



证券、基金从业人员资格考试统编教材（2002年）

证券投资分析

中国证券业协会 编



上海财经大学出版社

证券、基金从业人员资格考试统编教材(2002年)

证券投资分析

中国证券业协会 编

 上海财经大学出版社

图书在版编目(CIP)数据

证券投资分析/中国证券业协会编. —上海:上海财经大学出版社,
2002.5

证券、基金从业人员资格考试统编教材(2002年)

ISBN 7-81049-751-0/F·642

I. 证… II. 中… III. 证券投资—分析 IV. F830.53

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2002)第 028668 号

证券、基金从业人员资格考试统编教材(2002年)

ZHENGQUAN TOUZI FENXI

证 券 投 资 分 析

中国证券业协会 编

责任编辑 王联合 封面设计 优典

上海财经大学出版社出版发行

(上海市武东路 321 号乙 邮编 200434)

网 址: <http://www.sufep.com>

电子邮件: webmaster@sufep.com

全国新华书店经销

上海长阳印刷厂印刷装订

2002 年 5 月第 1 版 2002 年 5 月第 1 次印刷

850mm×1168mm 1/32 12 印张(插页:2) 269 千字

印数:00 001—20 000 定价:27.00 元

前 言

知识经济时代,企业之间的竞争很大程度上表现为人才的竞争。证券行业具有知识含量高、知识更新快的特点,是典型的知识密集型产业,同时又是高风险、高收益的行业,其参与者素质的高低至关重要。从业人员是证券市场最重要的参与主体,其守法意识、职业道德水平、知识结构和操作技能,直接关系到证券市场的规范运作和健康发展。十多年来,我国证券市场从无到有,从小到大,市场规模和水平实现了历史性跨越,发展成效显著,其中一个重要的成就,就是培养形成了一支十多万人的从业人员队伍,这是我国证券市场上的宝贵财富。但是,随着中国加入 WTO,证券行业正在经历着深刻的变革,竞争将日趋激烈,证券市场的规范化、专业化和国际化对证券从业人员提出了更高的要求。按照市场需求和政策要求,证券从业人员应该掌握必要的证券业务知识,同时,“诚信、守法、自律”也是新时期对证券从业人员的新的要求,我国证券行业迫切需要一批具有深厚业务功底和规范创新意识的专业化人才,从而推动我国证券行业的健康发展。

建立从业资格考试和资格管理制度,是提高证券从业人员素质的有效手段,也是成熟证券市场的成功经验。中国证券监督管理委员会一直十分重视对从业人员的管理,颁布了《证券业从业人员资格管理暂行规定》,规定从事证券发行与承销、证券经纪、证券投资咨询等业务的从业人员,必须通过资格考试并取得从业资格后才能在相应的证券专业岗位上工作。根据这一要求,中国证监会每年举行证券业从业人员资格考试,并在此基础上实行了从业人员资格注册登记制度。目前全行业共有 7 万多人获得了资格证书。这对证券市场的健康发展起到了积极重要的作用。

为便于从业人员参加 2002 年度的从业资格考试,中国证券业协会受中国证监会委托,组织了从业资格考试大纲和考试教材的修改工作,编写了《2002 年证券、基金从业人员资格考试大纲》和《证券、基金从业人员资格考试统编教材(2002 年)》。资格考试统编教材分为《证券市场基础知识》、《证券发行与承销》、《证券交易》和《证券投资分析》四册。本次修改的教材主要有以下几个特点:

1. 本次修订是在原知识体系和专业结构的基础上进行的,坚持了内容的连续性和知识体系的完整性。
2. 根据证券市场发展变化对教材进行全面调整,密切结合近一年来监管部门出台的法律法规。
3. 增加了专业内容的实用性。鉴于承销、投资咨

询执业的独立性和相应的市场责任,调整了承销业务和证券投资咨询业务的内容,使之更具有实务性。

我们希望本套教材能够满足从业人员学习证券知识和参加资格考试的需要。由于时间紧迫,教材中可能有疏漏和错误之处,恳请读者予以指正。

中国证券业协会
2002 年 4 月



前言	1
第一章 证券投资分析概述	1
第一节 证券投资分析的意义与信息来源	1
一、证券投资分析的意义	1
二、证券投资分析的信息来源	4
三、证券投资分析简史	8
第二节 证券投资分析的主要方法	12
一、基本分析法	12
二、技术分析法	14
三、证券投资分析应注意的问题	14
第二章 有价证券的投资价值分析	16
第一节 债券的投资价值分析	16

一、影响债券投资价值的因素·····	16
二、债券价值的计算公式·····	18
三、债券收益率的计算·····	24
四、债券的利率期限结构·····	28
第二节 股票的投资价值分析 ·····	33
一、影响股票投资价值的因素·····	33
二、股票内在价值的计算方法·····	36
三、股票市场价格计算方法——市盈率估价方法·····	43
第三节 其他有价证券的投资价值分析 ·····	47
一、证券投资基金的价值分析·····	47
二、可转换证券的价值分析·····	49
三、认股权证的价值分析·····	51
 第三章 宏观经济分析 ·····	 54
第一节 宏观经济分析概述 ·····	54
一、宏观经济分析的意义与方法·····	54
二、评价宏观经济形势的基本变量·····	56
第二节 宏观经济分析与证券市场 ·····	72
一、宏观经济运行分析·····	72
二、宏观经济政策分析·····	79
三、国际金融市场环境分析·····	92
第三节 股票市场的供求关系 ·····	95
一、股票市场供给的决定因素与变动特点·····	95
二、股票市场需求的决定因素与变动特点·····	97

第四章 行业分析	101
第一节 行业划分的方法	101
一、行业分析的意义	101
二、行业划分的方法	103
第二节 行业的一般特征分析	112
一、行业的市场结构分析	112
二、经济周期与行业分析	115
三、行业生命周期分析	116
第三节 影响行业兴衰的主要因素	122
一、技术进步	123
二、产业政策	125
三、产业组织创新	128
四、社会习惯的改变	129
五、经济全球化	130
第四节 行业分析的方法	136
一、定性分析法	136
二、定量分析法	142
 第五章 公司分析	 156
第一节 公司基本分析	156
一、行业地位分析	156
二、区位分析	156
三、产品分析	158
四、公司经营能力分析	160

五、成长性分析	162
六、公司基本分析在上市公司调研中的实际运用	163
第二节 公司财务分析	164
一、公司主要的财务报表	164
二、财务报表分析的目的与方法	167
三、财务比率分析	169
四、EVA——业绩评价的新指标	192
五、财务分析中应注意的问题	200
第三节 其他重要因素分析	203
一、资产重组	203
二、关联交易	210
三、会计和税收政策的变化对公司的影响	215
 第六章 证券投资技术分析	 217
第一节 证券投资技术分析概述	217
一、技术分析的理论基础	217
二、技术分析的要素	219
三、技术分析方法的分类	220
第二节 证券投资技术分析主要理论介绍	221
一、道氏理论	221
二、K 线理论	222
三、切线理论	233
四、形态理论	245
五、波浪理论	265

六、量价关系理论	271
七、其他技术分析理论简介	276
第三节 证券投资技术分析主要技术指标介绍	277
一、主要技术指标	277
二、其他技术指标	305
 第七章 证券组合分析	308
第一节 证券组合管理概述	308
一、证券组合的含义和类型	308
二、证券组合管理	310
三、现代证券组合理论体系的形成与发展	313
第二节 证券组合理论	315
一、单个证券的收益和风险	315
二、证券组合的收益和风险	317
三、证券组合的可行域和有效边界	319
四、最优证券组合	328
第三节 资本资产定价模型	333
一、资本资产定价模型的原理	333
二、资本资产定价模型的应用	344
三、资本资产定价模型的有效性	348
第四节 证券组合的业绩评估	348
一、业绩评估原则	348
二、业绩评估指数	349
三、业绩评估应注意的问题	352

第五节 有效市场假说	353
一、有效市场假说的意义	353
二、有效市场分类	354
 第八章 证券分析师的自律组织和职业规范	357
第一节 证券分析师	357
一、证券分析师的界定	357
二、证券分析师的主要职能	358
第二节 国外证券分析师自律组织简介	358
一、国际注册投资分析师组织	360
二、亚洲的证券分析师组织	361
三、美国和加拿大的证券分析师组织	362
四、欧洲的证券分析师组织	362
五、拉丁美洲的证券分析师组织	363
第三节 我国的证券分析师自律组织	363
一、建立我国证券分析师自律组织的必要性	364
二、我国证券分析师自律组织及其任务	365
第四节 证券分析师职业规范	367
一、证券分析师职业道德	367
二、证券分析师执业纪律	368
三、证券投资咨询业务操作规则	369
 后记	372

第一章 证券投资分析概述

第一节 证券投资分析的意义与信息来源

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、基金券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,是证券投资过程中不可或缺的一个重要环节。

进行证券投资分析的意义主要体现在以下几个方面:

1. 有利于提高投资决策的科学性

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。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。此外,由于证券一般具有流通性,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。只有这样,投资者的投资决策才具有科学性,从而尽可能保证投资决策的正确性,以使投资获得成功。而进行证券投资分析正是使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,是投资者科学决策的基础。因此,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。

2. 有利于正确评估证券的投资价值

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。如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;影响股票投资价值的因素更为复杂,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,只有当证券处于投资价值区域时,投资该证券才是有的放矢,否则可能会导致投资失败。而证券投资分析正是通过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。

3. 有利于降低投资者的投资风险

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,预期收益水平和风险之间存在一种正相关关系。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。然而,每一证券都有自己的风险—收益特性,而这种特性又会随着各相关因素的变化而变化。因此,对于某些具体的证券而言,由于判断失误,投资者在承担较高风险的同时,却未必能获得较高收益。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,就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。

4. 科学的证券投资分析是投资者获得投资成功的关键

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。因此,投资收益率的最大化和风险最小化是证券投资的两大具体目标。证券投资的成功与否,往往是看这两个目标的实现程度。但是,影响证券投资收益和所承受的风险这两个目标实现程度的因素很多,其作用机制也十分复杂。只有通过全面、系统和科学的专业分析,才能客观地把握住这些因素及其作用机制,并作出比较准确的预测。证券投资分析正是采用了基本分析和技术分析等证券投资分析方面的专业分析方法和分析手段,通过对影响证券回报率和风险的诸因素的客观、全面和系统的分析,揭示出其作用机制以及某些规律,用于指导投资决策,从而保证

在降低投资风险的同时获取较高的投资收益。

二、证券投资分析的信息来源

信息在证券投资分析中起着十分重要的作用,是进行证券投资分析的基础。来自不同渠道的信息最终都将通过各种方式对证券的价格发生作用,导致证券价格的上升或下降,从而影响证券的收益率。因此,信息的多寡、信息质量的高低将直接影响证券投资分析的效果,影响分析报告的最终结论。从信息发布主体和发布渠道来看,证券市场上各种信息的来源主要有以下几个方面:

(一)政府部门

政府部门是国家宏观经济政策的制定者,是信息发布的主要主体,是我国证券市场上有关信息的主要来源。针对我国的实际情况,从总体上看,所发布信息可能会对证券市场产生影响的政府部门主要包括国务院、中国证监会、财政部、中国人民银行、国家经贸委、国家统计局以及国家发展计划委员会。

1. 国务院

国务院是国家进行宏观管理的最高机构,其颁布的各项法律、法规,以及重大的方针政策,会对证券市场产生全局性的影响。

2. 中国证监会

中国证监会是直接监督管理我国证券期货市场的政府部门。主要负责制定证券期货市场的方针政策、发展规划,起草证券期货市场的有关法律、法规,制定证券期货市场的有关规章,依法对证券期货市场上的违法违规行为进行调查、处罚,对证券经营机构及证券市场进行监管等事宜。

3. 财政部

财政部是国家主管财政收支、财税政策、国有资本金基础工作的政府部门。主要负责制定财政、税收的发展战略、方针政策以及发展规划,参与制定各项宏观经济政策,拟订财政、国有资本金基础管理,财务、会计管理的法律法规草案,制定和执行财政、财务、会计管理的规章制度等事宜。

4. 中国人民银行

中国人民银行作为我国的中央银行,是在国务院领导下制定和实施货币政策、对金融业实施监督管理的政府部门。主要负责制定和执行货币政策,审批、监督和管理金融机构,监督管理金融市场,发布有关金融监督管理业务的命令和规章等事宜。

5. 国家经贸委

国家经济贸易委员会是宏观调控经济运行的政府部门。主要负责监测、分析国民经济运行态势,调节国民经济日常运行,编制并组织实施近期经济运行调控目标、政策和措施,组织解决经济运行中的重大问题,制定国家产业政策,指导产业结构调整,拟订行业规划和行业法规,研究和规划竞争性行业投资布局,研究拟订利用外资有关政策等事宜。

6. 国家统计局

国家统计局是负责国民经济核算,并定期对外发布国民经济和社会发展中有关统计数据的政府部门。

7. 国家发展计划委员会

国家发展计划委员会是负责研究提出国民经济和社会发展战略、中长期规划和年度发展计划,研究提出总量平衡、发展速度和结构调整的调控目标及调控政策,衔接、平衡各主要行业的行业规划的政府部门。主要职责包括社会总需求和总