

<<中国股票市场价格失真研究>>

图书基本信息

书名：<<中国股票市场价格失真研究>>

13位ISBN编号：9787542921925

10位ISBN编号：7542921924

出版时间：2008-12

出版时间：立信会计出版社

作者：徐爱农

页数：218

版权说明：本站所提供下载的PDF图书仅提供预览和简介，请支持正版图书。

更多资源请访问：<http://www.tushu007.com>

<<中国股票市场价格失真研究>>

内容概要

中国股票市场从无到有、从小到大，经过十多年的发展已经初具规模，成为金融体系中不可或缺的重要组成部分，在国民经济中发挥着举足轻重的作用。

股票市场功能的发挥依赖于股票价格这一市场信号，引导稀缺资源——社会资本的配置。

与发达国家股票市场作为生产社会化推动资本社会化和风险社会化产物不同的是，中国股票市场则是政府行为与政策推动的强制性制度变迁的结果，制度供给不足、制度安排缺陷以及市场主体不成熟导致中国股票市场价格频繁、大幅波动，股票价格严重偏离内在价值，长期处于超常失真状态，股票市场的资源配置功能得不到充分发挥。

因此，针对中国股票市场的特殊发展背景及自身的运行特点，研究股票价格失真问题具有重要的理论与现实意义，一方面可以从理论上揭示转型国家股票价格波动的内在机理，另一方面可以为市场相关方尤其是市场监管者提供行为决策依据。

目前，国内外学者的研究仅仅停留在股价失真问题的一个方面——股价泡沫上；研究的重点集中在股价泡沫的检验与股价泡沫原因的分析上；从研究成果看，所采用的研究方法存在许多不足，所得研究结论存在较大争议。

本书运用信息经济学和行为金融学理论，以计量分析和博弈论为主要分析工具，在厘清股价失真与股价泡沫内在联系与区别的基础上，从股票价值与股票价格的经济学分析入手，理论论述了股价失真的动态演变过程，并结合中国股票市场的特点，阐述了股价失真的成因、股价失真的判别以及超常股价失真的预控等关键问题。

除了第1章的“绪论”和第8章的“全书结论与展望”外，本书主要工作和结论如下：第2章对股票价值和股票价格的内涵、相互关系进行经济学分析。

本章分析指出，股票价值有本体论价值和认识论价值之分，股票价格对内在价值的非真实反映表现为价格失真。

股价失真呈现三种典型的动态演变过程：股价偏差基本维持不变、股价偏差以泡沫方式膨胀、股价偏差以均值回复方式收缩，其中，股价偏差以泡沫方式膨胀包括线性方式膨胀和指数方式膨胀。

股价失真与股价泡沫之间存在根本性区别，股价失真是股票价格与内在价值的静态比较关系，而股价泡沫是股票价格偏离内在价值后的-T断上涨过程，是股价失真的动态演变形式之一。

自沪深证券交易所成立以来，股票价格常常脱离基本面因素，股价走势与经济运行表现出非一致性。

第3章从实体经济领域企业价值创造影响因素的多样性、复杂性、多变性角度，分析了本体论价值的动态变化性，进而表明股价失真评判基准——内在价值的非稳定性是导致股价失真的原因之一。

本体论价值的基本驱动因素为企业资产、企业盈利能力以及企业成长性，在不同的市场环境中、企业拥有资源的-T同决定了企业本体论价值驱动因素的不同。

从公司财务角度看，基于MM理论的假设前提，公司股票内在价值与公司资本结构无关；但在现实经济生活中，由于税收制度、企业破产风险及交易成本的存在，企业资本结构与股票内在价值之间存在着密切关系；根据融资成本与投资收益之间的对比关系，股份制企业融资政策和股利政策的调整将使企业内在价值发生改变。

从公司经营角度看，公司发展战略的选择与实施将关系到企业核心竞争力的形成；有效的公司治理结构以及激励、约束机制有助于克服委托代理制中的弊端，最大限度地调动经营者的主观能动性。

从宏观经济环境看，宏观经济波动以产业关联方式对各行业的市场需求，生而对企业需求产生大小不同的影响；实证分析结果表明，宏观经济增长速度的高低与中国上市公司的经营业绩之间保持着高度的正相关关系。

第4章从投资者认识论价值偏差角度分析了中国股票市场价格失真成因。

研究结果表明，投资者在认识论价值的形成过程中缺乏应有的估价技术支撑，现有的各种估价模型具有各自特定的适用环境及应用局限性；模型参数的选择存在较大争议，不同的参数选择方法导致的估价结果相差较大。

投资者的价值认知行为受到投资者个体生理和心理因素的影响，启发式简化、自我欺骗和情绪失控等认知行为倾向均可能影响到投资者的估价行为。

<<中国股票市场价格失真研究>>

在中国股票市场上，个人投资者占主导地位，个人投资者在估价技术、信息获取、信息处理等方面处于劣势地位而表现为估价过程中明显的理性不足，估价过程中的趋同性效应往往导致投资者出现群体性、系统性的估价偏差以及集体性、无意识的偏差报价行为，从而在市场上表现为股票价格失真。

第5章从市场投机行为角度分析了中国股票市场价格失真的成因。

投机行为有理性投机行为与非理性投机行为之分，理性投机行为主体对股票内在价值有比较清楚的认识，他们在股票市场主动创造股票价差进行投机交易，或者被动地利用市场出现的价差进行投机交易

。非理性投机行为主体对股票内在价值缺乏清楚的认识，交易行为纯粹建立价格预期基础之上。

当股票市场上投机者占主导地位时，其结果必然出现股价失真。

制度性因素是中国股票市场投机行为盛行的主要原因，股票发行制度、股票交易制度、股票退市制度等滞后于市场发展需要在一定程度上助长了市场投机行为。

股票市场操纵行为的模型分析表明，跟风者面临的风险远大于市场操纵者，而所获得的收益却远小于市场操纵者；只要市场操纵存在超额收益，一旦放松监管，则市场参与者将在利益驱动下设法进行市场操纵；市场操纵行为的期望收益越大，市场监管者越要增加对市场的查处力度。

第6章在剩余收益模型的基础之上，结合股票市场整体价值评估的特殊性，构建了股价失真评判模型，并对中国股票市场历年（1993~2008）年初股价失真进行了实证分析。

研究结果显示，中国股票市场历年年初的内在价值保持相对稳定，内在价值高低相差69.23%，而股票价格的波动幅度则较大，高低相差319%；长时期以来，中国股票市场一直处于价格失真状态，且在相当长时期内股价失真程度比较严重；自本世纪初开始，股票价格逐步向内在价值回归，股价失真度不断减小，到2006年年初已经降至正常水平，但随后又重新大幅上升。

第7章基于股票市场在国民经济中的重要作用，提出了超常股价失真的预控对策。

本章构建了超常股价失真的预警机制，以便及时发现股票价格超常失真的征兆，并采取相应的应对措施。

当前对中国股票市场超常价格失真的预控可从四个方面着手：修正股票市场功能定位，提高上市公司质量；大力发展规范、成熟的机构投资者；加强市场监管，建立公平、公开、公正的市场秩序；正确界定政府角色，避免政府对股市的过度干预。

本书主要创新之处有：（1）选题比较新颖，研究内容少有学者涉足。

股价失真是股票市场的普遍现象，尤其是在中国这一“新兴+转型”的市场中表现得特别明显。

国内外大量研究仅仅集中于股价失真问题的一个方面——股价泡沫上，而对股价失真展开系统、深入研究的则非常罕见。

（2）运用信息经济学理论，构建股票价值体系。

股票价值是运用比较广泛的概念，对于这一名词，似乎大家都了解，但对其内涵的研究并不多见。本书根据信息经济学中事物信息有本体论信息与认识论信息之分的原理，提出了股票本体论价值与认识论价值的概念，并构建了股票价值体系，其中，本体论价值包括事前价值和事后价值；认识论价值包括理性价值、内在价值、个体价值和市场价值。

（3）采用三维视角研究股价失真问题。

股价失真和股价泡沫均涉及股票价格与内在价值的比较关系。

国内外学者研究股价泡沫时往往从股票价格角度着手，研究视角比较狭窄。

本书则从股票价值、股票价格、投机行为三维视角研究股价失真问题。

（4）建立股价失真判别模型。

股价失真的判别与股价泡沫的判别具有很大的相似性。

在股价泡沫的判别方面，国内外学者往往避开了股票价值，致使判别方法及判别结果引起很大争议，且对泡沫大小无法作出回答。

本书从股票价值角度出发，建立市场估价模型，以市场内在价值为基准，准确判别股价是否失真以及失真程度大小，并对中国股票市场价格失真正常与否进行了分析。

（5）构建股价超常失真预警机制。

规避超常股价失真是股票市场健康发展的客观要求，本书构建了超常股价失真的预警机制，及时反映

<<中国股票市场价格失真研究>>

股价运行态势，当市场出现超常价格失真征兆时，及时发出预警信号，以便监管者采取积极的应对措施加以预控。

<<中国股票市场价格失真研究>>

作者简介

徐爱农，男，1969年1月生，江苏扬州人，经济学博士，副教授，注册资产评估师。现为上海立信会计学院会计与财务学院教师，从事资产评估专业教学和科研工作，已在《财经理论与实践》、《同济大学学报（自然科学版）》、《同济大学学报（社科版）》、《系统工程理论与实践》等国内核心刊物上发表学术论文近20篇，参与多项省部级课题，其中，作为主要完成人参与的上海市科委课题“离岸型港口配套物流园区发展策略研究”于2007年4月获第六届上海市决策咨询研究成果奖一等奖。

<<中国股票市场价格失真研究>>

书籍目录

第1章 绪论 1.1 研究的背景和意义 1.2 国内外研究现状 1.2.1 股价泡沫的检验 1.2.2 股价泡沫的成因 1.2.3 股价泡沫的消除 1.2.4 国内外研究工作评述 1.3 主要内容和章节结构 1.4 主要创新点 1.5 本章小节第2章 股票价值与股票价格的经济学分析 2.1 股票价值的内涵 2.1.1 股票价值的历史形成 2.1.2 价值主体的资本虚拟特性 2.1.3 股票价值与一般商品价值的比较 2.2 股票价值体系 2.2.1 本体论价值 2.2.2 认识论价值 2.2.3 本体论价值与认识论价值之间的关系 2.3 股票价值的价格表现形式 2.3.1 股票价格对股票价值的反映 2.3.2 股票价格失真 2.3.3 股价失真与股价泡沫 2.3.4 股价失真的动态演变 2.4 中国股票市场价格偏差分析 2.4.1 中国股票市场价格波动轨迹 2.4.2 中国经济运行轨迹 2.4.3 股票价格与股票基本面的对比分析 2.5 股价失真成因的三维研究视角 2.6 本章小结第3章 本体论价值的动态变化性 3.1 本体论价值的驱动因素 3.1.1 企业资产 3.1.2 盈利能力 3.1.3 成长性 3.2 公司财务角度的股票价值创造 3.2.1 价值驱动中的财务指标 3.2.2 资本结构对价值创造的影响 3.2.3 企业财务政策对价值创造的影响 3.3 公司经营角度的价值创造 3.3.1 公司发展战略规划 3.3.2 公司治理结构 3.3.3 激励与约束机制 3.4 环境因素对公司价值的影响 3.4.1 环境因素影响股票价值的传导机制 3.4.2 宏观经济环境因素对股票价值的影响 3.4.3 行业因素影响股票价值的SCP分析 3.5 本章小结第4章 投资者认识论价值的偏差 4.1 投资者估价模型选择的困境 4.1.1 估价实践中常用的估价模型 4.1.2 对现行估价模型的评价 4.1.3 估价模型参数存在的争议 4.2 价值评估中的认知偏差 4.2.1 投资者的认知模式 4.2.2 投资者认知行为倾向导致的价值认知偏差 4.3 个人投资者估价中的有限理性限制.....第5章 基于抗机行为的股价失真第6章 股票市场价格失真的实证分析第7章 股票市场直觉价格失真的预控第8章 全书结论与展望附录1 上证综指历年波动情况 附录2 公式推导 参考文献 后记

<<中国股票市场价格失真研究>>

章节摘录

第1章 绪论 1602年荷兰创立了世界上最早的股份公司——东印度公司后，股份制这种企业组织形态就因其资金筹集、风险分担方面的优势，很快被资本主义国家所广泛采用，并成为企业组织的重要形式之一。

伴随着股份公司的诞生和发展，以股票形式集资入股的方式也得到迅速发展，由此产生了股票转让交易的需求，进而带动了股票市场的形成和发展。

数百年来，股票市场始终是国外学者研究的重要对象之一，从股票市场的价格规律到投资者的行为特征以及市场的监管活动等，研究内容涉及股票市场的方方面面。

同样，本书研究的对象也是股票市场，但与国外学者研究对象所不同的是，本书研究的是计划经济向市场经济转轨过程中强制性制度变迁的产物、年轻的中国股票市场。

本章结构安排如下：1.1节阐述本书研究的背景以及选题的理论意义和实践意义；1.2节对国内外研究成果进行归纳总结，并加以评述；1.3节说明全书的研究内容和结构安排；1.4节指出本书的主要创新点；1.5节为本章小节。

1.1 研究的背景和意义 在市场经济体制中，资源的优化配置通过价格机制来实现。股票市场是市场经济的重要组成部分，在国民经济中发挥着资本集聚、信息收集、企业监控以及促进风险改善的作用。

同样，股票市场功能的发挥依赖于股票价格这一市场信号，引导稀缺资源——社会资本的配置。

.....

<<中国股票市场价格失真研究>>

版权说明

本站所提供下载的PDF图书仅提供预览和简介，请支持正版图书。

更多资源请访问:<http://www.tushu007.com>