

证券投资分析简史 PDF转换可能丢失图片或格式，建议阅读原文

https://www.100test.com/kao_ti2020/169/2021_2022__E8_AF_81_E5_88_B8_E6_8A_95_E8_c33_169949.htm 传统证券分析家一直希望发现证券市场结构和运行方式的确定性规律.早在17世纪,日本的米市交易商就率先采用技术分析方法来确定价格,据说这比美国证券分析的祖师爷查尔斯#12539.马可维茨建立投资组合理论为标志.新一代的学术研究者提供了一个建立在风险和收益评估基础之上的体系.这些被称为"现代资产组合理论"(简记为MPT)的新理论,是以马可维茨的《投资组合选择——投资的有效分散》和威廉 夏普的《投资组合理论与资本市场》为基础的.MPT认识到投资者们必须在考虑证券增长前景的同时考虑其风险.此外,并非所有的风险都是相同的——其中的一些可以通过在资产组合中持有与其他资产关联较小的资产而被分散.MPT不仅可以作为资产组合管理的工具,也可以作为计算股息贴现和其他资产定价模型要求回报率的一个方法.在这以后,证券分析理论逐步发展成为基础分析,技术分析,组合分析和心理分析四大流派.基础分析流派,就是通过分析上市公司的基本面,从而决定股票的买进或是卖出.基础分析法一般采用从上而下(Top-Down)的 参见中国证监会颁布的从业人员职业道德规范,和AIMR的从业道德准则(Code of Ethics)和职业标准(Standards of Professional Conduct). 同时Benjamin Graham也是率先提倡建立证券分析师职业等级的人之一.在分析师期刊(现为金融分析师期刊)1945年1月的创刊号上,Graham概括了这个问题:"问题的关键在于,证券分析师作为一个职业,是否具有足够的职业标志使其从业者能向公众证明他们的工

作是恰当合理的."意见一致地解决这个问题用了将近20年时间.1963年6月,300名左右的证券分析师参加了考试以获取注册金融分析师(CFA)的称号.CFA目前成为了这个行业全球认同度最高的执业资格标准.分析框架,即首先进行政治分析,然后进行宏观经济形势分析,行业分析,在此基础上深入研究上市公司,以综合判断股票的投资价值与买卖时机.目前,基础分析法仍是证券投资的主要分析方法之一.而技术分析流派仅仅从证券的市场行为来分析证券的价格未来变化趋势.该流派的建立主要依靠投资者对市场运作规律的长期经验积累.组合分析流派研究的核心则是投资者如何通过选择证券来使其投资组合达到最优的收益——风险状况,这里所谓的最优,是以投资者效用最大化为标准的.心理分析流派是基于市场心理分析股价,强调市场心理是影响股价的最主要因素.例如该流派的代表人物Burton Malkiel将投机时期盛行的投资建议描绘为"空中楼阁",并指出,正是市场心理导致了建立在没有盈利能力基础的财富梦上的狂热.在2000年,当投资者经过三次重大市场衰退的洗礼以后,开始对传统的定价方法进行改进.Stowe, Robinson, Pinto和McLeavey的《资产投资分析——定价》一书就是对这一系列努力的系统归纳,该书探索了当代的定价方法并将其运用在国际市场投资的分析中,而且书中的基本观点与Graham及Dodd测定盈利能力安全性的方法不谋而合.也正是因为以上这些原因,该书成为了最新的证券内在价值分析的必读书目.如果从1553年成立的俄罗斯公司(Russia company)的最早的股票发行和由法国政府在1555年的Grant Parti的债券发行开始计算,那么与之相伴随的证券投资分析应当说是一个有着几百年历史的古老行业了.从最早的混合着小道消息和神秘主义的猜

测开始,历经数据积累,经验研究,严谨的金融科学理论研究的反复锤炼,证券分析已经成为了一个拥有百万从业人员的巨大产业,即便是在全球金融投资非常发达的今天,它仍然整个投资行业的主要和日常工作之一. 100Test 下载频道开通,各类考试题目直接下载。详细请访问 www.100test.com