

金融学译丛
FINANCE

Pearson

投资学基础

(第十二版)

Fundamentals of Investing (Twelfth Edition)

斯科特·斯马特 (Scott Smart)

劳伦斯·吉特曼 (Lawrence Gitman) / 著

迈克尔·乔恩科 (Michael Joehnk)

孙国伟 / 译

 中国人民大学出版社



金融学译丛
FINANCE

投资学基础 (第十二版)

Fundamentals of Investing (Twelfth Edition)

斯科特·斯马特 (Scott Smart)

劳伦斯·吉特曼 (Lawrence Gitman) / 著

迈克尔·乔恩科 (Michael Joehnk)

孙国伟 / 译



中国人民大学出版社
· 北京 ·

图书在版编目 (CIP) 数据

投资学基础/ () 斯科特·斯马特 (Scott Smart), () 劳伦斯·吉特曼 (Lawrence Gitman), () 迈克尔·乔恩科 (Michael Joehnk) 著; 孙国伟译. —12 版. —北京: 中国人民大学出版社, 2018. 3 (金融学译丛)
书名原文: Fundamentals of Investing (12th edition)
ISBN 978-7-300-25478-4

I. ①投… II. ①斯… ②劳… ③迈… ④孙… III. ①投资经济学 IV. ①F830. 59

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2018) 第 022970 号

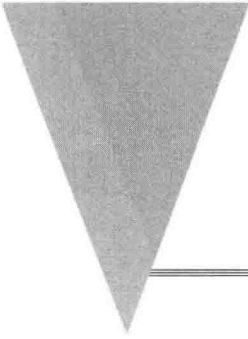
金融学译丛

投资学基础 (第十二版)

斯科特·斯马特
劳伦斯·吉特曼 著
迈克尔·乔恩科
孙国伟 译
Touzixue Jichu

出版发行	中国人民大学出版社	
社 址	北京中关村大街 31 号	邮政编码 100080
电 话	010-62511242 (总编室)	010-62511770 (质管部)
	010-82501766 (邮购部)	010-62514148 (门市部)
	010-62515195 (发行公司)	010-62515275 (盗版举报)
网 址	http://www.crup.com.cn http://www.ttrnet.com (人大教研网)	
经 销	新华书店	
印 刷	北京七色印务有限公司	
规 格	185 mm×260 mm 16 开本	版 次 2018 年 3 月第 1 版
印 张	40 插页 1	印 次 2018 年 3 月第 1 次印刷
字 数	947 000	定 价 85.00 元

版权所有 侵权必究 印装差错 负责调换



出版说明

作为世界经济的重要组成部分，金融在经济发展中扮演着越来越重要的角色。为了加速中国金融市场与国际金融市场的顺利接轨，帮助中国金融界相关人士更好、更快地了解西方金融学的最新动态，寻求建立并完善中国金融体系的新思路，促进具有中国特色的现代金融体系的建立，中国人民大学出版社精心策划了这套“金融学译丛”，该套译丛旨在把西方，尤其是美国等金融体系相对完善的国家最权威、最具代表性的金融学著作，被实践证明最有效的金融理论和实用操作方法介绍给中国的广大读者。

该套丛书主要包括以下三个方面：

(1) 理论方法。重在介绍金融学的基础知识和基本理论，帮助读者更好地认识和了解金融业，奠定从事深层次学习、研究等的基础。

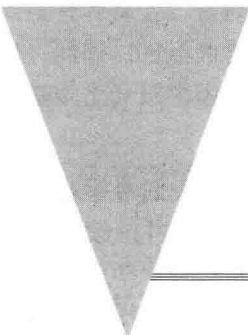
(2) 实务案例。突出金融理论在实践中的应用，重在通过实务案例以及案例讲解等，帮助广大读者将金融学理论的学习与金融学方法的应用结合起来，更加全面地掌握现代金融知识，学会在实际决策中应用具体理论，培养宏观分析和进行实务操作的能力。

(3) 学术前沿。重在反映金融学科的最新发展方向，便于广大金融领域的研究人员在系统掌握金融学基础理论的同时，了解金融学科的学术前沿问题和发展现状，帮助中国金融学界更好地认清世界金融的发展趋势和发展前景。

我们衷心地希望这套译丛的推出能够如我们所愿，为中国的金融体系建设和改革贡献出一份力量。

中国人民大学出版社

2004年8月



前言

“除非价格合适，否则伟大的公司不是伟大的投资。”这句充满智慧的话正是来自沃伦·巴菲特。毫无疑问，沃伦·巴菲特是有史以来最伟大的投资者之一。巴菲特先生的话很好地概括了本书的精髓——帮助学生在学习在购买股票、债券、共同基金或任何其他类型的投资产品时如何做出明智的投资决定。

事实是，投资听起来很简单，但事实并非如此。在当今动荡的金融市场上的投资者在决定如何投资时面临诸多挑战。在2008年的金融市场崩溃之后，投资者比以前变得更加担心风险。本书旨在帮助学生理解投资中固有的风险，并为他们提供必备的工具来回答那些在形成稳健的投资策略时会遇到的一些基本问题。例如，学生想知道：什么是最适合我的投资？我应该购买个别证券、共同基金还是交易所交易基金？未来几年的市场前景如何？风险如何？我的投资需要专业化的帮助吗？我能负担得起吗？显然，投资者需要回答这样一些问题才能做出明智的决定。

投资的术语、概念和策略对很多人来说都是陌生的。要成为明智的投资者，学生必须首先熟悉投资的方方面面。在此基础上，他们可以学习如何在不断变化的投资环境中做出明智的决策。《投资学基础》（第十二版）为个人投资者提供了做出明智的决策和实现投资目标所需的知识和指导。

本书可以满足高校、初级和社区学院、其他专业认证课程和继续教育课程中的初级投资学课程教师和学生需求。《投资学基础》同时关注个别证券和证券组合，解释了在同时考虑了整个市场和投资工具的风险和收益之后如何制定、实施和监测投资目标。会话的口吻和例子的灵活运用有助于教师向学生展示要点和学生掌握相关内容。

第十二版的新增内容

很多本书的使用者对我们从第十一版到第十二版的内容变动感兴趣。我们希望这些信息也会引起潜在使用者的兴趣，因为它表明我们紧跟投资领域现状的使命，并继续编写一本能真正满足学生和教师需要的书。

第十二版最显著的变化是斯科特·斯马特（Scott Smart）成为本书的主要作者。斯科特 1991 年从斯坦福大学获得博士学位，并从那时起成为印第安纳大学金融系的成员。他目前是印第安纳大学凯利商学院的 MBA 项目的副主任。他的学术文章发表在 *Journal of Financial Economics*、*Journal of Finance*、*Financial Management*、*Financial Review* 和 *Journal of Accounting and Economics* 以及其他学术期刊上。他被《商业周刊》评为优秀教师，曾获得十多个教学奖。读者在本书的每一页上都能看到斯科特的印记。

第十二版中的一些主要变化如下：

- 更新了全部现实世界的的数据，包括文字、表格和图形。
- 采用了全新的平板电脑设计，包括许多新的数字功能，学生可以自行使用以增强学习效果。
- 增加了一个名为“投资者错误”的新专栏。这些专栏出现在大多数章节的边缘，并强调从行为金融学文献搜集而来的投资经验。
- 更新了第十一版中的很多“投资者事实”专栏，并在大多数章节中引入了全新的专栏。
- 更新了“危机中的市场”专栏，突出了近期的金融危机和经济衰退的方方面面。
- 作者斯科特·斯马特主讲的循序渐进的视频教程可以在“我的金融实验室”（MyFinanceLab）中找到，并作为每章末的部分问题的学习辅助工具。
- 在示例中扩展了对实际数据的使用。
- 扩大和更新了行为金融学的覆盖面，特别是（但不限于）在第 9 章。
- 修改或更换了每章的开篇专栏，并在许多章中包含一个与开篇栏目密切相关的章末问题。
- 第 12 章增加了对交易所交易基金的论述。

《投资学基础》的特点

利用从学术界和投资从业人士搜集的信息，以及使用者的反馈，第十二版反映了当今投资环境的现实情况。同时，以下特点为成功的教学和学习提供了一个结构化的框架。

明确聚焦于个人投资者

当前，大约一半的美国家庭通过共同基金或参与 401（k）计划直接或间接拥有股票。多年来这个比例一直在增长，可能还会继续增长下去。《投资学基础》的重点始终放在个

人投资者身上。这种聚焦为学生提供了开发、实施和监测一个成功的投资计划所需要的信息。同时，它还为学生掌握基本概念、工具和方法打下了坚实的基础。随后的课程可以在此基础上介绍机构投资者和基金经理使用的先进概念、工具和方法。

全面而灵活的组织

本书通过首先描述整体投资环境，包括各种投资市场、信息和交易，为学习奠定坚实的基础。接下来，本书提出投资者需要的概念工具——收益和风险的概念以及投资组合管理的基本方法。然后，本书考察最常见的投资类型——普通股、债券和共同基金。在关于投资工具的这一系列章节之后是关于如何构建和管理自己的投资组合的一章。本书的最后一部分重点介绍需要更多专业知识的衍生证券——期权和期货。虽然教材的前两部分最好放在课程开始的时候讲授，但讲授者可以按照任何顺序来讲授特定的投资类型。本书的全面性和灵活性使教师能够定制自己的课程结构和教学目标。

我们从决策的角度组织每一章，我们一直注意指出我们提出的各种投资和策略的利弊。有了这些信息，个人投资者可以选择最符合其目标的投资行为。此外，我们还提供了各种投资和策略，让学生了解他们所考虑的每个投资行为的决策含义和后果。

及时的主题

各种问题和变化不断重塑金融市场和投资工具。本书几乎所有的主题都考虑到了投资环境的变化。例如，在每一章中，我们都继续保留并更新了第十一版中新增的“危机中的市场”专栏。这个专栏突出了近期和历史上金融危机的各个方面，政府对危机的回应以及危机之后的深度衰退。从根本上讲，投资是关于风险与收益之间的权衡，而“危机中的市场”专栏提醒学生不应只关注投资收益。

此外，第十二版还为学生提供了来自专业投资顾问的视频短片。在这些被精心地整合进每章内容的视频中，学生们将听到专业人士分享他们通过多年作为个人投资者的顾问所学到的经验教训。

全球化

正在重塑投资界的一个问题是证券市场的日益全球化。因此，《投资学基础》继续强调投资的全球性。我们首先考察国际市场、直接或间接投资国外证券、国际投资业绩以及国际投资风险的日益重要性。在后面的章节中，我们描述流行的国际投资机会和策略，作为每种特定投资工具覆盖范围的一部分。整合国际话题有助于学生理解在规划、建立和管理投资组合时保持全球注意力的重要性。

全面的综合学习体系

第十二版的另一个特点是全面的综合学习体系，使得学生明白在各章中需要学习什

么，并帮助他们在学各章的过程中集中精力。

CFA 考题

我们很高兴在第十二版中包括了 CFA 考题，在书面文本和“我的金融实验室”中都有。CFA 考题出现在本书六个部分的五个部分末尾。由于前面几章中内容的性质，第一部分和第二部分的 CFA 考题合并在一起放在第二部分结尾。这些问题为学生提供了一个根据 CFA 一级考试的要求测试他们的投资知识的机会。

在这个版本中，在“我的金融实验室”中还添加了 3 个 CFA 考试样题。每个考试样题都是在 CFA 一级考试后形成的，并附有详细的参考答案。考试仅涉及《投资学基础》（第十二版）中涵盖的主题，旨在尽可能地模拟出现在标准的一级考试中的问题类型。“我的金融实验室”的 CFA 考试样题分为 3 个部分：30 个问题、40 个问题和 50 个问题。每份试题都是独一无二的，包含一组不同的问题，因此，你可以参加任何一份试卷的考试或全部考试，不会遇到任何重复的问题。这些问题大部分来自 2009 年的《CFA 报考者学习指南》。答案也给出了，以便立即巩固知识。

“我的金融实验室”

“我的金融实验室”是一个完全集成的在线作业和教程系统。“我的金融实验室”提供灵活的教师工具，如易于使用的针对测试、测验、作业分配和自动评分的管理器，以及强大的在线成绩簿。学生可以预先下载每章的模拟测试，并依测试分数生成个性化的学习计划，以最大化学习时间。学生将有充足的机会解决问题（一些是在作者斯科特·斯马特的视频帮助下），并通过“斯马特的网络之旅”等功能在互联网上探索与投资相关的内容。请访问 www.myfinancelab.com 了解更多信息或注册。

目 录

第一部分 投资基础知识

第 1 章 投资环境	3
投资对象和投资过程	4
投资的类型	9
制订投资计划	14
用短期投资满足流动性需求	21
金融职业	26
我的金融实验室	28
讨论题	30
问题	31
案例题 1-1 投资学还是高尔夫球?	32
案例题 1-2 为卡罗琳·鲍文编制投资计划	33
Excel 电子表格	33
第 2 章 证券市场和交易	35
证券市场	36
证券市场全球化	47
交易时间和证券市场的监管	50
证券交易的基本类型	53
我的金融实验室	62
讨论题	65

问题	65
案例题 2-1 达拉的困境：买什么？	67
案例题 2-2 拉维·杜马尔的高位保证金账户	68
Excel 电子表格	69
第 3 章 投资信息和证券交易	70
投资研究和计划	71
投资信息的类型和来源	76
理解市场平均值和指数	89
进行证券交易	95
投资顾问和投资俱乐部	105
我的金融实验室	107
讨论题	109
问题	110
案例题 3-1 佩雷斯的好运	113
案例题 3-2 保罗和德博拉对经纪人和顾问的选择	113
Excel 电子表格	114

第二部分 重要的概念工具

第 4 章 收益和风险	119
收益的概念	120
度量收益	127
风险：硬币的另一面	136
我的金融实验室	146
讨论题	147
问题	148
案例题 4-1 科茨的决定	152
案例题 4-2 风险-收益权衡：莫莉·欧洛克的股票购买决策	153
Excel 电子表格	154
本章开放问题	154
附录 4A 货币的时间价值	155
第 5 章 现代投资组合思想	169
投资组合规划原理	170
资本资产定价模型	180
传统和现代投资组合管理	187
我的金融实验室	195
讨论题	197
问题	198
案例题 5-1 传统与现代投资组合理论：哪个是对的？	205
案例题 5-2 苏珊·卢西亚继承的投资组合：满足她的需求吗？	206

Excel 电子表格	207
本章开放问题	208
CFA 考试题	210

第三部分 普通股投资

第 6 章 普通股	215
股票必须提供什么?	216
普通股的基本特征	221
普通股股利	228
普通股的类型和使用	233
我的金融实验室	245
讨论题	246
问题	248
案例题 6-1 萨拉决定冒险试一试	250
案例题 6-2 沃利想知道是否有股利	251
Excel 电子表格	252
本章开放问题	253
第 7 章 分析普通股	254
证券分析	255
经济分析	257
行业分析	262
基本面分析	265
我的金融实验室	284
讨论题	285
问题	286
案例题 7-1 一些财务比率的确让人大开眼界	290
案例题 7-2 多里斯评判一只汽车股票	291
Excel 电子表格	292
本章开放问题	293
第 8 章 股票估值	294
估值: 获得一个业绩标准	295
股票估值模型	306
我的金融实验室	321
讨论题	322
问题	323
案例题 8-1 克里斯为新得到的财富寻找投资方式	327
案例题 8-2 分析一只潜力股	328
Excel 电子表格	329
本章开放问题	329

第9章 市场有效性与行为金融学	330
有效市场	331
行为金融学：对有效市场假说的挑战	340
技术分析	347
我的金融实验室	357
讨论题	359
问题	359
案例题 9-1 布雷特计算了一只股票的一些技术指标	362
案例题 9-2 德布计算股市的技术指标	364
Excel 电子表格	364
CFA 考试题	365

第四部分 固定收益证券投资

第10章 固定收益证券	369
为什么要投资债券?	370
债券的基本特征	376
债务市场	384
可转换证券	397
我的金融实验室	404
讨论题	406
问题	407
案例题 10-1 马克斯和维罗妮卡开发了一个债券投资程序	409
案例题 10-2 遗失的债券评级	410
Excel 电子表格	411
本章开放问题	412
第11章 债券估值	413
市场利率行为	414
债券定价	422
度量收益率	426
久期和免疫	434
债券投资策略	442
我的金融实验室	444
讨论题	446
问题	446
案例题 11-1 戴夫·卡特和玛琳·卡特的债券投资决策	449
案例题 11-2 格蕾丝决定对她的组合进行免疫	450
Excel 电子表格	450
CFA 考试题	451

第五部分 投资组合管理

第 12 章 共同基金和交易所交易基金	455
共同基金的概念	456
基金和服务的类型	470
投资共同基金	478
我的金融实验室	488
讨论题	490
问题	490
案例题 12-1 牧师马克·托马斯考虑共同基金	493
案例题 12-2 卡尔文·雅各布斯追求美好生活	493
Excel 电子表格	494
本章开放问题	495
第 13 章 管理自己的投资组合	496
使用资产配置方案来构建投资组合	497
评估个人投资绩效	501
评估投资组合绩效	507
择时交易	515
我的金融实验室	522
讨论题	524
问题	526
案例题 13-1 评估斯塔尔切克夫妇的投资组合业绩	529
案例题 13-2 评估公式计划：查尔斯·斯伯格的方法	530
Excel 电子表格	531
CFA 考试题	532

第六部分 衍生证券

第 14 章 期权：看跌期权和看涨期权	537
看跌期权和看涨期权	538
期权定价和交易	545
股指和其他类型的期权	560
我的金融实验室	566
讨论题	567
问题	568
案例题 14-1 弗朗西斯科的投资选择	570
案例题 14-2 卢克的困境：对冲还是不对冲？	571
Excel 电子表格	571
本章开放问题	572

第 15 章 期货市场和证券	573
期货市场	574
商品期货	579
金融期货	587
我的金融实验室	596
讨论题	598
问题	599
案例题 15-1 T. J. 的快速投资：利率期货	600
案例题 15-2 佩内利夫妇用股指期货对冲	601
Excel 电子表格	602
CFA 考试题	603
词汇表	605
译后记	620



第一部分

投资基础知识

第 1 章 投资环境

学习目标

学完本章之后，你应该能够：

目标 1：理解投资的含义，并列举将一种投资与另一种投资相区别的属性。

目标 2：描述投资过程和投资者类型。

目标 3：讨论投资的主要类型。

目标 4：描述投资的步骤，评述基本的税收考虑，讨论整个生命周期的投资。

目标 5：描述最常见的短期投资类型。

目标 6：描述适合于有金融专长的人的一些主要职业以及投资在每种职业中所发挥的作用。

你为赚钱而努力工作。现在是时候让你的钱为你工作了。欢迎来到投资的世界。差不多有来自全世界的数千种投资可供你选择。你应该投资多少？你应该何时投资？哪一些投资适合你？答案取决于每位投资者的知识和金融环境。

金融新闻非常丰富，找到金融信息变得比以前更加容易。过去，大部分人了解投资新闻的唯一途径是晚间新闻上关于当天的道琼斯工业平均指数变化的 10 秒钟报道。现在，美国人遭遇到了金融新闻大爆炸：像消费者新闻与商业频道（CNBC）这样的有线电视网络专注于商业和金融新闻，网络新闻播报员的商业新闻特色更加突出。在出版物方面，除了《华尔街日报》（*The Wall Street Journal*）之外，你还可以订阅《投资者商业日报》（*Investor's Business Daily*）、《巴伦周刊》（*Barron's*）、《吉卜林的个人理财杂志》（*Kiplinger's Personal Finance Magazine*）、《金钱》（*Money*）、《精明理财》（*Smart Money*）以及其他很多专注于投资的出版物。