

INVESTMENTS

投资学

(英文原书第9版)

滋维·博迪 (Zvi Bodie) 波士顿大学

[美] 亚历克斯·凯恩 (Alex Kane) 加利福尼亚大学 著

艾伦 J. 马库斯 (Alan J. Marcus) 波士顿学院

汪昌云 张永冀 等◎译注



机械工业出版社
China Machine Press

高等学校经济管理英文版教材·经济系列

INVESTMENTS

投资学

(英文原书第9版)

兹维·博迪 (Zvi Bodie)

波士顿大学

[美] 亚历克斯·凯恩 (Alex Kane) 著

加利福尼亚大学

艾伦 J. 马库斯 (Alan J. Marcus)

波士顿学院

汪昌云、张永冀等译注



机械工业出版社
China Machine Press

《投资学》是由三名美国知名学府的著名金融学教授撰写的优秀著作，是美国最好的商学院和管理学院的首选教材，在各国都有很大的影响，被广泛使用。自1999年《投资学》第4版以及2002年的第5版翻译引进中国以后，在国内的大学里，本书同样得到热烈反响和广泛运用。此为本书的第9版，作者在前8版的基础上根据近年来金融市场、投资环境的变化和投资理论的最新进展做了大幅度的内容更新和补充。全书详细讲解了投资领域中的风险组合理论、资本资产定价模型、套利定价理论、市场有效性、证券评估、衍生证券、资产组合管理等重要内容，并纳入了最新的2008年金融危机方面的相关内容。

本书观点权威，阐述详尽，结构清楚，设计独特，语言生动活泼，学生易于理解，内容上注重理论与实践的结合。本书适用于金融专业高年级本科生、研究生及MBA学生，金融领域的研究人员与从业者。

Zvi Bodie, Alex Kane, Alan J. Marcus. Investments, 9th Edition.

ISBN 0-07-353070-0

Copyright © 2011 by The McGraw-Hill Companies, Inc.

This authorized Bilingual edition is jointly published by McGraw-Hill Education (Asia) and China Machine Press.

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

Copyright © 2012 by McGraw-Hill Education (Asia), a division of the Singapore Branch of The McGraw-Hill Companies, Inc. and China Machine Press.

No part of this publication may be reproduced or transmitted in any form or by any means, electronic or mechanical, including without limitation photocopying, recording, taping, or any database, information or retrieval system, without the prior written permission of the publisher.

All rights reserved.

本书英汉双语版由机械工业出版社和麦格劳-希尔教育（亚洲）出版公司合作出版。

版权 © 2012 由麦格劳-希尔教育（亚洲）出版公司与机械工业出版社所有。

此版本经授权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。未经出版人事先书面许可，对本出版物的任何部分不得以任何方式或途径复制或传播，包括但不限于复印、录制、录音，或通过任何数据库、信息或可检索的系统。

本书封底贴有 McGraw-Hill 公司防伪标签，无标签者不得销售。

封底无防伪标均为盗版

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：01-2011-0655

图书在版编目（CIP）数据

投资学（英文版·原书第9版）/（美）博迪（Bodie, Z.），凯恩（Kane, A.），马库斯（Marcus, A. J.）著；汪昌云，张永冀等译注. —北京：机械工业出版社，2012.7

（高等学校经济管理英文版教材）

书名原文：Investments

ISBN 978-7-111-39142-5

I. 投… II. ①博… ②凯… ③马… ④汪… ⑤张… III. 投资经济学—高等学校—教材—英文 IV. F830.59

中国版本图书馆 CIP 数据核字（2012）第 157932 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：洪海山

版式设计：刘永青

北京瑞德印刷有限公司印刷

2012 年 9 月第 1 版第 1 次印刷

214mm × 275mm · 64.5 印张

标准书号：ISBN 978-7-111-39142-5

定价：128.00 元

凡购本书，如有缺页、倒页、脱页，由本社发行部调换

客服热线：(010) 88379210；88361066

购书热线：(010) 68326294；88379649；68995259

投稿热线：(010) 88379007

读者信箱：hzjg@hzbook.com

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》，明确要求高校要积极开展双语教学。为适应经济全球化的挑战，培养符合现代社会需要的高级管理人才，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公司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影印出版了“高等学校经济管理英文版教材”系列。我公司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。为了让该系列教材更好地服务于读者，适应我国教育教学的客观需求，我公司还专门邀请国内在该学术领域有一定研究的专家学者，结合国内教学的实际对这些教材中的重点内容精心加入中文注释，以方便读者快捷地把握学习重点，提高阅读和研究的效率。

在此我们需要提请广大读者特别注意的是，由于我公司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，同时作者个人的人生观、价值观以及对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，批判吸收，客观学习和借鉴。

为了更好地服务于读者，满足我国教学需求，我们对原版图书进行了删节，因此读者在阅读的过程中可能会发现跳页的现象，而且原文中提到的页码或内容有可能已被删掉而无法找到，由此给读者带来的诸多不便，我们深表歉意。

最后，这套中文注释版英文教材的出版，得到了清华大学、北京大学、南开大学、南京大学等高校很多专家学者的大力支持和帮助，对他们的辛勤劳动和精益求精的工作态度在此深表谢意！能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。

欢迎广大读者对我公司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公司经管出版中心

作者简介

滋维·博迪

滋维·博迪 (Zvi Bodie) 是波士顿大学管理学院金融学与经济学教授。他拥有麻省理工大学的博士学位，并且曾在哈佛商学院、麻省理工学院斯隆管理学院担任教职。博迪教授在养老金和投资策略领域的前沿专业期刊上发表过多篇文章。在与 CFA 认证的合作中，他最近做了一系列的网络广播，并且出版了专著《未来生命周期中的储蓄与投资》。

亚历克斯·凯恩

亚历克斯·凯恩 (Alex Kane) 是加利福尼亚大学圣迭戈分校国际关系和太平洋学院研究生院教授。他曾在东京大学经济系、哈佛商学院、哈佛肯尼迪政府学院做过访问教授，并在美国国家经济研究局担任助理研究员。凯恩教授在金融和管理类的期刊上发表过多篇文章，他的主要研究领域是公司理财、投资组合管理和资本市场。他最近的研究重点是市场波动的测量以及期权定价。

艾伦 J. 马库斯

艾伦 J. 马库斯 (Alan J. Marcus) 是波士顿学院卡罗尔管理学院的教授。他在麻省理工大学获得经济学博士学位。马库斯教授曾经在麻省理工学院斯隆管理学院和 Athens 工商管理实验室担任访问教授，并在美国国家经济研究局担任助理研究员。马库斯教授在资本市场以及投资组合领域发表过多篇文章。他的咨询工作也包括新产品研发以及为效用测评提供专业测试。他曾经在联邦住房担保贷款公司（房地美）做了两年的研究并开发出抵押贷款定价模型和信用风险模型。他最近在 CFA 认证机构中担任研究基金顾问委员会成员。

导 读

2008年,由美国次贷危机引发的金融海啸开始蔓延全球。时至今日,世界经济依然笼罩在金融危机的阴霾之中。在这种特殊的经济环境下,滋维·博迪等人撰写的《投资学》第9版应运而生。

博迪版《投资学》作为全美商学院投资学课程的首选教材,自1990年首版问世以来,随着金融市场的发展而变化,不断更新。除了内容的与时俱进,该书还配套编写了丰富的习题集,相应地,向教师提供习题答案、教辅材料及教学手册。美方出版商麦格劳-希尔公司还制作了丰富的网络教学资源,以满足教学的多样化需求。该书还是CFA考试的官方指定参考用书。书中两位作者均在美注册金融分析师协会从事研究,章节后提供了CFA考试真题和习题,对学生获取CFA认证资格也具有一定的价值。因此,本书问世至今,在世界各国都有广泛的使用,成为现代投资理论传播的重要途径。

我国的证券投资业历史虽短,但发展速度惊人。自20世纪90年代初沪深证券交易所建立以来,我国的股票市场从零起步,现已发展成市值规模仅次于美国的第二大股票市场;投资者群体规模居世界之首,到目前为止,沪深股市开户数已双双突破8000万户;我国的期货市场交易量多年来以两位数平均增幅成长,在全球十大最活跃的期货合约中,一半以上来自中国期货交易所交易的合约;我国的股指期货上市两年多时间来,套利交易和套期保值策略已经为投资者广泛接受,并逐渐成为机构投资者的常规交易策略。毋庸置疑,我国金融市场尚处在发展的过程中,证券投资业也正在规范中走向成熟。尽管我们还缺乏体现中国特色的投资理论,但这一切丝毫不影响我们学习和发展以西方新古典经济学为基础的投资理论,相反,博迪等人撰写的《投资学》教材为探索和建立中国特色投资学理论奠定了一个重要的基础。

自1999年《投资学》第4版引入中国以来,无论是在高等院校还是在金融业界均得到了读者的广泛认可和好评。它不仅是读者了解投资的入门读物,同时也是投资实业人员必备的案前工具书。我国的金融市场正处在规模快速增长,结构逐渐优化,产品、制度和机构创新有效突破的重要阶段。《投资学》以美国金融市场百年发展为基础,其中不仅有丰富的现代投资金融理论,更有发达市场金融在产品创新、风险控制方面的历史经验。因而,该教材的引进为中国投资领域的变革以及指导实际投资决策提供了极好的理论支持与经验参考。

本书距上一版中文译本已有三年,这三年中全球金融市场剧烈动荡。传统的金融理论正经受着史无前例的质疑。就像作者们在前言中提到:“可能没有任何一个行业可以像金融业一样,使理论创新传播到行业实践成为如此司空见惯的事。这些新的变化给实践者和教师带来的挑战比短短几年前的情况要大得多。我们的教材不可避免地跟进了金融市场及其

对世界的影响和变化。”博迪等教授加紧了教材的不断更新，力求贴近现实。在金融危机尘埃落定之时，《投资学》第9版开篇对此轮金融危机进行了阶段性的回顾与探讨。围绕着金融危机这一议题，本版在投资环境、金融机构、资产类别、证券交易等章节均增加了新的内容。

没有哪一个行业像投资领域一样更能反映出“创新”二字。新的金融产品和交易机制等使得这个行业10年前的知识在今天看来已经略显陈旧。对于一门不断对创新进行总结的学科，在专业词汇、用词习惯上，还没有形成标准的规范。这也是翻译过程中最大的困难之处。我们力求保持与学术界、金融业界一致的用语。尽管如此，依然存在着许多分歧巨大的用词与表述。

博迪等人撰写的《投资学》体系完整、内容丰富。鉴于国内高校投资学课程的学习时间多为一学期（16～18周），授课老师在一个学期内详尽讲授本教材的所有内容十分困难，实际教学过程中可能需要根据实际情况有选择地挑选主要章节详尽讲授，部分章节简明扼要地介绍，有些章节留给学生自学。我们分两种情况对教材内容的选择提出参考性意见。对于金融、投资以及财务管理专业的学生，投资学课程一般是专业基础课，因此，第1～13章是本课程的重点内容。第14～16章的内容因为另外开设有固定收益证券课程，故而在本课程教学中只需安排1周的课时进行介绍性讲授。同样，第20～23章的内容在金融衍生工具或金融工程课程中有较深入的展开，在本课程中也只需要安排1周的课时即可。第17～19章以及第24～28章可以留给学生自学。对于其他专业的学生，由于没有其他相应的金融专业课程，其重点内容应该是第5～16章以及第20～23章。第1～4章主要介绍投资环境、金融市场和金融机构，可以安排1～2周的课时进行介绍性讲授。其余部分留给学生自学。对于这一版本的教材，我们建议教师及学生更多地运用丰富的网络教学资源来提高教学效果。以译注者多年的教学经验来看，如果配合Excel工具讲述投资建模，不仅可以加深学生对理论的理解，还可以提高学生的动手能力，对今后的实际工作也会有所帮助。

汪昌云 张永冀

2012年5月于北京

前 言

本教材的第1版撰写于20多年以前。截至今天，投资领域经历了一个快速、深刻、不断变化的时期。这一方面的原因在于有大批新设计出来的证券种类，另一方面在于当今电子科技的进步使得许多新的交易策略创新得以付诸实践，此外，这也得益于投资理论界相关学术成果的快速发展，以及全球证券市场上发生的一些前所未见的大事件。可能没有任何一个行业可以像金融业一样，使理论创新传播到行业实践成为如此司空见惯的事。这些新的变化给实践者和教师带来的挑战比短短几年前的情况要大得多。我们的教材不可避免地跟进了金融市场及其对世界的影响和变化。

本书是一本为投资分析课程设计的教材。我们的指导原则是将资料按照一个核心的持续性框架进行整理并呈现给读者。我们努力去掉不必要的数学和技术细节，为学生和行业实践者提供一种投资直觉来指导他们面对行业实践中新的想法与挑战。

本教材将向您介绍所有投资者现在正在关注的主要问题，为您提供针对主流媒体报道甚至学术期刊涉及的当今重要问题和争论的分析技巧。无论您是否计划成为一名专业投资人，还是一名成熟的个人投资者，您都会发现我们所提供的技巧在当今变化多端的环境中的重要性。

本书的主要目标是为大家提供具有实际意义的资料，而本书三位作者都是金融经济学的研究者，我们发现本书所提供的所有资料都具有极高的知识趣味性。幸运的是，我们认为在投资领域追求真理与追求财富并不是相互矛盾的两件事。恰恰相反，资本资产定价模型、套利定价模型、有效市场假说、期权定价模型以及现代金融研究领域的重要成果不仅代表了科学界对知识探求的成果，而且对成熟投资者的实践同样具有极其重要的意义。

为了与实践靠得更近，我们还尝试与CFA机构保持一致。除了保持金融领域的研究以外，CFA机构还向获取CFA资格的人提供教育和注册资格项目。CFA提供的相关课程是杰出的学者和行业实践者对投资业所需要的核心知识所达成的共识。本教材也应用于许多财务计划协会（Financial Planning Association）和精算师协会（Society of Actuaries）的资格认证项目。

本教材的许多特色都与CFA课程保持一致。本书每一章末几乎都包含了部分CFA的往年考题。第3章包含了CFA的“职业道德和职业标准”的部分节选。第28章，在讨论投资者和投资过程的问题时，我们提供了CFA框架下系统性相关投资者目标和最终投资政策约束方面的内容。章节末的习题也包括考题编写组主要成员Kaplan Schweser提供的资料。

在第9版中，我们继续系统性地收集Excel表格，使本书比以往的版本能够提供更加深入地挖掘概念与思路的工具。

潜在的逻辑

在第9版教材中，我们涉及投资环境中的许多变化，包括金融危机中发生的前所未有的事件。

同时，许多基本的原则依然保持其一贯的重要性。我们相信关注少数几个重要的原则可以简化我们对复杂材料的学习，而这些基础性的原则应该贯穿并纳入整个学习过程。这些原则对于理解未来金融市场中的证券交易和金融工具创新来说至关重要。因此，我们将本书变成专题的性质，我们的所有经验都是参考现代金融的中心原理提供的。

本书贯穿始终的一个主题是：证券市场是接近有效的，大多数证券的定价取决于它们的风险和收益属性。在竞争性的金融市场，几乎找不到免费的午餐。这个简单的观察结果在投资决策的设计中体现出强有力的暗示，我们对投资策略的讨论都是在有效市场假说的指引下进行的。然而市场的有效程度永远是一个没有终点的讨论（本书用了整整一章来讨论行为金融对有效市场假说的挑战）。我们希望本书的讨论为当今的观点争鸣传递有益的批判。

特色主题

投资学围绕以下几个主题开展：

（1）本书的第一个中心主题是像美国这样发展成熟、接近信息性的强式有效市场，一般认为市场不会为参与者提供“免费的午餐”；第二个主题为风险与收益的权衡，这仍然属于“没有免费午餐”的范畴，它是指高收益的获得永远需要承担更高的投资风险。然而，这个观点留下了一些未回答的问题：我们应如何衡量一项资产的风险？如何计量风险与期望收益的权衡关系？我们运用现代投资组合理论来处理这些问题，这也是本书的一个编写原则。现代投资组合理论关注有效分散投资组合的技术和含义，我们不仅关注分散投资组合对组合风险的影响，同时也关注有效分散投资组合为合理计量风险及风险收益关系所带来的启示。

（2）本书比其他教材更加注重资产配置的相关内容。我们选择这个侧重点有两个原因：首先，资产配置是每个投资者确实实经历的过程。一开始你可能将所有的钱都放在银行账户里，接着你开始考虑如何将一部分资产投入到风险稍高的资产当中以便获得更高的期望收益。在这一步中我们常常会考虑到的风险资产类别包括股票、债券或房地产。这就是一项资产配置决策。其次，在大多数情况下，对于资产类别配置的重要性要远远高于证券选择决策的重要性。资产配置是投资组合风险收益性质的首要决定因素，所以在学习投资决策时也应该放在第一位来考虑。

（3）相比其他投资学教材，本书提供了对期货、期权以及其他衍生证券市场更加广泛和深入的介绍。这些衍生金融市场对于整个金融环境来说已经变得至关重要，在某些情况下甚至已经成为主要的驱动力。无论你是想成为一名专业的金融从业人员还是一名成熟的投资者，我们唯一能做的就是衍生金融市场变得更加精通。

第9版的变化

下面列出的是第9版教材中的一些变化和调整。这不是一幅详尽的路线图，而是针对第9版教材的增减和变化做出一个概览性的说明。

第1章 投资环境 本章增加了对2008年金融危机及其起因的深入分析，背景资料包括一条时间线以及

当前对系统性风险的主流观点。

第 2 章 资产类别与金融工具 在金融危机之后，对于某几类金融工具的了解和思考有待加强。因此本章增加了房利美和房地美的战略和失败案例。

第 3 章 证券是如何交易的 本章新增了 2008 年金融危机后对卖空限制的新政策及其对市场的启示。

第 5 章 风险与收益入门及历史回顾 本章对历史数据中风险与收益的内容进行了彻底的调整和修正，新增了尾部风险和极端事件的相关资料。

第 7 章 最优风险资产组合 我们增加了对长期股票风险以及时间分散化谬误的介绍。

第 9 章 资本资产定价模型 我们新增了对流动性风险和风险溢价的扩展介绍。

第 11 章 有效市场假说 本章增加了对 2008 年金融危机中证券价格泡沫更全面的介绍。

第 13 章 证券收益的实证依据 为了跟进最近的实证研究结果，我们修订并更新了资产定价中流动性风险所扮演的角色。

第 14 章 债券的价格与收益 我们新增了对信贷风险的讨论，主要关注信用违约掉期合约的介绍及其在 2008 年金融危机中所扮演的角色。

第 17 章 宏观经济分析与行业分析 本章新增对 2008 年以后宏观政策的思考和观察，包括对全球股票市场扩散以及货币与财政政策的介绍。

第 19 章 财务报表分析 我们详细分析了盯市会计以及新的 FASB 指导意见在危机背景下相矛盾的地方。

第 20 章 期权市场介绍 本章大部分内容与上一版保持一致，我们只新增了衍生工具风险管理的相关内容。

第 25 章 投资的国际分散化 本章对于国际分散化投资效力的相关数据进行了完整的更新，同时也增加了对国际市场 CAPM 的扩展性讨论。

第 26 章 对冲基金 我们纳入了风格分析和流动性对冲基金收益分析，也增加了麦道夫丑闻以及对冲基金在其中扮演的角色。

组织与内容

本教材的七大部分是相互独立的，可以安排多种教学顺序。由于本书所提供的资料足够分两个学期来学习，所以只用一个学期授课的老师需要对教学内容进行取舍。

第一部分是绪论性质的内容，主要对金融环境做了系统性的介绍。我们讨论了金融市场中的主要参与者，对市场中交易的证券种类做了概览式的介绍，并解释了证券是如何、在何处进行交易的。我们同时也深入地讨论了共同基金以及其他投资公司的角色，而这些公司在我们个人投资者中正成为越来越重要的投资渠道。此外，最重要的一点在于，我们讨论了金融市场如何影响到全球经济的各个方面，就像我们在 2008 年金融危机中所看到的一样。

对于第一部分所提供的资料，授课老师应该尽早将各个项目分配到学期各阶段中。这些项目可能需要学生细致地分析某一类特定的证券。许多授课老师都愿意让学生参与到某种投资游戏当中，本书在这些章节中所提供的资料将有助于这一活动的开展。

第二部分和第三部分是现代投资组合理论的核心内容。第 5 章对风险和收益进行了总体的探讨，对历史收益从长期来看遵循风险和收益的权衡原则进行了相应的介绍，并介绍了股票收益分布的相关内容。我们在第 6 章更加细致地关注投资者的风险偏好及其在资产配置过程中的表现。在接下来的第 7 章和第 8 章我们分别讨论

了组合最优化（第 7 章）- 以及利用指数模型来实施组合最优化的过程（第 8 章）。

在介绍了第二部分现代投资组合理论以后，我们在第三部分对该理论风险资产期望收益的均衡结构做了探讨。第 9 章介绍了资本资产定价模型，第 10 章对多因素风险以及套利定价理论做了介绍。第 11 章介绍并讨论了有效市场假说理论以及支持和反对有效市场假说的实证证据。第 12 章介绍了行为金融学对市场理性的挑战。最后我们以第 13 章“证券收益的实证依据”对第三部分做了总结。该部分包括风险收益关系以及流动性对资产定价的影响。

第四部分是对证券估值相关内容的介绍。该部分首先对固定收益证券——债券的价格与收益（第 14 章）、利率的期限结构（第 15 章）以及利率风险管理（第 16 章）做了介绍。第五部分和第六部分主要与权益证券和衍生证券内容相关。如果您的课程着重点在证券分析并且不对投资组合理论进行介绍，那么您可以直接从第一部分跳到第四部分，本教材依然可以保持教学内容的连续性。

最后，第七部分介绍了对投资组合经理来说较为重要的几个论题，包括业绩评价、国际分散化投资、积极管理以及在投资组合管理过程中的协议等实际问题。该部分还包括一章有关对冲基金的内容。

术 语 表

abnormal return 异常收益 仅依靠市场运动规律难以预测到的股票收益。累积异常收益 (CAR) 是信息公布期间异常收益的总和。

accounting earnings 会计收益 企业在损益表中报告的收益。

acid test ratio 酸性测验比率 参见 quick ratio。

active management 积极型管理 通过预测宏观市场形势或识别市场中某些定价错误的行业或证券, 取得超常投资组合风险溢价收益。

active portfolio 积极型投资组合 在特雷纳 - 布莱克模型中, 投资组合是由各种已知 α 值非零的股票混合组成的。最终, 该投资组合将与消极管理的市场指数投资组合相结合。

adjusted alphas 调整的 α 预测一调整后的 α 用来解释分析师估计值在统计上的不准确性。

agency problem 代理问题 股东、债权人和经理人之间的利益冲突。

alpha α 超出 CAPM 和 APT 等均衡模型预测的证券的超常收益率。

American depository receipts 美国存托凭证 在美国国内交易的代表外国股票份额要求权的证券

American option 美式期权 美式期权可以在截止日期前任何一天执行期权, 相反, 欧式期权只能在截止日期当天执行期权。

announcement date 公告日 某公司公开发布特定消息的日期。在事件研究中, 研究者用其评价股息事件的经济影响。

annual percentage rate (APR) 年化百分比利率 按单利而不是复利计算的年利率。

anomalies 异象 违背有效市场假设的收益模式。

appraisal ratio 估价比率 分析师进行预测时使用的信号 - 噪声比率, 即 α 与残值标准差的比率。

arbitrage 套利 零风险、零净投资且会产生利润的策略。

arbitrage pricing theory 套利定价理论 由因素模型推导出的资产定价理论, 涉及分散化和套利的概念。该理论在无风险套利投资不会产生财富的假设下, 描述了两种证券期望收益之间的关系。

asked price 卖价, 卖方报价 交易商出售证券的价格。

asset allocation 资产配置 在股票、债券等主要资产类别中做出选择。

at the money 平价期权 执行价格与期权的资产价格相等时的现行价格。

auction market 拍卖市场 所有交易者聚集在一起交易同一种资产的一种市场, 例如纽约证券交易所。

average collection period or days' receivables 应收账款平均收款期 应收账款与销售收入的比率, 或每一美元日销售信用的加总 (平均应收账款 / 销售额 $\times 365$)

backfill bias 回填偏差 某些基金表现良好时会被加进样本, 因包含这部分基金的历史业绩而导致的基金样本的平均收益出现的偏差。

balance sheet 资产负债表 反映公司某特定时间财务状况的财务报表。

bank discount yield 银行贴现收益率 假设每年 360 天, 使用证券的面值而不是买价, 按照单利计算所投资的每一美元的收益的年利率。

banker's acceptance 银行承兑汇票 是一种货币市场资产, 其内容是顾客命令银行在未来某一日期支付某一数额的资金。

baseline forecasts 基线预测 在市场处于均衡状态且当前价格能反映所有信息的假设下对证券收益的预测。

basis 基差 期货合约中期货价格和现货价格的差额。

basis risk 基差风险 由期货价格和现货价格差额的波动引起的风险。

behavioral finance 行为金融 强调心理因素影响投资者行为的金融市场模型。

benchmark error 基准误差 对真实市场投资组合的替代存在不合理产生的误差。

benchmark portfolio 基准组合 评价经理人所依据的投资组合。

Beta β 用来测量证券的系统性风险。它反映了市场行情波动时证券收益的趋势。

bid-asked spread 买卖价差 交易商买方报价和买方报价的差额。

bid price 买价, 买方报价 交易商愿意购买某种证券时的价格。

binominal model 二项式模型 一种预测期权价值的模型, 假设在任意短的时间里, 股票价格只有两种可能性。

black-Scholes formula 布莱克-斯科尔斯定价公式 看涨期权的定价方程式。用于股票价格、执行价格、无风险利率、到期日和股票收益标准差的计算。

block sale 大宗买卖 超过 10 000 股股票的交易。

block transactions 大宗交易 在大宗交易中, 至少有 10 000 股股票进行交易。经纪人或“大宗证券公司”通常不会在股票交易所进行交易, 而是直接寻找大型交易者。

bogey 基准收益 对投资经理进行业绩评估时所参考的投资收益。

bond 债券 是债务人发行的一种证券, 在一定持有期后向持有者支付特定款项。息票债券中, 发行者在债券存续期间支付利息, 在到期日返还面值。

bond equivalent yield 债券等值收益率 根据年百分比率计算的债券收益率, 以区别有效年收益率。

bond indenture 债券契约 发行者和债券持有人之间的合约。

bond reconstitution 债券重构 组合国库券本息, 再造国库券初始现金流。

bond stripping 息票分离 将债券的现金流(利息或本金)作为单独的零息证券出售。

book-to-market effect 净市率效应 高市净率公司的股票产生异常收益的趋势。

book value 账面价值 根据公司资产负债表描述其普通股权益净值的会计方法。

breadth 宽度 个股价格波动对宏观市场指数波动的反映程度。

brokered market 经纪人市场 经纪人为买卖双方提供搜索交易服务的市场。

budget deficit 预算赤字 政府支出超过政府收入的部分。

bull CD, bear CD 牛存单, 熊存单 牛存单向持有人支付特定市场指数收益增长额的特定百分比, 同时确保提供最小收益率; 熊存单向持有人支付特定市场指数收益减少额的一部分。

bullish, bearish 牛市, 熊市 用来描述投资者态度的词语。牛市意味着投资者的投资态度积极向上; 熊市意味着投资者的投资态度消极懈怠。

bundling, unbundling 组合、拆分 通过将基础证券和衍生证券组合在一起或者将某项资产的收益率拆分的方式

创造证券的趋势。

business cycle 经济周期 经济衰退与复苏的循环往复。

calendar spread 日历价差 购入一个期权的同时卖出一个到期日不同的期权。

callable bond 可赎回债券 投资者可以在特定时期以某一价格赎回的债券。

call option 看涨期权 在到期日当天或之前以某一执行价格买入某项资产的权利。

call protection 赎回保护期 可赎回债券刚发行时不可被赎回的那段时期。

capital allocation decision 资本配置决策 投资基金在无风险资产和风险投资组合之间的配置方法。

capital allocation line(CAL) 资本配置线 风险资产和无风险资产可行性风险回报组合图。

capital gains 资本利得 证券的出售价格超出购买价格的部分。

capital market line(CML) 资本市场线 市场指数投资组合形成的资本配置线。

capital market 资本市场 包括投资期限较长、风险较大的证券的市场。

cash/bond selection 现金/债券选择 进行资产配置时, 在投资期限较短的现金等价物和投资期限较长的债券之间做出选择。

cash equivalents 现金等价物 是短期货币市场证券。

cash flow matching 现金流匹配 是一种免除期限风险的形式, 对债券投资组合的现金流和义务进行匹配。

cash ratio 现金比率 用来度量公司的流动性, 是现金与市场证券和流动负债的比率。

cash settlement 现金结算 一些期货合约的条款规定根据标的资产的现金价值结算, 而不是像农产品期货那样进行现货交易。

certainty equivalent rate 确定等价收益率 与风险投资组合提供相同效用的确定收益率。

certificate of deposit 大额存单 一种银行定期存款形式。

clearinghouse 清算所 交易所设立的促进交易证券转让的机构。在期权、期货交易过程中, 清算所担任交易双方中间人的角色。

closed-end(mutual)fund 封闭式(共同)基金 份额通过经纪人以市场价格交易的基金; 该基金不会以资产净值赎回份额。该基金的市场价格与其资产净值不同。

collar 双限期权 将投资组合的价值限制在两个边界之间的期权策略。

collateral 担保品 为某种可能有风险的债券做抵押的资产。抵押债券用资产所有权担保。担保信托债券用其他证券的所有权担保。设备契约债券用设备的所有权担保。

collateralized debt obligation(CDO) 担保债权凭证 根据风险水平差异将贷款分成不同份额。

collateralized mortgage obligation(CMO) 担保抵押债务 一种抵押转递证券，把根据约定规则得到的本金作为标的的抵押的现金流分别付给债券持有人。

commercial paper 商业票据 大型公司发行的短期、无担保债券。

common stock 普通股 上市公司发行的代表一定所有权份额的权益证券。股东享有投票权，并且可能获得与所有权成比例的分红。

comparison universe 对比情况 收集投资风格相似的货币经理的情况，用来评价投资经理的相对业绩。

complete portfolio 完整资产组合 包括风险资产和无风险资产在内的全部投资组合。

conditional tail expectation 条件尾部期望 低于一些阈值的随机变量条件期望，通常用来测度下偏风险

confidence index 信心指数 高等级公司债券收益与中级债券收益的比率。

conservativism 保守主义 认为投资者对新出现的迹象反应过慢，不能及时改变看法。

constant-growth model 固定增长模型 假设股息增长率不变的一种股息贴现模型。

contango theory 期货溢价理论 认为期货价格一定会超过未来现货价格的期望值。

contingent claim 或有权益 其价值直接取决于某些标的资产的价值。

contingent immunization 或有免疫 如果需要保证最低可接受收益，在不允许采用积极管理的情况下所采用的积极与消极相结合的管理策略，这样形成的组合可以消除风险。

convergence arbitrage 趋同套利 在两个或两个以上的价格发生偏离时进行交易，当价格回归到恰当关系时就能获利。

convergence property 收敛性 期货合约到期时，现货价格与期货价格趋于一致的性质。

convertible bond 可转换债券 债权人有权将债券转换成本公司一定数量的普通股股票。转换率是指可转换多少股票。市场转换价格是指债券可以交换的股票

行价格。转换溢价是指债券价值超过转换价格的部分。

convexity 凸性 债券的价格-收益曲线的曲率性质。

corporate bonds 公司债券 公司发行的长期债券，通常每半年支付一次利息，到期时支付债券面值。

correlation coefficient 相关系数 由协方差表示的统计量，它的值介于-1（完全负相关）和+1（完全正相关）之间。

cost-of-carry relationship 持仓成本关系 参见 spot-futures parity theorem。

country selection 国家选择 一种积极的国际管理方式，测度了投资于业绩较好的国际股票市场对业绩的贡献程度。

coupon rate 息票利率 债券单位面值支付的利息。

covariance 协方差 两种风险资产收益关联变动程度的测量方法。协方差为正表明资产收益同方向变化。协方差为负表明两者反向变化。

covered call 抛补看涨期权 出售某股票看涨期权的同时买入该股票的投资组合。

covered interest arbitrage relationship 抛补利息套利关系 参见 interest rate parity relation。

credit default swap(CDS) 信用违约掉期合约 是一种金融衍生工具，其内容是一方出售另一方有关信用风险的保险。

credit enhancement 信用增级 通过购买大保险公司的金融担保来增加资金信用。

credit risk 信用风险 即违约风险

cross hedge 交叉套期 用一种商品的期货合约作为另一种资产套期保值。

cumulative abnormal return 累积异常收益 参见 abnormal return。

currency selection 货币选择 投资者在以不同货币标价的投资品中做出选择的资产配置方式。

current ratio 流动比率 表示公司用当前流动资产偿付当前流动负债的能力（流动资产/流动负债）

current yield 当期收益率 债券每年支付的利息与其价格的比率，不同于到期收益率。

cyclical industries 周期性行业 是指对经济形势较为敏感的行业。

data mining 数据挖掘 为挖掘可采用的系统性模式而对大量历史数据进行整理。

day order 当日委托指令 当前交易日收盘前有效的买卖交易指令。

day's receivables 日应收款 参见 average collection period。

dealer market 交易商市场 交易商为自己的账户专门从事某种资产买卖的市场,例如场外交易市场。

debenture or unsecured bond 信用债券、无抵押债券 没有抵押品作为担保的债券。

debt security 债务证券 即债券,也称为固定收益证券。

dedication strategy 贡献策略 指的是多期现金流匹配的策略。

default premium 违约溢价 与承诺收益的差异,作为对投资者因购买公司债券承担违约风险的补偿。

defensive industries 防御性行业 对经济形势不太敏感的行业。

deferred annuities 延税年金 有纳税利益的寿险产品。递延年金提供税收延缓交纳的同时还提供了以终身年金的形式提取基金的选择权。

defined benefit plans 固定给付计划 退休收益根据某固定公式计算的养老金计划。

defined contribution plans 固定缴纳计划 雇主根据某一固定公式出资的养老金计划。

degree of operating leverage 经营杠杆系数 销售量变动1%时利润变动的百分比。

Delta(of option)(期权) 德尔塔 见 hedge ratio。

Delta neutral 德尔塔中性 投资组合的价值不受已签发期权的资产的价值变动的影响。

demand shock 需求波动 影响经济中货物和服务需求的事件。

derivative asset/contingent claim 衍生资产 / 或有债权 证券的收益取决于商品价格、债券和股票价格或市场指数价值等其他资产的价值。例如期货和期权。

derivative security 衍生证券 收益取决于股票价格、利率或汇率等其他金融变量的证券。

direct search market 直接搜寻市场 买卖双方直接寻找交易对手并且直接交易的市场。

directional strategies 方向性策略

discount bonds 折价债券 发行价低于面值的债券。

discretionary account 授权账户 是客户授权经纪人代表其买卖证券的一种账户。

diversifiable risk 可分散风险 属于公司特有风险或非市场风险。不可分散化风险是指系统或市场风险。

diversification 分散化 使投资组合包含多种投资产品从而避免过度暴露在某种风险之下。

dividend discount model(DDM) 股息贴现模型 表明公司

的内在价值是所有预期未来股息的现值的模型。

dividend payout ratio 股息支付率 股息占公司收益的百分比。

dividend yield 股息收益率 股息占股票价格的百分比。

dollar-weighted return 美元加权收益率 投资的内部收益率。

doubling option 双重期权 偿债基金条款规定,允许两次(买入和卖出)以偿债基金的看涨期权价格购买所要求数量。

Dow theory 道氏理论 是一种技术分析法,用来识别证券价格的长期和短期趋势。

DuPont system 杜邦体系 将公司收益进行分解,找出决定这些收益的潜在因素。

duration 久期 用来测度债券的平均有效期,是债券持有至到期时间的加权平均,其权重与支付现值成比例。

dynamic hedging 动态套期保值 当市场状况发生变化时,不断更新套期保值的头寸。

EAFE index EAFE 指数 摩根士丹利公司编制的欧洲、澳大利亚和远东指数,是被广泛应用的非美国股票指数。

earnings management 盈余管理 运用会计准则的灵活性原则明显提高公司收益的行为。

earnings retention ratio 收益留存率 利润再投资比率。

earnings yield 盈利率 收益与价格的比率。

economic earnings 经济利润 在公司生产能力不变的情况下,能够永远支付的实际现金流。

economic value added(EVA) 经济增加值 资产收益率与资本成本之差乘以投入公司的资本,测度了公司收益超出机会成本部分的美元价值。

effective annual rate(EAR) 有效年利率 使用复利计算而非单利计算的年利率。

effective annual yield 有效年收益率 使用复利计算得到的证券的年利率。

effective duration 有效久期 市场利率水平每变动一个百分比,债券价格变动的比例。

efficient diversification 有效分散化 现代投资组合理论的组织原则,认为任何风险厌恶型投资者会在任何投资风险水平下寻求最高期望收益。

efficient frontier 有效边界 代表一系列使任何风险水平下收益最大化的投资组合。

efficient frontier of risky assets 风险资产有效边界 位于全部最小方差投资组合之上的最小方差边界的部分。

efficient market hypothesis 有效市场假说 证券价格完全

反映市场信息。在有效市场购买证券的投资者期望得到均衡收益率。弱有效市场假设认为股票价格能够反映所有的历史价格信息。半强有效市场假设认为股票价格能够反映所有公开的信息。强有效市场假设认为股价能够反映包括内部信息在内的所有相关信息。

elasticity(of an option)(期权)弹性 股票价值变动 1% 时期权价值变动的百分比。

Electronic communication network(ECN) 电子通信网络 是计算机交易网络, 为股票交易所和交易商市场的证券交易服务。

endowment funds 捐赠基金 为特定投资目的而设立的组织。

equities 股权 公司股份的所有权。

equity 权益 公司所有权, 边际账户的净值。

equivalent taxable yield 应税等值收益率 是应纳税债券的税前收益率, 它使该债券的税后收益率与免税市政债券的收益率相等。

Eurodollar 欧洲美元 在国外的银行或美国银行在国外的支行用美元标识的存款。

European,Australian,Far East(EAFE)index 欧洲、澳大利亚与远东指数 由摩根士丹利编制的被广泛应用的非美国股票指数。

European option 欧式期权 只能在到期日行权的期权。美式期权可以在到期日当天及之前的任何一天行权。

event study 事件研究法 测度利率事件对股票收益影响的研究方法。

event tree 事件树 描述事件所有可能的序列。

excess return 超额收益 超过无风险利率的收益率。

exchange rate 汇率 一单位某国货币相对于另一国货币的价格。

exchange rate risk 汇率风险 由于美元和外国货币汇率的变动而导致的资产收益的不确定性。

exchange-traded fund(ETF) 交易所交易基金 共同基金的一种, 使投资者可以像投资股票那样对证券投资组合进行交易。

exchanges 交易所 为会员提供设备进行证券交易的国家或区域性拍卖市场。在交易所中, 一个席位代表一个会员。

exercise or strike price 执行价格 买入或卖出资产的价格。

expectations hypothesis(of interest rates) (利率的) 预期假定 是关于远期利率是未来预期利率的无偏估计的理论。

expected return 期望收益 各种可能出现的结果的概率的加权平均。

expected return-beta relationship 期望收益 - 贝塔关系 资本资产定价模型的含义, 即证券风险溢价 (预期超额收益) 与贝塔成比例。

expected shortfall 预期损失 当收益位于概率分布的左尾时, 证券的预期损失。

face value 面值 债券到期时的价值。

factor beta 因子贝塔 证券收益率对系统因素变动的敏感性。也称因子载荷, 因素敏感性。

factor loading 因子载荷 见 factor beta。

factor model 因素模型 将影响证券收益率的因素分解成共有影响和公司特有影响的方法。

factor portfolio 纯因子组合 一个充分分散化的投资组合, 其中一种因素的贝塔值为 1, 其他因素的贝塔值为 0。

factor sensitivity 因素敏感度 见 factor beta。

fair game 公平博弈 风险补偿为 0 的投资项目。

fair value accounting 公允价值会计 在公司财务报表中使用现值而非历史成本的方法。

Federal fund 联邦基金 银行储蓄账户上的基金。

FIFO 先进先出法 一种存货计价的会计方法。

financial assets 金融资产 股票、债券等对真实资产产生的收入以及政府的收入享有所有权。

financial engineering 金融工程 创建和设立有特定性质的证券。

financial intermediary 金融中介 银行、共同基金、投资公司或保险公司等机构, 为家庭和商业部门建立联系, 以便于家庭投资, 商业部门融资生产。

firm-specific risk 公司特有风险 见 diversification risk。

first-pass regression 一阶回归 估计证券或投资组合贝塔值的时间序列回归。

fiscal policy 财政政策 使用政府支出和税收的方法达到稳定经济的目的。

fixed annuities 固定年金 保险公司定期支付固定数额的年金合约。

fixed-charge coverage ratio 固定费用偿付比率 收益对固有固定现金债务的比率, 包括租赁和偿债基金的支付。

fixed-income security 固定收益证券 一定时期支付一定现金流的证券, 例如债券。

flight to quality 安全投资补偿 用来描述投资者在不确定经济形势要求较大投资违约补偿的趋势。

floating-rate bond 浮动利率债券 根据特定市场利率定期

重置利率的债券。

forced conversion 强制转换 当公司得知债权人将行权转换可转换债券时,就会行使权力赎回债券。

forecasting records 预测记录 证券分析师预测误差的历史记录。

foreign exchange market 外汇市场 是银行和经纪人之间的一种信息网,允许顾客通过远期合约以当前约定的汇率在未来进行货币买卖。

foreign exchange swap 外汇互换 约定在未来某一或某几个日期互换约定数量的货币协议。

forward contract 远期合约 要求在未来以约定价格交割某种资产的协议,也可参见 **futures contract**。

forward interest rate 远期利率 是未来一段时间的利率,它可以使长期债券的总收益与采用滚动策略的较短期限债券的总收益相等。远期利率是从债券期限结构中推导出来的。

framing 框定 对选择的描述方式的不同会影响决策,例如,将不确定性看做基于低基准的潜在收益还是基于高基准值的损失所做出的决策是不同的。

fully diluted earnings per share 摊薄后的每股收益 假设所有流通在外的可转换证券和认股权证都行权之后的每股收益。

fundamental analysis 基本面分析 基于收益和股息预测、未来利率预期和公司风险评价等决定因素进而预测股票价值的研究。

fundamental risk 基本面风险 即使资产被错误定价,依然没有套利机会的风险。因为在价格最终回归内在价值之前,错误定价普遍存在。

funds of funds 对冲基金的基金 投资于其他对冲基金的对冲基金。

futures contract 期货合约 规定交易商在未来某一时间以约定价格买卖某资产的协议。承诺买入的一方持有多头,承诺卖出的一方持有空头。期货与远期合约的区别在于标准化、交易所交易、需要交纳保证金以及日结算(每日盯市)。

futures option 期权 未来以约定执行价格购入某期货合约的权利。

futures price 期货价格 期货交易商对标的资产的承诺交割价。

Gamma 伽玛 期权定价函数(标的资产价值的方程)曲线的曲率

geometric average 几何平均 n 个数乘积的 n 次方根。用

来测度收益的跨期复利率。

globalization 全球化 投资环境趋于世界化,各国资本市场趋于一体化。

gross domestic product(GDP) 国内生产总值 一段时间内生产的货物和服务的市场价值的总和,包括在美国境内的外国公司和外国居民创造的收入,但除去美国居民和公司在海外创造的收入。

hedge fund 对冲基金 一种私募基金,面向机构投资者或资金充裕投资者,几乎不受美国证券交易委员会的监管,与共同基金相比,可以采纳更多的投机性策略。

hedge ratio(for an option)(期权) 对冲比率 对冲持有某期权的价格风险所要求的股票数量。也称为期权的德尔塔。

hedging 套期保值 为减少某投资组合的整体风险投资于某项资产。

hedging demands 套保需求 除了通常的均方差分散化动机之外,证券对冲特定消费风险来源的需求。

high water mark 水位线 对冲基金收取奖励费之前投资组合必须再次达到的价值。

holding-period return 持有期收益 某一段时期的收益率。

homogenous expectations 同质期望 即假设所有投资者都使用相同的期望收益和证券收益的协方差矩阵作为证券分析的输入量。

horizon analysis 水平分析 预测不同持有期和投资范围可以实现的复利收益。

home bias 本土偏好 投资者会倾向于将投资组合的大部份投资到国内证券,而非为分散化而平均分配的趋势。

illiquidity 非流动性 不折价销售的情况下,要想在短期内销售资产的困难、成本和资产延迟销售时间。

illiquidity cost 非流动性成本 某些证券的不完全流动性造成的成本。

illiquidity premium 非流动溢价 作为对有限流动性补偿的超额期望收益。

immunization 免疫 资产与负债久期相匹配的策略,使净财富不受利率变动的影响。

implied volatility 隐含波动率 期权市场价值一致的股票回报率的标准差。

incentive fee 激励费 对冲基金收取的费用,等于超过规定标准业绩的投资收入的部分。

income beneficiary 收入受益人 从信托中获取收益的人。

income statement 损益表 显示公司特定时期的收入和费