



证券分析师胜任能力考试

发布证券 研究报告业务

Issuing Securities Research Report Business

证券业从业人员资格考试研究中心 编著



中国发展出版社
CHINA DEVELOPMENT PRESS

证券业从业人员专项业务类资格考试（专业资格考试）
考点解读与实战模拟

证券分析师胜任能力考试

发布证券研究报告业务

证券业从业人员资格考试研究中心 编著



中国发展出版社
CHINA DEVELOPMENT PRESS

图书在版编目 (CIP) 数据

发布证券研究报告业务/证券业从业人员资格考试
研究中心编著. —北京: 中国发展出版社, 2017. 1
ISBN 978-7-5177-0596-3

I. ①发… II. ①证… 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 (2016) 第 257881 号

书 名: 发布证券研究报告业务

著作责任者: 证券业从业人员资格考试研究中心 编著

出版发行: 中国发展出版社

(北京市西城区百万庄大街 16 号 8 层 100037)

标准书号: ISBN 978-7-5177-0596-3

经 销 者: 各地新华书店

印 刷 者: 北京科信印刷有限公司

开 本: 710 mm×1000 mm 1/16

印 张: 20.5

字 数: 424 千字

版 次: 2017 年 1 月第 1 版

印 次: 2017 年 1 月第 1 次印刷

定 价: 60.00 元

咨询电话: (010) 68990642 68990692

购书热线: (010) 68990682 68990686

网 址: <http://www.developress.com.cn>

电子邮箱: fazhanreader@163.com

fazhan02@drc.gov.cn

版权所有·翻印必究

本社图书若有缺页、倒页, 请向发行部调换

前 言

根据中国证券业协会在 2015 年 7 月发布的《关于证券业从业人员资格考试测试制度改革有关问题的通知》(中证协发〔2015〕147 号),为适应资本市场创新发展,根据证券市场法规变化情况和从业人员管理工作的需要,中国证券业协会对证券业从业人员资格考试测试制度实施了改革。改革后的证券业从业资格测试划分为一般从业资格考试、专项业务类资格考试和管理类资格考试三种类别。证券从业资格专项业务类资格考试,主要面向已经进入证券业行业的人员,主要测试考生是否具备从事证券业务的专业人员履行法定职责所必备的专业知识、专业技能和专业操守。

“证券业从业人员专项业务类资格考试(专业资格考试)考点解读与实战模拟”系列丛书严格遵循改革后的考试制度,以最新的考试大纲为指导,结合最新的法律法规,由多位专家共同编写而成。

本套丛书包括证券分析师胜任能力考试:《发布证券研究报告业务》,证券投资顾问胜任能力考试:《证券投资顾问业务》,保荐代表人胜任能力考试:《投资银行业务》。具体的编写体例安排如下。

第一部分——教材解读 分章节按【考点归纳】【考点解读】【真题回顾】【典型习题】来阐述。

【考点归纳】 分条列明本节的主要考点及对考生的学习要求。

【考点解读】 将考试大纲对应的考点一一列出并进行详述,详细剖析大纲要求,深入推敲历年考题,准确定位命题规律,引导考生正确把握学习的方向,为考生节约学习时间,提高学习效率。

【真题回顾】 编者详尽收录考试制度改革后的相关考试题目,并按照章节顺序进行了归纳,每道题目都附有详尽的解析,力求帮助考生掌握考试重难点,提高考试分数。

【典型习题】 该部分是编者通过对考试大纲和历年考题的分析、

推敲、预测编写而成的，权威预测必考题目。通过这些习题的练习，有助于考生全面理解和掌握大纲的重点内容与题型结构，将所学知识融会贯通。

第二部分——实战模拟试卷 安排了两套实战模拟试卷，针对性强，贴近考试，帮助考生熟悉考试题型、掌握命题规律、提高解题能力。

本套丛书的独到之处是重点突出、通俗易懂、注重实效、把握题源、找出规律、理顺思路、引导学法、提高效率。

本套丛书是在作者团队的通力合作下完成的，若能对广大考生顺利通过资格考试有所帮助，我们将感到莫大的欣慰。祝所有参加证券业从业人员资格考试的考生取得优异成绩，成为合格的证券业从业人员。

参加本书编写的人员主要有高海静、葛新丽、江超、朱思光、梁燕、张蔷、吕君、李芳芳、张越、刘海明、魏文彪等，在此一并表示感谢！为了配合考生的复习备考，我们配备了专家答疑团队，开通了答疑 QQ1653586681，以便随时答复考生所提问题。由于时间和水平有限，书中难免有疏漏和不当之处，敬请广大读者批评指正。

编者

2016年12月

目 录

第一部分 考点解读

第一章 发布证券研究报告业务监管	1
第一节 资格管理	1
第二节 主要职责	3
第三节 工作规程	4
第四节 执业规范	11
第二章 经济学	13
第一节 需求、供给和市场均衡	13
第二节 市场结构与博弈论分析	17
第三节 宏观经济均衡分析	29
第三章 金融学	38
第一节 利率、风险与收益	38
第二节 资本资产定价理论	43
第三节 有效市场和行为资产	47
第四章 数理方法	55
第一节 概率基础	55
第二节 统计基础	60
第三节 回归分析	64
第四节 时间序列分析	70
第五节 常用统计软件及其运用	74
第五章 基本分析	76
第一节 宏观经济分析	76
第二节 行业分析	106
第三节 公司分析	125
第四节 策略分析	162

第六章 技术分析 171

第一节 基本概念 171

第二节 主要理论及应用 176

第三节 技术分析方法及应用 193

第七章 量化分析 196

第一节 理论基础 196

第二节 量化投资技术 201

第三节 量化分析的应用 203

第八章 股票 206

第一节 基本理论 206

第二节 绝对估值法 211

第三节 相对估值法 224

第九章 固定收益证券 230

第一节 基本理论 230

第二节 债券定价 234

第三节 债券评级 248

第十章 衍生产品 255

第一节 基本理论 255

第二节 期货估值 261

第三节 期权估值 267

第四节 其他衍生产品估值 277

第二部分 实战模拟试卷

实战模拟试卷一 283

实战模拟试卷一参考答案 300

实战模拟试卷二 302

实战模拟试卷二参考答案 319

第一部分 考点解读

第一章 发布证券研究报告业务监管

第一节 资格管理

【考点归纳】

- 了解证券分析师执业资格的取得方式。
- 熟悉证券分析师的监管、自律管理和机构管理。
- 了解证券分析师后续职业培训的要求

【考点解读】

考点一 证券分析师职业资格的取得方式（表 1-1）

表 1-1

证券分析师职业资格的取得方式

项 目	内 容
依法取得证券投资咨询执业资格	证券分析师是依法取得证券投资咨询执业资格，并在证券经营机构就业，主要就与证券市场相关的各种因素进行研究和分析，包括证券市场、证券价值及变动趋势进行分析预测，并向投资者发布投资价值报告等，以书面或者口头的方式向投资者提供上述报告及分析、预测或建议等服务的专业人员
取得从业资格证书	随着证券业市场的迅猛发展，新的证券业从业人员资格管理制度明确规定，证券公司、基金管理公司、基金托管机构、基金销售机构、证券投资咨询机构、证券资信评估机构及中国证监会认定的其他从事证券业务的机构中从事证券业务的专业人员必须取得从业资格证书
法律规定	《证券法》第一百七十条规定，分析师即投资咨询机构从业人员，必须具备证券专业知识和从事证券业务或证券服务业务两年以上经验。认定其证券从业资格的标准和管理办法，由中国证监会制定。目前，在我国希望成为证券分析师的人员，首先须参加中国证券业从业人员资格考试取得从业资格证书

考点二 证券分析师的监管、自律管理和机构管理及后续职业培训的要求
(表 1—2)

表 1—2 证券分析师的监管、自律管理和机构管理及后续职业培训的要求

项 目	内 容
证券分析师的 监管、自律管理和 机构管理	(1) 取得执业证书的人员，连续 3 年不在机构从业的，由协会注销其执业证书；重新执业的，应当参加协会组织的执业培训，并重新申请执业证书。 (2) 从业人员取得执业证书后，辞职或者不为原聘用机构所聘用的，或者其他原因与原聘用机构解除劳动合同的，原聘用机构应当在上述情形发生后 10 日内向协会报告，由协会变更该人员执业注册登记。 取得执业证书的从业人员变更聘用机构的，新聘用机构应当在上述情形发生后 10 日内向协会报告，由协会变更该人员执业注册登记。 (3) 机构不得聘用未取得执业证书的人员对外开展证券业务。 (4) 从业人员在执业过程中违反有关证券法律、行政法规以及中国证监会有关规定，受到聘用机构处分的，该机构应当在处分后 10 日内向协会报告。 (5) 协会、机构应当定期组织取得执业证书的人员进行后续职业培训，提高从业人员的职业道德和专业素质。 (6) 协会依据本办法及中国证监会有关规定制定的从业资格考试办法、考试大纲、执业证书管理办法以及执业行为准则等，应当报中国证监会核准。 (7) 协会应当建立从业人员资格管理数据库，进行资格公示和执业注册登记管理
证券分析师后续 职业培训的要求	(1) 后续职业培训。从业人员依照《证券业从业人员资格管理办法》必须接受的持续教育培训。 (2) 后续职业培训的主要内容包括法律法规、执业操守、新产品和新业务的实施规则与操作要点等。 (3) 各培训单位举办的下列培训为后续职业培训： ① 由协会、会员公司和地方协会按照后续职业培训大纲组织实施的培训； ② 由证券监管部门组织的法律法规等业务知识培训； ③ 由证券交易所和登记结算公司组织的业务准则、技术标准和操作规则等业务培训。 (4) 会员公司和地方协会自行组织的培训，满足下列条件，可作为后续职业培训：

【考点解读】

考点 证券公司、证券投资咨询机构及证券分析师在发布证券研究报告中应履行的职责

(1) 证券公司、证券投资咨询机构发布证券研究报告，应当遵循独立、客观、公平、审慎原则，加强合规管理，提升研究质量和专业服务水平。

(2) 证券公司、证券投资咨询机构发布证券研究报告，应当建立健全研究对象覆盖、信息收集、调研、证券研究报告制作、质量控制、合规审查、证券研究报告发布以及相关销售服务等关键环节的管理制度，加强流程管理和内部控制。

(3) 证券公司、证券投资咨询机构应当从组织设置、人员职责上，将证券研究报告制作发布环节与销售服务环节分开管理，以维护证券研究报告制作发布的独立性。

(4) 证券公司、证券投资咨询机构应当建立证券研究报告的信息来源管理制度，加强信息收集环节的管理，维护信息来源的合法合规性。

【典型习题】

下列关于证券公司、证券投资咨询机构及证券分析师在发布证券研究报告中应履行的职责说法错误的是()。

- A. 应当遵循独立、客观、公平、审慎原则
- B. 加强合规管理，提升研究质量和专业服务水平
- C. 维护证券研究报告制作发布的健全性
- D. 加强信息收集环节的管理，维护信息来源的合法合规性

【参考答案】

C

第三节 工作规程

【考点归纳】

- 掌握证券投资咨询业务分类。
- 掌握证券研究报告的分类。
- 掌握证券研究报告的基本要素、组织结构和撰写要求。
- 熟悉证券研究报告对象覆盖的要求。
- 熟悉证券研究报告信息收集的要求。
- 熟悉对上市公司调研活动管理的规范要求。
- 熟悉证券研究报告制作的要求。

- 掌握证券研究报告的质量控制要求。
- 熟悉证券研究报告的合规审查要求。
- 熟悉发布研究报告的业务管理制度。
- 熟悉证券研究报告的销售服务要求

【考点解读】

考点一 证券投资咨询业务和证券研究报告分类（表 1—3）

表 1—3 证券投资咨询业务和证券研究报告分类

项 目	内 容
概念	证券投资咨询业务是指取得监管部门颁发的相关资格的机构及其咨询人员为证券投资者或客户提供证券投资的相关信息、分析、预测或建议，并直接或间接收取服务费用的活动
证券投资咨询业务分类	根据服务对象的不同，证券投资咨询业务可以分为：面向公众的投资咨询业务；为签订了咨询服务合同的特定对象提供的证券投资咨询业务；为本公司投资管理部门、投资银行部门的投资咨询服务
证券研究报告的分类	(1) 按研究内容分类。 宏观研究、行业研究、策略研究、公司研究、量化研究等。 (2) 按研究品种分类。 股票研究、基金研究、债券研究、衍生品研究等

考点二 证券研究报告的要素、结构及要求（表 1—4）

表 1—4 证券研究报告的要素、结构及要求

项 目	内 容
基本要素、组织结构和撰写要求	(1) 发布证券研究报告，是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。 (2) 证券研究报告主要包括涉及证券及证券相关产品的价值分析报告、行业研究报告、投资策略报告等。证券研究报告可以采用书面或者电子文件形式。 (3) 证券公司、证券投资咨询机构发布的证券研究报告，应当载明下列事项： ① “证券研究报告”字样； ② 证券公司、证券投资咨询机构名称；

续表

项 目	内 容
基本要素、组织结构和撰写要求	③具备证券投资咨询业务资格的说明； ④署名人员的证券投资咨询执业资格证书编码； ⑤发布证券研究报告的时间； ⑥证券研究报告采用的信息和资料来源； ⑦使用证券研究报告的风险提示
证券研究报告对象覆盖的要求	(1) 证券公司、证券投资咨询机构发布证券研究报告，应当加强研究对象覆盖范围管理。将上市公司纳入研究对象覆盖范围并作出证券估值或投资评级，或者将该上市公司移出研究对象覆盖范围的，应当由研究部门或者研究子公司独立作出决定并履行内部审核程序。 (2) 证券公司、证券投资咨询机构应当公平对待证券研究报告的发布对象，不得将证券研究报告的内容或者观点，优先提供给公司内部部门、人员或者特定对象
证券研究报告信息收集的要求	(1) 政府部门、行业协会、证券交易所等机构发布的政策、市场、行业以及企业相关信息。 (2) 上市公司按照法定信息披露义务通过指定媒体公开披露的信息。 (3) 上市公司及其子公司通过公司网站、新闻媒体等公开渠道发布的信息，以及上市公司通过股东大会、新闻发布会、产品推介会等非正式公告方式发布的信息。 (4) 证券公司、证券投资咨询机构通过上市公司调研或者市场调查，从上市公司及其子公司、供应商、经销商等处获取的信息，但内幕信息和未公开重大信息除外。 (5) 证券公司、证券投资咨询机构从信息服务机构等第三方合法取得的市场、行业及企业相关信息。 (6) 经公众媒体报道的上市公司及其子公司的其他相关信息。 (7) 其他合法合规信息来源。 (8) 证券公司、证券投资咨询机构发布证券研究报告，应当审慎使用信息，不得将无法确认来源合法合规性的信息写入证券研究报告，不得将无法认定真实性的市场传言作为确定性研究结论的依据
对上市公司调研活动管理的规范要求	(1) 事先履行所在证券公司、证券投资咨询机构的审批程序。 (2) 不得向证券研究报告相关销售服务人员、特定客户和其他无关人员泄露研究部门或研究子公司未来一段时间的整体调研计划、调研底稿，以及调研后发布证券研究报告的计划、研究观点的调整信息。

续表

项 目	内 容
对上市公司调研活动管理的规范要求	(3) 不得主动寻求上市公司相关内幕信息或者未公开重大信息。 (4) 被动知悉上市公司内幕信息或者未公开重大信息的，应当对有关信息内容进行保密，并及时向所在机构的合规管理部门报告本人已获知有关信息的事实，在有关信息公开前不得发布涉及该上市公司的证券研究报告。 (5) 在证券研究报告中使用调研信息的，应当保留必要的信息来源依据
证券研究报告制作的要求	(1) 证券公司、证券投资咨询机构制作证券研究报告应当秉承专业的态度，采用严谨的研究方法和分析逻辑，基于合理的数据基础和事实依据，审慎提出研究结论。 (2) 证券公司、证券投资咨询机构制作证券研究报告应当坚持客观原则，避免使用夸大、诱导性的标题或者用语，不得对证券估值、投资评级作出任何形式的保证。 (3) 证券公司、证券投资咨询机构应提示投资者自主作出投资决策并自行承担投资风险，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效
证券研究报告的质量控制要求	(1) 证券研究报告应当由署名证券分析师之外的证券分析师或者专职质量审核人员进行质量审核。 (2) 质量审核应当涵盖信息处理、分析逻辑、研究结论等内容，重点关注研究方法和研究结论的专业性和审慎性
证券研究报告的合规审查要求	(1) 证券研究报告应当由公司合规部门或者研究部门、研究子公司的合规人员进行合规审查。 (2) 合规审查应当涵盖人员资质、信息来源、风险提示等内容，重点关注证券研究报告可能涉及的利益冲突事项
发布研究报告的业务管理制度	(1) 证券公司、证券投资咨询机构应当通过公司规定的证券研究报告发布系统平台向发布对象统一发布证券研究报告，以保障发布证券研究报告的公平性。 (2) 在证券研究报告发布之前，制作发布证券研究报告的相关人员不得向证券研究报告相关销售服务人员、客户及其他无关人员泄露研究对象覆盖范围的调整、制作与发布研究报告的计划，证券研究报告的发布时间、观点和结论，以及涉及盈利预测、投资评级、目标价格等内容的调整计划。 (3) 证券公司、证券投资咨询机构发布证券研究报告，应当按照《发布证券研究报告暂行规定》及《证券公司信息隔离墙指引》的有关规定，建立健全信息隔离墙制度，并遵循下列静默期安排：

续表

项 目	内 容
发布研究报告的业务管理制度	①担任发行人股票首次公开发行的保荐机构、主承销商或者财务顾问，自确定并公告发行价格之日起 40 日内，不得发布与该发行人有关的证券研究报告； ②担任上市公司股票增发、配股、发行可转换公司债券等再融资项目的保荐机构、主承销商或者财务顾问，自确定并公告公开发行价格之日起 10 日内，不得发布与该上市公司有关的证券研究报告； ③担任上市公司并购重组财务顾问，在证券公司、证券投资咨询机构的合规部门将该上市公司列入相关限制名单期间，按照合规管理要求限制发布与该上市公司有关的证券研究报告
证券研究报告的销售服务要求	(1) 证券公司、证券投资咨询机构应当建立合理的发布证券研究报告相关人员绩效考核和激励机制，以维护发布证券研究报告行为的独立性。 ①证券公司、证券投资咨询机构应当综合考虑研究质量、客户评价、工作量等多种因素，设立发布证券研究报告相关人员的考核激励标准。发布证券研究报告相关人员的薪酬标准不得与外部媒体评价单一指标直接挂钩。 ②与发布证券研究报告业务存在利益冲突的部门不得参与对发布证券研究报告相关人员的考核。证券分析师跨越信息隔离墙参与公司承销保荐、财务顾问业务等项目的，其个人薪酬不得与相关项目的业务收入直接挂钩。 (2) 证券公司、证券投资咨询机构的研究部门或者研究子公司接受特定客户委托，按照协议约定就尚未覆盖的具体股票提供含有证券估值或投资评级的研究成果或者投资分析意见的，自提供之日起 6 个月内不得就该股票发布证券研究报告。 ①证券公司、证券投资咨询机构的研究部门或者研究子公司不得就已经覆盖的具体股票接受委托提供仅供特定客户使用的、与最新已发布证券研究报告结论不一致的研究成果或者投资分析意见。 ②证券公司、证券投资咨询机构的研究部门或者研究子公司接受特定客户委托的，应当要求委托方同时提供对委托事项的合规意见

【真题回顾】**一、单项选择题**（以下备选项中只有一项符合题目要求）

1. 证券公司、证券投资咨询机构及其人员违反《发布证券研究报告执业规范》，（ ）根据自律规定，视情节轻重采取自律管理措施或纪律处分。

- A. 证券业协会
- B. 证监会
- C. 证券交易所
- D. 证券信用评级机构

【答案】 A

【解析】 本题考核的是对证券公司实行自律管理的规定。根据《发布证券研究报告执业规范》第二十七条，证券公司、证券投资咨询机构及其人员违反本执业规范的，中国证券业协会将根据自律规定，视情节轻重采取自律管理措施或纪律处分，并将纪律处分结果报送中国证监会。

2. 下列关于证券公司、证券投资咨询机构发布证券研究报告的说法中，不正确的是（ ）。

- A. 应当审慎使用信息
- B. 不得将无法确认来源合法性的信息写入证券研究报告
- C. 对于市场传言，可以根据自己的分析作为研究结论的依据
- D. 不得将无法确认来源合规性的信息写入证券研究报告

【答案】 C

【解析】 本题考核的是证券公司、证券投资咨询机构发布证券研究报告的说法。根据《发布证券研究报告执业规范》第八条，证券公司、证券投资咨询机构发布证券研究报告，应当审慎使用信息，不得将无法确认来源合法合规性的信息写入证券研究报告，不得将无法认定真实性的市场传言作为确定性研究结论的依据。

3. 对证券公司、证券投资咨询机构发布证券研究报告行为实行自律管理的是（ ）。

- A. 中国证券业协会
- B. 国务院证券监督管理机构分支机构
- C. 中国证监会
- D. 证券交易所

【答案】 A

【解析】 本题考核的是对证券公司、证券投资咨询机构发布证券研究报告行为实行自律管理。根据《发布证券研究报告暂行规定》第四条，中国证监会及其派出机构依法对证券公司、证券投资咨询机构发布证券研究报告行为实行监督管理。中国证券业协会对证券公司、证券投资咨询机构发布证券研究报告行为实行自律管理，并依据有关法律、行政法规和本规定，制定相应的执业规范和行为

准则。

4. 发布对具体股票做出明确估值和投资评级的证券研究报告时, 公司持有该股票达到相关上市公司已发行股份()以上的, 应当在证券研究报告中向客户披露本公司持有该股票的情况。

- A. 1% B. 5% C. 10% D. 3%

【答案】 A

【解析】 本题考核的是在证券研究报告中向客户披露本公司持有该股票的情况。根据《发布证券研究报告暂行规定》第十二条, 发布对具体股票做出明确估值和投资评级的证券研究报告时, 公司持有该股票达到相关上市公司已发行股份1%以上的, 应当在证券研究报告中向客户披露本公司持有该股票的情况, 并且在证券报告发布日及第二个交易日, 不得进行与证券研究报告观点相反的交易。

二、组合型选择题 (以下备选项中只有一项最符合题目要求)

发布证券研究报告相关人员进行上市公司调研活动, 应当符合的要求包括()。

I. 在证券研究报告中使用调研信息的, 应当保留必要的信息来源依据

II. 不得主动寻求上市公司相关内幕信息或者未公开重大信息

III. 不得向证券研究报告相关销售服务人员、特定客户和其他无关人员泄露研究部门或研究子公司未来一段时间的整体调研计划

IV. 被动知悉上市公司内幕信息或者未公开重大信息的, 应当及时发布涉及该上市公司的证券研究报告

- A. I、II、III B. I、II、IV
C. I、III、IV D. II、III、IV

【答案】 A

【解析】 本题考核的是发布证券研究报告相关人员进行上市公司调研活动, 应当符合的要求。根据《发布证券研究报告执业规范》第十条, 发布证券研究报告相关人员进行上市公司调研活动, 应当符合的要求之一为: 被动知悉上市公司内幕信息或者未公开重大信息的, 应当对有关信息内容进行保密, 并及时向所在机构的合规管理部门报告本人已获知有关信息的事实, 在有关信息公开前不得发布涉及该上市公司的证券研究报告。

【典型习题】

1. 证券研究报告按研究内容分类不包括()。

- A. 宏观研究 B. 行业研究
C. 策略研究 D. 基金研究

2. 证券公司、证券投资咨询机构发布的证券研究报告, 须载明的是()。