

价理论的发展，让学术界对于收益和风险的对应关系有了更加深入地了解，也能不断发现人性这一因素在资产定价中的作用。

对于实务界而言，这些异象却是投资中的饕餮盛宴。异象的发现是形成行为交易策略的基础。

可惜的是，交易策略具有隐秘性。行为金融策略的基金是不会把它们正在用的盈利因子告诉你的。

那我们要去哪里寻找稳健的“异象”，才能持续获得免费的午餐呢？

我在这个模块一开始已经给你介绍过了。一个是发表在顶尖学术期刊上的收益异象。另外一个是一每年的金融学术年会，例如美国的AFA年会、中国的CICF年会、中国金融学年会等，它们都会有行为交易策略的专题。多参加这些学术年会，也是发现最新交易策略最好的路径之一。

下面，我也给你提供了一个表格，上面有97个异象因子，这些因子都是经过学术界研究检验的，供你在投资决策中参考。

当然，你需要注意的是，随着异象的公布和利用，已经发现的异象在不承担风险的情况下获得的超额收益会越来越少，因此，你需要不断地寻找新异象。

但是，只要投资者犯错，金融市场的“免费午餐”就有可能不断出现。学习行为金融学，有助于你发现价格规律，避免自身的投资错误，并有可能利用别人的错误来制定有效的交易策略。

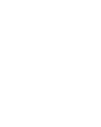
虽然课程已经结束了，我还是会经常回来和你分享学术界的最新动态。

因子名称	作者（期刊和发表年份）
52周最高价	George and Hwang (JF 2004)
IP0因子	Ritter (JF 1991)
股价	Blume and Husic (JF 1972)
贝塔值	Fama and MacBeth (JFE 1973)
企业上市时间（月数）	Barry and Brown (JFE 1984)
交易额市值比	Haugen and Baker (JFE 1996)
交易量变动率	Haugen and Baker (JFE 1996)
交易量方差	Chordia, Subrahmanyam, and Anshuman (JFE 2001)
交易量占在外流通股数比率	Datar, Naik, and Radcliffe (JFM 1998)
收益率交易量比	Amihud (JFM 2002)
协方差（个股收益率偏离指数的程度）	Harvey and Siddique (JF 2000)
新老股票收益率差	Ritter (JF 1991)
异质性风险	Ang et al (JF 2006)
月度收益率波动性	Heston and Sadka (JFE 2008)
月度最高买卖价差	Amihud and Mendelsohn (1986)
在外流通股数5年变化率	Daniel and Titman (JF 2006)
在外流通股数年度变化率	Pontiff and Woodgate (JF 2008)
最高每日收益率	Bali et al (JF 2010)
做空股数占比	Dechow et al (2001)
动量	Jegadeesh and Titman (JF 1993)
动量-短期	Zhang (JF 2004)
动量-高交易量股票	Lee and Swaminathan (JF 2000)
动量-高信用评级企业	Aramov et al (JF 2007)
动量-行业加权	Grinblatt and Moskowitz (1999)
动量与反转孰胜	Chan and Kot (JOIM 2006)
动量-滞后	Novy-Marx (JFE 2012)
反转-动量	Jegadeesh and Titman (JF 1993)
反转-短期	Jegadeesh (1989)
反转-长期	Debondt and Thaler (JF 1985)
分析师是否推荐	Jegadeesh et al (JF 2004)
分析师意见分歧（分析师预测收益率的变异系数）	Diether et al (JF 2002)
分析师预测价值	Frankel and Lee (JAE 1998)
分析师预测是否上行	Barber et al (JF 2001)
分析师预测是否下行	Barber et al (JF 2001)
信用评级是否下调	Dichev and Piotroski (JF 2001)
赫芬达尔指数	Hou and Robinson (JF 2006)
G因子（公司基本财务指标是否健康）	Piotroski (AR 2000)
G因子_2（公司基本财务指标是否高于行业平均水平）	Mohanram (RAS 2005)
G指数（公司治理水平）	Gompers et al (2003)
财务杠杆	Bhandari (JFE 1988)
财务健康因子	Dichev (JFE 1998)
财务困境因子	Dichev (JFE 1998)
超出预期的研发费用增长率	Eberhart et al (JF 2004)
存货增长率	Thomas and Zhang (RAS 2002)
非流动经营性资产变化率	Soliman (AR 2008)
股利股价比	Naranjo et al (JF 1998)
广告费用市值比	Chan et al (2001)
含股利收益率	Hartzmark and Soliman (JFE 2013)
经营性杠杆	Novy-Marx (ROF 2010)
经营性利润率（EBIT/收入）	Soliman (AR 2008)
经营性资产增值率	Hafzalla et al (AR 2011)
净经营性资产	Hirschleifer et al. (JAE 2004)
净经营性资产增长率	Fairfield et al (AR 2003)
净利率变化率	Soliman (AR 2008)
净利润资产比	Karthik, Bartov, and Faurel (JAE 2010)
净营运资本变化率	Soliman (AR 2008)
净资产收益率（ROE）	Haugen and Baker (JFE 1996)
可持续增长率	Lockwood and Prombutr (JFR 2010)
毛利率	Novy-Marx (JFE 2013)
企业规模	Banz (JFE 1981)
企业价值乘数（企业价值/经营性现金流）	Loughran and Wellman (JFQA 2011)
企业养老金账面净资产	Franzoni and Marin (JF 2006)
是否发行债券	Spiess and Affleck-Graves (JFE 1999)
是否股票回购	Ikenberry et al (JFE 1995)
是否进行并购	Langestieg (JFE 1978)
是否进行研发	Gou, Lev, and Shi (JBFA 2006)
是否新设全资子公司	Cusatis, Miles, and Wooldridge (JFE 1993)
是否宣告股利	Michaely et al (1995)
是否增发	Loughran and Ritter (JF 1995)
是否转板	Dharan and Ikenberry (JF 1995)
收入是否超出预期	Jegadeesh and Livnat (JAE 2006)
所得税净利润比	Lev and Nissim (AR 2004)
投资收入比	Titman, Wei, and Xie (JFQA 2004)
外部融资额	Bradshaw, Richardson, and Sloan (JAE 2006)
未能按时发放股利	Michaely et al (1995)
现金流波动性	Haugen and Baker (JFE 1996)
现金流市值比	LSV (JF 1994)
销售收入变化率与存货变化率之差	Abarbanell and Bushee (AR 1998)
销售收入变化率与销售管理费用变化率之差	Abarbanell and Bushee (AR 1998)
销售收入市价比	Barbee et al (FAJ 1996)
销售增长率	LSV (JF 1994)
研发费用市值比	Chan et al (2001)
盈利市价比	Basu (JF 1977)
盈利是否超出预期	Foster et al (AR 1984)
盈利稳定性	Alwathainani (BAR 2009)
账面市价比	Penman et al (JAR 2007)
账面市价比杠杆因子	Penman et al (JAR 2007)
账面市价比	Fama and MacBeth (JF 1992)
账面市价比与资产增值率孰高	Barton and Kim (QFA 2004)
资本支出变化率是否超出行业平均水平	Abarbanell and Bushee (AR 1998)
资产增长率	Cooper et al (JF 2008)
资产增值率	Sloan (AR 1996)
资产增值率-改进	Hafzalla et al (AR 2011)
资产增值率与分析师价值变动是否一致	Barth and Hutton (RAS 2004)
资产周转率	Soliman (AR 2008)
资产周转率的变化率	Soliman (AR 2008)
组织资本	Eisfeldt and Papanikolaou (JF 2013)

总结

这一讲你学习了行为金融交易策略的制胜条件——投资者犯错，且错误的价格会向理性的方向收敛。

行为金融策略异象的检验需要使用传统金融学的风险模型，这推动了两个学科的共同发展。



陆蓉

给你留一个思考题。请问，你是怎么看待传统金融学与行为金融学的关系的。

欢迎在留言区写下答案和我交流。

很开心，你已经完整地学完了这门课程，如果你觉得对你的投资决策有帮助，那么我也请你把它转发给你的朋友们，让他们和你一起在投资市场上共同收获。

这里是《陆蓉的行为金融学课》，本课程到此结束。

陆蓉·行为金融学

任何市场环境，你都能有机会

版权归得到App所有，未经许可不得转载