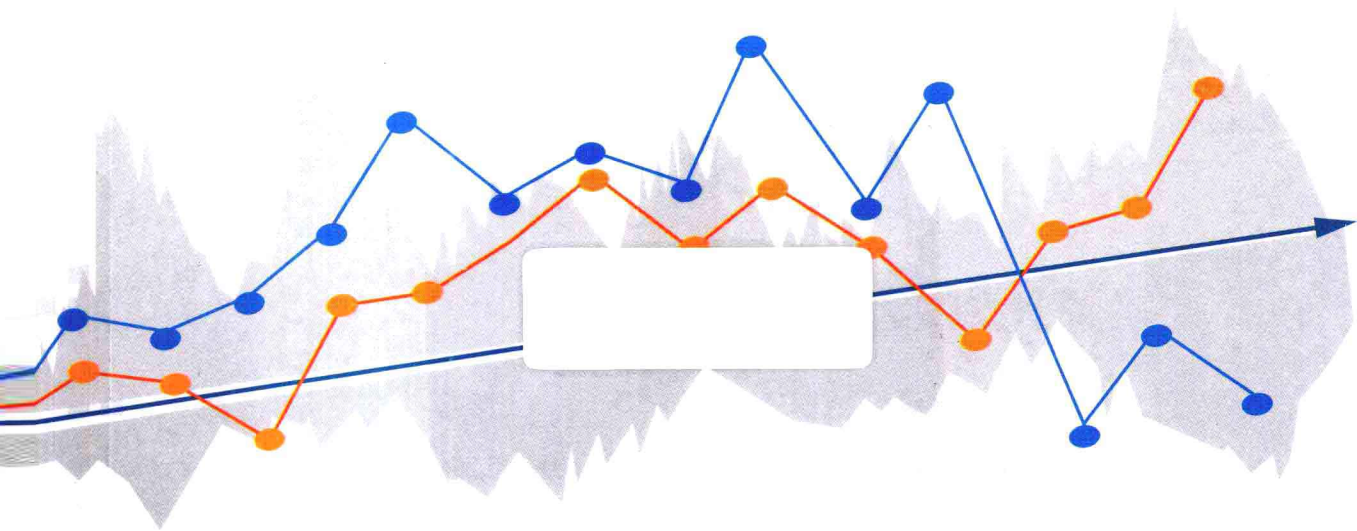


证券投资分析

- 工欲善其事，必先利其器
- 精到的数据统计帮您把握复习重点
- 近年全真试题让您洞悉命题动向



北京东方华尔金融咨询有限责任公司 组编

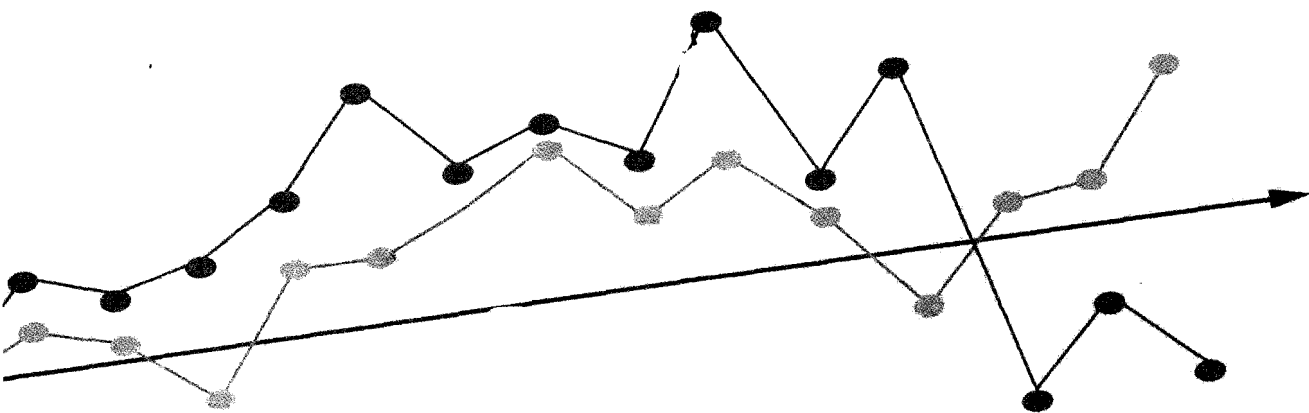


机械工业出版社
CHINA MACHINE PRESS



证券投资分析

- 工欲善其事，必先利其器
- 精到的数据统计帮您把握复习重点
- 近年全真试题让您洞悉命题动向



北京东方华尔金融咨询有限责任公司 组编

本套丛书是证券从业资格考试辅导书。本书就证券投资分析部分编写,先是对证券从业资格考试的形式和题型进行了简单介绍,探讨了学习方法与备考技巧,然后对各部分内容涉及的知识点进行讲解。知识点紧扣最新证券从业资格考试大纲,并统计了历年考点的考试概率与分值分布情况,详尽、专业地解读了重点和难点。另提供近年真题,供考生巩固所学知识。

本书适合参加证券从业资格考试人员及相关从业人员阅读,有助于读者较为轻松地掌握证券投资分析部分涉及的知识点,理清思路,把握重点,提高应试能力。

图书在版编目(CIP)数据

证券投资分析/北京东方华尔金融咨询有限责任公司组编. —北京:机械工业出版社, 2012. 11

(东方华尔金钥匙系列丛书)

ISBN 978-7-111-40333-3

I. ①证… II. ①北… III. ①证券投资—投资分析—资格考试—自学参考资料
IV. ①F830.91

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2012)第 265935 号

机械工业出版社(北京市西城区百万庄大街 22 号 邮政编码 100037)

策划编辑 李 鸿

责任编辑 雅 倩

装帧设计 胡 畔

北京顶佳世纪印刷有限公司印刷

2012 年 11 月第 1 版第 1 次印刷

184mm × 239 mm · 18.5 印张 · 369 千字

标准书号: ISBN 978-7-111-40333-3

定价: 39.00 元

凡购本书,如有缺页、倒页、脱页,由本社发行部调换

电话服务

网络服务

社服务中心: (010) 88361066

教材网: <http://www.cmpedu.com>

销售一部: (010) 68326294

机工官网: <http://www.cmpbook.com>

销售二部: (010) 88379649

机工官博: <http://weibo.com/cmp1952>

读者购书热线: (010) 88379203

封面无防伪标均为盗版

前 言

证券业——金融业的核心领域之一，是高收益、高风险的行业。随着我国股权分置改革的完成，股指期货、创业板、融资融券等基础性的制度相继出台，中国资本市场进入了战略转型的新阶段。2008年国际金融危机爆发，之后是欧债危机和美债危机，全球经济一直没有走出低迷状态。在国内外复杂的经济形势下，我国政府坚持实施积极的财政政策和稳健的货币政策，不断加强和改善宏观调控，使得中国经济仍然保持了平稳、较快的增长。大家坚信，经济衰退过后必将迎来经济复苏，中国证券业必将迎来又一个春天！

我国金融人才结构中，有着高端金融人才稀缺，初级、中级人才数量庞大的问题。因此，我国急需培养、引进高端金融人才，帮助中低端人才向高端人才跨越，进一步调整各级人才结构，以达到金融人才整体素质提高、促进证券业健康快速发展的目的。对于有志于“进军”证券业的人士，获得进入证券业的敲门砖“证券从业资格”非常必要。该认证是从事证券行业相关工作最基本的证书，是从事证券行业工作的主要依据。

为使广大有志于从事证券业的人士顺利通过证券从业资格考试，北京东方华尔金融咨询有限责任公司倾力打造证券从业资格考试“东方华尔金钥匙系列丛书”。本套丛书旨在提高考生证券从业资格考试的一次性通过率，可以减轻考生复习、考试负担。丛书一大特色是探讨了科学的学习方法，相信会对考生有所帮助。丛书知识点紧扣最新证券从业资格考试大纲，并统计了历年考点的考试概率与分值分布情况，详尽、专业地解读了考试的重点和难点。另外，丛书提供了近年来真题及解析，希望通过练习，考生能强化对知识点的理解和掌握，融会贯通，举一反三，既能真正掌握知识又能一次性通过考试。

北京东方华尔金融咨询有限责任公司成立于1994年，是中国较早开展财富管理研究与教育的机构之一。公司长期致力于优秀金融人才的培养及中国金融理财市场的开拓与推广工作，通过不断自主创新，迎合中国金融混业经营发展趋势，依托先进的发展理念、雄厚的研发力量及师资团队，走出了一条集培养金融复合型人才、提供金融机构人才战略解决方案、传播财富管理理念、深度开拓大众理财市场的综合发展道路。

公司秉承“培养中国金融实务技能型人才”的宗旨，为银行、证券、保险、第三方

理财以及信托投资等机构设计专业人才培养计划，同时也为社会培养理论与实务结合的高端金融人才。公司的课程体系，涵盖国家理财规划师、金融各类从业资格考试、CFA、FRM 等证书类，以及银行、证券、保险、信托、第三方理财等技能类、产品类、知识类和管理类几乎所有泛金融细分行业内训，能够为中国金融行业的从业者与机构客户，提供全系列人才培养与成长全面解决方案。

同时，公司借助其在专业金融教育领域的卓越声誉，在全国各地，通过社区讲座、社区咨询、资讯、会展、图书、网络、媒体等多种形式，开展理财知识与理念的普及与教育工作，搭建金融从业者、金融机构与大众客户顺畅沟通的平台。

近年来，报考证券从业资格考试的人员越来越多。为满足广大考生的需求，公司特别组织了一批具有丰富教学经验的教师及相关专家共同编写了证券从业资格考试“东方华尔金钥匙系列丛书”。希望这套汇集集体智慧的丛书，能帮助致力于从事证券业的考生顺利通过考试，进而实现不断追求卓越的目标。

北京东方华尔金融咨询有限责任公司

2012 年 9 月

目 录

前言

证券从业资格考试介绍、复习方法与备考技巧	1
----------------------------	---

第一章 证券投资分析概述	7
--------------------	---

第一节 证券投资分析的含义及目标	7
------------------------	---

第二节 证券投资分析理论的发展和演化	8
--------------------------	---

第三节 证券投资主要分析方法和策略	13
-------------------------	----

第四节 证券投资分析的信息来源	18
-----------------------	----

第二章 有价证券的投资价值分析与估值方法	21
----------------------------	----

第一节 证券估值基本原理	21
--------------------	----

第二节 债券的估值分析	26
-------------------	----

第三节 股票的估值分析	37
-------------------	----

第四节 金融衍生工具的投资价值分析	48
-------------------------	----

第三章 宏观经济分析	59
------------------	----

第一节 宏观经济分析概述	59
--------------------	----

第二节 宏观经济分析和证券市场	73
-----------------------	----

第三节 股票市场的供求关系	83
---------------------	----

第四章 行业分析	91
----------------	----

第一节 行业分析概述	91
------------------	----

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	113
第四节 行业分析的方法	121
第五章 公司分析	127
第一节 公司分析概述	127
第二节 公司基本分析	128
第三节 公司财务分析	134
第四节 公司重大事项分析	160
第六章 证券投资技术分析	169
第一节 证券投资技术分析概述	169
第二节 证券投资技术分析主要理论	176
第三节 证券投资技术分析主要技术指标	194
第七章 证券组合管理理论	207
第一节 证券组合管理概述	207
第二节 证券组合分析	214
第三节 资本资产定价模型	225
第四节 套利定价理论	234
第五节 证券组合的业绩评估	238
第六节 债券资产组合管理	242
第八章 金融工程应用分析	249
第一节 金融工程概述	249
第二节 期货的套期保值与套利	254
第三节 风险管理 VaR 方法	265
第九章 证券投资咨询业务与证券分析师、证券投资顾问	273
第一节 证券投资咨询业务	273
第二节 证券投资咨询相关法律法规及规范制度	279
第三节 证券分析师自律组织	284

证券从业资格考试介绍、 复习方法与备考技巧

一、考试简介

1. 考试形式

全国统考，闭卷，计算机上机考试。

2. 题型

160 道题，满分 100 分，60 分通过。

其中：单项选择题 60 题（每题 0.5 分，答对得分，不答或答错不得分）；不定项选择题 40 题（每题 1 分，答对得分，不答或答错不得分）；判断题 60 题（每题 0.5 分，答对得分，不答或答错不得分）。

二、学习方法论

1. 端正思想，切勿轻视证券从业资格考试

2011 年 9 月份证券从业资格考试平均各科通过率为 24%，对比司法考试每年约 20% 的通过率，你会发现证券从业资格考试也不是那么好过。

2. 考前最好要参加全真考试模拟

如果你有金融教育背景和金融工作背景，不妨在准备考试初期先做一遍模拟题或者以往真题，你会发现证券从业资格考试有着与我们以往所经历的考试不同的风格。即使你基础不错，也千万不要相信考前准备一星期完美通过三科甚至更多科的故事。这些故事就像奇迹，奇迹一定会发生，但是别希望就能发生在自己身上。制订系统、完备的学习计划并付诸实施才是王道。

3. 制订系统的学习计划

制订学习计划的原则是：可实施性高。每个人可承受的学习强度和可腾出的学习时间不同，切不可不顾自己的学习、生活和工作习惯，盲目制订计划，等到执行失败后再来修改，到最后让学习过程成为一个不断制订计划和修订计划的过程。

4. 留出适当的准备时间

任何学习都需要时间，再科学的学习习惯、学习计划和学习工具，也需要用时间去保证，所以考试的准备时间不宜太短，但是也不宜太长。一般来说，一次报名2~3科的话，以1~2个月的准备时间为宜。

5. 工欲善其事，必先利其器

好的学习工具对通过考试有着非常重要的作用。一个或者一套好的学习工具应该具备以下特征：第一，完备而高度凝练的知识体系，最好还能生动有趣；第二，练习题要与知识点完美契合；第三，练习题与真题高度类似。工具一套就够，千万不要花费大量的时间去搜集相关资料，却选来选去一套也没有用。

6. 进行适当的培训

参加辅导班有多项潜在优势，其中之一就是在群体行为中加强自主学习的约束力，另外一个好处是信息共享。时间或者经济条件不允许参加面授辅导班的，不妨报一个远程班，每科两三百元还是挺划算的。实在喜欢自学的，可以多到网络论坛上看看，多研究一下考试命题的风格。

7. 关注证券时事热点

不同于其他考试，证券从业资格考试从不回避热点。因此，多关注证券时事热点，适当地学习证券法规，有助于提高考试通过率。

8. 掌握学习节奏

证券从业资格考试是紧扣教材的，对教材的学习过程应该：首先是通读，在通读中理解知识，并对教材内容有系统的了解；然后是精读，掌握二级知识点，学习并记忆关键考点，通过练习题巩固对知识的掌握；最后是复习，渗透到三级知识点，并学会处理综合类的考题。

三、备考技巧

1. 一力降十会

若你知识掌握得够牢固，二级乃至三级知识点都拿下了，这个时候你会发现什么答题技巧对你来说都是浮云。举一个例子：

在计算股价指数时，先计算各个样本的股票指数，再加总求算术平均数，是股价指数计算方法中的（ ）。(单选题)

- | | |
|----------|-----------|
| A. 相对法 | B. 综合法 |
| C. 基期加权法 | D. 计算期加权法 |

如果对知识点掌握不够，我们可以先用排除法。根据常识，我们知道加权法肯定会用到权重，但是题目中的算法没有涉及权重，所以排除掉 C 和 D 选项，剩下两个二选一。但是如果我们熟练掌握各个算法的定义，看题目就可以直接找到对应的 A 选项，省时不说，正确率还高。所以就应试技巧来说，牢固掌握知识才是第一技巧。

2. 法乎上取乎中

切忌考试以 60 分为目标。以 60 分为目标，最大的可能是通不过考试。70 ~ 80 分是较为适宜的目标。

3. 做题顺序

按部就班即可。遇到生疏的知识点可以跳过，在下面的答题过程中说不定还能遇到这个知识点，运气好的话，下面的题目中就蕴含了这道题的答案。

举个例子，假如你在单选题里遇到这道题：

提货单表明了持有人有权得到该提货单所标明物品的权利，说明提货单是一种（ ）。（单选题）

- A. 商品证券
- B. 货币证券
- C. 资本证券
- D. 实物证券

如果你对这个知识点掌握得比较模糊，可以直接跳过，有可能你在下面的判断题中看到了这样一道题：

提货单、运货单都属于商品证券。（ ）（判断题）

这个时候你可以根据判断题中给出的提示去选择 A 选项。当然，这只是在没掌握知识的情况下增加“猜对”概率的一种做法。

4. 关于检查

由于答题时间充裕，对于要不要做检查争议很大。其实这是见仁见智的。如果复习得比较充分，对知识点掌握得较好，通过检查避免因低级失误而丢分是可取的。但是证券从业资格考试的一个命题特点是“干扰选项”具有较高的迷惑性。因此，如果对知识点把握不牢，则第一印象的准确率最高，这个时候检查来检查去觉得每个选项都很像答案，就很有可能把正确的答案给改错了。这方面的例子很多。例如：

职业道德是人们在各种职业活动中应该遵守的（ ）。（单选题）

- A. 职业纪律
- B. 职业操守
- C. 职业规范
- D. 道德规范

ABCD 四个选项比较容易混淆，我们第一眼看上去，读起来 D 选项道德规范较为通顺，之后检查，发现职业道德是不是强调职业二字啊，改选了 C，结果下来一看书，答案

还就是道德规范。所以说，吃不准的题第一印象很关键。

5. 寻找题眼

证券从业资格考试的命题特征是选择项具有高度相似性，考查考生对教材知识掌握的准确度。对于这种情况，常用技巧是对比选项中的不同词，然后联系题干，寻找题干的关键词即题眼。为方便大家理解，举一个例子。

在深圳交易所中小企业板块中，() 是指中小企业板块的交易由独立于主板市场交易系统的第二交易系统承担。(单选题)

- A. 运行独立
- B. 监察独立
- C. 代码独立
- D. 指数独立

对照选项 ABCD，相同的词为独立，自动忽视，不同的词分别是：运行、监察、代码和指数。再联系题干，括号后的中心词是“交易”。我们对比“交易”与“运行”“监察”“代码”“指数”，发现“运行”与“交易”的相关性最大，能够对应上，所以选择 A 选项。我们再看教材，教材上的解释是：“运行独立是指中小企业板块的交易由独立于主板市场交易系统的第二交易系统承担。监察独立是指深圳交易所将建立独立的监察系统实施对中小企业板块的实时监控，该系统将针对中小企业板块的交易特点和风险特征设置独立的监控指标和报警阈值。代码独立是指将中小企业板块股票作为一个整体，使用与主板市场不同的股票编码。指数独立是指中小企业板块将在上市股票达到一定数量后，发布该板块独立的指数。”因此，A 选项是正确答案。

6. 考前不押题

考前寻找一些仿真度较高的模拟题练习是有益且必要的，但是考前寄希望于押题是不可取的。这是因为：第一，寄希望于押题，影响对考试的准备；第二，一旦没有复习好而且押题不中，在考试中就容易产生急躁情绪，影响考试发挥。

7. 根据常识答题

利用常识答题也是一个技巧。这里举两个例子，大家体会一下如何用常识做对考题。证券专营机构在美国称为()。(单选题)

- A. 投资银行
- B. 商人银行
- C. 证券公司
- D. 证券商

我们知道，大名鼎鼎的高盛、摩根大通都是投行，所以答案一目了然，选 A。

我国股份有限公司的会计记账原则为()。(单选题)

- A. 借贷记账法
- B. 借贷复式记账法
- C. 时点发生制
- D. 责权发生制

如果有会计方面的常识就会知道，复式记账法是我国股份有限公司的记账原则。

四、《证券投资分析》知识结构

《证券投资分析》共分为九章：

第一章 证券投资分析概述

第二章 有价证券的投资价值分析与估值方法

第三章 宏观经济分析

第四章 行业分析

第五章 公司分析

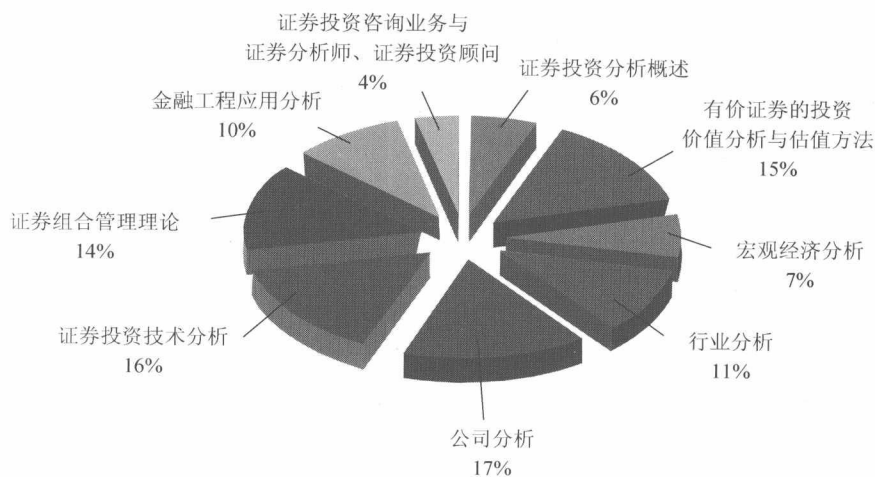
第六章 证券投资技术分析

第七章 证券组合管理理论

第八章 金融工程应用分析

第九章 证券投资咨询业务与证券分析师、证券投资顾问

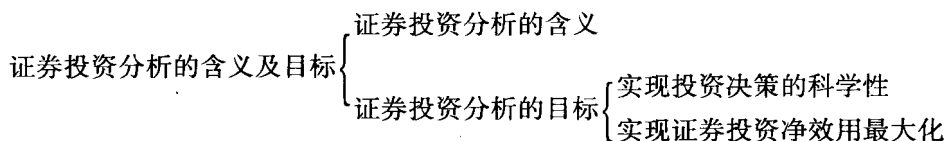
知识点分布：



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

知识结构



一、证券投资分析的含义

证券投资指的是投资者购买股票、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。证券投资分析是指通过各种专业分析，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，是证券投资过程中不可或缺的一个重要环节。

二、证券投资分析的目标

考点统计

★ 考点 统计	年份	考试概率	分值分布
	2011	33.3%	0.5
	2010	33.3%	0.5
	2009	33.3%	0.5

知识点回顾：

1. 实现投资决策的科学性

进行证券投资分析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,是投资者作出科学决策的基础,有利于减少投资决策的盲目性,保证投资的正确性。

2. 实现证券投资净效用最大化

证券投资的理想结果是证券投资净效用最大化。因此,风险既定条件下的投资收益率最大化和收益率既定条件下的风险最小化是证券投资的两大具体目标。

备考之道:

本节的考试重点为:证券投资的目标是投资净效用最大化。

历年真题解析

(2009年5月判断)证券投资的目标是最大化证券投资的净效用。()

【答案】正确

(2010年10月/2011年6月单选)证券投资的目的是()。

- A. 收益最大化
- B. 风险最小化
- C. 证券投资净效用最大化
- D. 收益率最大化和风险最小化

【答案】C

第二节 证券投资分析理论的发展和演化

知识结构

证券投资分析理论的发展和演化 { 早期的投资理论 (1950年之前)
经典投资理论 (1950~1980年)
1980年以来的投资理论发展

考点统计

★ 考点 统计	年份	考试概率	分值分布
	2011	33.3%	0.5
	2010	33.3%	1~2.5
	2009	100%	0.5~3

知识点回顾:

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。

一、早期的投资理论（1950 年之前）

- (1) 复利与现值。
- (2) 现代会计概念。
- (3) 概率、预期、套利、静态定价、赌徒破产问题。
- (4) 统计、生命表、预期寿命、寿险年金、养老保险。
- (5) 效用、风险回避、分散化、心理感受。
- (6) 布朗运动、随机游走、正态分布、期权定价早期理论。
- (7) 风险、不确定性和企业利润来源。
- (8) 即期价格、远期价格与期望价格。
- (9) 证券基本面分析。
- (10) 其他理论发展。

二、经典投资理论（1950 ~ 1980 年）

（一）现代资产组合理论

资产组合选择理论（MPT）是经典投资理论的主体。按照理论发展的时间顺序，大致可分为下列几个阶段：

（1）资产组合选择理论。

马柯威茨的证券组合理论是现代组合投资理论的开端。在这一理论中，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因子，使得股票的风险得以量化。该理论阐述了确定证券收益和风险水平的主要原理和方法，并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以及如何选择最优的资产结构，解决了投资决策中投资资金在组合中的优化配置问题。

（2）分离定律。

（3）市场模型。

（4）资本资产定价模型。

1964、1965 和 1966 年，威廉·夏普、约翰·林特耐和简·摩辛几乎同时独立地提出了著名的资本资产定价模型。

（5）套利定价理论与多因素模型。

1976 年，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,提出套利定价模型 (APT),进一步丰富了证券组合投资理论。它和均值方差模型、资本资产定价模型都是建立在理性人假设和有效市场假设之上。

(二) 证券市场的竞争性均衡理论

1953年,美国经济学家肯尼斯·阿罗发表了金融经济学历史上最重要的论文《风险最优配置中的证券作用》。这篇论文中,阿罗首次提出了状态证券概念,这种抽象的证券仅在未来某一确定状态下产生一个单位的现金回报。通过这样的简化,证券市场上存在的各类证券便可视为不同的状态证券的组合,继而在竞争性市场环境下,证券定价就转化为对不确定状态条件下的“状态价格”确定。

(三) 资本结构理论

早在1930年,经济学家费雪就提出,企业的生产决策与融资决策应相分离。

1938年,威廉姆斯进一步提出投资价值守恒定律,认为企业价值与其资本结构无关。

1958年,美国经济学家莫迪利安尼和米勒通过无套利方法,比较巧妙而精确地得到关于资本结构的两个重要理论。

(四) 随机游走与有效市场理论

1959年,奥斯本提出了随机漫步理论,认为股票价格的变动类似于布朗运动,具有随机漫步的特点,投资者意志不能主导事态的发展,投资者符合“整体理性”这一经典假设。

尤金·法玛提出了有效市场理论,根据市场对信息反应的强弱将有效市场分为三种水平,即弱势有效市场、半强势有效市场和强势有效市场。

(五) 期权定价理论

1973年,美国经济学家布莱克和休尔斯发表了具有划时代意义的论文《期权与公司债务定价》。同年,美国经济学家默顿以相近的方法发表了《理性的期权定价》,得出了无红利股票的欧式看涨期权定价模型,该模型以股票收益服从几何布朗运动为基本假设,在无套利的基础上构建了包含股票和期权的微分方程,然后在边界约束条件下求解,得到了包含五个变量的相对简明而清晰的看涨期权定价模型。

三、1980年以来的投资理论发展

(一) 市场微结构理论

迈德哈文将微结构理论的主要研究范围概括为四个方面:

(1) 价格形成与价格发现过程,主要涉及新信息出现后证券价格变动的动态过程。