高 等 学 校 金 融 学 类 英 文 版 教 材

Investment Analysis and Portfolio Management 7e

Frank K. Reilly Keith C. Brown 著

投资分析与组合管理

林 海(厦门大学) 改编
赵锡军(中国人民大学) 审校

2

高等教育出版社
THOMSON

高等学校金融学类英文版教材

1. Survey of Accounting 2e 会计学
2. Bank Management 5e 银行管理学
3. Investment Analysis and Portfolio Management 7e 投资分析与组合管理
4. International Monetary and Financial Economics 3e 国际货币与金融经济学
5. Financial Markets and Institutions 6e 金融市场与机构
6. Fundamentals of Financial Management 10e 财务管理基础
7. An Introduction to Derivatives & Risk Management 6e 衍生工具与风险管理
8. Risk Management and Insurance 12e 风险管理与保险

高等学校会计学类英文版教材

1. Financial Accounting 2e 财务会计
2. Financial Accounting 9e 财务会计
3. Intermediate Accounting 9e 中级会计学
4. Managerial Accounting 7e 管理会计
5. Business Analysis and Valuation: Using Financial Statements 3e 企业分析与估价
6. Financial Reporting and Analysis: Using Financial Accounting Information 9e 财务报告与分析

高等学校经济学类英文版教材

1. Essentials of Economics 3e 经济学原理
2. Principles of Microeconomics 3e 微观经济学原理
3. Principles of Macroeconomics 3e 宏观经济学原理
4. Introductory Econometrics 2e 计量经济学导论
5. International Economics 9e 国际经济学
6. Fundamentals of Managerial Economics 7e 管理经济学基础

● 封面设计 刘晓翔

ISBN 7-04-016164-8

9 787040 161649 >

定价 39.00 元

高等学校金融学类英文版教材

Investment Analysis and Portfolio Management 7e

Frank K. Reilly　Keith C. Brown 著

投资分析与组合管理

林　海(厦门大学)　改编
赵锡军(中国人民大学)　审校

高等教育出版社
THOMSON

图字:01－2004－6498 号
Frank K. Reilly & Keith C. Brown
Investment Analysis and Portfolio Management, seventh Edition
ISBN:0-324-17173-0

981-265-084-9

图书在版编目(CIP)数据

投资分析与组合管理 = Investment Analysis and Portfolio Management:英文改编/(美)基思(Reilly, F. K.),(美)布朗(Brown, K. C.)著.—北京:高等教育出版社,2005.1
ISBN 7－04－016164－8

Ⅰ.投...　Ⅱ.①基...②布...　Ⅲ.证券投资－分析－经济师－资格考核－教材－英文　Ⅳ.F830.91

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2004)第 127886 号

策划编辑 于 明　**责任编辑** 于 明　**封面设计** 刘晓翔　**责任印制** 杨 明

出版发行	高等教育出版社	购书热线	010－64054588
社　　址	北京市西城区德外大街 4 号	免费咨询	800－810－0598
邮政编码	100011	网　　址	http://www.hep.edu.cn
总　　机	010－58581000		http://www.hep.com.cn
经　　销	新华书店北京发行所		
印　　刷	中国农业出版社印刷厂		
开　　本	850×1168　1/16	版　　次	2005 年 1 月第 1 版
印　　张	33	印　　次	2005 年 1 月第 1 次印刷
字　　数	930 000	定　　价	39.00 元

本书如有缺页、倒页、脱页等质量问题,请到所购图书销售部门联系调换。

物料号:16164－00

出版前言

自教育部在《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》【教高（2001）4号】中提出双语教学的要求后，各地高校相继开设了一系列双语教学课程。这对提高学生的学科和外文水平，开阔国际视野，培养创新型人才起到了重要的作用；一大批教师也逐渐熟悉了外文授课，自身的教学水平和能力得到较大提高，具备国际学术思维的中青年教师脱颖而出。同时，经过近几年的双语教学实践，国外原版教材量大、逻辑不够清晰、疏离中国现实等问题也影响了双语教学的效果。因此，对外版教材进行本土化的精简改编，使之更加适合我国的双语教学已提上教材建设日程。

为了满足高等学校经济管理类双语课程本土化教学的需要，在教育部高等教育司的指导和支持下，高等教育出版社同Thomson Learning等国外著名出版公司通力合作，在国内首次推出了金融、会计、经济学等专业的英文原版改编教材。本套教材的遴选、改编和出版严格遵循了以下几个原则：

1. 择优选取权威的新版本。在各专业选书论证会上，我们要求入选改编的教材不仅是在国际上多次再版的经典之作的最新版本，而且是近年来已在国内被试用的优秀教材。

2. 改编后的教材力求内容规范简明，逻辑更加清晰，语言原汁原味，适合中国的双语教学。选择的改编人既熟悉原版教材内容又具有本书或本门课程双语教学的经验；在改编过程中，高等教育出版社组织了知名专家学者召开了数次改编和审稿会议，改编稿征求了众多教师的意见。

3. 改编后的教材配有较丰富的辅助教学支持资源，教师可在网上免费获取。同时，改编后的教材厚度适中，定价标准较低。

由于原作者所处国家的政治、经济和文化背景等与我国不同，对书中所持观点，敬请广大读者在阅读过程中注意加以分析和鉴别。

此次英文改编教材的出版，得到了很多专家学者的支持和帮助，在此深表谢意！我们期待这批英文改编教材的出版能对我国经济管理类专业的教学能有所帮助，欢迎广大读者给我们提出宝贵的意见和建议。

高等教育出版社
2005年1月

关于本书

内容简介

本书作为注册金融分析师（CFA）资格考试指定用书，集当代投资理论和分析技术之大成的投资学的权威教材，全书包括6个部分，共21章，循序渐进地介绍投资分析和组合管理的基本内容。其中第1和第2部分分别介绍了投资分析的背景和相关理论。从第3部分开始，从理论过渡到实际，分析投资分析中具体的估值方法和实践。第3部分介绍基本的方法，第4部分和第5部分则是分别介绍对股票和债券的分析。第6部分介绍了投资策略的比较和评价。

本书理论阐述新颖，案例分析翔实。特别适合作为高等院校投资学、金融学、金融工程专业双语教学的高年级本科教材和研究生教材，也可以作为实际运用工作者的参考书。

作者简介

Frank K. Reilly　美国圣母玛利亚大学的金融学教授，曾担任过工商管理学院的院长。他先后在伊利诺伊大学、康萨斯大学、怀俄明州大学以及圣母玛利亚大学任教，并担任过众多学术组织，如财务管理学会、中西部工商管理学会以及中西部金融学会的主席。作为著名的金融学者，他在许多一流的金融经济杂志，如*Journal of Finance, Journal of Financial and Quantitative Analysis* 等发表了100多篇的学术论文。

Keith C. Brown　美国德克萨斯大学商学院的金融学教授。他一直为MBA和博士开设投资学、衍生产品以及资本市场的相关课程，并先后获得6次的教学奖励。他在美国一流的金融经济杂志先后发表过40余篇的论文，并分别在1990和1996年获得*Financial Analyst Journal*和*Journal of Finance*的最佳论文奖。

改编及审校者简介

林海，金融学博士，现在厦门大学金融系从事教学科研工作。在《金融研究》、《世界经济》等国内外公开刊物发表文章近30篇，出版一本专著。研究方向为资产定价、金融工程与风险管理。

赵锡军，经济学博士，中国人民大学财政金融学院教授，博士生导师，现任中国人民大学国际交流处处长，金融与证券研究所所长。主要研究方向为国际金融、证券投资、金融监管、公司财务，主要讲授国际金融、金融投资学、金融市场运行分析等课程。

教学支持资源（见本书教学支持说明页）

1. Instructor's Manual
2. PowerPoint
3. Test Bank
4. 第4、6、19章学习补充材料
5. Others

导读

本书是在由Frank K. Reilly和Keith C. Brown撰写的《投资分析与组合管理》(第7版)的基础上改编而成。原书长达1 200多页，对投资学的相关内容进行了比较细致全面地论述，讲述也比较生动活泼，但是内容繁杂，书中相当一部分内容介绍的是其他国家的情况，与中国实际情况关系不大。而且，书中有一些内容已经超过了本科生的承受能力。如果直接将原版书作为本科生教材，存在着学生负担过重和实际脱节的问题。因此，本教材改编的基本原则是在不改变原书理论框架、论述风格的前提下删掉那些和中国实际严重脱节的部分，并在适当的地方增加对中国情况的介绍。由于整本书的篇幅过长，在改编的过程中还对原书比较冗长的部分，特别是大量的例子和课后习题进行了大幅的删减，力求做到精练、简洁、明确。

改编之后的教材和原书相比，突出了以下几个特征：

1. 语言精练，内容明确、简洁，更适应中国国情。改编的教材删掉了原文中大量的用国外数据进行的举例说明，使得书的结构更为清晰，体系更为清楚。同时也给国内高校教书进行实际教学提供了更多发挥的空间。国内高校的教师在具体适用时可以直接使用原书的例子，也可以利用中国的实际数据进行分析。在举例方面本书增加了对中国证券市场有效性、中国利率期限结构以及中国证券市场指数的分析和介绍，可供教师参考。

2. 课后习题大大减少，以突出课程重点。原书中每章结束都有大量的习题，一方面无法突出本章的教学和复习的重点，另一方面也远远超过学生的承受能力，使得学生没有积极性去解决习题，教师在布置作业时也不知重点。改编之后的教材在这方面作了大量的精简，从大量的课后习题中挑选出适合本科生水平的习题，以此加深对相关重点知识的掌握。同时题量合适，也利于学生解决。

3. 将分析的重点放在投资学的基本理论框架以及应用的介绍上，对于和其他学科的交叉部分，则大大缩减，有的甚至整个部分删掉。比如对有关财务指标的分析，一般的会计学原理中都会接触到，所以在改编过程中进行了大大的缩减。而衍生产品部分，则专门有衍生产品的教材和课程，所以就将这部分整个删掉，以突出重点。再如对证券市场指数的介绍，基本上和中国无关，所以也整章删掉，只在附录中增加对中国证券市场指数的简单介绍。

经过改编之后，本书共包括6个部分，共21章，循序渐进地介绍投资分析和组合管理的基本内容。其中第1和第2部分分别介绍了投资分析的背景和相关理论。从第3部分开始，就从理论开始过渡到实际，分析投资分析中具体的估值方法和实践。第3部分介绍基本的方法，第4部分和第5部分则是分别介绍对股票和债券的分析。在上面分析的基础上，各个资产管理者就会形成各自的投资策略。但是这些投资策略如何比较和评价呢？如何判断一种投资策略比另一种投资策略好呢？这就是第6部分要解决的问题。

1. 投资的背景。总共4章。第1章介绍投资的分析框架，对投资的定义，以及投资

所主要涉及到的概念，如收益率和风险进行详细的界定。第2章介绍资产配置的决策，论述人的生命周期和资产配置之间的关系，以及资产配置的重要性。第3章主要介绍一些全球性的投资工具。第4章介绍证券市场的组织结构和功能。

2. 投资理论的发展。对投资理论的产生以及发展作了一个历史性的回顾，共4章，主要介绍一个投资分析的经典理论，包括市场效率假说（第5章），投资组合理论（第6章），资本资产定价理论（第7章）以及套利定价理论和多因子定价模型（第8章）。

3. 估值的方法和实践。分3章从3个层面介绍资产估值的方法。第9章介绍财务报表的分析，具体介绍一些财务指标的计算和分析。第10章简单地介绍证券估值的方法，包括三步估值法、股利贴现模型、现金流贴现模型等。该章还简单地介绍了各种证券的估值方法，包括债券、优先股、普通股等。其中普通股和债券会在后面两个部分中详细论述。第11章则论述资产估值的宏观分析，介绍整体宏观经济和证券价格之间的关系。

4. 普通股的分析和管理。详细介绍普通股的分析和组合管理策略，共5章。普通股分析包括价值分析和技术分析。第12章至第14章沿着市场、行业和公司的从宏观到微观的思路，介绍普通股的价值分析方法。第12章分析整个股票市场，使用的模型和方法包括股利贴现模型和相对定价法。第13章进行行业分析，介绍行业分析的具体内容，第14章则是论述公司分析的具体方法。第15章简单介绍技术分析的一些具体方法和指标。第16章则是对上面几章分析的一个总结，介绍普通股组合的管理策略。

5. 债券的分析和管理。详细介绍债券的分析和组合管理策略，共3章。第17章先对债券的一些基本知识进行介绍，包括债券的种类、特征以及全球债券的发展等。第18章是该部分的核心章节，主要介绍债券的分析和估值方法，以及和债券分析密切相关的知识，包括利率期限结构及其假设、远期利率、久期等。第19章主要介绍债券组合的策略。

6. 资产管理规范与评价。主要介绍资产管理的一些基本规范和策略，并通过一些具体指标对不同资产组合的表现进行评价，共2章。第20章根据不同的投资主体，包括私人投资、投资公司以及基金等，介绍其资产管理的方法。第21章介绍几个主要的组合评价指标，包括Treynor指标、sharpe指标、Jensen指标以及信息比率指标等，并利用这些指标对一些投资组合进行了分析和评价。

本书既可以作为全国高等院校投资学、金融学、金融工程专业双语教学的高年级本科教材和研究生教材，也可以作为实际运用工作者的参考书。

本书在改编过程中，得到了厦门大学金融系的大力支持，在此表示感谢。对高等教育出版社给予的大力配合，本人也不胜感激。由于本人学识有限，在改编过程中难免出现差错，希望各位老师和同学多多批评指正。

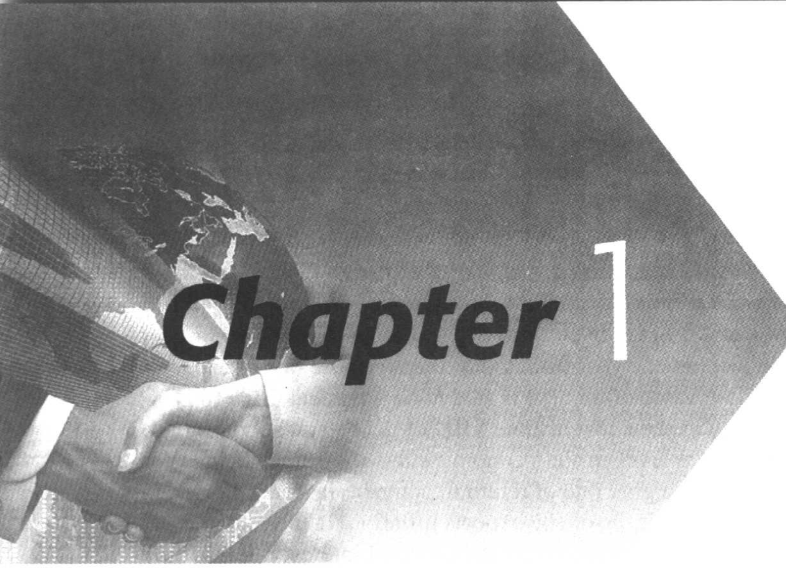
改编及审校者

2004年10月

Contents

Part 1

The Investment Background



Chapter 1 The Investment Setting

After you read this chapter, you should be able to answer the following questions:

- Why do individuals invest?
- What is an investment?
- How do investors measure the rate of return on an investment?
- How do investors measure the risk related to alternative investments?
- What factors contribute to the rates of return that investors require on alternative investments?
- What macroeconomic and microeconomic factors contribute to changes in the required rates of return for individual investments and investments in general?

What Is an Investment?

For most of your life, you will be earning and spending money. Rarely, though, will your current money income exactly balance with your consumption desires. Sometimes, you may have more money than you want to spend; at other times, you may want to purchase more than you can afford. These imbalances will lead you either to borrow or to save to maximize the long-run benefits from your income.

When current income exceeds current consumption desires, people tend to save the excess. They can do any of several things with these savings. One possibility is to put the money under a mattress or bury it in the backyard until some future time when consumption desires exceed current income. When they retrieve their savings from the mattress or backyard, they have the same amount they saved.

Another possibility is that they can give up the immediate possession of these savings for a future larger amount of money that will be available for future consumption. This tradeoff of *present* consumption for a higher level of *future* consumption is the reason for saving. What you do with the savings to make them increase over time is *investment.*[1]

Those who give up immediate possession of savings (that is, defer consumption) expect to receive in the future a greater amount than they gave up. Conversely, those who consume more than their current income (that is, borrow) must be willing to pay back in the future more than they borrowed.

The rate of exchange between *future consumption* (future dollars) and *current consumption* (current dollars) is the *pure rate of interest.* Both people's willingness to pay this difference for borrowed funds and their desire to receive a surplus on their savings give rise to an interest rate

[1]In contrast, when current income is less than current consumption desires, people borrow to make up the difference. Although we will discuss borrowing on several occasions, the major emphasis of this text is how to invest savings.