

学校编码：10384

分类号\_\_\_\_\_密级\_\_\_\_\_

学 号：X0015101

UDC \_\_\_\_\_

## 学 位 论 文

# 我国证券分析师行业发展模式初探

## The Preliminary Survey of the Development Patterns of Security Analysts in China

黄 雪 霞

指导教师姓名：洪 锡 熙 教 授

申请学位级别：硕 士

专 业 名 称：工商管理(MBA)

论文提交日期：2004 年 2 月

论文答辩时间：2004 年 3 月

学位授予单位：厦 门 大 学

学位授予日期：2004 年 月

答辩委员会主席：\_\_\_\_\_

评 阅 人：\_\_\_\_\_

2004年 2 月

我国证券分析师行业发展模式初探

黄雪霞

指导教师：洪锡熙  
教授

我国证券分析师行业发展模式初探

黄雪霞

指导教师：洪锡熙  
教授

## 内容摘要

证券分析师在国外是一个令人尊敬的职业，不仅有着完善的资格考试制度及执业制度，而且在遵守职业道德规范中也可圈可点。与国外百余年的证券市场发展历史相比，在我国证券市场快速发展的14年中，粗放型经营特点明显，证券分析师也只从马路股评家发展到初具职业特征的专业人士，存在着许多不足。在证券市场开放步伐越来越快的今天，与国际接轨的趋势不可避免，证券分析师迫切需要在改善外部环境的同时提高自己的专业水平。

本文首先通过对证券分析师职业的介绍，描述证券分析师的职业特征，论述其主要职能及对资本市场的作用。在对美国证券分析师发展历程及现状作简要的回顾之后，对我国证券分析师的现状存在问题作了分析比较，指出我国发展证券分析师行业的必要性与可行性。最后对我国证券分析师行业的发展模式提出设想和建议。

**关键词：**证券分析师；证券市场；发展模式。

厦门大学博硕士学位论文摘要库

## **Abstract**

The security analysts are respectable overseas, the reason is that there is a perfect qualification system in the circle of this profession and there are many aspects worthwhile to be praised in their ethics. Comparing with the 100-year development history of the stock market, it is obvious that it is extensive in the development of Chinese security analysts. The amateur analysts of China have become professional ones in last fourteen years, but they have both advantages and disadvantages. In the present context, the security analysts in China should improve their professional level in order to follow international practice.

This paper introduces the profession of security analysts, describes their features and then discusses their functions in the capital market. By reviewing the history and the current situation of the security analysts in the U.S., the author analyzes and compares the present and the problems of the counterparts in China and concludes that it is necessary and feasible to develop the profession of security analysts in China. Finally, the author put forward the proposals and suggestions in the development patterns of security analysts in China.

**Key Words:** Security Analysts; Security Market; The Development Patterns.

目 录

前 言.....	1
第一章 证券分析师职业简介.....	2
第一节 证券分析师的定义与职业特征.....	2
一、证券分析师职业的出现.....	2
二、证券分析师的定义.....	3
三、证券分析师的职业特征.....	4
第二节 证券分析师的主要职能和工作内容.....	7
一、主要职能.....	7
二、工作内容.....	9
第三节 证券分析师对资本市场的作用.....	10
一、促进资本市场稳定.....	10
二、促进有效分配.....	11
第四节 证券分析师的自律性组织及其功能.....	11
一、自律性组织.....	11
二、自律性组织的功能.....	13
第五节 证券分析师的发展前景.....	13
第二章 美国证券分析师行业的发展历程与现状.....	15
第一节 美国证券分析师行业的产生与发展.....	15
第二节 美国证券分析师角色转变.....	16
第三节 美国证券分析师行业的现状.....	19
第三章 我国证券分析师的发展历程与现状.....	25

第一节 我国证券分析师行业的发展历程 .....	25
第二节 我国推行证券分析师制度的必要性和可行性 .....	27
一、我国个人证券投资者行为状况 .....	27
二、推行我国发展证券分析师制度的必要性 .....	28
三、推行证券分析师制度的可行性 .....	30
第三节 我国证券分析师业界存在的问题 .....	31
一、证券分析师的职业困惑 .....	31
二、证券分析师的行为与存在问题 .....	33
三、证券投资咨询机构存在的问题 .....	34
第四章 我国证券分析师行业的发展设想 .....	36
第一节 分析师个人发展设想 .....	37
第二节 证券分析师行业发展设想 .....	38
第三节 几点建议 .....	39
主要参考文献 .....	44
后 记 .....	47

## Table of Contents

<b>Preface .....</b>	<b>1</b>
<b>Chapter One The brief introduction of the profession of security analysts .....</b>	<b>2</b>
<b>1.1 The definition and professional features of security analysts.....</b>	<b>2</b>
1.1.1 The emergence of security analysts .....	2
1.1.2 The definition of security analysts.....	3
1.1.3 The professional features of security analysts .....	4
<b>1.2 The main functions and the responsibilities of security analysts.....</b>	<b>7</b>
1.2.1 The main functions .....	7
1.2.2 The responsibilities.....	9
<b>1.3 The uses of security analysts in the capital market .....</b>	<b>10</b>
1.3.1 To promote the stability of the capital market .....	10
1.3.2 To promote the effective distribution .....	11
<b>1.4 The self-discipline organization and its function concerning security analysts .....</b>	<b>11</b>
1.4.1 The self-discipline organization.....	11
1.4.2 The function of the self-discipline organization .....	13
<b>1.5 The prospects of the profession of security analysts.....</b>	<b>13</b>
<b>Chapter Two The past and the present of security analysts in the U.S. ....</b>	<b>15</b>
<b>2.1 The emergence and development of the profession of security analysts in the U.S. ....</b>	<b>15</b>
<b>2.2 The transformation of the roles of security analysts in</b>	



厦门大学博硕士学位论文摘要库

## 前 言

证券分析业的发展是证券市场发展的必然结果。首先，上市公司和上市品种在不断增加，市场在不断扩大，评估证券所需的参数和工具越来越多，越来越复杂。其次，市场信息不对称性强化了证券分析工作的必要性。证券分析的基本作用正是通过识破公开信息中的矛盾、不一致和被扭曲、掩盖的地方，指出证券品种的投资价值，为投资决策提供依据。另一方面，市场容量的增加，也为证券分析提供了用武之地，推动这一行业走向成熟。我国证券市场经过十几年的发展，在国际化、市场化、专业化的趋势下，正处在新兴转轨的阶段，与国外百年的证券发展史相比，我国证券分析业还仅处于起步阶段。他山之石，可以攻玉，本文正是通过对证券分析师职业的描述来认识其行业特性，从美国证券分析师行业发展历程中寻找线索，为我国证券分析师行业的未来发展模式提出自己的观点。证券分析师是一个受人尊敬和信赖的职业，令人向往，值得追求。相信中国的证券分析师们在经历了风雨之后必将得见彩虹满天。

本文共分为四章。第一章是对证券分析师职业的简述，从证券分析师职业的定义与职业特征、主要职能和工作内容、对资本市场的作用、自律性组织和功能、职业发展前景等方面进行阐述，第二章是美国证券分析师职业发展的历程及现状，通过对国外成熟市场中的证券分析师的管理和运作的介绍来了解分析师职业发展的历程。第三章是我国证券分析师职业的发展历程和现状，介绍国内分析师职业发展情况，论述发展证券分析师职业的必要性 and 可行性，分析目前国内证券分析师行业存在的问题。第四章是笔者对国内证券分析师个人和行业发展的建议。希望能起抛砖引玉的作用，使国内证券分析师职业的发展少走弯路，更快更好地融入世界经济一体化的大环境中去。

## 第一章 证券分析师职业简介

证券分析师是资本市场高度发展的产物之一。随着社会经济的迅猛发展，出现了手中有富余资金而不懂得证券投资或无暇顾及证券投资的投资者群体，他们要实现资产的保值增值就得委托专业人才进行投资，证券分析师因此应运而生。证券分析师能为客户的投资提供指导，而且能促使市场信息充分地流动，进而提高证券市场的效率。

### 第一节 证券分析师的定义与职业特征

#### 一、证券分析师职业的出现

现代证券投资理论的有效性建立在两个假设前提上：一是证券价格对证券信息具有不同

程度的敏感性；二是存在一种能够提供与传递信息并保证信息质量的法律制度。证券监管旨在通过树立市场信心以保护投资者利益，其主要手段是建立信息披露制度。随着证券业专业化程度的提高，信息披露报告中出现大量晦涩难懂的法律和会计术语，超出了普通投资者的判断能力范围。投资者全面收集和正确分析信息的成本非常高昂，有时甚至高于投资的收益，投资者因无法区分证券品质的高低而难以做出正确的投资决策，出现逆向选择的情况。

证券市场中自然产生的信息未必是完全和准确的，也未必符合公开、公平和公正的原则。证券监管的目的就是为了使投资者平等地和最大限度地获得信息。为投资者的投资决策提供参考意见的证券投资咨询机构因此产生，这种机构内的投资分析专家，拥有先进的信息跟踪设备和专业知识，

被称为证券分析师。证券分析师诞生于20世纪60年代的美国，是证券专业化程度提高后的必然产物。各国证券分析师资格的取得大同小异，都应具备相当的学历与若干年的相关工作经验，并必须通过专门的资格考试。

### 二、证券分析师的定义

证券分析师是指专门向个人投资者或投资机构提供证券投资分析意见并指导其进行投资的专业人才。证券分析就是分析个别证券的投资特性，评价个别证券的收益和风险状况，据以判明各种投资方案的妥当性。从整个过程看，首先需要了解证券的法律特性和经济特性；其次便是按照收益-风险指标排列筛选证券。这种分析手法是从实际操作中抽象出来，由本杰明·格雷罕姆（Benjamin Graham）总结，经后人不断补充发展而成的。

在当今美、英、日等资本市场发达的国家里，被称为证券分析师的人，已在广泛的证券分析意义上指参与不同投资决策过程的相关专业人员。按照美国证券分析师协会(AIMR)章程中的定义，“职业投资分析人是指从事作为投资决策过程的一部分对财务、经济、统计数据进行评价或应用的个人”；此外还定义，“投资决策过程就是指财务分析、投资管理、证券分析或其他类似的专门实务。”日本证券分析师协会制定的《证券分析师职业行为准则》(1987)中规定：“证券分析业务是指对与证券投资相关的各种信息的分析和投资价值评价，以及基于此所做的投资信息的提供、投资推荐或投资管理。”可见，所谓证券分析师不仅包括那些基于企业调研进行单个证券分析评价的狭义证券分析师(典型如research analyst)，还包括那些从事证券组合运用和管理的投资组合管理人、基金管理人、提供投资建议的投资顾问，甚至包括经济学家、企业战略家、技术(图表)分析师等一系列广泛的职业人。随着其含义的扩大，对证券分析师的称呼也在不断改变。证券分析师（Security

---

投资特性由收益和风险特性代表，故证券分析也可称作风险收益分析。

Analyst) 是最传统的称呼,美国现在一般称之为金融分析师 (Financial Analyst);而在英国,或受其影响较大的地区如新西兰,通常称之为投资分析师 (Investment Analyst)。近年来,投资专家 (Investment Professional) 这一称谓也开始被广泛使用。在本文中,我们采用最传统的称谓:证券分析师 (Security Analyst),其含义与金融分析师、投资分析师、投资专家等一致。

### 三、证券分析师的职业特征

#### 1、优秀的专业素质

证券分析师资格考试中对证券分析师的专业素质要求非常之高。在所有金融证券从业人员的有关考试中,证券分析师资格考试是最难的。例如,在美国,金融证券从业人员有四种级别的考试。普通买卖基金等的经纪人的考试非常简单,通常由州或地方证管办出题,只考相关的基础知识;证券从业人员资格考试相对难一些,通常由全国统一同业公会出题,内容涉及一些自律原则,应试者一般需要接受有关的函授教育;证券咨询资格考试更难,没有良好的专业素养,不经过认真的准备,一般很难通过;证券分析师资格考试的要求更高,难度最大。

证券分析师资格考试在内容的广度及深度上都有甚高的要求。在美国,要取得证券分析师资格,需要通过三级考试,最少需要花三年时间(每年一级)。涉及的考试科目有经济学、统计学与数量分析、财务分析、资产评估、证券分析与资产组合管理、金融市场及其工具,等等。参加考试的人,素质都相当高。在近年的考试中,通常应届毕业的硕士以上学历者约占一半,证券从业者(他们之中有硕士、博士)另占一半,而各级考试的平均通过率大约只有60%。在日本,虽然只需要经过两级考试,但考试科目也是相当全面的,涉及到经济、金融、财务、会计乃至职业伦理等现实金融分析的各个方面。在法国,所有的分析师都受过高等教育,对其资格审定都有

严格的规定和程序。并且，目前法国出现了一种趋势，即许多从事分析师工作的人都兼备金融和工科(与所从事行业有关)两方面的背景。证券分析师的素质要求由此可见一斑。

证券分析师取得资格后，在工作中不断增加从业经验的同时，还经常在协会的组织下，不断更新专业知识以提高能力，这被称为“继续教育”。协会为会员主办的继续教育，通常是围绕有关最新投资理论、技术和关于资本市场动向、经济、金融、产业等方面的比较切合时宜的选题，聘请国内外证券分析师、经济学家、学者等举行专题演讲和研讨会，或举办进修班。证券分析师有时还要接受协会安排的包括尖端的投资理论和技术等主题的一定期限的学习课程，学完后，能获得结业证书。也常通过互联网学习一定课程，做相当数量的习题。此外，还要参与国际同行交流等，以确保对经济发展与行业进步状况的最新把握。

### 2、良好的职业道德规范

除了颇高的专业素质外，证券分析师也有极其严格的职业道德规范。遵纪守法是对证券分析师最起码的要求，本身就是职业行为规范的重要方面。作为一名分析师，必须遵守证券市场监管机构制定的各种法规，必须公平地将他的研究成果提供给自己的客户，不能由于公司或者个人的原因有意误导或引导投资者。证券分析师同时也必须遵守公司内部的相关规定，保守客户秘密、不做损害公司利益的事。但是，这种法令大多数都是针对市场参与者的外在行为或其结果提出的标准，仅是禁止或限制最低限度不许做的事。而考虑实际证券市场的复杂利害关系以及交易的多样化，只靠这些法律管制还是不够的。为了弥补这些方面的缺陷，使正确的投资行为得到保证，就必然需要职业伦理的约束。对证券分析师来说，就是要立足于自己的专业能力，不受任何影响，以客观的分析和独立的判断，为客户竭诚服务。这就是证券分析师的行为自律。

证券分析师的自律规范相当严格。在美国,《职业行为道德准则守则》就是一本书,厚达200余页,对证券分析师的方方面面行为都提出了系统的规范。证券分析师必须完全遵守,否则将有停牌、吊销资格、被处以罚款、送交法律部门等处罚。自律规范这部分内容在注册金融分析师(CFA, Chartered Financial Analyst)资格考试内容中约占10%。考生必须通过,否则无法获得资格。

法国证券分析师也有专门的《职业道德准则》作为分析师日常工作的行为准则,分析师的工作必须向投资者和分析企业负责。该准则对分析师如何与上市公司接触、收集信息的来源、提供什么样的分析报告、分析师发布信息的形式和范围等都有比较明确的规定。对分析师故意误导客户或者工作失误导致重大损失的行为都有完善的法律监管和惩罚措施。

另外,投资联合会国际协议会(ICIA)也于1998年通过了《国际伦理纲领、职业行为标准》这一具有指导性质的协议,以作为各分析师协会在重新认识自己的职业行为伦理时参考。

### 3、巨大的影响力

优秀的专业素质和良好的职业道德规范产生的一个直接后果,就是证券分析师极具影响力。在国外,一个有一定声望的证券分析师的买入或卖出建议一经发布,往往会引起市场的广泛关注,甚至引起市场的大幅波动。

2000年美国纳斯达克市场曾经经历过一场大跌,其原因是多方面的,如美联储宣布加息、老虎基金倒闭、铱星公司破产、微软官司失败、一些网络股和科技股年报业绩不佳等,利空消息频传。但为人们所非常重视的还有一个重要原因,就是被看作华尔街多头总司令的高盛投资政策委员会主席、证券分析师柯恩女士连续发表看空言论,建议投资者将投资组合转向传统产业。

证券分析师的意见影响股市的事例极为常见。就在2003年5月18日,摩

Degree papers are in the "[Xiamen University Electronic Theses and Dissertations Database](#)". Full texts are available in the following ways:

1. If your library is a CALIS member libraries, please log on <http://etd.calis.edu.cn/> and submit requests online, or consult the interlibrary loan department in your library.
2. For users of non-CALIS member libraries, please mail to [etd@xmu.edu.cn](mailto:etd@xmu.edu.cn) for delivery details.

厦门大学博硕士学位论文摘要库