

HZ BOOKS  
华章教育

Mc  
Graw  
Hill Education

# INVESTMENTS

9th Edition

# 投资学

(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



机械工业出版社  
China Machine Press



# INVESTMENTS

9th Edition

# 投资学

(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



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，在世界各地都有很大的影响，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 Chinese translation 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.

本书中文简体字翻译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:01-2011-0654

图书在版编目(CIP)数据

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

(华章教材经典译丛)

书名原文:Investments

ISBN 978-7-111-39028-2

I. 投… II. ①博… ②凯… ③马… ④汪… ⑤张… III. 投资经济学 IV. F830.59

中国版本图书馆CIP数据核字(2012)第146090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:宁娜 版式设计:刘永青

北京诚信伟业印刷有限公司印刷

2012年8月第1版第1次印刷

214mm×275mm·42.5印张

标准书号:ISBN 978-7-111-39028-2

定价:98.00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:hzej@hzbook.com

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·博迪等人撰写的第9版《投资学》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。

1999年《投资学》第4版介绍进中国以来,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,第9版《投资学》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。

本书翻译工作的按期顺利完成是整个翻译师生团队共同努力的结果。参加本书翻译工作的有付安娜、黄羽佳、李莉、李璠、邵圆圆、汪昌云、吴萍萍、张珂、张磊、张韶恒、张永冀和张宇飞。汪昌云和张永冀对全部译稿进行了统改、补译、校对和定稿。

在此对所有为本书翻译工作付出了辛勤劳动的同学、老师和出版社的编辑王洪波表示衷心的感谢。对于译文中还存在着不足之处，欢迎读者批评指正。

汪昌云 张永冀  
2012年5月于北京



## ABOUT THE AUTHORS

**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。

# 前言

# PREFACE

本教材的第1版撰写于20多年以前。截至今日，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。这并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** 我们详细分析了市场对市场会计以及新的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，我们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。

## 教学目的

本课程教学的目的在于让学生掌握投资学的基本知识和原理, 主要包括投资组合理论与实践、资本市场均衡、固定收益证券、证券分析、期权期货与其他衍生证券, 以及应用投资组合管理七个部分, 要求学生从多个方面掌握投资的相关知识。本教材不仅全面介绍了投资学的相关理论知识, 而且介绍了其最新发展情况, 从而使学生在掌握与投资相关的基本理论的同时, 了解其最新的发展动向。

## 前期需要掌握的知识

金融学、微观经济学、宏观经济学、会计学、财务管理等课程相关知识。

## 课时分布建议

教学内容	学习要点	课时安排	
		本科	研究生
第1章 投资环境	(1) 了解实物资产与金融资产的区别 (2) 掌握金融市场的类型 (3) 了解投资过程 (4) 了解2008年金融危机的相关情况	1	1
第2章 资产类别与金融工具	(1) 了解金融资产的类型 (2) 掌握货币市场、债券市场与股权市场 (3) 掌握股票市场指数和债券市场指数 (4) 了解衍生金融工具	1	1
第3章 证券是如何交易的	(1) 理解公司是如何发行证券的 (2) 理解证券的交易过程 (3) 了解美国的证券市场 (4) 掌握交易成本 (5) 理解证券市场监管	1	1
第4章 共同基金与其他投资公司	(1) 理解投资公司的类型 (2) 掌握共同基金及其投资成本与所得税 (3) 了解交易所交易基金	1	1



(续)

教学内容	学习要点	课时安排	
		本科	研究生
第5章 风险与收益入门及历史回顾	(1) 掌握利率水平的决定因素 (2) 掌握持有期收益率 (3) 掌握风险与风险溢价的相关内容 (4) 了解正态分布、非正态分布的风险度量 (5) 理解风险投资组合的历史收益	3	1
第6章 风险厌恶与风险资产配置	(1) 掌握风险与风险厌恶的概念 (2) 理解资本配置的过程 (3) 掌握无风险资产的概念 (4) 掌握资本市场线的概念 (5) 了解单一资产的投资组合	2	1
第7章 最优风险资产组合	(1) 掌握分散化的概念 (2) 了解信用保险与保证保险的区别 (3) 理解资产在股票、债券与短期国库券之间的配置过程 (4) 掌握马科维茨投资组合选择模型	3	1
第8章 指数模型	(1) 理解证券市场的单因素模型 (2) 了解单指数模型 (3) 了解指数模型在投资组合管理中的实际应用	2	1
第9章 资本资产定价模型	(1) 掌握资本资产定价模型 (2) 理解资本资产定价模型与指数模型的关系 (3) 了解资本资产定价模型的拓展形式 (4) 理解流动性与资本资产定价模型的关系	2	1
第10章 套利定价理论与 风险收益多因素模型	(1) 理解多因素模型 (2) 掌握套利定价理论 (3) 掌握多因素套利定价理论 (4) 了解多因素资本资产定价模型与套利定价理论之间的关系	2	1
第11章 有效市场假说	(1) 理解随机漫步的概念 (2) 掌握有效市场假说的内容 (3) 了解共同基金与分析业绩	2	1
第12章 行为金融与技术分析	(1) 了解行为学派的观点 (2) 理解技术分析的概念 (3) 了解技术与行为金融的关系	1	1
第13章 证券收益的实证依据	(1) 掌握指数模型与单因素套利定价模型 (2) 理解多因素 CAPM 和 APT 的检验 (3) 了解法玛-弗伦奇三因素模型 (4) 掌握流动性与资产定价	2	2
第14章 债券的价格与收益	(1) 掌握债券的特点 (2) 掌握债券的定价与收益率 (3) 理解违约风险与债券定价的关系	4	2
第15章 利率的期限结构	(1) 掌握收益曲线 (2) 掌握远期利率 (3) 理解利率的期限结构理论 (4) 理解作为远期合约的远期利率	3	2
第16章 债券资产组合管理	(1) 掌握利率风险 (2) 掌握消极债券管理 (3) 掌握积极债券管理	2	1
第17章 宏观经济分析与行业分析	(1) 了解全球的经济形势 (2) 了解美国国内的宏观经济形势 (3) 理解需求与供给对宏观经济的冲击 (4) 掌握商业周期	1	1

(续)

教学内容	学习要点	课时安排	
		本科	研究生
第18章 权益估值模型	(1) 掌握比较估值 (2) 掌握股票的内在价值与市场价格 (3) 掌握股利贴现模型 (4) 掌握市盈率 (5) 掌握自由现金流估值方法	4	2
第19章 财务报表分析	(1) 掌握主要的财务报表 (2) 掌握会计利润与经济利润的概念和区别 (3) 掌握赢利能力的度量方法 (4) 掌握主要比率 (5) 了解格雷厄姆技术	4	2
第20章 期权市场介绍	(1) 掌握期权到期价值 (2) 掌握期权策略 (3) 掌握看涨期权与看跌期权的平价关系 (4) 了解金融工程 (5) 了解奇异期权	2	2
第21章 期权定价	(1) 理解期权定价的限制 (2) 掌握二项式期权定价方法 (3) 掌握布莱克-斯科尔斯期权定价 (4) 了解期权定价的实证依据	2	2
第22章 期货市场	(1) 掌握期货合约的特点 (2) 掌握期货市场的交易机制 (3) 掌握期货市场策略 (4) 理解期货价格与预期现货价格的关系	2	2
第23章 期货、互换与风险管理	(1) 掌握外汇期货 (2) 掌握股指期货 (3) 掌握利率期货 (4) 理解互换 (5) 理解商品期货的定价	2	1
第24章 投资组合业绩评价	(1) 理解传统的业绩评价理论 (2) 掌握对冲基金的业绩评估 (3) 掌握市场择时的概念 (4) 理解业绩贡献分析程序	2	1
第25章 投资的国际分散化	(1) 了解全球股票市场 (2) 掌握国际投资的风险因素 (3) 理解业绩贡献分析程序	2	1
第26章 对冲基金	(1) 掌握对冲基金与共同基金 (2) 掌握对冲基金策略 (3) 掌握可携阿尔法的概念 (4) 理解对冲基金的类型分析 (5) 了解对冲基金的业绩评估和费用结构	1	1
第27章 积极型投资组合管理理论	(1) 掌握最优投资组合与 $\alpha$ 值 (2) 掌握特雷纳-布莱克模型 (3) 掌握布莱克-利特曼模型 (4) 理解特雷纳-布莱克模型与布莱克-利特曼模型的关系	1	1

(续)

教学内容	学习要点	课时安排	
		本科	研究生
第 28 章 投资政策与注册金融 分析师协会结构	(1) 了解投资管理过程 (2) 了解投资策略说明书 (3) 了解管理个人投资者投资组合 (4) 了解养老基金 (5) 了解长期投资	1	1
课时总计		56	36

说明:

- (1) 在课时安排上,对于金融专业基础课建议按每周 4 个学时开设,共 68 或 72 个学时,对于经济学的学科共同课可以按每周 3 个学时安排,共 51 或 54 个学时;管理专业本科生和非管理专业本科生可以根据 36 个学时安排,标注课时的内容建议要讲,其他内容不一定讲,或者选择性补充。
- (2) 小组讨论、上机模拟等活动可以在课程中穿插进行。



# 目 录

# CONTENTS

译者序  
作者简介  
前言  
教学建议

## 第一部分 绪论

### 第1章 投资环境 / 2

- 1.1 实物资产与金融资产 / 3
- 1.2 金融资产 / 4
- 1.3 金融市场与经济 / 5
- 1.4 投资过程 / 7
- 1.5 市场是竞争的 / 7
- 1.6 市场参与者 / 8
- 1.7 2008 年的金融危机 / 11
- 1.8 全书框架 / 16

▶▶▶ 小结、习题、在线投资练习、概念检查答案

### 第2章 资产类别与金融工具 / 19

- 2.1 货币市场 / 19
- 2.2 债券市场 / 23
- 2.3 权益证券 / 28
- 2.4 股票市场指数与债券市场指数 / 30
- 2.5 衍生工具市场 / 35

▶▶▶ 小结、习题、CFA 考题、在线投资练习、概念检查答案

### 第3章 证券是如何交易的 / 40

- 3.1 公司如何发行证券 / 40
- 3.2 证券如何交易 / 43
- 3.3 美国证券市场 / 46

3.4 其他国家的市场结构 / 50

3.5 交易成本 / 51

3.6 以保证金购买 / 52

3.7 卖空 / 54

3.8 证券市场监管 / 57

▶▶▶ 小结、习题、CFA 考题、在线投资练习、概念检查答案

### 第4章 共同基金与其他投资公司 / 63

- 4.1 投资公司 / 63
- 4.2 投资公司的类型 / 64
- 4.3 共同基金 / 66
- 4.4 共同基金的投资成本 / 68
- 4.5 共同基金所得税 / 70
- 4.6 交易所交易基金 / 71
- 4.7 共同基金投资业绩:初步探讨 / 72
- 4.8 共同基金的信息 / 74

▶▶▶ 小结、习题、在线投资练习、概念检查答案

## 第二部分 资产组合理论与实践

### 第5章 风险与收益入门及历史回顾 / 80

- 5.1 利率水平的决定因素 / 81
- 5.2 比较不同持有期的收益率 / 83
- 5.3 国库券与通货膨胀 / 85
- 5.4 风险与风险溢价 / 87
- 5.5 历史收益率的时间序列分析 / 88
- 5.6 正态分布 / 91
- 5.7 偏离正态分布和风险度量 / 92
- 5.8 风险组合的历史收益:股票与长期政府债券 / 94
- 5.9 长期投资 / 99

▶▶▶ 小结、习题、CFA 考题、概念检查答案

## 第 6 章 风险厌恶与风险资产配置 / 107

- 6.1 风险与风险厌恶 / 107
- 6.2 风险资产与无风险资产组合的资本配置 / 111
- 6.3 无风险资产 / 113
- 6.4 单一风险资产与单一无风险资产的投资组合 / 113
- 6.5 风险容忍度与资产配置 / 115
- 6.6 被动策略: 资本市场线 / 118

▶▶▶ 小结、习题、CFA 考题、在线投资练习、概念检查答案

附录 6A 风险厌恶、期望效用与圣彼得堡悖论 / 124

附录 6B 效用函数与保险合同均衡价格 / 126

## 第 7 章 最优风险资产组合 / 127

- 7.1 分散化与组合风险 / 127
- 7.2 两个风险资产的组合 / 128
- 7.3 股票、长期债券、短期债券的资产配置 / 132
- 7.4 马科维茨资产组合选择模型 / 136
- 7.5 风险集合、风险共享与长期投资风险 / 141

▶▶▶ 小结、习题、CFA 考题、在线投资练习、概念检查答案

附录 7A 电子表格模型 / 148

附录 7B 投资组合统计量回顾 / 152

## 第 8 章 指数模型 / 158

- 8.1 单因素证券市场 / 158
- 8.2 单指数模型 / 160
- 8.3 估计单指数模型 / 163
- 8.4 组合构造与单指数模型 / 168
- 8.5 指数模型在组合管理中的实际应用 / 172

▶▶▶ 小结、习题、CFA 考题、概念检查答案

## 第三部分 资本市场均衡

### 第 9 章 资本资产定价模型 / 182

- 9.1 资本资产定价模型概述 / 182
- 9.2 资本资产定价模型和指数模型 / 191
- 9.3 资本资产定价模型符合实际吗 / 193
- 9.4 计量经济学与期望收益-贝塔关系 / 196
- 9.5 资本资产定价模型的扩展形式 / 196
- 9.6 流动性与资本资产定价模型 / 199

▶▶▶ 小结、习题、CFA 考题、在线投资练习、概念检查答案

### 第 10 章 套利定价理论与风险收益多因素模型 / 207

- 10.1 多因素模型概述 / 207
- 10.2 套利定价理论 / 210
- 10.3 单项资产与套利定价理论 / 214
- 10.4 多因素套利定价理论 / 215
- 10.5 我们在哪里寻找风险因素 / 216
- 10.6 多因素资本资产定价模型与套利定价理论 / 218

▶▶▶ 小结、习题、CFA 考题、在线投资练习、概念检查答案

### 第 11 章 有效市场假说 / 223

- 11.1 随机漫步与有效市场假说 / 223
- 11.2 有效市场假说的含义 / 227
- 11.3 事件研究 / 229
- 11.4 市场是有效的吗 / 231
- 11.5 共同基金与分析业绩 / 239

▶▶▶ 小结、习题、CFA 考题、在线投资练习、概念检查答案

### 第 12 章 行为金融与技术分析 / 247

- 12.1 来自行为学派的批评 / 248
- 12.2 技术分析与行为金融 / 254

▶▶▶ 小结、习题、CFA 考题、在线投资练习、概念检查答案

### 第 13 章 证券收益的实证依据 / 264

- 13.1 指数模型与单因素套利定价模型 / 265
- 13.2 多因素资本资产定价模型与无套利理论的检验 / 271
- 13.3 法玛-弗伦奇三因素模型 / 272
- 13.4 流动性与资产定价 / 276
- 13.5 基于消费的资产定价与股权溢价之谜 / 278

▶▶▶ 小结、习题、CFA 考题、在线投资练习、概念检查答案

## 第四部分 固定收益证券

### 第 14 章 债券的价格与收益 / 286

- 14.1 债券的特征 / 286

- 14.2 债券定价 / 291
- 14.3 债券收益率 / 294
- 14.4 债券价格的时变性 / 298
- 14.5 违约风险与债券定价 / 301
- ▶▶▶ 小结、习题、CFA 考题、在线投资练习、概念检查答案

### 第 15 章 利率的期限结构 / 313

- 15.1 收益率曲线 / 313
- 15.2 收益曲线与远期利率 / 315
- 15.3 利率的不确定性与远期利率 / 318
- 15.4 期限结构理论 / 320
- 15.5 期限结构的解释 / 322
- 15.6 作为远期合约的远期利率 / 324
- ▶▶▶ 小结、习题、CFA 考题、在线投资练习、概念检查答案

### 第 16 章 债券资产组合管理 / 330

- 16.1 利率风险 / 330
- 16.2 凸性 / 336
- 16.3 消极债券管理 / 341
- 16.4 积极债券管理 / 347
- ▶▶▶ 小结、习题、CFA 考题、在线投资练习、概念检查答案

## 第五部分 证券分析

### 第 17 章 宏观经济分析与行业分析 / 356

- 17.1 全球经济 / 356
- 17.2 国内宏观经济 / 358
- 17.3 需求与供给波动 / 359
- 17.4 联邦政府的政策 / 360
- 17.5 经济周期 / 362
- 17.6 行业分析 / 366
- ▶▶▶ 小结、习题、CFA 考题、在线投资练习、概念检查答案

### 第 18 章 权益估值模型 / 378

- 18.1 比较估值 / 378
- 18.2 内在价值与市场价格 / 380
- 18.3 股利贴现模型 / 381
- 18.4 市盈率 / 391

- 18.5 自由现金流估值方法 / 396

- 18.6 整体股票市场 / 398

- ▶▶▶ 小结、习题、CFA 考题、在线投资练习、概念检查答案

### 第 19 章 财务报表分析 / 407

- 19.1 主要的财务报表 / 407
- 19.2 会计利润与经济利润 / 410
- 19.3 赢利能力度量 / 410
- 19.4 比率分析 / 412
- 19.5 经济增加值 / 418
- 19.6 财务报表分析示范 / 419
- 19.7 可比性问题 / 420
- 19.8 价值投资：格雷厄姆技术 / 424

- ▶▶▶ 小结、习题、CFA 考题、在线投资练习、概念检查答案

## 第六部分 期权、期货与其他衍生证券

### 第 20 章 期权市场介绍 / 436

- 20.1 期权合约 / 436
- 20.2 到期日期权价值 / 440
- 20.3 期权策略 / 443
- 20.4 看跌 - 看涨期权平价关系 / 449
- 20.5 类似期权的证券 / 450
- 20.6 金融工程 / 454
- 20.7 奇异期权 / 455

- ▶▶▶ 小结、习题、CFA 考题、在线投资练习、概念检查答案

### 第 21 章 期权定价 / 462

- 21.1 期权定价：导言 / 462
- 21.2 期权价值的限制 / 464
- 21.3 二项式期权定价 / 467
- 21.4 布莱克 - 斯科尔斯期权定价 / 471
- 21.5 布莱克 - 斯科尔斯公式应用 / 478
- 21.6 期权定价的经验证据 / 485

- ▶▶▶ 小结、习题、CFA 考题、在线投资练习、概念检查答案

### 第 22 章 期货市场 / 492

- 22.1 期货合约 / 492