



“临门一脚”考试系列辅导丛书

证券从业资格考试应试辅导及考点预测

证券投资分析

海量题库支持 资深专家解析 临门一脚过关

证券从业资格考试辅导丛书编委会 主编

2009



立信会计出版社

LIXIN ACCOUNTING PUBLISHING HOUSE



“临门一脚”考试系列辅导丛书

证券从业资格考试应试辅导及考点预测

证券投资分析

证券从业资格考试辅导丛书编委会 主编

2009



立信会计出版社

LIXIN ACCOUNTING PUBLISHING HOUSE

图书在版编目(CIP)数据

证券从业资格考试应试辅导及考点预测. 证券投资分析/
证券从业资格考试辅导丛书编委会主编. —上海:立信会计
出版社, 2009. 2

(“临门一脚”考试系列辅导丛书)

ISBN 978-7-5429-2249-6

I. 证… II. 证… III. 证券投资—分析—资格考核—
自学参考资料 IV. F830.91

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2009)第 023226 号

策划编辑 蔡伟莉 赵新民
责任编辑 蔡伟莉
封面设计 周崇文

证券从业资格考试应试辅导及考点预测 证券投资分析

出版发行 立信会计出版社
地 址 上海市中山西路 2230 号 邮政编码 200235
电 话 (021)64411389 传 真 (021)64411325
网 址 www.lixinaph.com E-mail lxaph@sh163.net
网上书店 www.lixinbook.com Tel: (021) 64411071
经 销 各地新华书店

印 刷 上海申松立信印刷厂
开 本 787 毫米×960 毫米 1/16
印 张 18.25
字 数 308 千字
版 次 2009 年 2 月 第 1 版
印 次 2009 年 2 月 第 1 次
印 数 1—4 000
书 号 ISBN 978 - 7 - 5429 - 2249 - 6/F · 1962
定 价 35.00 元

FOREWORD 前言

从业人员资格考试,作为一种规范的行业准入制度,是国际通行的做法,有重要的现实意义,体现了行业规则和对从业人员的知识素质及能力的要求。因此,中国证监会颁布的《证券业从业人员资格管理办法》规定,从事证券业务的人员,应当参加从业资格考试并取得从业资格。同时规定,凡年满 18 周岁,具有高中以上文化程度和完全民事行为能力的人员都可参加证券业从业资格考试。

为了方便考生复习备考,我们组织具有丰富实践经验和扎实理论功底的业内专家根据最新考试大纲编写了这套辅导教材。

根据教材体系,本套辅导教材分为《证券市场基础知识》、《证券发行与承销》、《证券交易》、《证券投资分析》和《证券投资基金》五个分册。

该套辅导教材有以下特点:

内容紧扣大纲及教材。本套教材紧扣最新大纲和教材,保证严格的同步及更新,服务于考生的复习备考。

体例科学、新颖和实用。本套辅导教材在认真研究应试复习规律的基础上,科学地设计了统一的体例。每章包含五个部分:“本章大纲”,便于应试复习时对应;“本章考

点对照”，根据历年考试中出现频率较高的重点和难点，进行等级划分，便于考生有重点、有计划地进行复习；“知识线索图”，为考生提供了一个知识点的逻辑线索，便于考生总体把握；“考点分析”，对本章的难点重点进行解析，便于考生对教材内容和考试要点的充分理解。“考点预测题及参考答案”，便于考生进行模拟测试和检验复习效果，提高应试能力。

希望广大考生能通过本套丛书的辅导，提高基本理论知识和从业能力，在考试中有优异的表现，当然更重要的是以较高的职业水准投入到中国证券市场的实践中，为其发展壮大贡献力量。

最后，由于编写时间紧迫，书中难免有疏漏、错误之处，恳请读者指出。

证券从业资格考试辅导丛书编委会

CONTENTS

目 录

第一章 证券投资分析概述	1
本章大纲	1
本章考点预测	1
知识线索图	2
考点分析	2
第一节 证券投资分析意义与市场效率	2
第二节 证券投资分析主要流派与方法	5
考点预测题	8
参考答案	20
第二章 有价证券的投资价值分析	21
本章大纲	21
本章考点预测	21
知识线索图	22
考点分析	23
第一节 债券的投资价值分析	23
第二节 股票的投资价值分析	32
第三节 ETF 与 LOF 的投资价值分析	36
第四节 金融衍生工具的投资价值分析	38
考点预测题	44

参考答案	58
------	----

第三章 宏观经济分析	59
本章大纲	59
本章考点预测	59
知识线索图	60
考点分析	61
第一节 宏观经济分析概述	61
第二节 宏观经济分析与证券市场	66
第三节 股票市场的供求关系	71
考点预测题	76
参考答案	91

第四章 行业分析	93
本章大纲	93
本章考点预测	94
知识线索图	94
考点分析	95
第一节 行业分析概述	95
第二节 行业的一般特征分析	98
第三节 影响行业兴衰的主要因素	100
第四节 行业分析的方法	104
考点预测题	108
参考答案	122

第五章 公司分析	124
本章大纲	124
本章考点预测	125
知识线索图	126

考点分析	127
第一节 公司分析概述	127
第二节 公司基本分析	127
第三节 公司财务分析	131
第四节 公司重大事项分析	142
考点预测题	146
参考答案	162
 第六章 证券投资技术分析	163
本章大纲	163
本章考点预测	163
知识线索图	164
考点分析	165
第一节 证券投资技术分析概述	165
第二节 证券投资技术分析主要理论	167
第三节 证券投资技术分析主要技术指标	176
考点预测题	181
参考答案	197
 第七章 证券组合管理理论	199
本章大纲	199
本章考点预测	199
知识线索图	200
考点分析	201
第一节 证券组合管理概述	201
第二节 证券组合分析	202
第三节 资本资产定价模型	206
第四节 套利定价理论	208
第五节 证券组合的业绩评估	210

第六节 债券资产组合管理	212
考点预测题	215
参考答案	232
 第八章 金融工程学应用分析	234
本章大纲	234
本章考点预测	234
知识线索图	235
考点分析	235
第一节 金融工程概述	235
第二节 期货的套期保值与套利	237
第三节 风险管理 VaR 方法	241
考点预测题	244
参考答案	255
 第九章 证券分析师的自律性组织和执业规范	256
本章大纲	256
本章考点预测	256
知识线索图	257
考点分析	258
第一节 证券分析师的含义与职能	258
第二节 国际上主要的证券分析师自律组织	258
第三节 我国证券分析师自律组织	262
第四节 我国证券分析师职业规范	263
考点预测题	267
参考答案	281

第一章 证券投资分析概述



本章大纲

熟悉证券投资分析的含义和意义;熟悉有效市场假说的意义;掌握有效市场的概念和分类;熟悉三类有效市场的特点及其对证券投资分析的指导意义;熟悉证券投资分析信息的来源;熟悉我国证券市场现存的主要证券投资理念及投资策略。

熟悉证券投资分析简史;熟悉基本分析、技术分析、心理分析和学术分析等流派的特点;熟悉证券投资分析的基本要素;掌握基本分析法、技术分析法、证券组合分析法的定义、理论基础和内容;熟悉证券投资分析应注意的问题。



本章考点预测

证券投资分析的意义 ★

有效市场概念、分类和特点 ★★★

有效市场分类对投资分析的意义 ★★

证券投资分析的信息来源 ★

证券投资理念与策略 ★★★

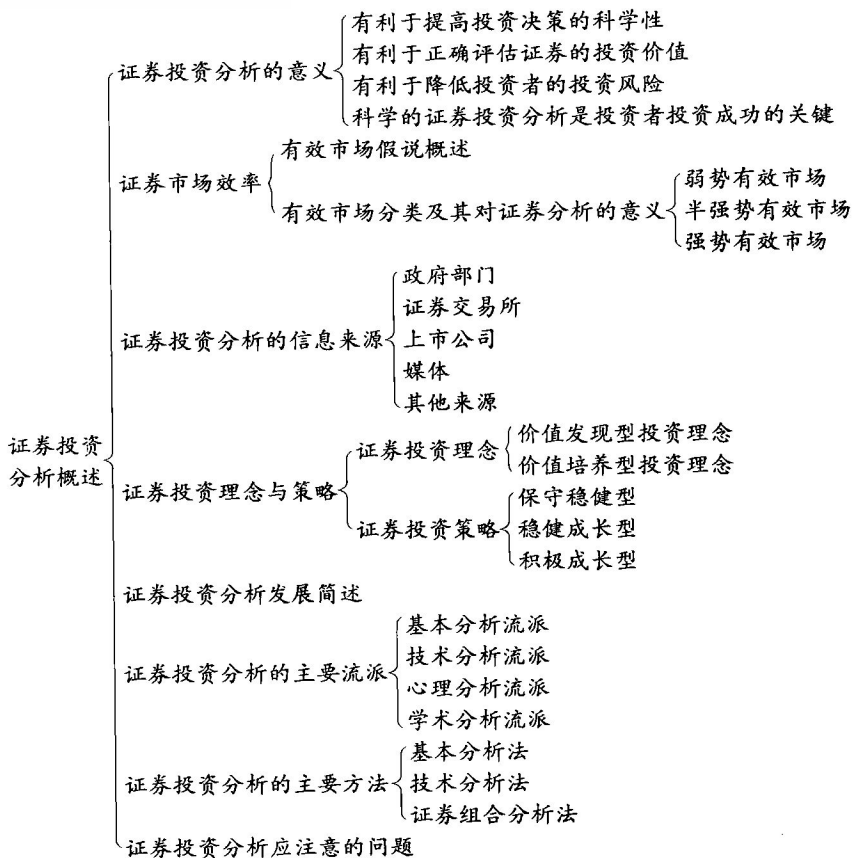
证券投资分析的主要流派 ★★

证券投资分析的主要方法 ★★★

[注:为方便广大考生尽快熟悉本章内容,把握复习要点,本书根据最新证券业从业人员资格考试大纲要求,将历年考试中出现频率较高的重点和难点问题单独列出。根据知识点重要程度本书对其进行了等级划分,其中★数越多,表示该知识点在考试中出现的可能性越大。建议考生根据本书提供的线索,有重点、有计划地进行复习。]



知识线索图



考点分析

第一节 证券投资分析意义与市场效率

一、证券投资分析的意义

证券投资是指投资者(法人或自然人)购买股票、债券、基金等有价值证

券以及这些有价证券的衍生品,以获取红利、利息及资本利得的投资行为和投资过程,是直接投资的重要形式。证券投资分析是指人们通过各种专业性分析方法,对影响证券投资价值或价格的各种信息进行综合分析以判断证券价值或价格及其变动的行为,是证券投资过程中不可或缺的重要环节。

进行证券投资分析的意义主要表现在以下几个方面:

- (1) 有利于提高投资决策的科学性;
- (2) 有利于正确评估证券的投资价值;
- (3) 有利于降低投资者的投资风险;
- (4) 科学的证券投资分析是投资者投资成功的关键。

进行证券投资分析是使投资者正确认识证券风险性、收益性、流动性和时间性的有效途径,是投资者科学决策的基础。

证券投资的目的是证券投资净效用(即收益带来的正效用减去风险带来的负效用)的最大化。在风险既定的条件下投资收益最大化和在收益既定的条件下风险最小化是证券投资的两大具体目标。

二、证券市场效率

(一) 有效市场假说概述

有效市场假说理论由美国芝加哥大学财务学家尤金·法默于 20 世纪 60 年代提出。该理论认为,在一个充满信息交流和信息竞争的社会里,一个特定的信息能够在股票市场上迅即被投资者知晓。随后,股票市场竞争将会驱使股票价格充分且及时地反映该组信息,从而使得投资者根据该组信息所进行的交易不存在非正常报酬,而只能赚取风险调整的平均市场报酬率。只要证券的市场价格充分及时地反映了全部有价值的信息、市场价格代表着证券的真实价值,这样的市场就称为“有效市场”。

有效市场假说表明,在有效的市场中,投资者所获得的收益只能是与其承担的风险相匹配的那部分正常收益,而不会有高出风险补偿的超额收益。

市场达到有效的重要前提有两个:其一,投资者必须具有对信息进行加工、分析,并据此正确判断证券价格变动的能力;其二,所有影响证券价格的信息都是自由流动的。

(二) 有效市场分类及其对证券分析的意义

学术界一般依证券市场价格对三类不同资料的反应程度,将证券市场分为三种类型,即弱势有效市场、半强势有效市场和强势有效市场。

1. 弱势有效市场

在弱势市场中,证券价格充分反映了历史上一系列交易价格和成交量中所隐含的信息,从而投资者不可能通过分析以往价格获得超额收益。要想获得超额回报,必须寻求历史价格信息以外的信息。

2. 半强势有效市场

在半强势有效市场中,证券当前价格完全反映所有公开信息,不仅包括证券价格序列信息,还包括有关公司价值、宏观经济形势和政策方面信息。在这样的市场中,基于公开资料的基础分析毫无用处,只有那些利用内幕信息者才能获得非正常的超额回报。

3. 强势有效市场

在强势有效市场中,证券价格总是能及时充分地反映所有相关信息,包括所有公开的信息和内幕信息。任何人都不可能再通过对公开或内幕信息的分析来获得超额收益。

对于证券组合的管理者来说,如果市场是强势有效的,管理者会选择消极保守的态度,只求获得市场平均的收益水平,他们一般模拟某一种主要的市场指数进行投资。而在弱势有效市场和半强势有效市场中,证券组合的管理者往往是积极进取的,他们会在选择证券和买卖时机上下工夫,努力寻找价格偏离价值的证券。

三、证券投资分析的信息来源

(1) 政府部门:主要包括国务院、中国证券监督管理委员会(简称“证监会”)、财政部、中国人民银行、国家发展和改革委员会(简称“国家发改委”)、商务部、国家统计局、国务院国有资产管理监督委员会(简称“国资委”)。

(2) 证券交易所:我国沪、深交易所是不以营利为目的的会员制事业法人,其向社会公布的证券行情及各类报表等是技术分析中的首要信息来源。

(3) 上市公司:作为信息发布主体,它所公布的有关信息是投资者对其证券进行价值判断的最重要来源。

(4) 中介机构:按照提供服务内容的不同,证券中介机构可以分为证券经营机构、证券投资咨询机构、证券登记结算机构以及可以从事证券相关业务的会计师事务所、资产评估事务所和律师事务所、信用评级机构等。

(5) 媒体:作为信息发布的主要渠道,媒体是连接信息需求者和信息供给者的桥梁。

(6) 其他来源。

四、证券投资理念与策略

（一）证券投资理念

随着我国证券市场制度建设和监管的日益完善、机构投资者队伍迅速壮大,以价值培养型投资理念为主的理性价值投资逐步成为主流投资理念。

1. 价值发现型投资理念

价值发现型投资理念是一种风险相对分散的市场投资理念。这种投资理念的前提是证券市场价值是潜在、客观的。价值发现型投资理念所依据的工具不是大量的市场资金,而是市场分析和证券基本面的研究,其投资理念的主要成本是研究费用。

2. 价值培养型投资理念

价值培养型投资理念是一种投资风险共担型的投资理念。这种投资理念指导下的投资行为,既分享证券内在价值成长,也共担证券价值成长风险。

（二）证券投资策略

(1) 保守稳健型。保守稳健型投资者风险承受度最低,安全性是最主要的考虑因素。从投资策略看,一般可以选择:① 投资无风险、低收益证券,如国债和国债回购。② 投资低风险、低收益证券,如企业债券、金融债券和可转换债券。

(2) 稳健成长型。稳健成长型投资者希望能够通过投资的机会来获利,并确保足够长的投资期间。从投资策略看,一般可选择投资中风险、中收益证券,如稳健型投资基金、指数型投资基金、分红稳定持续的蓝筹股及高利率、低等级企业债券等。

(3) 积极成长型。积极成长型投资者可以承受投资的短期波动,愿意承担因获得高报酬而面临的高风险。从投资策略看,一般可以选择投资高风险、高收益证券,主要包括市场相关性较小的股票。

(4) 对于风险收益既定型的投资者而言,证券组合投资也是一个不错的选择。

第二节 证券投资分析主要流派与方法

一、证券投资分析发展史简述

(1) 证券投资分析这一职业起源于美英等金融发达国家。

(2) 目前,从国际上来看,证券分析师在提高市场的公平性与公正性、引

导市场理性投资、维护证券市场稳定性等方面发挥着重要的作用。

二、证券投资分析的主要流派

随着现代投资组合理论的诞生,证券投资分析开始形成了界线分明的四个基本的分析流派:基本分析流派、技术分析流派、心理分析流派和学术分析流派。其中前两个是完全体系化的流派,而后两个流派还不能据以形成完整的投资决策。

(一) 基本分析流派

基本分析流派是指以宏观经济形式、行业特征及上市公司的基本财务数据作为投资分析对象与投资决策基础的投资分析流派。其分析方法体现了以价值分析理论为基础、以统计方法和现值计算方法为主要分析手段的基本特征。基本分析流派的两个假设为:股票的价值决定其价格,股票的价格围绕价值波动。

(二) 技术分析流派

技术分析流派是指以证券的市场价格、成交量、价和量的变化以及完成这些变化所经历的时间等市场行为作为投资分析对象与投资决策基础的投资分析流派。该流派以价格判断为基础、以正确的投资时机抉择为依据。对投资市场的数量化与人性化管理之间的平衡,是技术分析流派面对的最艰巨的研究任务之一。

(三) 心理分析流派

心理分析流派的投资分析主要有两个方向:个体心理分析和群体心理分析。其中个体心理分析基于“人的生存欲望”、“人的权利欲望”、“人的存在价值欲望”三大心理分析理论进行分析,旨在解决投资者在投资决策过程中产生的心理障碍问题。群体心理分析基于群体心理理论与逆向思维理论,旨在解决投资者如何在研究投资市场过程中保证正确的观察视角问题。

(四) 学术分析流派

学术分析流派分析方法的重点是选择价值被低估的股票并长期持有,即在长期内不断吸纳、持有所选定的上市公司股票。其代表人物是本杰明·格雷厄姆和沃伦·巴菲特。现代投资理论兴起之后,学术分析流派投资分析的哲学基础是“效率市场理论”,投资目标为“按照投资风险水平选择投资对象”。长期持有投资战略以“获取平均的长期收益率”为投资目标的原则,是学术分析流派与其他流派最重要的区别之一。

表 1.1 各投资分析流派对证券价格波动原因的解釋

分 析 流 派	对证券价格波动原因的解釋
基本分析流派	对证券与价值间偏离的调整
技术分析流派	对市场供求均衡状态偏离的调整
心理分析流派	对市场心理平衡状态偏离的调整
学术分析流派	对价格与反映信息内容偏离的调整

三、证券投资分析的主要方法

证券投资分析有三个基本要素：信息、步骤和方法。其中，证券投资分析的方法直接决定了证券投资分析的质量。

（一）基本分析法

1. 定义

基本分析又称“基本面分析”，是指证券分析师根据经济学、金融学、财务管理学及投资学等基本原理，对决定证券价值及价格的基本要素等进行分析，评估证券的投资价值，判断证券的合理价位，提出相应的投资建议的一种分析方法。

2. 理论基础

（1）任何一种投资对象都有一种可以称为“内在价值”的固定基准，且这种内在价值可以通过对该种投资对象的现状和未来前景的分析而获得。

（2）市场价格和内在价值之间的差距最终会被市场所纠正，因此市场价格低于（高于）内在价值之日，便是买（卖）机会的到来之时。

3. 内容

基本分析包括宏观经济分析、行业分析和区域分析、公司分析三大内容。宏观经济分析的三类经济指标分别是先行性指标、同步性指标和滞后性指标。

（二）技术分析法

1. 定义

技术分析是仅从证券市场行为来分析证券价格未来变化趋势的方法。证券的市场价格、成交量、价和量的变化以及完成这些变化所经历的时间是市场行为最基本的表现形式。

2. 理论基础

三个假设前提：① 市场的行为包含一切信息。② 价格沿趋势移动。

③ 历时会重复。

3. 内容

技术分析理论的内容就是市场行为的内容。其理论可以分为以下几类：K 线理论、切线理论、形态理论、技术指标理论、波浪理论和循环周期理论。

(三) 证券组合分析法

1. 定义

证券组合分析法是根据投资者对收益率和风险的共同偏好以及投资者的个人偏好确定投资者的最优证券组合并进行组合管理的方法。

2. 理论基础

证券或证券组合的收益由它的期望收益率表示, 风险则由其期望收益率的方差来衡量, 证券收益率服从正态分布, 理性投资者具有在期望收益率既定的条件下选择风险最小的证券和在风险既定的条件下选择期望收益率最高的证券这两个共同特征。

3. 内容

主要包括马柯威茨的均值方差模型、资本资产定价模型(CAPM)、特征线模型、因素模型、套利定价模型(APT)以及它们在实际中的应用。

四、证券投资分析应注意的问题

基本分析法的优点是能够比较全面地把握证券价格的基本走势, 应用起来也相对简单。缺点是对短线投资者的指导作用比较弱, 预测的精确度相对较低。所以, 基本分析主要适用于周期相对比较长的证券价格预测以及相对成熟的证券市场和预测精确度要求不高的领域。

与基本分析法相比, 技术分析对市场的反映比较直观, 分析的结论时效性较强, 更适合用于短期行情的预测。



考点预测题

一、单项选择题(以下各小题所给出的 4 个选项中, 只有一项最符合题目要求, 请将正确答案代码填入括号中)

1. 证券投资的目的是()。

A. 证券风险最小化

B. 证券收益最大化

C. 证券投资收益与风险固定比

D. 证券投资净效用最大化

2. 预期收益水平和风险之间存在()的关系。