

21世纪经典原版经济管理教材文库

(英文版·原书第7版)

现代投资组合理论与投资分析

埃德温 J. 埃尔顿 (Edwin J. Elton)

纽约大学

马丁 J. 格鲁伯 (Martin J. Gruber)

纽约大学

(美)

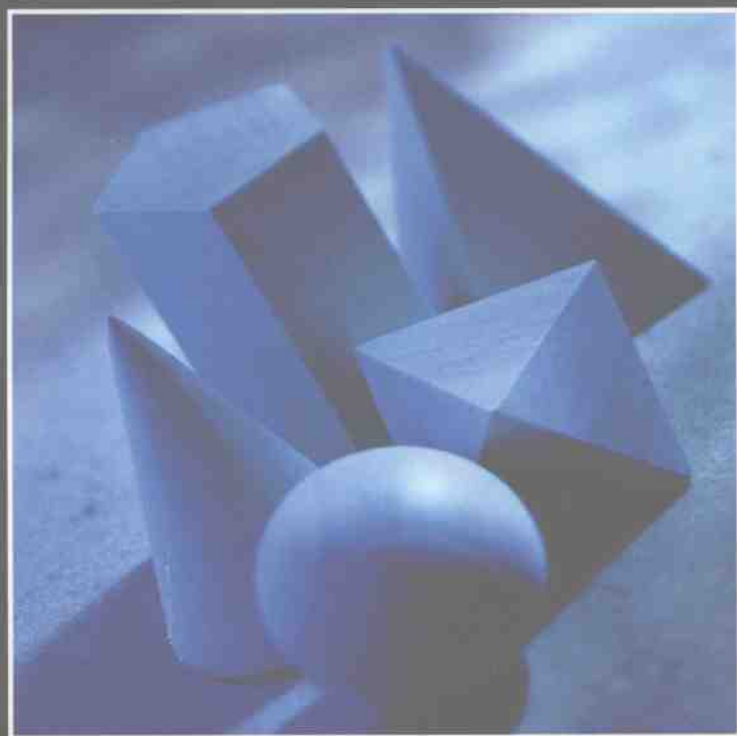
斯蒂芬 J. 布朗 (Stephen J. Brown)

纽约大学

威廉 N. 戈茨曼 (William N. Goetzmann)

耶鲁大学

著



Modern Portfolio Theory and Investment Analysis
(7th Edition)



机械工业出版社
China Machine Press

本书讲述了现代投资组合理论与投资分析。全书分为五大部分,包括:引言、投资组合分析、资本市场均衡模型、证券分析和投资组合理论、投资过程评价。

本书是最新的第7版,在这一版中几乎所有的章节都重新修订过,有实质性的变化。新增了涉及行为金融的第20章和涉及期望回报估计的第10章,第6版中涉及效用分析和其他选择准则内容的两章都彻底重新撰写,并被归入本书涉及最优投资组合选择替代方法的第11章。此外,还增加了关于在险价值和模拟应用的新内容。其他一些章也有实质性的修订,包括第15、16章关于多指数模型和资本资产定价模型检验的内容,第25章新增了关于共同基金的新内容。

本书不仅可作为MBA、研究生、本科生投资学课程的教材,还可作为证券分析师和投资组合管理人的培训教材。本书的写作坚持能够让读者理解的原则,强调理论背后的直观经济含义,超过初等代数的数学证明被置于注释、附录和特别说明部分,略过这些不影响对主题的理解。在每章还设有思考与练习。本书努力体现现代投资组合分析、一般均衡理论和投资分析的前沿,并且用容易理解和直观的形式表现出来。本书在编排上努力使各章内容以可变顺序使用的方式组织,便于不同学习方法和学习水平的读者学习。

This edition is authorized for sale in the People's Republic of China only, excluding Hong Kong, Macao SAR and Taiwan.

此英文版仅限在中华人民共和国境内(不包括中国香港、澳门特别行政区及台湾地区)销售。

上架指导:金融投资

ISBN 978-7-111-21204-1



9 787111 212041

投稿热线:
(010) 88379007
购书热线:
(010) 68995259, 68995261
读者信箱:
hzjg@hzbook.com

 **WILEY**
Publishers Since 1807
www.wiley.com



封面设计: 杨林

华章网站 <http://www.hzbook.com>

 网上购书: www.china-pub.com

ISBN 978-7-111-21204-1
定价: 80.00 元

21世纪经典原版经济管理教材文库

(英文版·原书第7版)

现代投资组合理论与投资分析

埃德温 J. 埃尔顿 (Edwin J. Elton)

纽约大学

马丁 J. 格鲁伯 (Martin J. Gruber)

纽约大学

(美)

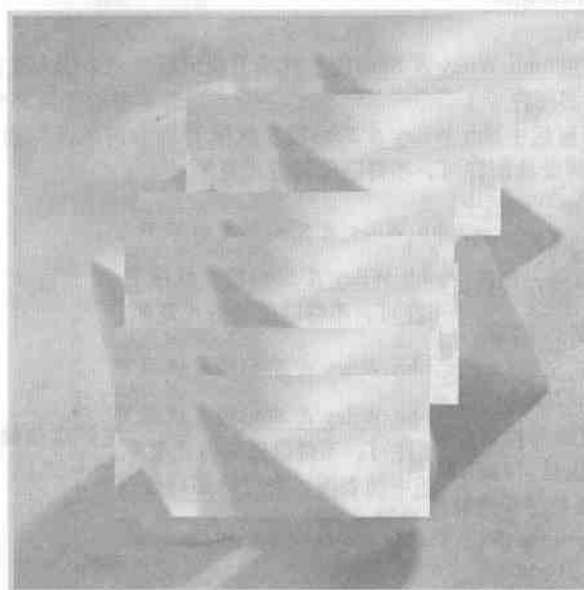
斯蒂芬 J. 布朗 (Stephen J. Brown)

纽约大学

著

威廉 N. 戈茨曼 (William N. Goetzmann)

耶鲁大学



Modern Portfolio Theory and Investment Analysis

(7th Edition)



机械工业出版社
China Machine Press

本书讲述了现代投资组合理论与投资分析。全书分为五大部分,包括:导言、投资组合分析、资本市场均衡模型、证券分析和投资组合理论、投资过程评价。

本书是最新的第7版,在这一版中几乎所有的章节都重新修订过,有实质性的变化。新增了涉及行为金融的第20章和涉及期望回报估计的第10章,第6版中涉及效用分析和其他选择准则内容的两章都彻底重新撰写,并被归入本书涉及最优投资组合选择替代方法的第11章,此外,还增加了关于在险价值和模拟应用的新内容。其他一些章也有实质性的修订,包括第15、16章关于多指数模型和资本资产定价模型检验的内容,第25章新增了关于共同基金的新内容。

本书不仅可作为MBA、研究生、本科生投资学课程的教材,还可作为证券分析师和投资组合管理人的培训教材。本书的写作坚持能够让读者理解的原则,强调理论背后的直观经济含义。在每章还设有思考与练习。本书努力体现现代投资组合分析、一般均衡理论和投资分析的前沿,并且用容易理解和直观的形式表现出来。本书在编排上努力使各章内容以可变顺序使用的方式组织,便于不同学习方法和学习水平的读者学习。

Edwin J. Elton, Martin J. Gruber, Stephen J. Brown, William N. Goetzmann. Modern Portfolio Theory and Investment Analysis, 7th ed.

Copyright © 2007 by John Wiley & Sons, Inc.

No part of this publication may be reproduced or distributed in any means, or stored in a database or retrieval system, without the prior written permission of the publisher. This edition is authorized for sale in the People's Republic of China only, excluding Hong Kong, Macao SAR and Taiwan. Unauthorized export of this edition is a violation of the Copyright Act. Violation of this Law is subject to Civil and Criminal Penalties.

All rights reserved.

本书英文影印版由John Wiley & Sons授权机械工业出版社在中华人民共和国境内独家出版发行。未经出版者预先书面许可,不得以任何方式复制或抄袭本书的任何部分。此版本仅限在中华人民共和国境内(不包括中国香港、澳门特别行政区及中国台湾地区)销售。未经许可之出口,视为违反著作权法,将受法律之制裁。

本书封底贴有John Wiley & Sons公司防伪标签,无标签者不得销售。

版权所有,侵权必究

本书法律顾问 北京市展达律师事务所

本书版权登记号:图字:01-2007-0820

图书在版编目(CIP)数据

现代投资组合理论与投资分析(英文版·原书第7版)/(美)埃尔顿(Elton, E. J.)等著.
—北京:机械工业出版社,2007.3

(21世纪经典原版经济管理教材文库)

书名原文:Modern Portfolio Theory and Investment Analysis

ISBN 978-7-111-21204-1

I. 现… II. 埃… III. 投资学—教材—英文 IV. F830.59

中国版本图书馆CIP数据核字(2007)第038814号

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:李玲

北京诚信伟业印刷有限公司印刷·新华书店北京发行所发行

2007年3月第1版第1次印刷

184mm×260mm·46.25印张

定价:80.00元

凡购本书,如有缺页、倒页、脱页,由本社发行部调换

本社购书热线:(010) 68326294

投稿热线:(010) 88379007

21世纪经典原版经济管理教材文库

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》,明确要求高校积极开展双语教学。为适应经济全球化的挑战,培养现代社会需求的高级管理人才,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分社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出版了“21世纪经典原版经济管理教材文库”系列教材。我社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。

在此我们需要提请广大读者特别注意的是,由于我社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,同时作者的人生观、价值观以及对待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,批判接受,客观学习和借鉴。

这套英文版影印教材从引进到定稿出版,得到了清华大学、北京大学、南开大学、南京大学等高校许多专家学者的大力支持和帮助,在此,对他们的辛勤劳动和精益求精的工作态度深表谢意!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。

欢迎广大读者对我社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与我们联系。

机械工业出版社华章分社经管出版中心

21世纪经典原版经济管理教材文库

即将出版

编 委 会

主任委员 赵纯均

副主任委员 陈国青 陈章武 李维安

常务委员 钱小军 杨 斌

委 员 陈国权 陈 剑 陈涛涛

冯耕中 刘冀生 刘 力

刘丽文 刘 昕 宋逢明

宋学宝 吴维库 夏冬林

谢德仁 杨 忻 原毅军

朱宝宪 赵 平 郑晓明

总 序

2001年，对于中国而言，是新世纪的开门红。这一年中所发生的很多事情，无论是加入WTO，还是获得2008年的奥运会主办权，都提示着我们，21世纪的中国是一个更加开放的中国，也面临着一个更加开放的世界。中国的日益开放，大背景是当今世界发展所呈现出的最显著的趋势——经济全球化，这也是为越来越多的事实揭示与验证的。当然，这当中也有以网络为代表的信息技术突飞猛进的重要影响。在今天的中国，任何企业、任何组织，想谋求发展，想自我超越，恐怕都很难脱离日益密切的政治、经济、文化等方面的国际合作大舞台，当然，这同时也意味着更加激烈的全球范围的挑战。

春江水暖鸭先知。教育，特别是管理教育，作为一个前瞻性的事业，在学习、借鉴与合作中扮演着先行者的角色。改革开放以来，尤其是20世纪90年代之后，为了探寻中国国情与国际上一切优秀的管理教育思想、方法和手段的完美结合，为了更好地培养高层次的“面向国际市场竞争、具备国际经营头脑”的管理者，我国的教育机构与北美、欧洲、大洋洲以及亚洲一些国家和地区的大量的著名管理学院和顶尖跨国企业建立了长期、密切与实质性的合作关系。以清华大学经济管理学院为例，2000年，学院顾问委员会成立并于10月举行了第一次会议，2001年4月又举行了第二次会议。这个顾问委员会包括了世界上最大的一些跨国公司和中国几家顶尖企业的最高领导人，其阵容之大、层次之高，超过了世界上任何一所商学院。此外，在同外方合作的过程中，我们始终坚持“以我为主，博采众长”，能够主动地实施国际化战略，而不是被动地“守株待兔”。同外方合作，就是要增强我们办学的综合实力，加强我们成为一流学院的力量。在这样高层次、多样化、重实效的管理教育国际合作中，教师和学生，特别是教师，与国外学术机构和企业组织的交流机会大大增加，管理教育工作者和管理学习者，越来越深入到全球性的教育、文化和思想观念的时代变革中，真切体验着这个世界上正发生着的深刻变化，也能够更主动地去探寻和把

握世界经济发展和跨国企业运作的脉搏。

我们清楚地知道，要想建设一流的大学、一流的管理学院、一流的MBA项目，闭关锁国、闭门造车是绝对不行的，必须同国际接轨，按照国际先进水准来严格要求自己。正如朱镕基同志在清华大学经济管理学院成立10周年时所发的贺信中指出的那样：“建设有中国特色的社会主义，需要一大批掌握市场经济的一般规律，熟悉其运行规则，而又了解中国企业实情的经济管理人才。清华大学经济管理学院就要敢于借鉴、引进世界上一切优秀的经济管理学院的教学内容、方法和手段，结合中国国情，办成世界第一流的经管学院。”作为达到世界一流的一个重要基础，朱镕基同志多次建议清华大学的MBA教育要加强英语教学。我个人体会，这不仅因为英语是当今世界交往中重要的语言工具，是连接中国与世界的重要桥梁和媒介，而且更是中国经济管理人才参与国际竞争，加强国际合作，实现中国企业的国际战略的基石。推动和实行英文教学并不是目的，真正的目的在于培养学生——这些未来的企业家——能够具备同国际竞争对手、合作伙伴沟通和对抗的能力。若英文学习同专业学习脱钩，那么培养高层次的面向国际市场竞争、具备国际经营头脑的管理者是不可能的。按照这一要求，清华大学经济管理学院正在不断推动英语教学的步伐，使得英语不仅是一门需要学习的核心课程，而且渗透到各门专业课程的学习当中。

根据我们的师生在培养工作中的体会，除了课堂讲授外，课前课后大量阅读英文原版著作和案例对于尽快提高学生的英文水平是相当关键的。这不仅是积累一定专业词汇的必由之路，而且是对学习者思维方式的有效训练。就阅读而言，学习和借鉴国外先进的管理经验和掌握经济理论动态，或是阅读翻译作品，或是阅读原著。前者属于间接阅读，后者属于直接阅读。直接阅读取决于读者的外文阅读能力，有较高外语水平的读者当然喜欢直接阅读原著，这样不仅可以避免因译者的疏忽或水平所限而造成的纰漏，同时也可以尽享原作者思想的真实表达。而对于那些有一定外语基础，但又不能完全独立阅读国外原著的读者来说，外文的阅读能力是需要加强培养和训练的，而专业外语的阅读能力更是如此。如果一个人永远不接触专业外版图书，他在获得国外学术信息方面就永远会比别人慢半年甚至一年的时间，就会在无形中减弱自己的竞争能力。因此，我们认为，只要有一定外语基础的读者，都应该尝试着阅读外文原版，只要努力并坚持，就一定能过这道关，到那时就能体验到直接阅读的妙处了。

在掌握了大量术语的同时，我们更看重读者在阅读英文原版著作时对于西方管理者或研究者的思维方式的学习和体会。我认为，原汁原味的世界级大师富有特色的表达方式背后，反映了思维习惯，反映了思想精髓，反映了文化特征，也反映了战略偏好。对于跨文化的管理思想、方法的学习，一定要熟悉这些思想、方法孕育、成长的文化土壤，这样，有朝一日才能真正“具备国际战略头脑”。

VII

当然，在学习和研究管理问题的时候，一定要兼顾全球化与本土化的均衡发展。教师要注意开发和使用相当数量的反映中国企业实情的案例，在教学过程中，要启发学生“思考全球化，行动本地化”。我们希望在这样的结合中能够真正培养出具备“全球视野，国情感觉，规范训练，务实手段”的中国MBA。

机械工业出版社华章公司与 McGraw-Hill、Thomson Learning、Pearson Education等国际出版集团合作，从1998年以来出版了一百余种MBA国际经典教材，为我国MBA教育教材的建设做出了很大贡献。这些出版物大都是在国外一版再版的成熟而经典的教材，同时，该公司向任课教师提供的教师手册、PowerPoint、题库等教辅材料非常完备，因此，这些教材也在国内大学中广为采用，并赢得了不错的口碑。

华章公司特别注意教材的更新，其更新频率也争取与国际接轨。这次，清华大学经济管理学院与华章公司联合策划并陆续推出的英文版教材中，也有一部分是已出版教材的更新版本。我们在审读推荐的部分教材甚至是国外公司出版前的清样（Pre-publication Copy），所以几乎能够做到同步出版。

“雄关漫道真如铁，而今迈步从头越。”祝愿我国的管理教育事业在社会各界的大力支持和关心下不断发展、日新月异；祝愿我国的经济建设在不断涌现的大批高层次的面向国际市场竞争、具备国际经营头脑的管理者的魅力经营下早日振兴。

赵纯均

清华大学经济管理学院教授

全国工商管理硕士教育指导委员会副主任

推荐序

《现代投资组合理论与投资分析》一书的英文第7版在中国正式出版了。这是一本学习证券投资组合理论与实践的经典教材。该书作者埃尔顿、格鲁伯、布朗和戈茨曼皆为著名的金融学者，他们在学术领域都有杰出的研究成果。埃尔顿曾经是美国金融协会主席，格鲁伯则是现任美国金融协会主席，他们都长期担任顶级金融学术杂志的编辑或主编。此外，该书作者们还长期参与金融实践，为一些大型金融机构提供关于证券投资组合的咨询服务。作者们的深厚学术素养和丰富的实践经验，使得此书在西方金融界广受欢迎，并成为众多大学和商学院的教材。

作为一本教材，该书有3个主要优点。

首先，该书范畴全面、结构清晰。该书以描述证券与市场为铺垫，讨论投资组合理论和资本市场均衡，关注实践领域中的证券估值以及对投资分析和投资组合管理过程的评价。应当说，上述内容安排从理论与实践两条线索基本覆盖了证券投资的重要领域。

其次，该书表述方式易懂。该书强调理论背后的直观经济含义。通过大量的示例、图形和解说，读者可以很容易地理解重要理论的基本概念和含义；而超过初等代数范围的数学证明被置于注释、附录或本书特别说明部分，以便于有兴趣的读者进一步学习和思考。

最后，该书紧密追踪了理论和实践的新发展。例如，应用行为金融理论来理解非理性决策及其对资本市场的影响；应用最新预测方法研究期望收益预测；增加了关于在险价值和模拟应用的新材料等。

对中国读者而言，学习此书的紧迫性与日俱增。由于中国经济改革采用的是实用主义和渐进方式，这使中国的改革具有进化而不是革命的特征。作为中国经济总体改革中的重要一环，中国证券市场的发展不可避免地存在扭曲。缺乏严格的信息披露、市场操纵现象严重、债券市场发展迟滞，这些都在很大程度上降低了现代投资组合理论在中国的应用价值，并使得众多投资者在实践中往往轻视这些理论。近年来，中国政府已经意识到发展证券市场的重要性。在2007年1月19日至20日的全国金融工作会议上，国务院总理温家宝就强调指出：要大力发展资本市场，构建多层次的金融

IX

市场体系；工作重心是，加强资本市场基础性制度建设，加快发展债券市场。可以说，随着中国资本市场基础性制度不断完善，现代投资组合理论在中国的应用价值会越来越高，这意味着，学习《现代投资组合理论与投资分析》一书能有助于读者适应新的投资环境。

余维彬

前言 本书是献给未来的读者：Ned的孙辈——Erik Bietel和Sophia Bietel；Marty的孙辈——Samuel Gruber、Jack Gruber和Ava Gruber。

谨将此书献给我们未来的读者：Ned的孙辈——Erik Bietel和Sophia Bietel；Marty的孙辈——Samuel Gruber、Jack Gruber和Ava Gruber。

作者简介

埃德温 J. 埃尔顿 (Edwin J. Elton)

埃德温J. 埃尔顿是纽约大学Stern商学院的Nomura金融学教授。他已经独立或与他人合作出版了8本书，并发表了100多篇论文，这些论文发表在诸如*The Journal of Finance*, *The Review of Financial Studies*, *Review of Economics and Statistics*, *Management Science*, *Journal of Financial Economics*, *Journal of Business*, *Oxford Economic Papers*以及*Journal of Financial and Quantitative Analysis*等著名学术期刊上。他一直担任*Journal of Finance*杂志的联合编辑。埃尔顿教授还一直是美国金融协会(American Finance Association)理事会成员以及*Management Science*杂志的副主编。他现在担任*Journal of Banking and Finance*和*Journal of Accounting Auditing and Finance*的副主编。埃尔顿教授还为一些大型金融机构提供咨询。最近，埃尔顿教授和格鲁伯教授还在MIT出版社出版了两卷学术论文集。埃尔顿教授曾经是美国金融协会的主席，现在是该协会会员，也是东部金融协会杰出研究奖的获得者。

马丁 J. 格鲁伯 (Martin J. Gruber)

马丁J. 格鲁伯是纽约大学Stern商学院的Nomura金融学教授，曾担任金融系主任。他已经独立或与他人合作出版了9本书，并在诸如*The Journal of Finance*, *The Review of Financial Studies*, *Review of Economics and Statistics*, *Journal of Financial Economics*, *Journal of Business*, *Management Science*, *Journal of Financial and Quantitative Analysis*, *Operations Research*, *Oxford Economic Papers*以及*The Journal of Portfolio Management*等著名学术期刊上发表了100多篇论文。他一直担任*Journal of Finance*杂志的联合编辑。他是美国金融协会主席、欧洲金融协会理事、美国金融协会理事、纽约证券分析师协会投资技术论坛和应用计算委员会的理事。他曾担任

XII

*Management Science*杂志的金融部编辑。格鲁伯教授还为一些大型金融机构提供投资分析和投资组合管理领域的咨询。他目前是DWS共同基金和Diawa封闭基金董事。他曾担任TIAA董事、CREF董事与主席、S.G.Cowen共同基金董事。

斯蒂芬 J. 布朗 (Stephen J. Brown)

斯蒂芬J. 布朗是纽约大学Stern商学院的David S. Loeb金融学教授，他负责本科生金融教学的协调。他一直为美国金融协会理事会工作，是*The Review of Financial Studies*杂志的创始编辑，是数量分析协会理事会成员。他目前是*Journal of Financial and Quantitative Analysis*杂志的总编，并一直为*The Journal of Finance*、*Pacific-Basin Finance Journal*和其他杂志的编辑委员会工作。他在金融和经济学相关领域发表了大量论文，并出版了4本书。1996年，他承担了诺贝尔经济学奖提名委员会的工作。他还一直是美国司法部专家观察员。

威廉 N. 戈茨曼 (William N. Goetzmann)

威廉N. 戈茨曼是耶鲁管理学院Edwin J. Beinecke金融学和管理学教授，耶鲁管理学院国际金融中心理事，并为美国金融协会理事会工作。他的研究主题包括国际投资、股票市场预测、共同基金管理人的选择、房地产投资以及艺术品的风险与回报。戈茨曼教授有艺术和传媒管理的学术背景，作为纪录片的制作人，他为系列片*Nova and the American Masters*写作并共同制作节目，包括描述艺术家托马斯·伊肯斯 (Thomas Eakins) 的影片。他是Denver西方艺术博物馆的前董事，是获奖书《想象中的西部》(*The west of the Imagination*) 的作者之一。

前言

如书名所述，本书关注单个证券的特点和分析以及最优证券投资组合的理论与实践。本书第一部分描述证券与市场，为读者提供制度背景以便后面展开分析，这一版此处新增两章。

本书篇幅最长的第二部分讨论现代投资组合理论。在第二部分，我们开始详细展示现代投资组合分析以及投资组合与其构成个体在特征方面的显著不同。事实上，投资组合分析是经济学里少数“免费午餐”类型的秘诀之一。到第6章结束，读者将从投资组合与证券间的特点联系、合意投资组合的计算方法等方面学习到投资组合理论的基础。

尽管本书开始部分介绍的理论较新（发展历史短于60年的理论都可以称为新理论），但其问世时间已足以使应用领域发生重要突破。这些突破包括简化投资组合输入数据的类型和数量（第7章和第8章），简化找到合意投资组合的计算程序（第9章）。后者简化的主要优点是，投资组合选择过程及最终的被选择投资组合都有一个清晰的具有经济学含义的结构，证券分析师和经济学家都可以遵循它。第10章讨论了投资组合期望回报管理涉及的所有重要输入数据。

读者可能已经注意到，迄今为止，我们讨论的是投资组合集合，这些集合包含了任何投资者可能满意的投资组合。在第11章，我们考察单个投资者如何在一系列有吸引力的投资组合中选择最优的一个。我们以讨论国际化分散投资组合的潜在收益来结束第二部分。

第三部分讨论资本市场均衡。这些材料通常被冠以资本资产定价模型和套利定价理论题目，并说明如何应用投资组合理论推导出单个证券的均衡回报和价格。这一领域变化很快，但如读者将会看到的，实证检验表明，现存理论能提供对证券市场功能和单个证券定价的深刻洞察力。此外，更有意义的是，它还提供了应用均衡理论管理投资组合的方法。

本书第四部分涉及单个证券的特征与估值。在这一部分，我们讨论证券市场是否有效、普通股的估值、盈利的特点及其在估值过程中的作用。

债券估值、期权的本质和估值、期货的估值与应用。此外，我们对行为金融及其在投资者行为和资产定价中的应用这一新研究领域进行了探索。

第五部分讨论对投资分析和投资组合管理过程的评价。在这一领域的写作中，我们强调技术评价过程中的每一阶段，从证券分析师关于盈利的预测到最终选择的投资组合的表现。一本主要涉及投资分析和投资组合管理的书，应当以讨论这些功能的表现作为结束，这看起来应当是适宜的。

本书可作为投资组合理论和以投资组合理论为重点的投资分析课程的教材。多年来，我们已经在纽约大学按上述目的使用此书。在投资组合分析课程中，我们使用第4~16章以及第25章和第27章，这些内容能向学生充分介绍现代投资组合理论和一般均衡（资本资产定价模型和套利定价模型）。

本书还可用于讨论投资组合分析和证券分析的投资学课程。就这些目的而言，第1、2章中的制度性内容以及第26章关于证券分析的评价是适宜的，第二、三部分中较难理解的投资组合理论和一般均衡章节可以略掉，教授的偏好和课程的规定决定了最终选择。一个已经成功的可能选择是，用第四部分的证券分析章节来代替第6章中的绝大部分内容和第8、11、14、15、16章。涉及投资组合理论和投资学的课程在内容上差别很大，在此书中包括了我们认为最相关的领域。

我们相信，此书能对证券分析师和投资组合管理人有所帮助。现代投资组合理论应用到实践中去的速度非常快。那些希望对现代投资组合理论和投资分析有总体看法的管理者会发现，第4、5、7、9、12章和第17~25章能以充分和易理解的方式介绍这些主题；那些关注应用领域问题的专家会发现，其他章节能为其配备有效的现代化工具。

读者也许知道，纽约大学不仅有正规的MBA生和本科生，还为全职投资组合管理人和证券分析师提供培训课程。可以向职业读者确保的是，本书已经在这些培训课程中使用，并且，一些最热心的回应就来自于这些实践管理者，他们不仅了解现代投资组合理论和投资分析的思想，也知道其优点和不足。

在本书写作时，我们始终坚持使学习投资组合分析和投资管理的學生能理解所有材料，无论是本科生还是研究生。为尽可能做到这一点，教材强调理论背后的直观经济含义。超过初等代数范围的数学证明被置于注释、附录或本书特别说明部分，略过这些并不影响对主题的理解。此外，我们在教材和每章结束处都设有思考与练习。我们努力在本书中体现现代投资组合分析、一般均衡理论和投资分析的前沿，并且用容易理解和直观的形式表现出来。

一本书必须也应当用某种顺序组织起来，我们努力使材料以可变换序列使用的方式组织起来。例如，我们倾向于在介绍一些投资组合分析概念后再教授正式的效用分析。

但是，我们也意识到，一些教授更喜欢从效用分析讨论开始，因而，在导言章节后即可马上介绍。

本书的早期版本得益于一些同事的评论，这些评论有助于形成读者手中的此书。这些同事包括：Chris Blake，他在所有修订版中都提供了特别的帮助；路易斯安那州大学的Ed Blomeyer；哈密尔顿大学的James Bradfield；衣阿华大学的Gregg Brauer；费尔菲尔德大学的Tom Conine；威尔明顿北卡罗来纳大学的Ronald E. Copley；纽黑文大学的Edward A. Downe；佐治亚理工学院的Cheol S.Eun；MPT协会的Jim Farrell；Bob Ferguson；纽约大学的Steve Figlewski；Mellon资本管理公司主席William Fouse；纽约城市大学的Ed Friedman；密歇根理工大学的James Gale；香港大学的Stuart L.Gillan；INSEAD的Gabriel Hawawini；丹佛大学的C.Thomas Howard；赖斯大学的David Ikenbery；华盛顿大学的Nancy Jacob；孟菲斯大学的Christine Jiang；亚利桑那大学的George Jiang；北卡罗来纳州立大学的Charles Jones；堪萨斯大学的Maurice Joy；弗吉尼亚工艺大学的Gregory Kadlec；印第安纳大学的Bob Klemokosky；马里兰大学的Dorothy Koehl；马里兰大学的Richard Kolodny；西北大学的Robert A.Korajczyk；坦普尔大学的Jerry Levine；伊利诺伊大学的Joseph Liberman；Sacred Heart大学的Susan M.Mangiero；北卡罗来纳大学的Richard McEnally；哥伦比亚大学教授Roger Murray；马萨诸塞大学的Tom Schneeweis；密西西比大学的Adam Schwartz；布朗大学的Brent Sorenson；宾夕法尼亚大学的Rober F.Stambaugh；克拉克大学的Maurry Tamarkin；佩斯大学的John L.Tealle；贝勒大学的James M.Tipton；印第安纳大学的Don Tuttle；Tulane大学的Stuart Wood；佩斯大学的Tzyy-Jeng Wu；肯特州立大学的Xinlei Zhao；科罗拉多州立大学的Thomas J.Zweirlein。本书早期版本也得益于纽约大学同事们的帮助，包括：Ramasastry Ambarish，Yahov Amihud，Steve Figlewski，Mustafa Gultekin（北卡罗来纳大学），Tom Ho，Avner Kalay（犹他大学），Jerry Kallberg，Mike Keenan，Richard Levich，Prafulla Nabar，Bob Schwartz，Marti Subrahmanyam，Matt Hlavka 和 Rruce Tuchman对修订提供了很多帮助。我们感谢Harold Jennings，Nancy Mark以及Anna Palumbo对修订的打印。这次新版还得益于以下各位的评论：伊利诺伊大学的Joseph Finnerty；巴布森大学的Diana Harrington；Frederick Puritz；Siena大学的Linda Richardson；俄亥俄州立大学的Anthony Sanders；纽约理工大学的Ethel Silverstein；维拉诺瓦大学的Joan Lamm-Tennant。

最后，我们要感谢Watson博士。我们已经指出，她对本书早期版本中的效用分析和证券估值内容有贡献，这些贡献是切实的。她的去世意味着，本书的最新版本不能再获益于她杰出的建议，尽管她的帮助在此书中仍有体现。