

2010-2011

证券业从业人员资格考试辅导系列

圣才学习网
www.100xuexi.com

证券投资分析

过关必背手册

【历年真题考点】

主编：圣才学习网
www.100xuexi.com

赠

220元大礼包

100元网络课程 + 100元真题模考 + 20元圣才学习卡

详情登录：中华证券学习网 (www.1000zq.com) 首页【购书大礼包专区】，刮开本书所贴防伪标的密码享受购书大礼包增值服务。

特别推荐：证券业从业人员资格考试名师授课全套光盘

中国石化出版社

HTTP://WWW.SINOPEC-PRESS.COM

教·育·出·版·中·心

证券业从业人员资格考试辅导系列

证券投资分析 过关必背手册

主编：圣才学习网

www.100xuexi.com

中国石化出版社

内 容 提 要

本书是证券业从业人员资格考试科目“证券投资分析”的过关必背手册。本书遵循指定教材《证券投资分析》(2010年版)的章目编排,共分为9章35节,每节由三部分组成:第一部分为考纲要求与知识结构;第二部分为必背考点解读,根据《证券业从业人员资格考试大纲(2010年)》中“证券投资分析”的要求及相关法律法规,对历年真题在教材中的难点和考点进行拉网式的总结和解读,全部以填空式突出展示必背考点,便于考生记忆;第三部分为典型真题详解,精选常考的历年真题并对其答案进行了详细的分析和说明。

圣才学习网/中华证券学习网(www.1000zq.com)提供各种证券类考试、国内外经典教材名师网络课程与面授班(详细介绍参见本书书前内页),并精心制作了网络课程与面授班的全套授课光盘。购书享受大礼包增值服务【100元网络课程+100元真题模考+20元圣才学习卡】。本书(包括配套网络课程、面授班、光盘)特别适用于参加证券业从业人员资格考试的考生,也可供各大院校金融学专业的师生参考。

图书在版编目(CIP)数据

证券投资分析过关必背手册/圣才学习网主编.
—北京:中国石化出版社,2010.7
(证券业从业人员资格考试辅导系列)
ISBN 978-7-5114-0500-5

I. ①证… II. ①圣… III. ①证券投资-分析-资格
考核-自学参考资料 IV. ①F830.91

中国版本图书馆CIP数据核字(2010)第126889号

未经本社书面授权,本书任何部分不得被复制、抄袭,或者
以任何形式或任何方式传播。版权所有,侵权必究。

中国石化出版社出版发行

地址:北京市东城区安定门外大街58号

邮编:100011 电话:(010)84271850

读者服务部电话:(010)84289974

<http://www.sinopec-press.com>

E-mail: press@sinopec.com.cn

北京富生印刷厂印刷

全国各地新华书店经销

*

787×960毫米32开本9.875印张230千字

2010年8月第1版 2010年8月第1次印刷

定价:32.00元

《证券业从业人员 资格考试辅导系列》

编 委 会

主编：圣才学习网(www.100xuexi.com)

编委：邱亚辉 肖 娟 汤明旺 程传省
姜旭海 陈胜权 周虎男 周燕平
王 巍 郑 炳 刘 燕 余天同
张同果 赵艳丽 李天燕 李飞海
王关国 孔大辉 谢国立 王豪海

序 言

为了帮助考生顺利通过证券业从业人员资格考试,我们根据《证券业从业人员资格考试大纲(2010年)》和指定参考教材编写了2010-2011年证券业从业人员资格考试辅导系列(见本书书前内页),并精心制作了证券业从业人员资格考试名师授课全套光盘系列:

1. 证券市场基础知识名师授课全套光盘(含精讲班、冲刺班、真题班)

2. 证券发行与承销名师授课全套光盘(含精讲班、冲刺班、真题班)

3. 证券交易名师授课全套光盘(含精讲班、冲刺班、真题班)

4. 证券投资分析名师授课全套光盘(含精讲班、冲刺班、真题班)

5. 证券投资基金名师授课全套光盘(含精讲班、冲刺班、真题班)

本书是证券业从业人员资格考试科目“证券投资分析”的过关必背手册。本书遵循指定教材《证券投资分析》(2010年版)的章目编排,共分为9章35节,每节由三部分组成:第一部分为考纲要求与知识结构;第二部分为必背考点解读,根据《证券业从业人员资格考试大纲(2010年)》中“证券投资分析”的要求及相关法律法规,对历年真题在教材中的难点和考点进行拉网式的总结和解读,全部以填空式突出展示必背考点,便于考生记忆;第三部分为典型真题详解,精选常考的历年真题并对其答案进行了详细的分析和说明。

需要特别说明的是:由于实行的是计算机考试,不同考生的考题并不相同,但全部是从题库中随机抽取的,很多考题被反复抽考但考题并不对外公布,因此,本书真题的获得异常困难,从而显得非常珍贵。我们精选了部分近年被多次抽考的真题,并根据新教材、新大纲和最新法律

法规进行了解答。本书相关法律法规、考试时间等相关信息请登录中华证券学习网(www.1000zq.com)。

圣才学习网(www.100xuexi.com)是一家为全国各类考试和专业课学习提供名师网络辅导班、面授辅导班、在线考试等全方位教育服务的综合性学习型门户网站,包括圣才考研网、中华证券学习网、中华金融学习网、中华经济学习网、中华保险学习网等 50 个子网站。其中,中华证券学习网是一家为全国各种证券类考试和证券学专业学习提供全套复习资料的专业性网站,为考生和学习者提供一条龙服务的资源,包括:网络课程与面授班、在线考试、历年真题、模拟试题、专项练习、笔记讲义、视频课件、学术论文等。

中华证券学习网(www.1000zq.com)提供**各种证券类考试、国内外经典教材名师网络课程与面授班**(详细介绍参见本书书前内页),并精心制作了网络课程与面授班的全套授课光盘。购书享受大礼包增值服务【100 元网络课程+100 元真题模考+20 元圣才学习卡】。

详情登录网站: www.1000zq.com(中华证券学习网)

购书购盘热线: 010-62573996

QQ: 742045041(北京圣才书店)

圣才学习网编辑部

目 录

第一章 证券投资分析概述	(1)
第一节 证券投资分析的含义及目标	(1)
第二节 证券投资分析理论的发展与演化	(4)
第三节 证券投资主要分析方法、 理念和策略	(12)
第四节 证券投资分析的信息来源	(19)
第二章 有价证券的投资价值分析与估值方法 ...	(25)
第一节 证券估值基本原理	(25)
第二节 债券估值分析	(29)
第三节 股票估值分析	(42)
第四节 金融衍生工具的投资价值分析	(52)
第三章 宏观经济分析	(62)
第一节 宏观经济分析概述	(62)
第二节 宏观经济分析与证券市场	(78)
第三节 证券市场的供求关系	(89)
第四章 行业分析	(98)
第一节 行业分析概述	(98)
第二节 行业的一般特征分析	(105)
第三节 影响行业兴衰的主要因素	(116)
第四节 行业分析的方法	(125)
第五章 公司分析	(136)
第一节 公司分析概述	(136)
第二节 公司基本分析	(137)
第三节 公司财务分析	(148)
第四节 公司重大事项分析	(172)
第六章 证券投资技术分析	(180)
第一节 证券投资技术分析概述	(180)
第二节 证券投资技术分析主要理论	(186)
第三节 证券投资技术分析主要技术指标	(198)

第七章 证券组合管理理论	(208)
第一节 证券组合管理概述	(208)
第二节 证券组合分析	(216)
第三节 资本资产定价模型	(226)
第四节 套利定价理论	(234)
第五节 证券组合的业绩评估	(237)
第六节 债券资产组合管理	(243)
第八章 金融工程应用分析	(251)
第一节 金融工程概述	(251)
第二节 期货的套期保值与套利	(255)
第三节 风险管理 VaR 方法	(263)
第九章 证券分析师的自律组织和职业规范	(270)
第一节 证券分析师的含义与职能	(270)
第二节 国际上主要的证券分析师自律组织 ...	(272)
第三节 我国证券分析师自律组织	(278)
第四节 我国证券分析师职业规范	(281)
附录 必背公式、图表汇总	(289)

第一章 证券投资分析概述

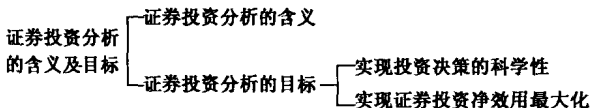
第一节 证券投资分析的含义及目标

一、考纲要求与知识结构

1. 考纲要求

掌握证券投资的含义及证券投资分析的目标。

2. 知识结构



二、必背考点解读

1. 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。

【解读】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值证券的衍生产品，以获取红利、利息及资本利得的投资行为和投资过程。证券投资分析是证券投资过程中不可或缺的一个重要环节。

2. 证券投资分析的目标是实现投资决策的科学性；实现证券投资净效用最大化。

【解读】投资决策贯穿于整个投资过程，其正确与否关系到投资的成败。尽管不同投资者投资决策的方法可能不同，但科学的投资决策无疑有助于保证投资决策的正确性。证券投资的理想结果是证券投资净效用最大化。

3. 证券投资的两大具体目标是在风险既定的条件下投资收益率最大化和在收益率既定的条件下风险最小化。

【解读】证券投资的理想结果是证券投资净效用（即收益带来的正效用与风险带来的负效用的权衡）最大化。

因此，在风险既定的条件下投资收益率最大化和在收益率既定的条件下风险最小化是证券投资的两大具体目标。

4. 进行证券投资分析正是投资者正确认知证券风险性、收益性、流动性和时间性的有效途径。

【解读】由于证券一般具有可流通性，投资者可以通过在证券流通市场上买卖证券来满足自己的流动性需求。因此，在投资决策时，投资者应当正确认识每一种证券在风险性、收益性、流动性和时间性方面的特点，借此选择风险性、收益性、流动性和时间性同自己的要求相匹配的投资对象，并制定相应的投资策略。

5. 证券投资分析的作用体现在两个方面：正确评估证券的投资价值；降低投资者的投资风险。

【解读】证券投资分析正是对可能影响证券投资价值的各种因素进行综合分析，来判断这些因素及其变化可能会对证券投资价值带来的影响，因此它有利于投资者正确评估证券的投资价值。理性投资者通过证券投资分析来考察每一种证券的风险－收益特性及其变化，可以较为准确地确定哪些证券是风险较大的证券，哪些证券是风险较小的证券，从而避免承担不必要的风险。从这个角度讲，证券投资分析有利于降低投资者的投资风险。

6. 影响债券投资价值的主要因素是市场利率水平。

【解读】投资者之所以对证券进行投资，是因为证券具有一定的投资价值。证券的投资价值受多方面因素的影响，并随着这些因素的变化而发生相应的变化。债券的投资价值受市场利率水平的影响，并随着市场利率的变化而变化。

7. 股票投资价值受宏观经济、行业形势和公司经营管理等多方面因素的影响。

【解读】影响股票投资价值的因素是很复杂的，受宏观经济、行业形势和公司经营管理等多方面因素的影响。所以，投资者在决定投资某种证券前，首先应该认真

评估该证券的投资价值。

8. 证券投资中，预期收益水平和风险之间存在着一种正相关关系。

【解读】投资者从事证券投资是为了获得投资回报(预期收益)，但这种回报是以承担相应风险为代价的。从总体来说，预期收益水平越高，投资者所要承担的风险也就越大；预期收益水平越低，投资者所要承担的风险也就越小。

三、典型真题详解

1. 证券投资的理想结果是证券投资净效用最大化。
() [2010年5月真题]

A. 正确

B. 错误

【答案】A

【解析】证券投资的理想结果是证券投资净效用(即收益带来的正效用与风险带来的负效用的权衡)最大化。

2. 关于证券投资分析，下列说法不正确的是()。
[2009年9月真题]

A. 每一种证券的风险 - 收益特性是一成不变的

B. 进行证券投资分析有利于减少投资决策的盲目性，从而提高投资决策的科学性

C. 在投资决策时，投资者应该选择在风险性、收益性、流动性和时间性方面同自己的要求相匹配的投资对象，并制定相应的投资策略

D. 尽管不同投资者投资决策的方法可能不同，但科学的投资决策无疑有助于保证投资决策的正确性

【答案】A

【解析】由于资金拥有量及其他条件的不同，不同的投资者会拥有不同的风险承受能力、不同的收益要求和不同的投资周期。同时，由于受到各种相关因素的作用，每一种证券的风险 - 收益特性并不是一成不变的。

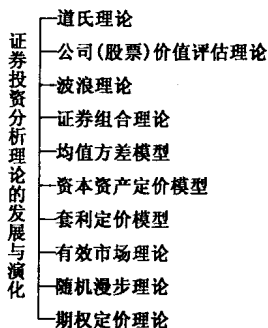
第二节 证券投资分析理论的发展与演化

一、考纲要求与知识结构

1. 考纲要求

熟悉证券投资分析理论发展史。

2. 知识结构



二、必背考点解读

1. 证券投资分析理论是围绕证券价格变化特征、证券估值、证券投资收益预测和风险控制而发展起来的一套理论体系。
2. 证券投资分析最古老、最著名的股票价格分析理论可以追溯到道氏理论。

【解读】查理士·道在1900~1902年担任《华尔街日报》总编辑期间，发表了许多关于股价变动情况的文章和评论，基本确立了技术分析的总体思路，奠定了技术分析理论的基础。华尔街日报记者在《投机入门》一书中率先提出了“道氏理论”这个名词。

3. 股利贴现模型认为股票价值就是现金股利的贴现值。

【解读】威廉姆斯(Williams)1938年提出了公司(股票)价值评估的股利贴现模型(DDM)，为定量分析虚拟资本、资产和公司价值奠定了理论基础。威廉姆斯认为股东投资的目的是以现金股利的形式从公司获得回报，所以股票价值就是现金股利的贴现值。

4. 资本价值理论认为资本的价值实质上就是未来收入的

贴现值。

【解读】股利贴现模型最早可以追溯到费雪的资本价值理论。费雪早在其1906年的著作《资本与收入的性质》中，就完整地论述了资本与收入和价值的关系。他认为资本能带来一系列的未来收入，因而，资本的价值实质上就是未来收入的贴现值。

5. 波浪理论的创始人是艾略特。

【解读】1939年，艾略特在道氏理论的基础上，提出分析预测股价变化的波浪理论。在此后的实践中，人们相继提出股价波动的形态理论、切线理论和指标理论等，从而形成技术分析的理论框架体系。

6. 最早提出“风险补偿”概念的是凯恩斯和希克斯。

【解读】在整个金融和证券分析的框架中，“不确定性”概念的引入具有重大作用。最早凯恩斯（Kegnes，1936）和希克斯（Hicks，1939）提出了“风险补偿”的概念，认为由于金融产品中不确定性的存在，应该对不同金融产品利率中附加一定的风险补偿。

7. 马柯威茨发展起证券组合理论，标志着现代组合投资理论的开端。

【解读】马柯威茨提出和建立的现代证券投资组合理论，其核心思想是要解决长期困扰证券投资活动的两个根本性问题：第一个问题是，虽然证券市场客观上存在着大量的证券组合投资，但为何要进行组合投资，组合投资究竟具有何种机制和效应；第二个问题是，证券市场的投资者除了通过证券组合来降低风险外，将如何根据有关信息进一步实现证券市场投资的最优选择。

8. 现代证券投资组合理论有效地解决了投资决策中投资资金在投资组合中的最优化配置问题。

【解读】马柯威茨的现代证券投资组合理论运用数理统计方法全面细致地分析了何为最优的资产结构和如何选择最优的资产结构，其实用价值在于其解决了投资决策中投资资金在投资组合中的最优化配置问题。

9. 马柯威茨建立的均值方差模型，首次用方差作为股票

风险的计量指标。

【解读】虽然证券市场客观上存在着大量的证券组合投资，但为何要进行组合投资，组合投资究竟具有何种机制和效应。针对这一问题，马柯威茨建立了均值方差模型，首次用方差作为股票风险的计量指标，使得股票的风险得以量化，并阐述了证券收益和风险水平确定的主要原理和方法。

10. 资本资产定价模型可以简写为**CAPM**。

【解读】1964年、1965年和1966年，威廉·夏普、约翰·林特耐和简·摩辛3人几乎同时独立地提出了著名的资本资产定价模型(CAPM)。

11. **史蒂夫·罗斯**在多因素模型的基础上突破性地发展了资本资产定价模型，提出**套利定价理论**。

【解读】套利定价理论(APT)，由罗斯于20世纪70年代中期建立，是描述资产合理定价但又有别于CAPM的均衡模型。它解决了这样一个问题：如果所有证券的收益都受到某个共同因素的影响，那么在均衡市场状态下，导致各种证券具有不同收益的原因是什么，从而揭示了均衡价格形成的套利驱动机制和均衡价格的决定因素。

12. 均值方差模型、CAPM和APT模型，都隐含着**理性人假设**和**市场有效的假设**。

13. **随机漫步理论**认为证券价格的波动是随机的。

【解读】1964年，奥斯本提出了“随机漫步理论”，认为股票价格的变化类似于化学中的分子“布朗运动”（悬浮在液体或气体中的微粒所做的永不休止的、无秩序的运动），具有“随机漫步”的特点，即它变动的路径是不可预期的。

14. **奥斯本**建立了投资者“**整体理性**”这一经典假设。

【解读】奥斯本提出资本市场价格遵循随机游走的主张，指出市场价格是市场对随机到来的事件信息作出的反应，投资者的意志并不能主导事态的发展，从而建立了投资者“整体理性”这一经典假设。

15. 20世纪60年代，美国芝加哥大学著名教授**尤金·法**

玛提出了有效市场理论。

【解读】关于市场效率问题，要归功于尤金·法玛。美国芝加哥大学著名教授尤金·法玛 1965 年在《商业学刊》上发表的一篇题为《股票市场价格行为》的论文，并于 1970 年深化和提出“有效市场理论”。

16. 有效市场理论假设参与市场的投资者有足够的理性，能够迅速对所有市场信息作出合理反应。

【解读】有效市场理论假设参与市场的投资者有足够的理性，能够迅速对所有市场信息作出合理反应。这个理论认为，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。

17. 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。

【解读】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，股票市场的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”。

18. 依据市场对信息反应的强弱将有效市场分为弱势有效市场；半强势有效市场；强势有效市场三种类型。

19. 弱势有效市场的特点包括证券价格充分反映历史信息；投资者通过对市场价格分析不可能获得超额利润；该市场中存在“内幕信息”。

【解读】在弱势有效市场中，证券价格充分反映了历史上一系列交易价格和交易量中所隐含的信息，从而投资者不可能通过分析以往价格获得超额利润。要想取得超额回报，必须寻求历史价格信息以外的信息。在该市场中，信息从产生到被公开的效率受到损害，即存在“内幕信息”。

20. 半强势有效市场的特点包括利用内幕信息者能获得超额回报；基于公开资料的基础分析毫无用处。

【解读】由于在半强势有效市场中，信息完全公开，造成仅依靠公开信息不能对未来价格变化做出有效的判断，从而只有那些利用内幕信息者才能获得非正常的超额回报。

21. 在半强势有效市场中，证券当前价格反映所有的公开信息。

【解读】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的信息。

22. 在半强势有效市场中，技术分析和基本分析方法将无效。

【解读】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，首先价格已经包括证券价格序列信息，技术分析是无效的；其次价格也包括有关公司价值、宏观经济形势和政策方面的信息，因而基本分析是无效的。总之，在半强势有效市场中，基于公开资料的分析毫无用处，只有那些利用内幕信息者才能获得非正常的超额回报。

23. 强势有效市场的特点包括证券价格总是能及时反映所有公开的信息和内幕信息；证券信息的产生、公开、处理几乎是同时的；任何人都不能通过对公开或内幕信息的分析获得超额利润；每一位投资者对证券产品的价值判断都是一致的。

【解读】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取超额收益。在该市场中，有关证券产品信息的产生、公开、处理和反馈几乎是同时的，每位投资者所占有的信息都是一样的，每位投资者对该证券产品的价值判断都是一致的。

24. 放松关于投资者是完全理性的严格假设，吸收心理学的研究成果的学派是行为金融学。

【解读】进入 20 世纪 80 年代前后，关于股票市场的一系列研究和实证发现了与理性人假设不符的异常现象，面对金融市场的异常现象，诸多研究学者从传统金融理论的基本假设入手，放松关于投资者是完全理性的严格假设，吸收心理学的研究成果，研究股市投资者行为、价格形成机制与价格表现特征，取得了一系列有影响的研究成果，形成了具有重要影响力的学术流派——行为金融学。

25. 行为金融理论分析的侧重点主要有群体心理分析；个体心理分析。

【解读】行为金融学在博弈论和实验经济学被主流经济学接纳之际，对人类个体和群体行为研究日益重视。其中，个体心理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。

26. 个体心理分析基于人的生存欲望；人的权力欲望；人的存在价值欲望三大心理分析理论进行分析。

27. 群体心理分析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。

【解读】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。

28. 目前，国际金融市场比较常见且相对成熟的行为金融投资策略包括动量投资策略；反向投资策略；小盘股策略；时间分散化策略等。

29. 自由现金流已成为企业价值评估领域使用最广泛、理论最健全的指标。目前，世界上几乎所有的公众上市公司都需要披露现金流量表。

【解读】自由现金流最早是由美国西北大学拉巴波特、哈佛大学詹森等学者于 20 世纪 80 年代提出的。自由现金流量是作为企业产生的、在满足了再投资需要之后剩余的现金流量，是在不影响公司持续发展的前提下可供分配给企业资本供应者（股东和债券持有人）的