

价值投资不断深化的投资理念证券从业资格考试 PDF转换可能丢失图片或格式，建议阅读原文

[https://www.100test.com/kao\\_ti2020/598/2021\\_2022\\_\\_E4\\_BB\\_B7\\_E5\\_80\\_BC\\_E6\\_8A\\_95\\_E8\\_c33\\_598255.htm](https://www.100test.com/kao_ti2020/598/2021_2022__E4_BB_B7_E5_80_BC_E6_8A_95_E8_c33_598255.htm) 价值投资的产生和发展

价值投资的核心思想是利用某一标度方法测定出股票的内在价值，并与该股票的市价进行比较，进而决定对该股票的买卖策略。价值投资认为上市公司的内在价值与股票价格会有所背离，其内在价值决定于经营管理等基本面因素，而股票价格则决定于股市资金的供给需求状况，在不同的决定因素下，内在价值高于股票价格的价差被称为安全边际，一家绩优的企业出现安全边际时，对其投资就具备所谓的价值。价值投资的理论奠基人是美国的本杰明格雷厄姆。他在1934年出版的《证券分析》一书，被尊为基本分析方法的圣经。Graham的学生沃伦巴菲特是成功的价值投资者，其投资原理很简单：只做传统的长期投资。其道理是：长期而言，股票的价格取决于企业的发展和企业所创造的利润，并与其保持一致，而短期价格却会受各种因素影响而大幅度波动，没有一个人可以做到始终如一地准确预测。从美国证券市场的经历来看，巴菲特价值投资理念出现的时候也是美国经历了股灾后的反省时期，钢铁和汽车产业的发展与价值投资的理念正好相适；而60年代电子狂潮时期人们追逐所有后缀trons的股票，七十年代又开始崇尚绩优成长股，业绩投资便开始风靡华尔街，石油股是当时的热门股票，八十年代生物工程和微电子领域的新技术的发展直接刺激起60年代的概念炒作理念的复苏，最激动人心的九十年代，前半期是亚洲四小龙热，后来因1997年的亚洲金融危机

爆发而崩溃，九十年代后半期则是以互联网为代表的新经济概念股的狂飙及退潮，目前市场仍处在回归过渡期。历史经验表明，在经历过度热情追高成长型股票导致最终幻想破灭之后，必然又会走回到稳健的价值型投资的老路上，循环往复，周而复始，投资理念的变化呈现周期性的循环规律。我国证券市场投资理念的变迁

中国证券市场经过十多年的发展几经沉浮，在不同的发展阶段，投资者结构不同，经济环境不一样，政策法规的变迁，投资理念均有各自的特征。1996年之前，国内资本市场基本上是一个袖珍市场，投资者以中小散户为主，上市公司中沪深两地的本地股占有相当的比重，大盘走势表现出极强的波动性。此时沪市投资理念的主要特征为：高送配偏好与高风险偏好。93年3月份之前沪市大盘涨幅超过15倍，而主导这波行情的是连续实施高送配的上海本地三无概念股。与沪市投资理念形成对照的是，深市行情中，北大高科（原深安达）、深宝安、深发展等绩优股曾有过出色表现。1996年以后的证券市场经历了从崇尚绩优到偏好重组、从追捧蓝筹到热衷小盘、从均衡持仓到科技至上等重要变化。

1996年：绩优和蓝筹理念为主导，以深发展、四川长虹等为代表的绩优大盘蓝筹股对96年的大行情起到推波助澜的作用。

1997年：绩优理念风光依旧、重组理念初露锋芒。

1998年：绩优理念悄然退潮、重组理念主导市场，沪深股市小市值重组概念股，如 国嘉实业 等表现突出。

1999年：重组理念与高科技成长理念联姻，尽管 5.19 行情中以中兴通讯、长城电脑等为首的绩优科技股表现不俗，但99年涨幅最大的却是那些经重组摇身而变的科技股，如南开戈德、科利华等。

2000年：成长理念盛极而衰，重组理念魅力不

减，2000年初以网络股为主的科技股掀起巨大的波澜，如综艺股份、上海梅林等，崇尚成长的投资理念发展到了极致，但与此同时也逐步走向了消亡，但是以深南玻、泰山石油、ST深安达等为主的深市重组股才是2000年的主流板。2001年上半年：在监管力度加大的情况下重组股大不如前，但是次新小盘理念唱主角。从股票市场所处的经济环境看：经济结构的战略调整、产业结构的升级是整个九十年代的主线，上市公司集中在传统产业、国有企业，是结构调整和产业升级的前沿，九十年代也是消费结构升级和受国际经济环境影响增大的时期，重组和成长作为市场的主流投资理念有其必然性。投资理念正处于转型期我国证券市场正处于一个重要的转轨时期，其运行格局即将发生深刻的变化。正如二十年前，经济体制的改革和对外开放促成了中国经济由计划管理型向市场主导型不断演变一样，经过十余年发育成长的中国证券市场在制度创新、产品创新及监管手段不断深化的前提下，在中国加入世贸组织与中国金融迈向国际化的大背景下，将出现一个崭新的格局。可以预见，证券市场的基本经济功能，如定价功能和优化资源配置功能等将得到充分体现，价值投资作为市场主流投资理念之一将受到更多的重视。新的市场环境下，旧的投资理念将遭遇来自不同方面的挑战。首先，管理层加大监管力度，加强证券市场规范化建设，这将在一定程度上提高做庄行为的政策风险，从而降低集中型投资和短线投资的获利预期。其次，对违规资金的清理，使得机构投资者资金来源非信贷化，这将大大制约投资的非理性行为，从而使个股的波动性减弱，短线获利空间变小。再次，随着开放式基金的推出，机构投资者的队伍将逐渐

壮大，机构投资者之间的博弈将使市场的超额利润机会减少，投资收益趋于平均化。最后，随着政府干预式的资产重组逐渐减少，重组股的风险将加大，而收益预期将大大降低。长期以来资金推动型的股市也是导致泡沫积累的主要原因之一，未来中国股市可能会逐渐从资金推动型向价值推动型转变。行情结构性调整的结果使市场格局发生了重大变化，市场固有的投资理念受到极大的撼动，未来的市场投资理念仍将呈现多样化的特点，但是，未来行情的新主流必然是产生在重树价值理念上，价值投资将逐渐受到市场的重视，机构投资者和大基金也将围绕公司价值而展开选股。只有真正掌握了符合大趋势的新的理念，在渡过了调整的阵痛期之后才可能把握住新一轮行情的脉络而获得好的投资收益。

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](http://www.100test.com)