

SAC

2007年证券业从业资格考试指导教材辅导书

根据2007年证券业从业资格考试大纲和统编教材编写

2007年 证券业从业资格考试
全程应试辅导精要

证券投资 分析

ZHENGQUAN TOUZI FENXI

国家证券业从业资格考试研究组 编审



SAC

2007年证券业从业资格考试指导教材辅导书

根据2007年证券业从业资格考试大纲和统编教材编写

2007年证券业从业资格考试 全程应试辅导精要

证券投资 分析

ZHENGQUAN TOUZI FENXI

国家证券业从业资格考试研究组 编审

图书在版编目(CIP)数据

证券投资分析/国家证券业从业资格考试研究组编.
北京:中国民主法制出版社,2007.8
(2007年证券业从业资格考试全程应试辅导精要)
ISBN 978-7-80219-275-1

I. 证… II. 国… 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(2007)第 125801 号

书名/证券投资分析

ZHENG QUAN TOU ZI FEN XI

作者/国家证券业从业资格考试研究组 编审

出版·发行/中国民主法制出版社

地址/北京市丰台区右安门外玉林里 7 号(100069)

电话/63055022(编辑部) 63057714(发行部)

传真/63056975 63056983

http://www.npc.gov.cn

E-mail:/MZfz@263.net

经销/新华书店

开本/16 开 787 毫米×1092 毫米

印张/17.125 字数/307 千字

版本/2007 年 9 月第 1 版 2007 年 9 月第 1 次印刷

印刷/保定市中国画美凯印刷有限公司

书号/ISBN 978-7-80219-275-1/D·1143

定价/26.00 元

出版声明/版权所有,侵权必究。

(如有缺页或倒装,本社负责退换)

前言

PREFACE

从2006年以来,中国股市出现了空前的大牛市,这对于想在证券行业发展的人士来说,无疑是可以大有作为的黄金年代。为了帮助大家顺利通过证券业从业资格考试,我们组织了多位从事证券考试研究与辅导的专家,精心编写了这套《2007年证券业从业资格考试全程应试辅导》丛书。

本套丛书以2007年证券业从业资格考试统编教材为基准,以近年来的考试命题规律为指南,在栏目规划和内容安排上,我们按照循序渐进、层层巩固、讲解与练习相结合的原则,进行了大胆的创新,主要分为以下四个栏目,每个栏目的功能与特点主要体现在以下方面:

第一部分,考点结构概览。我们以表框的形式对每一章的内容作了形象化的表述,其功能主要在于让广大读者能提纲挈领地整体上把握全章内容,帮助大家编制知识网络。

第二部分,考点重点突破。我们依据《证券业从业资格考试大纲(2007)》,明确提出每一章的主要内容和学习须达到的目的与要求,其主要功能就在于让大家明确学什么,学到什么程度。同时结合作者自身多年的辅导经验,提炼出本章节的考试重点,并对之进行了详略得当、重点突出的分析与讲解。其功能主要在于凸现考点,帮助大家加强对重要考点的理解与记忆;同时,在考前冲刺阶段,又是统编教材的背诵精华版,将为考生节约大量的时间。

第三部分,核心考点术语。在学习中,掌握证券行业的核心术语,对于我们正确的理解基础知识有着重要的作用。另外在考试中,有很多概念性的题目,记准记牢核心术语,对于提高成绩也是至关重要的。因此我们把每一章中重要的核心术语单独列出,希望大家更好的掌握基础概念与核心术语。

第四部分,考点自测解析。知己知彼,百战不殆。要想取得好成绩,必须很好地了解考试的相关情况,例如考试的题型、难度、命题风格,等等。通过复习往年的考试真题则是取得这些信息的最佳手段,我们将近三年的考试真题分拆到各个章节,同时予以解答和提示,帮助大家身临其境地了解考试的命题特点与解题思路。

同时,针对每个年度考试对指定教材新增加内容的命题比较密集的情况,我们就这些内容编制了一些习题,也在这一部分进行重点讲解,希望大家多加重视。

第五部分,模拟试题。在每个考试科目的最后,我们依据往年考试命题规律和今年的考情动态,集思广益,编制了两套模拟试题,并给予简明扼要的解答和提示,在考核重点、题型、题量、难度、命题风格等方面力求接近考试真题,使广大读者在考试前能对自身的学习效果有一全面的把握。这一部分是本书的精华所在,编者的设计可谓匠心独具,不可不重视。

同2006年相比较,本年的考试内容与要求有了重大调整,首先,新的《中华人民共和国公司法》、《中华人民共和国证券法》,以及其他的一些证券行业的法规从2006年开始实施,本书依据新的法规对相关内容进行了调整,其次,考试题型和计分方式也有很大的变化,从2007年上半年的两次考试来看,考试题型有三种,分别是单项选择题、不定项选择题和判断题。每种题型都是60道,其中单项选择题每个0.5分;不定项选择题,40道是0.5分,20道是1分(题目中会标明),正确的选项可以是一项,也可以是多项;判断题每个0.5分,但答错要倒扣0.5分。最后,考试的整体难度有很大的提高。

尽管我们对这套丛书精心编写、认真审核,但由于时间有限,遗漏与错误在所难免,恳请广大读者朋友不吝指正,我们的电子邮箱是 tianxiacaifu@126.com,服务热线:010-80908481。

作者

2007年8月于北京

目录

CONTENTS

88		
88		
10		
501		
401		
551		
551		
451		
第一章 证券投资分析概述		
881	考点结构概览	1
	考点重点突破	2
551	核心考点术语	8
151	考点自测解析	9
421		
第二章 有价证券的投资价值分析		
1281	考点结构概览	17
	考点重点突破	19
501	核心考点术语	31
501	考点自测解析	31
001		
第三章 宏观经济分析		
	考点结构概览	44
081	考点重点突破	46
081	核心考点术语	56
181	考点自测解析	58
281		
第四章 行业分析		
	考点结构概览	69
001	考点重点突破	70
555	核心考点术语	78
	考点自测解析	79

第五章 公司分析	88
考点结构概览	88
考点重点突破	91
核心考点术语	102
考点自测解析	104
第六章 证券投资技术分析	122
考点结构概览	122
考点重点突破	124
核心考点术语	137
考点自测解析	138
第七章 证券组合管理理论	152
考点结构概览	152
考点重点突破	154
核心考点术语	158
考点自测解析	158
第八章 金融工程应用分析	165
考点结构概览	165
考点重点突破	166
考点自测解析	174
第九章 证券分析师的自律性组织和职业规范	180
考点结构概览	180
考点重点突破	181
核心考点术语	185
考点自测解析	186
2007 年证券业从业资格考试证券投资分析模拟试题(一)	190
2007 年证券业从业资格考试证券投资分析模拟试题(二)	229

第一章 证券投资分析概述

● 考点结构概览 ●

表 1—1 证券投资分析的意义与效率

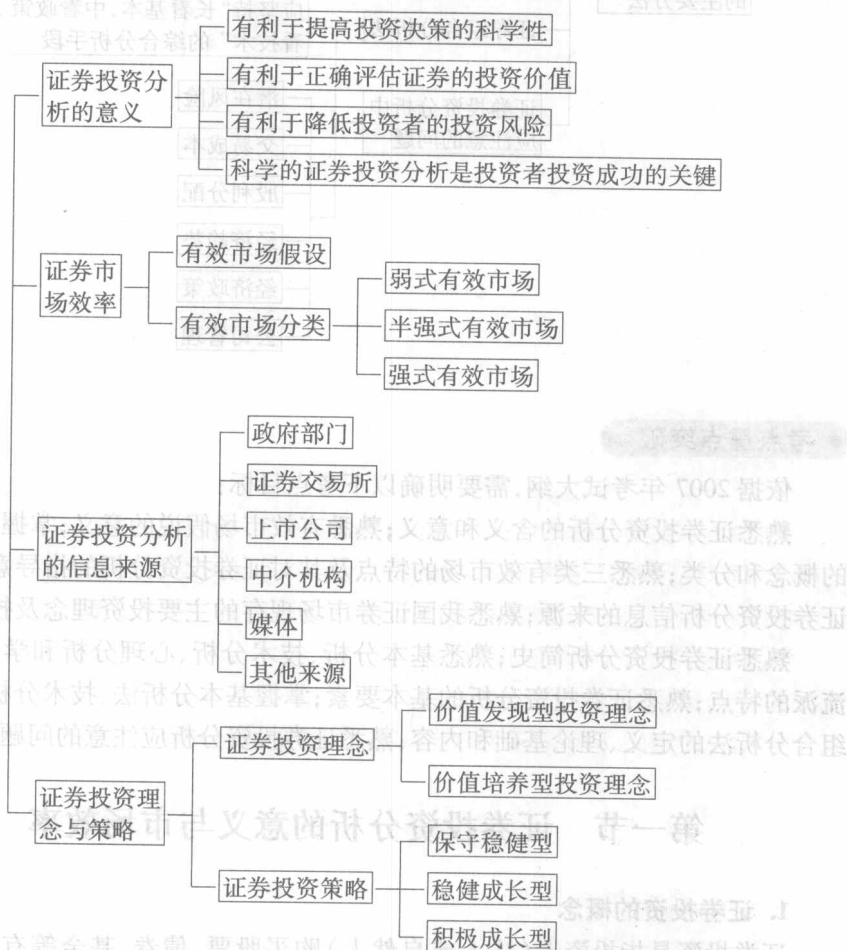
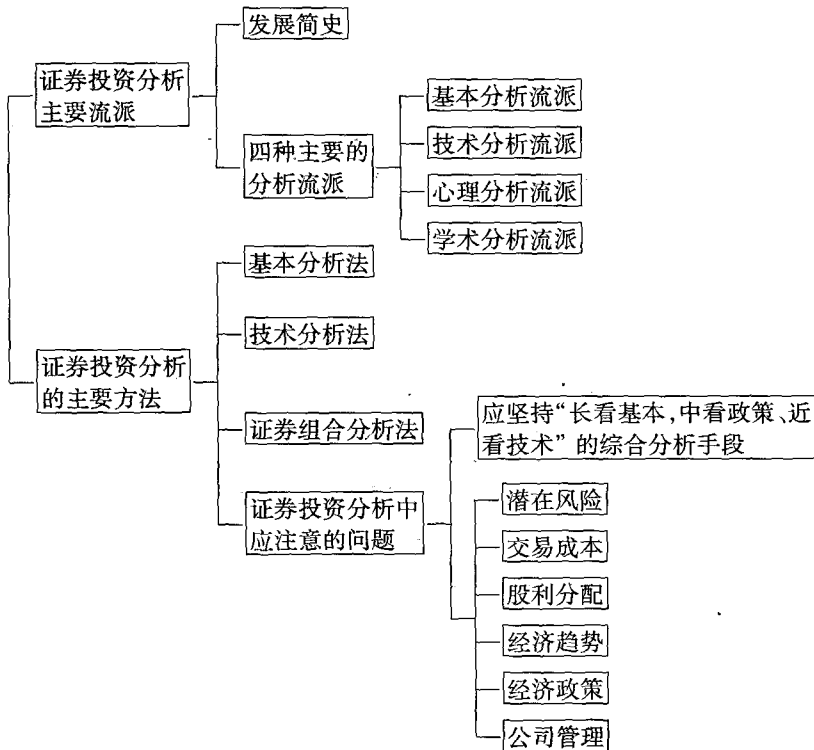


表 1—2 证券投资分析主要流派与方法



● 考点重点突破 ●

依据 2007 年考试大纲,需要明确以下考点目标:

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。

第一节 证券投资分析的意义与市场效率

1. 证券投资的概念

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。

2. 证券投资分析的概念

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。

3. 进行证券投资分析的意义

进行证券投资分析的意义主要体现在以下四点:

- 第一,有利于提高投资决策的科学性;
- 第二,有利于正确评估证券的投资价值;
- 第三,有利于降低投资者的投资风险;
- 第四,科学的证券投资分析是投资者获得投资成功的关键。

4. 证券投资的理念

在我国的证券市场中,价值挖掘型投资理念、价值发现型投资理念、价值培养型投资理念三者并存,后两者将成为市场的主流。

5. 证券投资策略

根据投资者对风险收益的不同偏好,投资者的投资策略大致可以分为以下三类:

保守稳健型:投资者风险承受能力最低,安全性是其最主要的考虑重点。一般投资于无风险、低收益或低风险、低收益的证券。

稳健成长型:希望透过投资的机会来获利,并确保足够长的投资期间。

积极成长型:可以承受投资价格的短期波动,愿意承担为了获得高报酬而随之而来的高风险。

6. 证券投资分析的信息来源

信息是进行证券投资分析的基础,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六个方面:政府部门,证券交易所,上市公司,中介机构,媒体,其他来源。

7. 各信息渠道的信息特点

政府部门是国家宏观经济政策的制定者,是信息发布的主体,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、中国证券监督管理委员会、财政部、中国人民银行、国家发展和改革委员会、商务部以及国家统计局。

在政府部门中,国务院是国家进行宏观管理的最高机构,国务院根据宪法和

法律规定的各项行政措施、制定的各项行政法规、发布的各项决定和命令,以及颁布的重大方针、政策,都会对证券市场产生全局性的影响。中国证券监督管理委员会(简称“中国证监会”)是直接监督管理我国证券、期货市场的国务院直属事业单位。另外,作为四大宏观调控部门,国家发展和改革委员会、中国人民银行、财政部及国家商务部发布的有关信息,对分析“宏观经济晴雨表”的证券市场而言,具有重要的意义。

我国的两大证券交易所是不以营利为目的的会员制事业法人,证券交易所向社会公布证券行情,这是技术分析中的首要信息来源,也是量价分析的基础。

上市公司作为经营主体,通过定期报告和临时公告等形式向投资者披露其经营状况的有关信息,上市公司所公布的自身的信息,是投资者对其证券进行价值判断的最重要来源。

证券中介机构,是指为证券市场参与者,如发行人、投资者等提供各种服务的专职机构。由中介机构专业人员在资料收集、整理、分析的基础上撰写的、通常以有偿形式向使用者提供的研究报告,也是信息的一种重要形式。

媒体是信息发布的主体之一。作为信息发布的主渠道,媒体是连接信息需求者和信息供给者的桥梁。

除上述几种信息来源以外,投资者还可通过实地调研、专家访谈、市场调查等渠道获得有关的信息,上述渠道有时可能是获取信息的非常重要的渠道。

8. 有效市场假说的概论

起源:20世纪60年代,美国财务学家尤金·法默提出了著名的有效市场假说理论。

基本观念:该假说认为,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。

有效市场的概念: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。

达到市场有效的两个重要前提: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。

市场资料的分类:所有的有关国内及世界经济、行业、公司的所有公开可用的资料,也包括个人、群体所能得到的所有私人的、内部的资料,被定义为第Ⅰ类资料;第Ⅱ类资料则是第Ⅰ类资料中已公开的部分;第Ⅲ类资料是第Ⅱ类资料中对证券市场历史数据进行分析得到的资料。

9. 有效市场分类及其对证券分析的意义

分类:一般依据证券市场价格对三类不同资料的反映程度,将证券市场区分为三种类型,即弱式有效市场、半强式有效市场和强式有效市场。

三类市场对证券分析的意义:在弱式有效市场中,证券价格充分反映了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对以往的价格进行分析而获得超额利润。在该市场中存在“内幕信息”,信息从产生到公开的效率受到损害。

在半强式有效市场中,证券当前价格完全反映所有公开信息,在这种市场中已公布的基本面信息无助于分析师挑选价格被高估或低估的证券,这种基础分析毫无用处。

在强式有效市场中,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。任何人都不可能通过对公开或内幕信息的分析来获取超额收益。

第二节 证券投资分析主要流派与方法

10. 证券投资分析发展史简述

起源:“证券投资分析”这一职业起源于美、英等金融发达国家。

作用: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,维护证券市场的稳定性等方面发挥着重要的作用。

我国的证券分析师自律组织:2000年7月5日,我国的证券分析师自律组织——“中国证券业协会证券分析师专业委员会”的成立,标志着它将在加强证券分析师行业职业道德教育、培训从业人员技能、加强自律管理等方面发挥积极的作用。

2002年12月13日,在中国证券业协会机构设置过程中,中国证券业协会证券分析师委员会设立,成为中国证券业协会设立的11个专业委员会之一。

11. 证券投资分析主要分析流派

证券投资分析具有界线分明的四个基本流派,即基本分析流派、技术分析流派、心理分析流派和学术分析流派。其中,基本分析流派和技术分析流派是完全体系化的分析流派,另外两个目前还不能据以形成完整的投资决策。但是心理分析流派在市场重大转折点的心理把握上,往往有其独到之处;而学术分析流派在投资理论方法的研究、大型投资组合的组建与管理以及风险评估与控制等方面,具有不可取代的地位。

各投资分析流派对证券价格波动原因的解释

分析流派	对证券价格波动原因的解释
基本分析流派	对价格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	对价格与所反映信息内容偏离的调整

12. 证券投资分析四个流派的特点

(1) 基本分析流派

分析基础:基本分析流派是指以宏观经济形势、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。

地位:基本分析流派是目前西方投资界的主流派别。

理论基础:基本分析流派的分析方法体系体现了以价值分析一理论为基础。

基本特征:以统计方法和现值计算方法为主要分析手段的基本特征。

理论假设: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”,因此价值成为测量价格合理与否的尺度。

(2) 技术分析流派

概念: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。

基本特征:该流派以价格判断为基础,以正确的投资时机抉择为依据。

(3) 心理分析流派

两个方向:个体心理分析和群体心理分析。

个体心理分析:基于“人的生存欲望”、“人的权力欲望”和“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。

(4) 学术分析流派

分析方法的重点: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。

代表人物:本杰明·格雷厄姆和沃伦·巴菲特。

投资目标的原则:获取平均的长期收益率,这是与其他流派最重要的区别之一,其他流派大多都以“战胜市场”为投资目标。

13. 证券投资分析方法的分类

三大类别:第一类是基本分析,第二类是技术分析,第三类是证券组合分析法。

证券投资分析中三个基本要素:信息、步骤和方法。

意义:证券投资分析的方法直接决定了证券投资分析的质量。

三类分析方法的特点:第一类是基本分析,它主要是根据经济学、金融学、投资学等基本原理推导出结论的分析方法。第二类是技术分析。它是主要根据证券市场自身变化规律得出结果的分析方法。第三类是证券组合分析法。它以多元化证券组合来有效降低非系统性风险是证券组合分析方法运用的出发点,且随着该方法的不断发展,数量化方法的充分利用成为其最大特点。

14. 基本分析法

定义: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。

理论基础:(1)任何一种投资对象都有一种可以称之为“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纠正,因此市场价格低于(或高于)内在价值之日,便是买(卖)机会到来之时。

内容:主要包括宏观经济分析、行业分析和区域分析以及公司分析三大内容。

15. 技术分析法

定义:指仅从证券的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。

理论基础:建立在以下的三个假设之上,(1)市场的行为包含一切信息;(2)价格沿趋势移动;(3)历史会重复。

16. 证券组合分析法

定义:指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。

理论基础:传统理论以多元化证券组合来有效降低非系统性风险是证券组合分析的理论基础。

现代理论以马柯威茨的均值方差模型作为证券组合分析首要的理论基础,

“单因素模型”、“多因素模型”和资本资产定价模型(CAPM)以及套利定价模型(APT),是该方法在实践中的理论基础的扩充。

分析内容:首先是基于历史数据计算出拟选择的每一只证券的期望收益率和方差;然后,用线性规划或其他方法确定有效组合;最后,根据投资者的无差异曲线确定投资者最满意的证券组合。

17. 证券投资分析应注意的问题

证券分析师进行证券投资分析时,应当注意每种方法的适用范围及各种方法的结合使用。

技术分析对市场的反映比较直观,分析的结论时效性较强。因此,就我国现实市场条件来说,技术分析更适用于短期的行情预测。

为使分析结论更具可靠性,应根据两种方法所得出的结论,作出综合判断。

鉴于上述原因,对于目前具有鲜明“资金推动型”特征的我国证券市场,证券分析师应以“长看基本、中看政策、近看技术”的综合分析手段来探寻中国证券市场波动的内在规律。

● 核心考点术语 ●

证券投资: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: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。

有效市场: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。

弱式有效市场:在弱式有效市场中,证券价格充分反映了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对以往的价格进行分析而获得超额利润。也就是说,使用技术分析当前及历史价格对未来作出预测将是徒劳的,要想取得超额回报,必须寻求历史价格信息以外的信息。

半强式有效市场:在半强式有效市场中,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的信息、有关宏观经济形势和政策方面的信息。

强式有效市场:在强式有效市场中,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。

基本分析流派:指以宏观经济形势、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。

技术分析流派: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。

心理分析流派:该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”、“人的权力欲望”和“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。

学术分析流派分析:该流派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。

基本分析:又称基本面分析,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,如宏观经济指标、经济政策走势、行业发展状况、产品市场状况、公司销售和财务状况等进行分析,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。

技术分析:这种分析是仅从证券的市场行为来分析证券价格未来变化趋势的方法。证券的市场行为可以有多种表现形式,其中证券的市场价格、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。

证券组合分析法:指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。

● 考点自测解析 ●

一、单项选择题

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()的行为。

- A. 证券价格
- B. 证券价值
- C. 证券价值或价格及其变动
- D. 证券价格走势

参考答案 C

【提示】 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。判断证券价格走势只是证券投资分析的目的之一,D选项的说法不够全面。

2. 证券投资的目的是()。
- A. 证券流动性最大化与风险最小化
B. 证券投资价值区域化
C. 证券投资净效用最大化
D. 证券投资预期收益与风险固定化

参考答案 C

【提示】 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,在风险既定的条件下追求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。

3. 依据有效市场假说,结合实证研究的需要,学术界一般依证券市场价格对不同类型信息的反映程度将证券市场区分为()种类型。

- A. 2 B. 3 C. 4 D. 5

参考答案 B

【提示】 一般依据证券市场价格对三类不同资料的反映程度,将证券市场区分为三种类型,即弱式有效市场、半强式有效市场和强式有效市场。

4. 心理分析流派对证券价格波动原因的解释是()。
- A. 对价格与价值间偏离的调整
B. 对市场供求均衡状态偏离的调整
C. 对市场心理平衡状态偏离的调整
D. 对价格与所反映信息内容偏离的调整

参考答案 C

【提示】 心理分析流派认为证券价格波动是对市场心理平衡状态偏离的调整。

5. 对投资管理者而言,以多元化投资组合来有效降低()是证券组合分析的理论基础。

- A. 系统性风险 B. 非系统性风险
C. 政策风险 D. 经济周期波动风险

参考答案 B

【提示】 对于传统的证券组合管理理论而言,以多元化证券组合来有效降低非系统性风险是证券组合分析的理论基础。

6. 预期收益水平和风险之间存在()的关系
- A. 正相关 B. 负相关 C. 非相关 D. 线性相关

参考答案 A

【提示】 一般说来,预期收益水平越高,所要承担的风险就越大,反之,承