

Mc
Graw
Hill Education

“十一五”国家重点图书出版规划项目

· 经 / 济 / 科 / 学 / 译 / 丛 ·

Essentials of Investments

(Seventh Edition)

投资学精要 (上册)

(第七版)

兹维·博迪 (Zvi Bodie)

亚历克斯·凯恩 (Alex Kane) 著

艾伦·J·马科斯 (Alan J. Marcus)

 中国人民大学出版社

Mc
Graw
Hill

“十一五”国家重点图书出版规划项目

· 经 / 济 / 科 / 学 / 译 / 丛 ·

Essentials of Investments

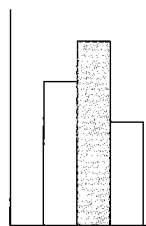
(Seventh Edition)

投资学精要 (上册)

(第七版)

中国人民大学出版社

· 北京 ·



《经济科学译丛》总序

中国是一个文明古国，有着几千年的辉煌历史。近百年来，中国由盛而衰，一度成为世界上最贫穷、落后的国家之一。1949年中国共产党领导的革命，把中国从饥饿、贫困、被欺侮、被奴役的境地中解放出来。1978年以来的改革开放，使中国真正走上了通向繁荣富强的道路。

中国改革开放的目标是建立一个有效的社会主义市场经济体制，加速发展经济，提高人民生活水平。但是，要完成这一历史使命绝非易事，我们不仅需要从自己的实践中总结教训，也要从别人的实践中获取经验，还要用理论来指导我们的改革。市场经济虽然对我们这个共和国来说是全新的，但市场经济的运行在发达国家已有几百年的历史，市场经济的理论亦在不断发展完善，并形成了一个现代经济学理论体系。虽然许多经济学名著出自西方学者之手，研究的是西方国家的经济问题，但他们归纳出来的许多经济学理论反映的是人类社会的普遍行为，这些理论是全人类的共同财富。要想迅速稳定地改革和发展我国的经济，我们必须学习和借鉴世界各国包括西方国家在内的先进经济学的理论与知识。

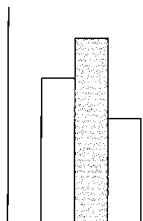
本着这一目的，我们组织翻译了这套经济学教科书系列。这套译丛的特点是：第一，全面系统。除了经济学、宏观经济学、微观经济学等基本原理之外，这套译丛还包括了产业组织理论、国际经济学、发展经济学、货币金融学、公共财政、劳动经济学、计量经济学等重要领域。第二，简明通俗。与经济学的经典名著不同，这套丛书都是国外大学通用的经济学教科书，大部分都已发行了几版或十几版。作者尽可能地用简明通俗的语言来阐述深奥的经济学原理，并附有案例与习题，对于初学者来说，更容

易理解与掌握。

经济学是一门社会科学，许多基本原理的应用受各种不同的社会、政治或经济体制的影响，许多经济学理论是建立在一定的假设条件上的，假设条件不同，结论也就不一定成立。因此，正确理解掌握经济分析的方法而不是生搬硬套某些不同条件下产生的结论，才是我们学习当代经济学的正确方法。

本套译丛于 1995 年春由中国人民大学出版社发起筹备并成立了由许多经济学专家学者组织的编辑委员会。中国留美经济学会的许多学者参与了原著的推荐工作。中国人民大学出版社向所有原著的出版社购买了翻译版权。北京大学、中国人民大学、复旦大学以及中国社会科学院的许多专家教授参与了翻译工作。前任策划编辑梁晶女士为本套译丛的出版做出了重要贡献，在此表示衷心的感谢。在中国经济体制转轨的历史时期，我们把这套译丛献给读者，希望为中国经济的深入改革与发展做出贡献。

《经济科学译丛》编辑委员会



译者前言

兹维·博迪是一位循循善诱的大师，他与亚历克斯·凯恩、艾伦·J·马科斯合作写成的这本《投资学精要》是一本难得的深入浅出的著作。这本书中，他丰富细致地讲授了投资学的方方面面，把严谨而晦涩的经济学、金融学理论讲得有声有色、平易近人。这本书一直被奉为投资学的经典，并不断地推出新版，十几年来一直受到金融学子的追捧，长盛不衰。译完这本书，才真切体会到本书的可贵之处——完整的体系与翔实的资料完美融合，平实风趣的叙述风格和严谨的学术态度相映成趣。这一切构成了这本被作者称为“特别适合那些准备努力工作，攀登投资领域高峰的朝气蓬勃的……学生”的《投资学精要（第七版）》。

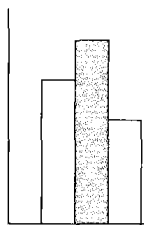
本书分为六大部分。第一部分从投资基本要素入手，介绍美国和其他世界主要资本市场的基本情况和演变。在此基础上，第二部分系统阐述投资组合理论、第三部分介绍固定收益证券市场，至此，传统的投资工具和理论介绍完毕。第四部分总结性的对证券投资分析具体步骤和方法进行探究，有很强的实际操作意义。第五部分是新兴衍生金融产品市场，因为性质与传统的金融工具有所差别，故单列为独立的篇章。最后由于现实世界的不完美而产生了积极的投资管理理论，作为整本书的最后一部分，让本书体系更加完整。

作者在这本书的编写中倾注了很多心血，与第六版相比，第七版更新了资本市场的最新动态，比如电子信息技术给传统证券交易所带来的革新等，作为一本教科书，它做到了与现实同步；同时，为了让论述更加形象、鲜活，作者加入了“市场前沿”这一栏目，将报纸、网站上的真实案例引入课堂教学，让读者对投资学知识产生直观认识，离现实更近；本书还提供了大量的 Excel 练习，培养读者动手解决问题的能力。与第六版相比，第七版在资料翔实度上更上一层楼，补充了很多近年

来资本市场上有影响力的案例，还做了大量章节上的重新编排和更新，使整本书的体系愈臻完善。

这本书的翻译历经春夏秋冬，持续了将近一年时间，其中前五部分为初晨所译，第六部分为谢蕊莲所译，胡波负责统稿。有幸翻译这样一本著作深感荣幸，在翻译过程中也获益良多。兹维·博迪的这本《投资学精要（第七版）》尤其适合想要在投资实业界一展拳脚的年轻学子们，希望此书能够给渴求知识的中国大学生们带来一缕清泉。因为译者学识所限，如本书翻译内容有纰漏，请读者给予批评和建议。

译者



作者手记

20 多年来，投资行业发生着急剧、深刻而持续的变化。这部分是因为大量新设计证券的出现，部分是因为新的交易策略的创造（这些交易策略依赖于计算机和通信技术的发展），部分是因为投资理论的不断进步。我们的教材必然要和金融市场的发展同步。在这一版中，我们将叙述投资环境的许多变化。

同时，许多基础的理论仍然很重要。我们在组织本书的内容时始终围绕一个原则——证券市场近乎有效，意味着大多数证券在给定的风险和收益特征下的价格都是合理的。“天下没有免费的午餐”的说法在金融市场比在其他任何地方都恰如其分，这个很简单的结论对于制定投资策略却具有十分重要的意义。我们对投资策略的讨论总是以有效市场假说为前提，尽管市场有效的程度不仅现在是、将来也仍会是一个有争议的问题，我们还是希望全书针对这个问题的讨论能有助于人们改变一些传统的观念。

本教材一直比其他书更强调资产配置问题。我们强调这个问题主要基于两个重要原因。首先，这是大多数投资者构建投资组合时必须经历的过程。起初，你通常将所有的资金都存于银行账户，接着你必然要考虑将多少资金投资于风险较大、但能提供更高预期收益的资产。这自然而然的一步就是考虑风险资产类别，如股票、债券或房地产，这就是资产配置决策。其次，在大多数情况下，资产配置方案的选择对决定投资总体业绩的重要性远大于具体证券的选择。因而资产配置投资组合的风险—收益结构是首要的决定因素，在研究投资策略时也值得我们将主要的精力放在上面。

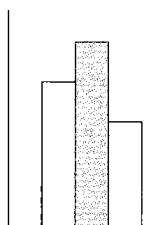
本书也关注投资分析，投资分析是投资理论应用于实际的重要部分，这也将使读者看到投资理论的应用价值。在本版的正文中，我们系统地提供了 Excel 工作表，

这为学生们提供了可以比以前更加深刻地了解概念的工具。这些工作表可以通过我们的互联网（www.mhhe.com/bkm）得到，该网站还提供了符合职业投资者口味的分析工具。

在致力于理论与实践相结合的过程中，我们努力使教材的思想和应用方法与注册金融分析师协会（ICFA）保持一致。ICFA 负责管理向申请人授予注册金融分析师的教育和认证项目。注册金融分析师的课程代表了由知名学者和从业人员组成的委员会对投资行业所需的核心知识的一致意见。

本书将向你介绍当前所有投资者都十分关注的主要问题。通过学习，你将掌握分析当前一些热点问题和争论的技能，这些热点问题和争论也是大众传媒以及专业杂志热衷报道的材料。无论你是想成为一名职业投资人士，还是仅仅想成为一名老练的个人投资者，这些技能都是必要的。

兹维·博迪
亚历克斯·凯恩
艾伦·J·马科斯



教学模式的特点

章节目标

每章的开头都简要概括了学习本章所要达到的目标，描述了本章所涉及的内容，并让学生初步了解读完本章之后应掌握的概念。紧随其后的是每章概述。

每章概述

每章开始部分会有一段简短的更加深入的关于本章所涉及概念的叙述。与本章内容相关的材料可以在网页 www.mhhe.com/bkm 上找到。

专栏读物

书中以专栏读物的形式出现的短文选自金融类出版物，如《华尔街日报》。这些专栏在正文里也有所讨论，而且其与章节材料的真实联系也为学生进行了清晰定义。

相关网址

网址现在列于每章章末，以便学生能方便地从网站获取最新的相关信息。

页边关键词

关键词以黑体字显示，本书在该词第一次被使用时在页边给出了其定义。术语表在本书的网站 www.mhhe.com/bkm 上可以找到。

标上号码的公式

正文中列出了关键公式，并且标上号码以便识别。为便于查找，常用公式已在

本书末尾列出。

市场前沿专栏

近期在金融刊物上（如《华尔街日报》）发表的文章作为专栏被引入教材。每一个专栏在正文中都有相关陈述，其现实意义也在正文中交代清楚。

Web 站点管理员练习

每章中出现的 Web 站点管理员练习使学生能够在线检验技能。每个练习均能使 学生应用于实际问题及真实世界的情形。每章中第一个练习穿插于章节中，另一个练习在该章最后。

概念测验

章节正文里的这些自我检测性问题使学生在深入学习之前，了解自己是否已经理解了前面的内容，同时概念测验也有利于学生巩固所学知识。这些问题的详细答案可以在章末找到。

标上号码的案例

各章中的案例都附有标有号码和名称的工具条。以这些案例提供的解答方案为 范本，学生能够逐步学会解决具体的问题，同时还能了解怎样将一般原理用于回答 实际问题。

Excel 综合练习

Excel 应用

由于现在许多课程都要求学生运用电子工作表进行分析，因此本书再次在全书 中整合了 Excel。这部分内容使学生知道如何创建和使用工作表来解决具体问题。通 常在课文中，我们用一个案例来简要说明电子工作表应用的内容，并提出一些思考 题要求学生运用电子工作表来解答。学生可以在本书的互联网上获得实际的工作表 (www.mhhe.com/bkm)。在这个网站上，有许多关于工作表该如何创建和使用的讨 论。另外，工作表还包含解释输入和输出变量的内容。这些思考题的答案只有教师 通过密码才能获得，所以教师可以将这些练习当成家庭作业或练习题来使用。

下面的章节提供电子表：

第 3 章：保证金信用购买，卖空

第 6 章：多种股票的有效边界

第 7 章：指数模型的估计

第 11 章：免疫，凸性

第 15 章：期权、股票和借款，对敲和价差

第 17 章：平价关系和价差

第 20 章：业绩评价，业绩解析

第 21 章：国际投资组合

下面的章节提供电子数据表格模板：

第 6 章：电子数据表 6.1—6.6

第 10 章：电子数据表 10.1&10.2

第 11 章：电子数据表 11.1&11.2

第 13 章：电子数据表 13.1&13.2

第 16 章：电子数据表 16.1

第 20 章：电子数据表 20.1—20.10

□ 章节末的特点

小 结

那些开头带有实心圆点符号的句子有助于学生复习主要的知识点。

关键词

关键词列表有利于学生复习正文中的关键概念。

习 题

章末的习题由易至难。我们认为解题是学习投资学中很关键的部分，所以我们提供了各种各样的习题。

CFA 习题

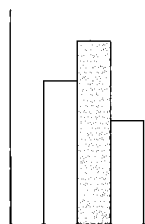
在应用章节我们提供了最近 CFA 考试中的一些试题。这些试题代表了投资领域的专业人士认为与资金管理实践相关的问题。本书在页边用一个图标标出，以便识别。附录 B 列出了书中出现的每一道 CFA 试题所在试卷的级别和出现的年份，以便于我们查找这些试卷。

标准普尔问题

相关章节包含了与标准普尔市场洞察的教育版本直接相联系的一些新问题。由于我们同标准普尔的特殊关系，学生可以免费进入这个大容量的数据库。问题建立在真实公司提供的数据库基础上，以便于更好地理解实际商业环境。该网站每日更新，以确保获得最新的信息。

□ Excel 问题

每章最后精选的题目需要用到 Excel 软件。这些问题会用一个图标标注出来。Excel 模板可以在本书的网站 www.mhhe.com/bkm 上获得。



第七版的组织结构

《投资学精要》（第七版）是一本十分适用于本科生作为投资入门课程的教材。章节以模块的方式编写，这样教师可以十分灵活机动地删除某些章节或重新安排顺序。下面的方框部分说明了本版新添或更新的内容。

本部分勾勒出了非技术学派进行投资的大概过程。我们讨论了金融市场的主要参与者，讲述了证券和交易机制的不同种类。这些章节允许教学者在课程的开始阶段布置有关证券分析的作业。

本章进行变动以追踪金融市场的变化，如电子通信网络、市场合并——这些是教科书所能提供的最新内容。

包括注册金融分析师协会的《道德规范与职业操守准则》。

包括现代投资组合理论的核心内容。对于本课程所强调的证券分析内容而言，跳过本部分内容并不影响本书的连续性。

所有数据均进行了更新。

本章介绍了可用于计算协方差矩阵、投资机会组合和指数模型的电子工作表。这些工作表作为一个单独的模块，可以当做课堂上的内容，但省略这部分内容也无大碍。

本章更加注重将因素模型和指数模型看做一种理解不同风险来源的方法。

更新了关于市场有效性的证据。

扩展了行为金融部分。这些新的材料也为学习技术分析提供了一个基础。

涉及证券估值的三个章节中的第一章。

包含分析债券价格和收益的电子数据表格，在票息日和票息日之间如何定价。

包含有关久期和凸性的电子表资料。

提供了“自上而下”的投资方式，在进行具体的证券分析之前介绍了总体的宏观经济分析。

介绍了当前国际政治发展如何对经济前景产生影响。

包含了自由现金流的估值方法，还讨论了公司收益管理战略如何影响估值比率。

包含了关于收益质量和财务报表真实性的新章节，还新增了关于经济附加值的部分。

这些市场在金融市场中的地位越来越重要，并且是金融创新的主要源头。

关于期权回报、策略和内置期权股票的详细介绍。

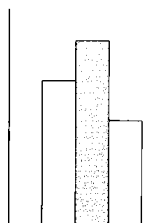
本章提供了有关布莱克-斯科尔斯模型和隐含波动性估计的工作表。

积极型管理的材料已经归并为一部分。作为期末课程结束的单元，将理论运用于实际组合管理非常理想。

关于国际相关性和分散化效应的新证据。

大量的电子表用于分析税收和通货膨胀在长期金融战略中的相互影响。

根据注册金融分析师的课程设置，本章还包括了“如何成为一个注册金融分析师”的向导。



参考资料

□ 教师参考资料*

教师资源 CD

ISBN-13: 9780073308920 ISBN-10: 0073308927

这个综合的 CD 包含下面所有的教师参考资料。我们把它们放在一起以便查找。通过你的出版代表你可以获得打印件。

教师资源手册

由科罗拉多大学的 Sue Hine 编写的《教师手册》提供了比较完整的学习方法，这些内容已根据新版内容进行了修订。每一章包括本章概览、学习目标和章节内容演示，章节内容演示概括了该章的内容，并且其内容被做成透明胶片/PowerPoint 演示软件。

试题库

由蒙大拿大学的 Tim Manuel 编写，目前试题容量已达到 1 200 题。试题以难度排序（容易、中等、难），因而教师在编辑一份测验时具有很大的灵活性。试题库也提供基于视窗的电子格式。

计算机试题库

McGraw-Hill 的 EZ 测试非常灵活，适合用电子测试系统。这个程序允许教师从书本中出题。它包含非常多的试题种类，而且教师可以加入自己的题目。它可以创

* 采用该书作教材的教师可向 McGraw-Hill 公司北京代表处联系索取教学课件资料，传真：(010) 62790292，电子邮件：webmaster@mcgraw-hill.com.cn。

建许多格式的试题，许多试题可以用课程管理系统导出，例如 WebCT, Black-Board, 或者 PageOut。EZ 在线测试是一项新的服务，它使得管理这些试题变得简单。这个程序适用于 Windows 和 Macintosh 操作系统。

PowerPoint 演示软件

这些演示幻灯片也是由 Sue Hine 制作的，它实际上向教师提供了透明胶片上内容的电子版本。根据新版内容修订的这些幻灯片，是按照章节顺序排列的，但是如果你有 PowerPoint 软件，你可以定制这些幻灯片满足你的教学需要。

答案手册

由印第安纳波利斯大学的 Matt Will 编写，为每章最后的习题提供答案。

□ 学生参考资料*

答题手册

ISBN-13: 9780073308944 ISBN-10: 0073308943

由印第安纳波利斯大学的 Matt Will 编写的答题手册提供每章后面习题的详细答题思路。作者亲自参与答题手册的编写工作，以确保答题方法和课文中提供的方法保持一致。

学生问题手册

ISBN-13: 9780073308951 ISBN-10: 0073308951

由中央俄克拉何马大学的 Marryellen Epplin 编写，这个有用的补充包括与每章中讨论的概念具体相连的问题。答案位于手册每章的末尾。这是补充练习的绝佳材料。

□ 在线学习中心

www.mhhe.com/bkm

寻找信息的宝库！在本书的网页上，教师可以找到教学资源，例如补充材料的电子文档。学生们可以找到为课本专门设计的学习材料。在这里还可以找到其他支持材料的链接。下面是对目前可用资源的介绍。

相关网页

每一章中我们都提供了建议阅读的网页的清单。为了让清单保持更新，我们建议的网页和他们的链接现在在网上提供。每一章序言中都会提供相关网页的参考。

Excel 模板

我们为章节中电子数据表和 Excel 应用专栏提供在线 Excel 模板。每章最后的精选习题也设计为 Excel 问题的形式，我们为这些问题提供 Excel 模板，这样学生可以利用它解决问题，积累电子数据表的操作经验。这些模板是由西北拿撒勒大学的 Peter R. Crabb 提供。这些模板在 www.mhhe.com/bkm 也可以获得，在文中用旁注方式标出。

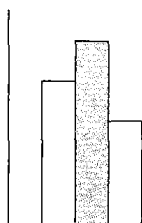
* 中国人民大学出版社并未购买以下学生参考资料的版权。——译者注

在线测试

在线测试为单选题形式，可以作为学生的补充测试和巩固练习工具。测试是按照章节顺序组织的，测试章节中出现的特定概念。试题一经提交会立刻显示分数和正确答案。

标准普尔《市场洞察》的教育版本

McGraw-Hill/Irwin 和标准普尔的机构市场服务部门很高兴宣布二者形成了排他性的伙伴关系，这一伙伴关系使学生和教师能够使用标准普尔《市场洞察》的教育版本。标准普尔《市场洞察》的教育版本是一个具有大量信息的在线资源，它在著名的 COMPUSTAT 数据库中提供了 1 000 多家公司 6 年的基本财务数据。标准普尔的特定问题在本书相关章节的末尾可以找到。



目 录

第 1 部分	投资的要素	1
	第 1 章 投资：背景和现状	3
	1.1 实物资产与金融资产	4
	1.2 金融资产的分类	6
	1.3 金融市场和经济体系	7
	1.4 投资过程	12
	1.5 市场是竞争性的	13
	1.6 市场参与者	15
	1.7 最新的趋势	18
	1.8 教材概要	24
	小结	24
	关键词	25
	习题	25
	第 2 章 资产的种类和金融工具	28
	2.1 货币市场	29
	2.2 债券市场	35
	2.3 权益证券	44
	2.4 股票和债券市场指数	47
	2.5 衍生产品市场	57
	小结	61
	关键词	62