



徐俊明博士 著

INVESTMENTS : THEORY AND PRACTICE

投資學

理論與實務

二 版



本書適合證券商業務員、高級業務員、分析師測驗參考用

新陸書局 發行

F830.57

X694

投資學 — 理論與實務

Investments Theory and Practice

徐俊明

美國雪城大學財務金融博士



國家圖書館出版品預行編目資料

投資學：理論與實務=Investments：theory
and practice／徐俊明著．-- 二版．-- 臺
北市：新陸，民 88
面： 公分

ISBN 957-9147-34-5 (精裝)， ISBN 957-
9147-35-3 (平裝)

1. 證券市場 2. 證券 3. 投資

563.5

88007366

投資學理論與實務



中華民國八十八年六月二版

ISBN 957-9147-35-3(平)

ISBN 957-9147-34-5(精)



著 者：徐 俊 明

發行人：陶 林 宥 瑩

出版者：新陸書局股份有限公司

住 址：台北市重慶南路一段 47 號

電 話：2381-9277；2351-2587

郵 撥：0758380-0

印刷者：久裕印刷事業股份有限公司

登記證：新聞局局版臺業字第〇六四七號

定價 (平)新台幣 700 元整(運費在外)

(精)新台幣 780 元整(運費在外)

蘇 序

證券投資是一門社會科學，也是一種藝術，是一件知難行易的事，但做起來容易的事如果只憑運氣，卻是難以成功的；證券投資必須要有策略及方法，不斷地學習及閱讀時事，加上果斷的決策力與好運，方能開花結果。徐俊明教授所著的「投資學」便是一本學習投資策略及方法的好書，因此值得推薦。

俊明兄與我在美國雪城大學同窗四載，他不但努力鑽研學術理論、教學與治學嚴謹，並且積極地引導學術界與實務界的互動，他所著作的「投資學」具有以下特色：

- 它不是一本翻譯的課本，而是融合現代投資理論及市場實際狀況，並且突破舊有章節形式，精心創作的一本書。
- 書中內容涵蓋廣泛，編排方式循序漸進，是充實投資知識的最佳書籍之一。
- 不但引用投資理論來解釋臺灣股市現象，並且利用許多實證結果作學理上的探討，以淺顯易懂的文句來表達。
- 書中所描述的證券市場案例，讓讀者從文中學習經驗，理論與實務兼具，加強對證券市場趨勢的研判能力。

我很高興國內有一本費心寫作、有關證券投資的好書，提供給投資大眾、證券從業人員以及莘莘學子們作為進修的良伴。

薛永成

謹職於

國立臺灣大學財務金融學系

1997年9月

HW 85/01

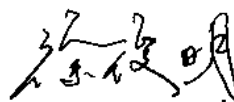
初 版 序

在我回國任教三年多以來，教授投資學的課程時，都以英文課本作為教材，結果發現許多學生有閱讀上的障礙，無法充分研習書中的內容，而且英文課本並未介紹臺灣證券市場的制度及行情，部份學生興趣缺缺；因此我在上課時會準備一些投影片介紹臺灣股市，後來持續編寫成講義分發給學生，積少成多，終於出版本書。

要感謝我的家人，以及東海大學優美與刻苦耐勞的環境，讓我能夠完成這本書；另外，也要感謝許多上過我的課的學生及實務界的學員，他們平時的問題與建議也改善了本書的內容。

我在撰寫這本書的時候，希望能夠同時兼具「國際化」與「本土化」的特色，讓讀者不僅熟悉臺灣本身的證券市場，也能瞭解國際的證券環境。另外，為了能在詮釋理論時，避免過於枯燥，我加入了許多市場上所發生的實例與事件，並且引用學術界的實證結果，以便能激起讀者的興趣，進一步地探索投資學理論的內涵，應用於現實生活中。

本書編寫及排版時難免會有遺漏疏失，尚祈各方 先達及同學不吝賜教，予以指正，來信請寄：臺中市港路三段 181 號 來海大學 840 號信箱。

 謹職於
東海大學
1997 年 8 月

二 版 序

本書出版後，廣受各大專院校之採用，感謝許多任課教師提供寶貴的意見給我。另外，新陸書局發行人林宥瑩小姐對本書的行銷功不可沒，還要感謝我的家人，以及李宜熹先生、林寶珠小姐及蔡小緞小姐的協助與建議。

本書二版除了修正初版中的一些遺誤外，也將臺灣近期證券交易規定與實務之變動併入課文，並於每一章加入習題，這些習題包括了配合、選擇、填充、計算與問答等各類題型，其中問答題異於一般背誦式的出題方法，而是引用理論、事件與案例來設計問題，啟發讀者對投資原理的邏輯思考。此外，本書將課文中的市場實際案例做了一些更新，以增進內容的可讀性。

國內一些著名的學者常提醒學術界，要多從事研究、多讀書、多做一些有意義的事，不要搞派系鬥爭、玩弄權謀，我深有同感，這幾年我在美國的 *National Tax Journal* 與 *Management Science* 發表過學術性文章外，剩下的著作大概就是本書了，我認為將這本書做得更完善，應該也是一件有意義的工作，因此，期望各界可以給我更多的意見與指正。在鞭策自己的同時，也鼓勵讀者精益求精。

徐復明 謹識於
東海大學管理學院

1999 年 5 月



■ 美國雪城大學 (Syracuse University)
財務金融 博士

■ 東海大學 副教授



新博書局 發行

投資學－理論與實務 (二版)

簡 要 目 錄

頁次

緒論	1
----	---

第壹篇 投資學基礎篇	7
------------	---

第一章 投資基本概念	9
第二章 證券之種類	33
第三章 臺灣證券市場之組織結構	55
第四章 臺灣證券市場之流通	91
第五章 臺灣證券市場之措施	113
第六章 臺灣證券市場國際化	143
第七章 國外證券市場	163
第八章 股價指數	189

第貳篇 報酬率模式及效率市場理論篇	203
-------------------	-----

第九章 報酬率及風險	205
第十章 證券投資組合	227
第十一章 股價及報酬率模式	253
第十二章 效率市場	289

第參篇 股價分析篇 319

第十三章 政治與國際事件之影響	322
第十四章 總體經濟分析	345
第十五章 產業分析	369
第十六章 財務報表分析	421
第十七章 個別公司分析(一) — 盈餘及股利	461
第十八章 個別公司分析(二) — 事件分析	491
第十九章 技術分析(一) — 圖形分析	531
第二十章 技術分析(二) — 數量分析	563

第肆篇 債券分析篇 597

第二十一章 債券評價及分析	599
第二十二章 債券組合管理	623
第二十三章 票券市場	639

第伍篇 衍生性商品篇 657

第二十四章 期貨市場	659
第二十五章 選擇權	701

投資學－理論與實務 (二版)

目 錄

	頁次
緒論	1
第壹篇 投資學基礎篇	7
第一章 投資基本概念	9
第一節 投資的定義及標的物	9
第二節 投資決策之因素及過程	23
第三節 投資、投機、賭博	28
習 題	31
第二章 證券之種類	33
第一節 股票種類	33
第二節 共同基金	38
第三節 債券之特性及種類	41
習 題	51
附 錄 封閉式基金改型措施	53
第三章 臺灣證券市場之組織結構	55
第一節 證券暨期貨管理委員會	56
第二節 臺灣證券交易所	57
第三節 證券暨期貨市場發展基金會	60
第四節 證券商	61
第五節 證券周邊事業	65
第六節 股票上市之程序及條件	66
第七節 店頭市場及未上市上櫃股票市場	72

習題	80
附錄一 證券商之財務規範	83
附錄二 上市股票之分類	85
附錄三 證券相關機構摘要	89

第四章 臺灣證券市場之流通 91

第一節 股票買賣交易程序	91
第二節 證券交易費用	97
第三節 信用交易	99
第四節 拍賣、標購及標借	105
第五節 債券之交易	108
習題	111

第五章 臺灣證券市場之措施 113

第一節 撮合及競價	113
第二節 股價漲跌幅度	115
第三節 股市資訊	118
第四節 全額交割股票與終止上市	125
第五節 股市監視制度	130
第六節 投資人保護制度	132
第七節 自保條款	133
第八節 臺灣股市常用術語	133
習題	137
附錄 上市公司重大訊息	140

第六章 臺灣證券市場國際化 143

第一節 在臺灣募集資金之證券	143
第二節 吸收海外資金之證券	145
第三節 臺灣存託憑證	148
第四節 海外存託憑證	151
習題	159

第七章 國外證券市場	163
第一節 美國證券市場	163
第二節 日本證券市場	167
第三節 英國證券市場	170
第四節 新加坡證券市場	172
第五節 其他證券市場	174
習 題	179
附 錄 中國大陸證券市場簡介	182
第八章 股價指數	189
第一節 股價指數公式	189
第二節 國外股價指數	190
第三節 臺灣股價指數	197
習 題	200
第貳篇 報酬率模式及效率市場理論篇	203
第九章 報酬率及風險	205
第一節 報酬率及風險之意義	205
第二節 期望報酬率及風險之測量	207
第三節 實際報酬率	209
第四節 實際風險之測量	214
第五節 投資人對風險的態度	219
習 題	225
第十章 證券投資組合	227
第一節 證券投資組合之報酬率	227
第二節 證券投資組合之風險	228
第三節 效率投資組合	238
第四節 證券投資組合之應用	241
習 題	247

附 錄 證券組合變異數之計算	249
----------------------	-----

第十一章 股價及報酬率模式 253

第一節 股價模式	253
第二節 資本資產評價模式	258
第三節 套利評價理論	266
第四節 證券投資組合績效評估	270
習 題	274
附錄一 具不同成份的股價模式	277
附錄二 資本資產評價模式及套利評價理論之公式	279
附錄三 資本資產評價模式之擴充	284

第十二章 效率市場 289

第一節 效率市場假說	289
第二節 弱勢效率市場假說之實證研究	293
1. 報酬率的統計性質	293
2. 市場交易法則	296
第三節 半強勢效率市場假說之實證研究	298
1. 特定時間之交易	298
2. 投資組合之特性	301
第四節 強勢效率市場假說之實證研究	304
1. 內線交易	304
2. 證券業者之表現	305
第五節 結論與摘要	309
習 題	312
附 錄 禁止炒作股票及內線交易之規定	316

第參篇 股價分析篇 319

第十三章 政治與國際事件之影響 322

例 1、美國重要政治事件對股價之影響	322
例 2、國際股市崩盤	324

例 3、美國反合併稅制法案	326
例 4、國際股價之領先及落後	327
例 5、波斯灣戰爭	329
例 6、金融機構危機	330
例 7、券商違約事件	331
例 8、選舉話題	333
例 9、臺灣總統大選	335
例 10、摩根行情	336
例 11、東南亞金融危機	338
習 題	341

第十四章 總體經濟分析

第一節 所得	346
第二節 利率	347
第三節 匯率及國際貿易	355
第四節 物價水準	356
第五節 油價	357
第六節 景氣循環	357
第七節 稅率	361
習 題	363

第十五章 產業分析

第一節 產業特性概論	369
第二節 臺灣產業之產品及特性	374
第三節 產業行情之實證分析	404
例 1、類股輪動	404
例 2、臺灣產業風險	405
例 3、產業行情利多公司	406
例 4、兩岸政策與中概股	408
例 5、股價被豬打敗了	410
例 6、美國及英國之產業風險	413
例 7、美國經濟變數對產業之影響	414
例 8、美國經理人對「類股輪動」的看法	416

習 題	418
第十六章 財務報表分析	421
第一節 財務分析之意義及功能	421
第二節 財務分析之特質	422
第三節 財務報表之意義	423
第四節 財務報表分析之方法	437
第五節 財務比率分析	438
習 題	453
附 錄 長短期投資之會計處理	458
第十七章 個別公司分析(一) — 盈餘及股利	461
第一節 每股盈餘分析	461
第二節 本益比	467
第三節 除息與除權	470
第四節 股利理論及分析	476
第五節 股利殖利率	483
習 題	485
附 錄 除權日漲跌停之計算	488
第十八章 個別公司分析(二) — 事件分析	491
第一節 發行新股	491
第二節 債務及股權之交換	493
第三節 買回流通在外股票	496
第四節 董監事之變動及股票交易	499
第五節 所有權之變動	509
第六節 公司轉變經營形態	520
習 題	527
第十九章 技術分析(一) — 圖形分析	531
第一節 基本線型	531
第二節 型態分析	540

第三節 葛蘭碧移動平均線原則	554
第四節 艾略特波段理論	557
習 題	560
第二十章 技術分析(二) — 數量分析	563
第一節 判斷大盤之比率	563
第二節 判斷大盤之技術指標	567
第三節 同時判斷大盤及個股之技術指標	573
第四節 價量研究法	585
第五節 技術分析之實證研究	589
習 題	594
第肆篇 債券分析篇	597
第二十一章 債券評價及分析	599
第一節 債券評價	599
第二節 利率期間結構理論	605
第三節 影響債券價格的經濟因素	614
第四節 債券評等及債券契約	615
習 題	619
第二十二章 債券組合管理	623
第一節 債券存續期分析	623
第二節 債券之免損	626
第三節 債券替換	630
習 題	634
附 錄 馬考列存續期計算公式之推導	636
第二十三章 票券市場	639
第一節 票券種類	639
第二節 票券市場結構及特性	642