trough. 谷底

U

Unbundling. 非捆绑
 Underwriting, underwriting syndicate. 承销、承销辛迪加
 Unemployment rate. 失业率

Unique risk. 特有风险
 Unit investment trust. 单位投资信托
 Universal life policy. 全权人寿保单
 Uptick, or zero-plus tick. 上点交易、或零正点交易
 Utility. 效用
 Utility value. 效用值

V

Variable annuities. 可变年金
 Variable life policy. 变量寿险保单
 Variance. 方差
 Variation margin. 价格变动押金
 Volatility risk. 波动性风险

W

Warrant. 认股权证
 Weak-form EMH. 弱型有效市场假定
 Weekend effect. 周末效应
 Well-diversified portfolio. 良好分散化的资产组合
 Whole-life insurance policy. 终生保单
 Workout period. 考验期
 World investable wealth. 世界可投资财富
 Writing a call. 开立看涨期权

Y

Yield curve. 收益曲线
 Yield to maturity. 到期收益率

Z

Zero-beta portfolio. 零贝塔值证券组合
 Zero-Coupon bond. 零息票债券
 Zero-investment portfolio. 零投资资产组合

作者简介

滋维·博迪 (Zvi Bodie)

波士顿大学

滋维·博迪是波士顿大学管理学院的金融学教授，他拥有麻省理工学院的博士学位，并一直在哈佛大学和麻省理工学院讲授金融学，同时他还是宾夕法尼亚大学养老金研究会的会员。他有多种著述涉及养老金财务、私人 and 公共部门的融资担保管理及通货膨胀环境下的投资策略等各个领域。他还与人合编一些有关养老金方面的书籍，包括：《保证雇员养老金——国际展望》、《养老金与经济——资料的来源、使用及限制》、《美国经济中的养老金》、《养老金经济学》和《美国养老金体系中的财务》。他对养老金的研究集中在私人养老计划的基金筹集与投资政策和公共政策例如政府的养老保险条款上。他还为美国劳工部、以色列政府以及银行家信托公司提供养老金政策方面的咨询。

亚历克斯·凯恩 (Alex Kane)

加利福尼亚大学 (圣迭哥)

亚历克斯·凯恩是加利福尼亚 (圣迭哥) 国际关系研究生院及太平洋研究所的金融与经济学教授。他曾在东京大学经济学系、哈佛大学商学院研究生院和肯尼迪政治学院做访问教授，并在国家经济研究局做助理研究员。凯恩教授在财务与管理方面的杂志上发表了很多文章，他的主要研究领域是公司财务、资产组合管理与资本市场。他最近的研究重点是市场波动的测度和期权定价。凯恩教授还是国际模拟实验室 (ISL) 的创建者，这个实验室主要从事高级管理人员决策方面的培训和财务领域的实证研究。

艾伦·马库斯 (Alan Marcus)

波士顿学院

艾伦·马库斯是波士顿学院华莱士E.卡雷尔管理学院金融系主任及金融学教授，1981年获麻省理工学院经济学博士。最近马库斯教授在Athens工商管理实验室和麻省理工学院斯隆管理学院做访问教授。他曾任国家经济研究局助理研究员，在波士顿学院建设了注册金融分析师评论项目。马库斯教授在资本市场和资产组合管理领域著述颇丰，研究重点为期货、期权定价模型的应用。他的研究涉及面广，从新产品开发到效用比率的专家证明条款等。他还在联邦住房贷款抵押公司工作了两年，并开发了抵押定价和信用风险模型。目前，他任职于州街道银行和波士顿温德姆资产管理公司联合组成的货币风险管理咨询委员会。

ZVI BODIE
BOSTON UNIVERSITY

Zvi Bodie is Professor of Finance at Boston University School of Management. He holds a Ph.D. from the Massachusetts Institute of Technology and has served on the finance faculty at Harvard University and at MIT. He currently serves as a member of the Pension Research Council at the University of Pennsylvania. He has published widely on pension finance, the management of financial guarantees in both the private and public sector, and investment strategy in an inflationary environment. He has coedited several books on pensions, including *Securing Employer Pensions: An International Perspective*, *Pensions and the Economy: Sources, Uses and Limitations of Data*, *Pensions in the U.S. Economy*, *Issues in Pension Economics*, and *Financial Aspects of the U.S. Pension System*. His research on pensions has focused on the funding and investment policies of private pension plans and on public policies such as the provision of government pension insurance. He has consulted on pension policy for the U.S. Department of Labor, the State of Israel, and Bankers Trust Co.

ALEX KANE
UNIVERSITY OF CALIFORNIA, SAN DIEGO

Alex Kane is professor of finance and economics at the Graduate School of International Relations and Pacific Studies at the University of California, San Diego. He was visiting professor at the Faculty of Economics, University of Tokyo; Graduate School of Business, Harvard; Kennedy School of Government, Harvard; and research associate, National Bureau of Economic Research. An author of many articles in finance and management journals, Professor Kane's research is mainly in corporate finance, portfolio management, and capital markets, most recently in the measurement of market volatility and the pricing of options. Professor Kane is the developer of the *International Simulation Laboratory (ISL)* for training and experimental research in executive decision making.

ALAN J. MARCUS
BOSTON COLLEGE

Alan Marcus is professor of finance and chairman of the finance department in the Wallace E. Carroll School of Management at Boston College. He received his Ph.D. in Economics from MIT in 1981. Professor Marcus recently has been a visiting professor at the Athens Laboratory of Business Administration and at MIT's Sloan School of Management and has served as a research associate at the National Bureau of Economic Research. He also established the Chartered Financial Analysts Review Program at Boston College. Professor Marcus has published widely in the fields of capital markets and portfolio management, with an emphasis on applications of futures and options pricing models. His consulting work has ranged from new product development to provision of expert testimony in utility rate proceedings. He also spent two years at the Federal Home Loan Mortgage Corporation (Freddie Mac), where he developed models of mortgage pricing and credit risk, and he currently serves on the Advisory Council for the Currency Risk Management Alliance of State Street Bank and Windham Capital Management Boston.

In teaching and practice, the field of investments has experienced many changes over the last two decades. This is due in part to an abundance of newly designed securities, in part to the creation of new trading strategies that would have been impossible without concurrent advances in computer technology, and in part to rapid advances in the theory of investments that have come out of the academic community. In no other field, perhaps, is the transmission of theory to real-world practice as rapid as is now commonplace in the financial industry. These developments place new burdens on practitioners and teachers of investments far beyond what was required only a short while ago.

Investments, Fourth Edition, is intended primarily as a textbook for courses in investment analysis. Our guiding principle has been to present the material in a framework that is organized by a central core of consistent fundamental principles. We make every attempt to strip away unnecessary mathematical and technical detail, and we have concentrated on providing the intuition that may guide students and practitioners as they confront new ideas and challenges in their professional lives.

Our primary goal is to present material of practical value, but all three of us are active researchers in the science of financial economics and find virtually all of the material in this book to be of great intellectual interest. Fortunately, we think, there is no contradiction in the field of investments between the pursuit of truth and the pursuit of money. Quite the opposite. The capital asset pricing model, the arbitrage pricing model, the efficient markets hypothesis, the option-pricing model, and the other centerpieces of modern financial research are as much intellectually satisfying subjects of scientific inquiry as they are of immense practical importance for the sophisticated investor.

In our effort to link theory to practice, we have attempted to make our approach consistent with that of the Institute of Chartered Financial Analysts (ICFA), a subsidiary of the Association of Investment Management and Research (AIMR). In addition to fostering research in finance, the AIMR and ICFA administer an education and certification program to candidates seeking the title of Chartered Financial Analyst (CFA). The CFA curriculum represents the consensus of a committee of distinguished scholars and practitioners regarding the core of knowledge required by the investment professional.

There are many features of this text that make it consistent with and relevant to the CFA curriculum. The end-of-chapter problem sets contain questions from past CFA exams, and, for students who will be taking the exam, Appendix B is a useful tool that lists each CFA question in the text and the exam from which it has been taken. Chapter 3 includes excerpts from the "Code of Ethics and Standards of Professional Conduct" of the ICFA. Chapter 26, which discusses investors and the investment process, and is modeled after the ICFA outline.

UNDERLYING PHILOSOPHY

We believe that attention to a few important principles can simplify the study of otherwise difficult material and that fundamental principles should organize and motivate all study. These principles are crucial to understanding the securities already traded in financial