

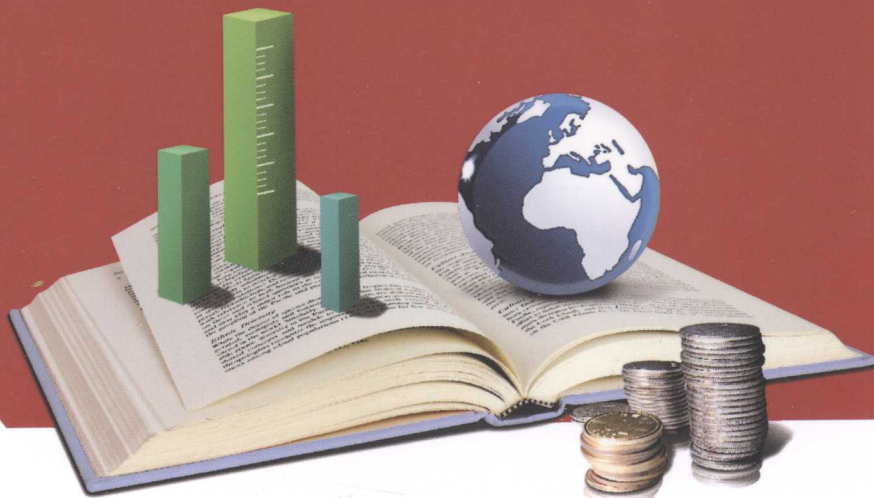
普通高等教育“十二五”金融学专业规划教材

总主编 李 成

金融投资学

【第二版】

主 编 李 成



赠送
电子课件



西安交通大学出版社
XI'AN JIAOTONG UNIVERSITY PRESS

013070469

F830.59-43
32-2

普通高等教育“十二五”金融学专业

总主编 李 成

金融投资学

【第二版】

主 编 李 成

副主编 薛洪刚 李 倩 王美华



西安交通大学出版社
XI'AN JIAOTONG UNIVERSITY PRESS



北航

C1678916

F830.59-43

32-2

图书在版编目(CIP)数据

金融投资学/李成主编. —西安:西安交通大学出版社, 2013. 9
ISBN 978-7-5605-5627-7

I. ①金… II. ①李… III. ①金融投资-高等学校-教材 IV. F830.59

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2013)第 196826 号

书 名 金融投资学(第二版)
主 编 李成
责任编辑 魏照民 郑伟

出版发行 西安交通大学出版社
(西安市兴庆南路 10 号 邮政编码 710049)

网 址 <http://www.xjupress.com>

电 话 (029)82668357 82667874(发行中心)
(029)82668315 82669096(总编办)

传 真 (029)82668280

印 刷 陕西时代支点印务有限公司

开 本 787mm×1 092mm 1/16 印张 20.75 字数 491 千字

版次印次 2008 年 4 月第 1 版 2013 年 9 月第 2 版 2013 年 9 月第 2 次印刷

书 号 ISBN 978-7-5605-5627-7/F·368

定 价 39.80 元

读者购书、书店添货、如发现印装质量问题,请与本社发行中心联系、调换。

订购热线:(029)82665248 (029)82665249

投稿热线:(029)82668133

读者信箱:xj_rwig@126.com

版权所有 侵权必究



北航

C1678916

内 容 提 要

本书以市场经济发展为背景，以金融投资为主线，运用金融市场的基本原理，系统地介绍了金融投资的历史发展轨迹、金融投资理论、金融投资体制、金融投资工具、金融投资风险、金融投资技术、金融资本运作和金融投资全球化等内容。

本书主要适用于高等学校金融专业学生学习，也可以作为金融工作者的参考用书。通过本书的学习，读者可以了解金融投资的基本原理，掌握金融投资的基本方法，认识金融投资的基本规律。

普通高等教育“十二五”金融学专业规划教材

编委会

学术指导：赵海宽

总 主 编：李 成

编 委 会(以姓氏笔画为序)：

王建喜 王政霞 方建武 申尊焕 李 成

李忠民 李富有 任 远 刘 月 祁敬宇

陈卫东 陈永生 孟钊兰 周好文 胡 杰

胡 碧 胡 智 徐璋勇 强 力 程婵娟

翟立宏 颜卫忠

策 划：魏照民

总 序

现代市场经济中,金融已经成为整个经济的核心。第一,金融在市场资源配置方面发挥着核心作用,是连接商品市场和其他要素市场的枢纽。在价值规律作用下,金融机构将资金投向效益好、前景好的产业和企业,使社会资源得到优化配置。第二,金融在宏观经济调控中发挥着核心作用,是宏观经济调控的重要杠杆。国家运用利率、汇率等多种金融手段,调节货币供应量,争取经济的总量平衡,实现物价稳定、经济增长、充分就业和国际收支平衡,促进经济又好又快发展。第三,金融在维护国家经济安全方面发挥着核心作用。经济发展中最大的不安全因素之一是金融危机;要保证国家经济安全发展,首先必须掌握金融发展状况,保证金融业的健康运行。第四,金融在决定国家经济综合竞争力中发挥着核心作用。发达的金融业能给科技创新、实业发展、政府公共支出等提供源源不断的低成本资金,带动投资、消费的增长,推动社会经济的繁荣和居民生活的改善。没有现代化的金融,不可能有现代化的经济。掌握和控制国际银行系统、拥有硬通货以及主宰国际资本市场,被视为西方强国控制世界的三大战略手段。美国之所以能够称霸世界,美元的霸主地位和金融业的高度发达是重要因素。根据洛桑国际管理发展学院发布的 2007 年世界竞争力年度报告,名列前 6 位的美国、新加坡、香港、卢森堡、丹麦和瑞士,都具有十分发达的金融业,其中有的是世界的金融中心。

在经济全球化趋势加快的背景下,金融在经济中的核心地位将越来越突出。谁能率先实现产业结构的调整和升级,优先发展金融为主的服务业,尽快建立发达的金融体系,谁就能站在全球竞争的最前沿。

近些年来,发达国家开始放松对金融业的管制。美国在 1999 年颁布《金融服务现代化法》以后,取消了银行、证券、保险业之间传统的跨业经营限制。俄罗斯、印度等一些新兴市场经济国家也纷纷加快了金融自由化步伐,放松或取消金融管制,为金融发展创造更加宽松的制度和条

件。与此同时,世界金融业的并购、整合加快,创新能力和风险管理能力提升,金融格局正在发生重大变化。这种变化主要表现在三个方面:第一,全球金融资产迅速膨胀。美国和日本等发达国家长期的低利率政策,造成了全球货币的超额供给和流动性过剩,大量资金涌入金融市场,扩大了金融市场的规模。反过来,金融市场的快速扩张,又刺激了全球流动性的进一步膨胀。据国际权威机构统计,目前全球金融业核心资产总额已达 140 万亿美元,占全球 GDP 总额之比,由 1980 年的 109% 提高到 316%;全球金融衍生产品的名义价值已达 370 多万亿美元,超过全球 GDP 的 7 倍。第二,资本市场进一步成为金融市场的主体。全球银行资产占金融资产的比重,由 1980 年的 42% 下降为 2005 年的 27%。第三,新型金融投机资本迅速兴起。全球对冲基金、私人股权投资基金数量增长很快,拥有的资产数额急剧膨胀,世界金融业的风险增加。

我国改革开放以来,充分发挥金融在现代经济中的核心作用,果断推出了一系列重大金融改革措施,不失时机地实施国有商业银行股份制改革,推进建立现代金融制度,大力推进以深化农村信用社改革为重点的农村金融改革,发挥金融在支持社会主义新农村建设中的重要作用。积极推行互利共赢的开放战略,不断提高金融对外开放水平。强调金融创新的重要位置,全面提升银行业的竞争力和服务水平。坚持把金融监管作为金融工作的重中之重,维护金融体系稳健、安全运行。由于采取了一系列强有力措施,我国金融业取得了长足进步,发生了历史性的剧变。金融体系不断完善,金融资产迅速增加;金融企业的公司治理加强,盈利能力提高,财务状况和资产质量明显改善;金融改革迈出重大步伐,商业银行改革、农村信用社改革取得了阶段性进展;人民币汇率形成机制和利率市场化改革进展顺利;资本市场基础性制度建设全面加强;保险业改革成效显著,保险公司整体实力和承保能力大幅提高;金融监管明显加强,防范和处置金融风险的力度加大;金融对外开放水平不断提高。截至 2006 年底,中国金融资产总量已突破 60 万亿元,其中,银行业金融机构资产为 44 万亿元。中国的经济货币化程度($M2/GDP$),已由改革初期 1978 年的 30% 跃升至当前的 180% 强。至 2007 年 7 月底,沪深两市股票市值为 20 万亿元,占 GDP 的比重达 98%。金融业在推动我国经济转型、支持经济发展方面发挥了重要作用。当然,同国际先进

水平相比,中国金融业的发展水平还不算高,如结构仍然不够合理,区域发展不平衡,创新能力、服务水平与实际需求还有差距等。必须进一步深化金融改革,加快金融发展,扩大金融开放,加强金融监管,提升我国金融业的水平。

金融大业,人才为本。面对新形势新任务,迫切需要一大批经济、金融理论基础扎实、对现代金融业务熟悉、能适应国际竞争需要的高级专业人才。只有培养和造就一大批这样的人才,才能应对国际竞争和挑战,更好地服务经济、服务社会。

金融业的发展依靠人才,人才培养依靠教育,发展教育离不开高质量的教材。作为知识载体和教学工具,教材质量关系教育质量和人才质量。西安交通大学李成教授组织编写的这套金融学专业系列教材,适应新形势对培养金融人才的需要,以面向世界、面向未来,体现学术性、系统性和前瞻性为宗旨,注重培养学生的创新能力和实践能力,为塑造高素质、创造性、复合型人才提供了条件。教材编写者,大都是具有扎实经济、金融理论基础和较丰富的教学经验的年轻学者。他们思维活跃,思路开阔,善于学习和借鉴国内外研究成果,具有宽广的国际视野。在吸收国内外重要专业文献、教材内容的同时,有不少创新。我相信,这套系列教材的推出,必将有助于我国金融教学和金融研究水平的提高。



2007年7月28日

于北京

注:赵海宽先生是我国老一辈著名金融专家,中国金融理论研究和金融改革的开拓者,中国人民银行研究生院创始人之一。曾任中国金融学会副会长,中国人民银行研究所所长、《金融研究》主编等职。现任国家政治协商委员会委员,中国人民银行研究生院博士生导师、教授,国内多家著名大学特聘教授。

第二版前言

本教材自出版以来,在国内高校经济金融专业教学中得到了广泛的应用,受到很好的评价。普遍反映教材内容编排体系科学合理,难易程度适合大学生的认知程度,反映了现代金融投资学发展的主要规律,融理论性与技术性于一体。

当前,国内外经济金融环境发生了很大的变化,特别是美国金融危机以及欧债危机爆发以来,使学术界重新审视金融运行机理,重新认识金融衍生品的功能成为新的课题。纵横华尔街的“宽客”熟练使用高杠杆量化投资策略受到了致命打击,以及信用衍生品的滥用导致的风险失控等,这些教训都对金融投资学教学产生了重要的影响。

金融投资学是研究金融领域中企业、机构或个人如何从事金融资产的投资活动的一门学科。作为服务于金融专业的教材,主要讲授金融投资的基本原理和技术技能。既包含理论知识, also 具有很强的实践性,研究内容包括金融投资学的基础理论、投资环境、投资工具、投资策略,以及对经济的影响等。本教材总结了金融投资学的发展史以及基本的金融投资理论,介绍了投资环境与投资工具,详细阐述了金融投资具体的功能、发展与现状,分析总结了金融投资工具的主要策略,阐述了金融投资收益与风险的度量控制。在介绍金融投资工具的基础上,特别介绍了投资风险,提醒投资风险控制是投资非常重要的环节。介绍了投资分析的典型方法,即基本面分析与技术分析,为读者参与金融投资活动提供了方法与途径。介绍了金融资本运营与国际化投资的内容,全面地反映了金融投资学的全貌。选材重视体系的完备性与基础性,适合本科阶段的教学要求,从读者的反馈中得到认可。本次修订时,我们保持了原版本的基本理论体系,结合金融环境的新变化作了修改和完善。

在国内外金融环境、金融市场不断发展和创新的背景下,我们对金融投资学进行了较大篇幅的修订,删减了部分不合时宜的内容,增加了金融市场新的内容,在金融期货的内容基础上,部分修订了世界主要期货市场的资料,增加了“沪深 300 股指期货”,介绍了我国即将推出的国

债期货等内容,力求反映出金融领域的最新变化与研究成果。

本次修订由李成教授拟定编写提纲,各章编写分工如下:李成(第一章);张颜江(第二、三章);李倩(第四章);杨帆(第五章);史冬梅(第六章);李文乐(第七章);李雪茹(第八章);王美花(第九章);薛宏刚(第十章);陶玲琴(第十一章);藤永平(第十二章);刘世铎(第十三章);李海东(第十四章),最后由李成教授、薛宏刚教授总纂定稿。

作者

2013年8月于西安交通大学

第一版前言

金融是现代经济的核心,金融市场是现代金融的神经,金融工具是金融市场的血脉,金融投资是金融市场发展的动力。

英国作为工业革命的发源地,在引领经济发展的同时,伦敦也成为全球金融的中心,吸引着当时世界金融资源和影响着全球资金的运行,由此而形成的金融管理和金融规则甚至至今还在产生着潜移默化的影响。二战后,美国工业迅速崛起,在成为世界头号经济大国的同时,金融机构急剧增长和金融市场突飞猛进,华尔街金融中心的地位超越了伦敦国际金融中心。20世纪70年代以后日本经济快速成长,在当时的亚洲国家和地区中居首,东京也相应成为最大的亚洲金融中心和重要的国际金融中心之一。固然,金融中心的基础是经济实力,金融中心最活跃的是金融工具,但是,所有的金融活动、金融工具都依赖于金融投资者。没有大量成熟的金融投资主体参与金融市场,离开了金融投资工具的不断创新,金融发展将不可想象。

金融投资从狭义的融资概念,发展到今天涵盖各种金融活动和金融行为,不仅在金融工具、金融管理、投资渠道、投资技术、设计领域和影响范围等方面发生了根本的变化,而且对国家经济和世界经济的发展产生着巨大的影响,没有任何一个国家敢于轻视金融投资对国家金融安全甚至社会稳定的作用。金融投资在理论上的日臻完善,在技术上的逐步多样化,在管理上的复杂化,使得金融投资知识的重要性日益突出。金融投资不仅是专业知识学习的需要,更是对金融思维方式的熏陶和培养,通过学习,掌握市场经济环境下金融运行的规律,进而善于从眼花缭乱的金融现象中发现金融的本质。

随着我国计划经济向市场经济的转轨,金融体制发生了根本性的改革,融资渠道从单一的银行信贷扩展到各类金融工具,我国的金融市场已经成为分配金融资源的主要渠道,金融创新不断推陈出新,金融资产种类繁多,花样翻新,金融投资无论是理念,还是方法都已深入人心。我国境外上市企业数量的逐年增加,外国公司参股国内公司规模的不增

大, QFII 的进入与 QDII 的出境, 使得我国金融市场向国际化迈出了重要步伐。我国金融市场开放程度在循序渐进中加深, 金融全球化对我国经济金融发展的推动作用日益显著, 中国金融市场终将成为世界金融市场的重要组成部分, 政府、公司和个人都将在金融投资的博弈中展示才华。

本教材由主编拟定大纲。各章编写分工如下: 李成第一、十章; 张颜江第二、三章; 李雪茹第四、八章; 胡杰第五章; 史冬梅第六章; 刘沂第七章; 郑丽第九章; 陶玲琴第十一章; 滕永平第十二章; 刘月第十三章; 李海东第十四章。最后由主编总纂定稿。

李 成

2008 年 3 月 16 日于西安交通大学

目 录

	总序	
	前言	
1	第一章 金融投资发展进程	17
1	第一节 早期的金融投资	17
3	第二节 近代的金融投资	27
4	第三节 现代的金融投资	28
7	本章小结	28
8	思考练习题	28
9	第二章 金融投资理论	38
9	第一节 自由投资理论	38
10	第二节 政府投资理论	38
12	第三节 证券投资理论	38
31	第四节 国际金融投资理论	38
43	本章小结	38
44	思考练习题	38
45	第三章 金融投资层次	38
45	第一节 公民个人投资	38
47	第二节 国内公司投资	38
51	第三节 跨国集团投资	38
54	本章小结	38
55	思考练习题	38
56	第四章 金融投资市场	38
56	第一节 金融投资市场的运行机理	38
64	第二节 货币市场及投资工具	38

71	第三节 资本市场及投资工具	
76	第四节 金融衍生工具市场	
85	本章小结	
85	思考练习题	
86	第五章 公司债券投资	
86	第一节 公司债券的种类	
88	第二节 公司债券的评级	
92	第三节 公司债券的定价	
95	第四节 公司债券的风险与收益	
97	第五节 可转换公司债券	
104	本章小结	
104	思考练习题	
106	第六章 政府债券投资	
106	第一节 政府债券的演变	
107	第二节 政府债券的种类	
110	第三节 国家债券	
115	第四节 国外政府债券市场	
118	第五节 中国的政府债券市场	
123	本章小结	
123	思考练习题	
124	第七章 投资基金	
124	第一节 投资基金概述	
129	第二节 投资基金的类型	
137	第三节 投资基金的运作	
141	第四节 投资基金的收益	
144	第五节 我国的投资基金	
147	本章小结	
147	思考练习题	
148	第八章 股票投资	
148	第一节 股票的主要分类	
154	第二节 股票的发行与上市	

165	第三节 股票投资的收益	黄金	第五章	288
166	第四节 股票投资的风险	黄金	第五章	288
171	本章小结	黄金	第五章	288
172	思考练习题	黄金	第五章	288
173	第九章 外汇投资	黄金	第五章	288
173	第一节 外汇与汇率	黄金	第五章	288
180	第二节 外汇市场	黄金	第五章	288
185	第三节 外汇投资的交易	黄金	第五章	288
195	第四节 外汇投资的风险	黄金	第五章	288
199	本章小结	黄金	第五章	288
199	思考练习题	黄金	第五章	288
200	第十章 金融期货投资	黄金	第五章	288
200	第一节 金融期货交易	黄金	第五章	288
204	第二节 金融期货种类	黄金	第五章	288
213	第三节 金融期货交易方式	黄金	第五章	288
218	第四节 金融期货市场的风险	黄金	第五章	288
220	本章小结	黄金	第五章	288
220	思考练习题	黄金	第五章	288
225	第十一章 金融投资风险	黄金	第五章	288
225	第一节 金融投资的市场风险	黄金	第五章	288
230	第二节 金融投资的公司风险	黄金	第五章	288
234	第三节 金融投资的行业风险	黄金	第五章	288
237	第四节 金融投资的规则风险	黄金	第五章	288
239	第五节 金融投资的国际风险	黄金	第五章	288
241	本章小结	黄金	第五章	288
242	思考练习题	黄金	第五章	288
243	第十二章 金融投资分析	黄金	第五章	288
243	第一节 金融投资的基本原则	黄金	第五章	288
244	第二节 金融投资的宏观分析	黄金	第五章	288
249	第三节 金融投资的产业分析	黄金	第五章	288
254	第四节 金融投资的财务分析	黄金	第五章	288

第一章 金融投资发展进程

本章要点

1. 早期金融投资的产生及其形式
2. 股票投资与债券投资的形成
3. 金融管制环境下的金融投资
4. 金融全球化时期的金融投资

第一节 早期的金融投资

从历史逻辑上推论,早期金融投资出现在私有财产产生之后。因此,金融投资是在社会生产力水平发展到一定阶段之后,伴随着私有制而出现的。早期生产力水平非常低下,自然经济是主要形态,这样的经济环境下,没有真正意义上的金融投资,金融活动主要表现为银行借贷。

一、民间投资

最早的民间资金借贷,可以勉强理解为金融投资的萌芽,在相当长的历史时期内一直是主要的个人投资形式。我国古代典籍中,有不少关于民间借贷的记载。公元前300年,孟尝君放债的故事是其中有名的一则。他在自己的封邑“薛”放债取息,作为奉养3000宾客的财源之一。有一年,天灾歉收,很多人没交利息,他派人催收,仍“得息钱十万”,放债的规模应该说相当可观。关于我国古代银钱业的较早记载,有南北朝时期寺庙经营的典当业,大量记载始于唐代,有经营典质业的质库,还有专门放债收息的官府机构。经过宋、元两代,再到明、清两代,钱庄、银号、票号先后兴起,银钱业有了长足发展。如果说早期的“一对一”的借贷活动是金融投资的雏形,那么,现代金融市场的“多对多”证券交易,就是金融投资的发展和成熟。

在西方国家,关于债务也有很多重要的历史资料。公元前18世纪,古巴比伦皇帝汉谟拉比编制了一部法典,其中关于债务问题的规定非常具体,从第89条到第119条,大部分是关于债务的条文。公元前2000年的巴比伦寺庙、公元前500年的希腊寺庙已有经营金银、发放贷款收息的投资活动;公元前400年的雅典、公元前200年的罗马帝国,也有这类以债务方式进行的金融投资活动。

二、早期的银行投资

早期的银行是金融投资主体。为了制止高利贷者,在意大利城市曾建立过低利放款的信贷组织,称“monti di Pietà”,1462年第一家这样的银行在帕鲁奇亚(Porugia)开业。1509年前