

洪晨
韩其恒

主编

证券投资分析

2007年证券业从业资格考试应试指导丛书



本书附题库光盘一张，可随机生成全真模拟试题，反复操练

上海财经大学出版社

2007 年证券业从业资格考试应试指导丛书

证券投资分析

韩其恒 洪 晨 主编

 上海财经大学出版社

图书在版编目(CIP)数据

证券投资分析/韩其恒,洪晨主编. —3版. —上海:上海财经大学出版社,2007.9

(2007年证券业从业资格考试应试指导丛书)

ISBN 978-7-81098-430-0/F·387

I. 证… II. ①韩…②洪… 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 129891 号

☐ 责任编辑 梁 源

☐ 封面设计 钱宇辰

2007 年证券业从业资格考试应试指导丛书

ZHENGQUAN TOUZI FENXI

证 券 投 资 分 析

韩其恒 洪 晨 主编

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>

电子邮箱: webmaster@sufep.com

全国新华书店经销

启东市人民印刷有限公司印刷装订

2007 年 9 月第 3 版 2007 年 9 月第 1 次印刷

700mm×960mm 1/16 18.75 印张 367 千字

印数: 0 001—6 500 定价: 27.00 元

(本书附光盘一张)

2007 年证券业从业资格考试应试指导丛书

编写指导委员会

主任 丛树海

委员 霍文文 金德环

龚仰树 李 曜

韩其恒 陈 宏

前 言

《2007年证券业从业资格考试应试指导丛书》的修订,在编写组全体成员的共同努力下已经完成。本次修订所依据的是由中国证券业协会组织编写、由中国财政经济出版社出版的2007年《证券业从业资格考试统编教材》。

像每年的教材修订工作一样,今年出版的统编教材补充了一些新的法规和政策制度,本应试指导丛书根据统编教材的变化进行了相应的调整和修订。上海财经大学证券期货学院参与编写的教师,都具有长年教学和科研工作的积累,熟知证券业的每一项业务,能够很快适应已经改变了的教材内容,并在较短的时间内,克服一切困难,完成了新应试指导丛书的修订工作。

根据教材体系及其从业人员复习和考试的需要,本年新修订的《应试指导丛书》仍然分为《证券市场基础知识》、《证券发行与承销》、《证券交易》、《证券投资分析》和《证券投资基金》五个分册。

每册的编写体例总体上与去年保持一致。每章包含三个部分:第一部分为考试大纲,主要目的是便于应试人员复习时对照。第二部分是教材的要点提示,有利于复习者尽快抓住复习重点,提高复习效率。第三部分是复习题和参考答案,复习题分为单项选择题、多项选择题、判断题和计算题四种题型。这部分是考生自学复习和考试训练的重点内容。像上年一样,本年的应试指导丛书修订除了在内容上做了修改补充以外,我们还对教材中的难点、重点进行了解析,以方便考生对教材内容和考试要点的充分理解。

为了提高考生的应试实战能力,方便考生复习迎考,本次修订为每一分册配备了“模拟试题库”光盘。该光盘插入电脑即可自动运行,并按正式考试的题型、题量随机生成模拟试卷。系统采用了与正式考试类似的仿真界面,考生可通过上机答题,熟悉机考环境,提高应试能力。

由上海财经大学证券期货学院部分教师编写的这套应试指导丛书,从证券从业人员从业资格开考的第一年问世以来,已经过数年的编写并经过众多考生的选用。总体上,据考生普遍反映,只要能够认真学习教材的内容,并经过本应试指导丛书的复习和习题训练,一般都能够取得良好的考试成绩,这也是我们全体编写人员的期望和编写目的所在。从业人员资格考试作为一种规范的行业准入制度,是

国际通行的基本做法,有重要的现实意义,体现了行业规则和对从业人员的知识、素质及能力的要求。从业资格考试是一种重要的学习途径,作为一种制度安排,从业人员在进入的过程中,通过对所需知识的学习和考核,其素质和能力有了显著提高,这对于行业发展特别是对资本市场这一现代经济中心具有的发展快、创新多等特点来讲,不仅是必需的,而且是提高从业人员素质的有效机制。希望我们的从业人员能够通过考核,努力提高基本理论知识和从业能力,共同为中国证券市场的发展作出一份贡献。

丛树海

2007年8月

目 录

前言	1
目的与要求	1
第一章 证券投资分析概述	3
一、本章大纲	3
二、要点提示	3
三、复习题及参考答案	8
(一)单项选择题	8
(二)多项选择题	13
(三)判断题	17
第二章 有价证券的投资价值分析	22
一、本章大纲	22
二、要点提示	23
三、复习题及参考答案	40
(一)单项选择题	40
(二)多项选择题	52
(三)判断题	60
(四)计算题	64
第三章 宏观经济分析	72
一、本章大纲	72
二、要点提示	73
三、复习题及参考答案	87
(一)单项选择题	87
(二)多项选择题	92

(三)判断题	101
第四章 行业分析	106
一、本章大纲	106
二、要点提示	107
三、复习题及参考答案	115
(一)单项选择题	115
(二)多项选择题	120
(三)判断题	126
第五章 公司分析	131
一、本章大纲	131
二、要点提示	132
三、复习题及参考答案	150
(一)单项选择题	150
(二)多项选择题	153
(三)判断题	162
(四)计算题	165
第六章 证券投资技术分析	175
一、本章大纲	175
二、要点提示	176
三、复习题及参考答案	200
(一)单项选择题	200
(二)多项选择题	206
(三)判断题	212
(四)计算题	216
第七章 证券组合管理理论	218
一、本章大纲	218
二、要点提示	219
三、复习题及参考答案	230
(一)单项选择题	230
(二)多项选择题	237

(三)判断题·····	242
(四)计算题·····	244
第八章 金融工程应用分析·····	251
一、本章大纲·····	251
二、要点提示·····	251
三、复习题及参考答案·····	258
(一)单项选择题·····	258
(二)多项选择题·····	264
(三)判断题·····	269
第九章 证券分析师的自律性组织和职业规范·····	274
一、本章大纲·····	274
二、要点提示·····	274
三、复习题及参考答案·····	279
(一)单项选择题·····	279
(二)多项选择题·····	283
(三)判断题·····	287

目的与要求

本部分内容包括股票、债券、证券投资基金、可转换债券以及权证等的投资价值分析；宏观经济分析的基本指标，宏观经济运行、经济政策以及国际金融市场环境等与证券市场之间的关系；股票市场的供求决定因素以及变动特点；行业的一般特征、影响行业兴衰的主要因素以及行业的定性和定量分析方法；公司的基本特征分析、财务分析以及其他主要因素的分析；证券投资技术分析的主要理论以及主要技术指标；证券组合理论、资本定价模型以及证券组合的业绩评估等。

通过本部分的学习，要求熟练掌握证券投资的价值分析、宏观经济分析、行业分析、公司分析、技术分析以及证券投资组合的基础理论和应用方法。

第一章 证券投资分析概述

一、本章大纲

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。

二、要点提示

第一节 证券投资分析的意义与市场效率

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。

2. 有利于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。
4. 科学的证券投资分析是投资者获得投资成功的关键。

二、证券市场效率

(一)有效市场假说概念

20 世纪 60 年代,美国芝加哥大学财务学家尤金·法默提出了著名的有效市场假说理论。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”。有效市场假说表明,在有效率的市场中,投资者所获得的收益只能是与其承担的风险相匹配的那部分正常收益,而不会有高出风险补偿的超额收益。市场达到有效的重要前提有两个: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。

(二)有效市场分类及其对证券分析的意义

与证券价格有关的“可知”资料可分为三类:第一类资料包括国内及世界经济、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;第二类资料则是第一类资料中已公开的部分;第三类资料是第二类资料中的证券市场历史数据。学术界一般依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、半强式有效市场及强式有效市场。

1. 弱式有效市场

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,这样的市场被称为弱式有效市场。

2. 半强式有效市场

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。如果市场是半强式有效的,那么仅仅以公开资料为基础的分析将不能提供任何帮助。

3. 强式有效市场

证券价格充分、及时地反映所有相关信息,包括所有公开信息和内幕信息,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,这样的市场被称为强式有效市场。

对于证券组合的管理者来说,如果市场是强式有效的,管理者会选择消极保守的态度,只求获得市场平均收益水平;而在弱式有效市场和半强式有效市场中,证券组合的管理者往往是积极进取的,在选择证券和买卖时机上下大工夫,努力寻找价格偏离价值的证券。

三、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。从信息发布主体和发布渠道来看,各种信息主要来源于:

1. 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、国家统计局以及国务院国有资产监督管理委员会。

2. 证券交易所

3. 上市公司

4. 中介机构

主要包括证券经营机构、证券投资咨询机构、证券登记结算机构以及可从事证券相关业务的会计师事务所、资产评估事务所和律师事务所、信用评级机构等。

5. 媒体

媒体是信息发布的主体之一,同时也是信息发布的主要渠道。

6. 其他来源

如实地调研、专家访谈、市场调查等渠道,也可通过家庭成员、朋友、邻居等获得有关信息,甚至包括内幕信息。

根据规定,证券分析师从事面向公众的证券投资咨询业务时所引用的信息仅限于完整翔实的、公开披露的信息资料,并且不得以虚假信息、内幕信息或者市场传言为依据向客户或投资者提供分析、预测或建议。

四、证券投资理念与策略

(一) 证券投资理念

在我国当前证券市场中,坐庄式的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。但随着我国证券市场制度建设和监管的日益完善,机构投资者队伍的迅速壮大,以价值发现型投资理念、价值培养型投资理念为主的理性价值投资将逐步成为主流投资理念。

1. 价值发现型投资理念

价值发现型投资理念是一种风险相对分散的市场投资理念,其前提是证券的市场价值是潜在的、客观的。其所依靠的工具是市场分析和证券基本面的研究,其投资理念确立的主要成本是研究费用。价值发现型投资理念认为:其一,价值发现是一种投资于市场价值被低估的证券的过程;其二,与行业发展及国民经济增长总体发展水平有关联的那些证券的价值随前者增长而增值;其三,国民经济增长和行

业发展会将某类具有价值发现特征的证券的市场价值推高。

2. 价值培养型投资理念

价值培养型投资理念是一种投资风险共担型的投资理念。其投资方式有两种:一种是投资者作为证券的战略投资者;另一种是众多投资者参与证券母体的融资行为。

(二) 证券投资策略

在上述理性价值投资的理念基础上,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分为三类:保守稳健型、稳健成长型和积极成长型。

1. 保守稳健型

风险承受度最低,安全性是其最主要的考虑因素。投资策略为:(1)投资无风险、低收益证券;(2)投资低风险、低收益证券。例如企业债券、金融债券和可转换债券。

2. 稳健成长型

通过投资的机会来获利,确保足够长的投资期间。投资策略为:投资中风险、中收益证券。例如指数型投资基金、蓝筹股及高利率、低等级企业债券。

3. 积极成长型

可以承受投资的短期波动,愿意承担高风险。投资策略为:投资高风险、高收益证券。例如市场相关性较小的股票。

第二节 证券投资分析主要流派与方法

一、证券投资分析发展史简述

证券投资分析这一职业起源于美、英等金融发达国家。发展至今,证券分析师已经成为证券市场中一个非常重要的职业,服务于企业、基金管理公司和证券公司等不同的社会部门;分析的对象从微观的企业、中观的产业到宏观的国民经济,从国内市场到国际市场;证券投资分析方法从以技术分析和基础分析为主的传统分析方法发展到资本资产定价模型、资本资产套利模型等的现代投资分析方法。

二、证券投资分析的主要流派

随着现代投资组合理论的诞生,证券投资分析开始形成了界限分明的四个基本的分析流派,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。各投资分析流派对证券价格波动原因的解释见表 1.1。

表 1.1 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

三、证券投资分析的主要方法

证券投资分析有三个基本要素:信息、步骤和方法。目前,进行证券投资分析所采用的分析方法主要有三大类:第一类是基本分析法,第二类是技术分析法,第三类是证券组合分析法。

(一)基本分析法

基本分析法又称基本面分析法,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,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。

基本分析的理论基础在于:(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;(2)市场价格和“内在价值”之间的差距最终会被市场所纠正。

基本分析的内容主要包括宏观经济分析、行业分析和区域分析、公司分析三大内容。

(二)技术分析法

技术分析法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。

技术分析的理论基础是建立在以下三个假设之上的:(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。

技术分析理论的内容就是市场行为的内容。

(三)证券组合分析法

证券组合分析法是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。

证券组合分析的理论基础主要是,证券投资收益率服从正态分布;理性投资者是追求收益和厌恶风险的。

证券组合分析的内容主要包括均值方差模型、资本资产定价模型等定量分析模型。

四、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。

基本分析法的优点主要是能够比较全面地把握证券价格的基本走势,应用起来也相对简单;而缺点主要是对短线投资者的指导作用比较弱,预测的精确度相对较低。因此,基本分析法主要适用于周期相对比较长的证券价格预测,以及相对成熟的证券市场和预测精确度要求不高的领域。

技术分析法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,技术分析法更适用于短期的行情预测。

当然,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。

三、复习题及参考答案

(一)单项选择题

1. 证券投资的目的是_____。
A. 收益最大化
B. 证券投资净效用最大化
C. 取得最大的股利分配
D. 风险最小化
2. 有效市场假说的主要提出者是_____。
A. 米尔顿·弗里德曼
B. 加利·贝克尔
C. 威廉·夏普
D. 尤金·法默
3. 证券价格及时、充分地反映了全部公开的信息,这样的市场称为_____。
A. 无效市场
B. 弱式有效市场
C. 半强式有效市场
D. 强式有效市场
4. 证券当前价格完全反映包括它本身在内的历史的证券交易资料的市场是_____。
A. 弱式有效市场
B. 半弱式有效市场
C. 半强式有效市场
D. 强式有效市场
5. 在弱式有效市场中,如果不用进一步的价格序列以外的信息,则关于明天