

2016年版

期货从业人员资格考试辅导系列



期货投资分析 过关必备



(名师讲义+历年真题+考前预测)

根据全新版《期货及衍生品分析与应用》教材编写

圣才学习网◎主编

买一送四
200
元大礼包

- 送1 视频课程
- 送2 3D电子书
- 送3 3D题库【历年真题+章节题库+考前押题】
- 送4 手机版【电子书/题库】

读者购买本书后，配套的学习资源请您详见书签内容！

清华大学出版社



期货从业人员资格考试辅导系列

期货投资分析过关必备
(名师讲义+历年真题+考前预测)

圣才学习网 主 编

清华大学出版社
北 京

内 容 简 介

本书是期货从业资格考试“期货投资分析”的学习辅导书，具体包括四部分内容：第一部分是对期货从业资格考试、命题规律、复习策略进行解读；第二部分是以名师授课讲义为基础，全面讲解考试重点、难点内容；第三部分为历年真题名师详解，根据教材和考试大纲的要求，对2015年真题的每道试题从难易程度、考查知识点等方面进行全面、细致的解析；第四部分为模拟试题详解，按照最新考试大纲及近年的命题规律精心编写了两套考前模拟试题，并根据参考教材对所有试题进行了详细的分析和说明。

本书以期货从业人员资格考试的考生为主要读者对象，特别适合临考前复习使用，同时也可以作为期货从业人员资格考试培训班的辅导教材，以及大、中专院校师生的参考书。

本书封面贴有清华大学出版社防伪标签，无标签者不得销售。
版权所有，侵权必究。侵权举报电话：010-62782989 13701121933

图书在版编目(CIP)数据

期货投资分析过关必备：名师讲义+历年真题+考前预测/圣才学习网主编. —北京：清华大学出版社，2016

(期货从业人员资格考试辅导系列)

ISBN 978-7-302-41582-4

I. ①期… II. ①圣… III. ①期货交易—投资分析—资格考试—自学参考资料 IV. ①F830.9

中国版本图书馆CIP数据核字(2015)第225367号

责任编辑：杨作梅 陈立静

装帧设计：杨玉兰

责任校对：马素伟

责任印制：宋林

出版发行：清华大学出版社

网 址：<http://www.tup.com.cn>, <http://www.wqbook.com>

地 址：北京清华大学学研大厦A座 邮 编：100084

社总机：010-62770175 邮 购：010-62786544

投稿与读者服务：010-62776969, c-service@tup.tsinghua.edu.cn

质量反馈：010-62772015, zhiliang@tup.tsinghua.edu.cn

印 装 者：清华大学印刷厂

经 销：全国新华书店

开 本：190mm×260mm 印 张：15.75 字 数：380千字

版 次：2016年1月第1版 印 次：2016年1月第1次印刷

印 数：1~2500

定 价：36.00元

产品编号：064826-01

期货从业人员资格考试辅导系列

编 委 会

主编：圣才学习网(www.100xuexi.com)

编委：邱亚辉 王 巍 肖 娟 赵芳微 朱蓉蓉

娄旭海 韩艳强 张宝霞 蒋珊珊 王泽人

段瑞权 熊 苏 李昌付 肖 萌 孙 艳

前言

为了帮助考生顺利通过期货从业人员资格考试，我们根据最新考试大纲、教材和相关考试用书编写了“期货从业人员资格考试辅导系列”丛书，包括：

- 期货基础知识过关必备(名师讲义+历年真题+考前预测)
- 期货法律法规过关必备(名师讲义+历年真题+考前预测)
- 期货投资分析过关必备(名师讲义+历年真题+考前预测)

本书是期货从业资格考试“期货投资分析”的学习辅导书，以名师课堂讲授的讲义为基础，集聚了辅导教师数年的讲授经验和授课精华。同时，本书根据“期货投资分析”考试科目的最新命题规律和特点，总结分析了考试要点，并对难点进行了重点讲解。

本书具有以下三个特点。

1. 专业的考情分析与知识结构图，为考生指点迷津

每章开头的“考情分析”板块介绍了本章的命题规律、命题方式和重要考点；“知识结构”板块给考生勾勒了每章的框架结构，可以让考生轻松掌握本章的脉络。

2. 紧扣考试大纲，明确复习要点，减少复习时间

本书以最新考试大纲为依据，不仅全面覆盖考试大纲的知识点，而且在名师讲义部分对各知识点进行了归纳整理，可以帮助考生明确复习要点，判断出各考点的重要程度，提高复习效率。

3. 典型真题与习题，结合考点答题，让考生复习更高效

编者在深入研究近几年考试真题的基础上，深入剖析真题，在每个考点后面附有历年真题及典型例题供考生进行实战演练，并给出了详细的解析，着重体现了同一考点的不同考查方式。考生可通过每章最后的过关练习进行自测，举一反三解答其他类似考题。

本书以参加期货从业人员资格考试“期货投资分析”科目考试的考生为主要读者对象，特别适合考前复习使用，同时可以作为期货从业人员资格考试培训班的辅导教材，以及大、中专院校师生的参考书。

本系列图书由圣才学习网主编，参与本书编写的人员有邸亚辉、王巍、肖娟、赵芳微、杨辉、娄旭海、韩艳强、张宝霞、蒋珊珊、王泽人、段瑞权、李昌付、肖萌等，由于作者水平有限，书中难免有错误与疏漏之处，恳请广大读者批评指正。

购买本书还享受大礼包增值服务。登录圣才学习网(www.100xuexi.com)，刮开所购图书封面防伪标的密码，即可享受大礼包增值服务：①本书3D电子书(价值30元)；②3D题库【历年真题+章节题库+考前押题】(价值30元)；③手机版【电子书/题库】(价值60元)；④圣才学习卡(价值20元)，可在圣才学习网旗下所有网站进行消费。扫一扫本书封面的二维码，可免费下载本书手机版；摇一摇本书手机版，可找到所有学习本书的学友，交友学习两不误。

圣才学习网编辑部

目录

第一部分 备考指南

考情分析	3	二、考查对公式的理解及计算能力	4
一、报考条件	3	三、题目常以财经热点为背景	5
二、考试时间	3	四、题目中出现大量的图表	5
三、考试方式	3	五、判断题以细节题为主	7
四、考试的题型和分值	3	复习建议	9
五、成绩认定	3	一、学习方法	9
命题规律	4	二、应试技巧	10
一、考点覆盖范围广	4		

第二部分 名师讲义

第一章 宏观经济指标	15	【学习方法】	29
【考情分析】	15	【知识结构】	29
【学习方法】	15	【核心讲义】	30
【知识结构】	15	第一节 远期与期货定价	30
【核心讲义】	15	一、无套利定价理论	30
第一节 主要经济指标	15	二、持有成本理论	30
一、国内生产总值	15	三、远期和期货定价分析	31
二、失业率、非农就业数据	17	第二节 互换定价	33
三、消费者价格指数、生产者价格指数	18	一、互换的定义	33
四、采购经理人指数	20	二、利率互换	33
第二节 货币金融指标	20	三、货币互换	34
一、货币供应量	20	四、权益互换	34
二、利率、存款准备金率	21	第三节 期权定价	35
三、汇率	23	一、期权定价概述	35
四、美元指数	24	二、几何布朗运动	35
【过关练习】	25	三、B-S-M 模型	36
第二章 衍生品定价	29	四、二叉树模型	38
【考情分析】	29	五、期权的希腊字母	40
		【过关练习】	43

目录

第三章 金融统计与计量方法	49	六、事件驱动分析法	82
【考情分析】	49	第二节 定量分析	82
【学习方法】	49	一、统计分析方法	83
【知识结构】	49	二、计量分析方法	84
【核心讲义】	50	三、技术分析方法	84
第一节 一元线性回归分析	50	四、定性分析与定量分析的联系与 区别	84
一、相关关系分析	50	第三节 程序化交易	84
二、一元线性回归模型的基本假定	51	一、程序化交易的优缺点	84
三、一元线性回归模型的参数估计	51	二、程序化交易系统构建的几个 要素	85
四、一元线性回归模型的检验	51	三、程序化交易系统的建立	87
五、一元线性回归分析的预测	52	四、交易系统的风险控制	93
第二节 多元线性回归分析	53	五、程序化交易模型案例分析	93
一、多元线性回归模型的基本假定	54	【过关练习】	95
二、多元线性回归模型的参数估计	54	第五章 商品期货及衍生品应用	101
三、多元线性回归模型的检验	54	【考情分析】	101
四、回归模型常见问题及处理	56	【学习方法】	101
第三节 时间序列分析	62	【知识结构】	101
一、基本概念	62	【核心讲义】	102
二、非平稳序列的单位根检验	63	第一节 基差交易	102
三、格兰杰因果关系检验	65	一、基差交易模式	102
四、协整分析和误差修正模型	65	二、基差卖方交易策略	106
【过关练习】	66	三、基差买方交易策略	109
第四章 期货分析方法和交易模型	77	第二节 库存风险管理	111
【考情分析】	77	一、原材料库存管理的实质	111
【学习方法】	77	二、原材料库存中存在的风险	112
【知识结构】	77	三、期货在原材料库存管理中的 运用	112
【核心讲义】	78	四、利用期货市场规避大宗商品轮库 风险	113
第一节 定性分析	78	五、运用期货市场进行库存风险管理 的时机选择	114
一、经济周期分析法	78		
二、平衡表法	79		
三、季节性分析法	79		
四、成本利润分析法	80		
五、持仓分析法	80		

第三节 期货仓单串换与质押..... 117	三、进出口贸易.....138
一、仓单串换..... 117	四、投资银行与对冲基金.....139
二、仓单质押..... 118	五、外汇储备.....139
【过关练习】..... 119	【过关练习】..... 140
第六章 金融期货及衍生品应用..... 123	第七章 场外衍生品和结构化产品..... 145
【考情分析】..... 123	【考情分析】..... 145
【学习方法】..... 123	【学习方法】..... 145
【知识结构】..... 123	【知识结构】..... 145
【核心讲义】..... 124	【核心讲义】..... 146
第一节 权益类衍生品应用..... 124	第一节 场外期权..... 146
一、权益类衍生品概述..... 124	一、场外期权的概念..... 146
二、股指期货在资产配置策略中的 应用..... 124	二、利用场外期权对冲风险.....146
三、股指期货在投资组合 β 值调整 策略中的应用..... 126	三、商品期货中的二次点价交易.....147
四、股指期货在指数化投资策略中的 应用..... 127	第二节 场外互换..... 148
五、股指期货在阿尔法策略中的 应用..... 130	一、场外互换..... 148
六、股指期货在现金资产证券化策略 中的应用..... 130	二、利用利率互换协议管理融资 活动..... 148
七、金融期权结合传统资产..... 130	三、利用货币互换管理境外投融资 活动..... 150
八、利用金融期权进行投资组合 保险..... 131	四、利用股票收益互换管理股票投资 风险..... 151
第二节 利率类衍生品应用..... 133	五、利用信用违约互换管理信用 风险..... 151
一、利率类衍生品概述..... 133	第三节 结构化产品..... 153
二、基差交易策略..... 133	一、基本构造..... 153
三、利用国债期货进行久期管理..... 135	二、保本型股指联结票据..... 154
四、控制收益率曲线风险..... 135	三、收益增强型股指联结票据..... 155
五、利用国债期货进行资产配置..... 136	四、参与型红利证..... 155
六、国债期货套期保值分析..... 136	五、业务运行模式..... 156
第三节 外汇衍生品应用..... 137	【过关练习】..... 157
一、境外投资..... 137	第八章 风险管理..... 165
二、境外融资..... 138	【考情分析】..... 165
	【学习方法】..... 165

目录

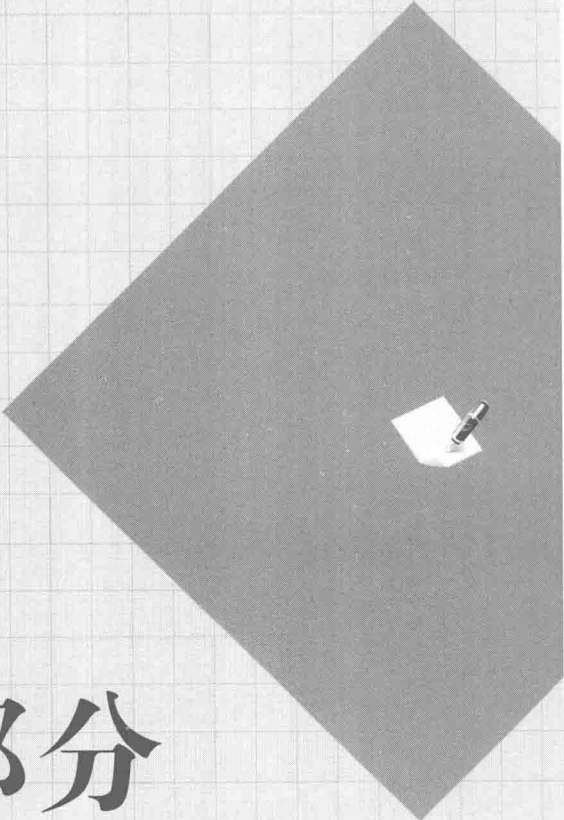
【知识结构】	165	第二节 风险对冲	170
【核心讲义】	165	一、利用场内工具对冲	170
第一节 风险度量	165	二、利用场外工具对冲	170
一、敏感性分析	165	三、创设新产品进行对冲	171
二、情景分析和压力测试	166	【过关练习】	171
三、在险价值 VaR	168		

第三部分 历年真题详解

期货从业资格考试《期货投资分析》真题(含样题)精选及详解	179
------------------------------------	-----

第四部分 模拟试题详解

期货从业资格考试《期货投资分析》模拟试题及详解(一)	195	期货从业资格考试《期货投资分析》模拟试题及详解(二)	217
----------------------------------	-----	----------------------------------	-----



第一部分

备考指南

考情分析

“期货投资分析”科目为期货从业人员申请“期货投资咨询资格”的专业考试，考试依照《期货从业人员资格考试管理规则(试行)》组织实施。

一、报考条件

- (1) 年满 18 周岁；
- (2) 具有完全民事行为能力；
- (3) 已取得期货从业人员资格考试合格证；
- (4) 具有大学本科及以上学历或同等学历；
- (5) 中国证监会规定的其他条件。

二、考试时间

每年通常举行两次考试，分别为 7 月和 11 月。考试时间为 100 分钟。

三、考试方式

考试采取闭卷、计算机考试方式进行。

四、考试的题型和分值

考试时间为 100 分钟，题量为 100 道客观选择题，每题 1 分，满分为 100 分，60 分为成绩合格线。

五、成绩认定

“期货投资分析”考试成绩合格的，取得“期货投资分析”考试合格证，考试成绩长期有效。符合协会规定的相关条件的，可以申请期货投资咨询资格。



命题规律

根据 2015 年考试大纲，“期货投资分析”科目的内容有很大的变化，很多重要的考点已经删掉，考生通过历年真题只能把握考试的出题形式，但不能作为把握考点的依据。为方便考生更好的理解新版教材《期货及衍生品分析与应用》中的内容，中国期货业协会公布了一套期货投资分析考试样卷，可供复习使用。我们通过样卷和历年真题的研究，总结了一些命题规律，具体如下。

一、考点覆盖范围广

教材中的所有内容都有可能作为考点出题。考生不能忽略任何一个知识点。从 2015 年真题和样题来看，第五章和第六章题目最多，第四章和第八章题目最少，其余章节题量相当。对于题目出现较多的章节，考生在复习过程中需多花时间研究。

二、考查对公式的理解及计算能力

在历年真题及 2015 年样题中，出现了大量与公式有关的题目，有的题目直接考查对公式的理解，有的题目则会给出具体的数据，要求计算。针对这一类题目考生一定要掌握教材中出现的各种公式的具体含义，并仔细研究例题，要做到在不看计算步骤的情况下能独立解出答案。

1. 某国债期货的面值为 100 元、息票率为 6%，全价为 99 元，半年付息一次，计划付息的现值为 2.96 元。若无风险利率为 5%，则 6 个月后到期的该国债期货理论价值约为() 元。(参考公式： $F_t = (S_t - C_t)e^{r(T-t)}$ ； $e \approx 2.72$) [2015 年 7 月真题]

- A. 98.47 B. 98.77 C. 97.44 D. 101.51

【答案】A

【解析】根据公式，6 个月后到期的该国债期货理论价值： $F_t = (S_t - C_t)e^{r(T-t)} = (99 - 2.96) \times 2.72^{5\% \times \frac{6}{12}} = 98.47$ (元)。

2. 某投资者与证券公司签署权益互换协议，以固定利率 10% 换取 5000 万元沪深 300 指数涨跌幅，每年互换一次，当前指数为 4000 点，一年后互换到期，沪深 300 指数上涨至 4500 点，该投资者收益() 万元。 [2015 年样题]

- A. 125 B. 525 C. 500 D. 625

【答案】A

【解析】以固定利率的利息与本金之和 = $5000 \times (1 + 10\%) = 5500$ (万元)，权益证券的价值计算公式如下： $V_{\text{equity}} = \frac{\text{当前价格}}{\text{上一次互换价格}} \times \text{名义本金}$ ，权益证券的价值 = $4500 / 4000 \times 5000 =$

5625(万元), 投资者收益=5625-5500=125(万元)。

3. 某个资产组合的下一日的在险价值(VaR)是 100 万元, 基于此估算未来两个星期(10 个交易日)的 VaR, 得到()万元。[2015 年样题]

- A. 100 B. 316 C. 512 D. 1000

【答案】B

【解析】每日的 VaR, 并在此基础上扩展到 N 天的 VaR。可用的扩展 $VaR_N = VaR_1 \cdot \sqrt{N}$, 则有 $VaR_{10} = 100 \times \sqrt{10} = 316$ (万元)。

三、题目常以财经热点为背景

考试中有相当一部分真题会以当下的财经热点为背景, 题干中经常会给出事件的简单描述, 然后针对某一方面提出具体问题。事件的描述常是某一新闻的节选, 选项也可能直接摘自新闻原稿, 考生在平时阅读新闻的时候要稍加留意, 但是多数情况下, 考生都不会通过对原文的记忆选出正确答案, 毕竟这种看到新闻原稿的概率比较小, 但是考生可以运用自己已经掌握的理论知识, 结合具体情况进行分析, 也能选出正确答案。

1. 在 2012 年“两会”期间, 温家宝总理回答中外记者提问时指出, “从 2005 年汇改以来, 中国实际有效汇率已经提高 30%, 中国的人民币有可能已经接近均衡水平——我们将继续加大汇改的力度, 特别是较大幅度地实行双向的波动”。自 2012 年 4 月 16 日起, 我国银行间即期外汇市场人民币兑美元交易价浮动幅度()。[2012 年 5 月真题]

- A. 由 3‰扩大至 5‰ B. 由 5‰扩大至 1%
C. 由 1%扩大至 2% D. 由 3%扩大至 5%

【答案】B

【解析】中国人民银行于 2012 年 4 月 14 日对外宣布, 自 2012 年 4 月 16 日起, 银行间即期外汇市场人民币兑美元交易价浮动幅度由千分之五扩大至百分之一。这一调整幅度超出部分市场人士的预期。

2. 2012 年 9 月 17 日, 香港交易所推出“人民币货币期货”, 这是首只可交收的人民币期货, 港交所推出人民币期货的直接作用是()。[2012 年 11 月真题]

- A. 扩大人民币汇率浮动区间 B. 对冲离岸人民币汇率风险
C. 推动人民币利率市场化 D. 促进境外人民币的回流

【答案】B

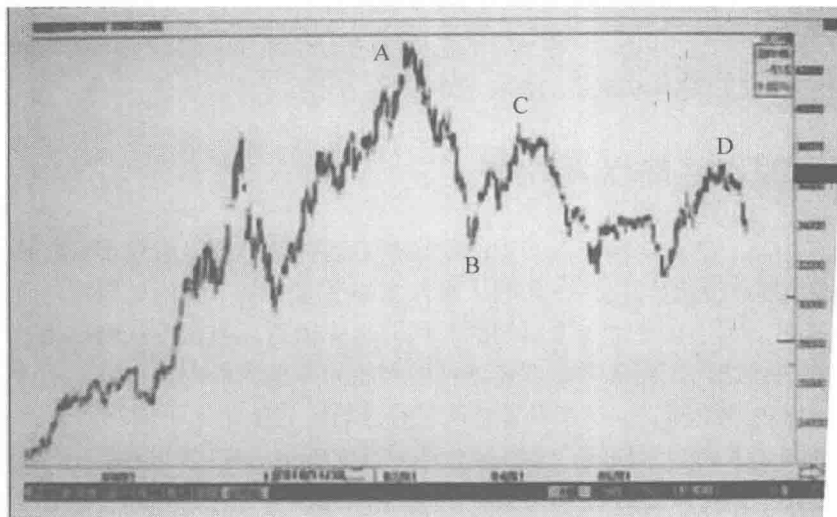
【解析】人民币期货的上线, 意味着市场将迎来对冲汇率波动的利器。对于外贸企业而言, 人民币期货意义重大。由于缺少汇率风险对冲工具, 企业在国际贸易中经常会面临着汇率大幅波动的风险。人民币期货推出之后, 有助于外贸企业提前锁定人民币与国际货币美元间的汇兑成本, 大幅提高外贸企业的抗风险能力。

四、题目中出现大量的图表

“期货投资分析”的最大特点之一是通过图表进行分析, 考试中除了判断题外, 会出现大量的图表, 考生在备考的过程中一定要把教材中涉及的图表都弄明白, 了解图表的含

义，掌握通过图表进行分析的方法。考试中经常会出现一些期货品种的 K 线图，通过图形表现出主要趋势，让考生分析行情成因和后续变化。其中，有几次考试中还出现了英文的图表，考生对主要术语的英文表达也要有一定的了解。

1. 根据橡胶期货合约的日 K 线图，回答以下两题。[2012 年 5 月真题]



(1) 从形态上看，该图形最接近于()。

- A. 三重顶 B. 头肩顶 C. 圆弧顶 D. 双重顶

【答案】B

【解析】上图中有明显的一头二肩，并且处于上升趋势中，是头肩顶；三(双)重顶的特点是相对高点与最高点几乎位于同一水平直线上。

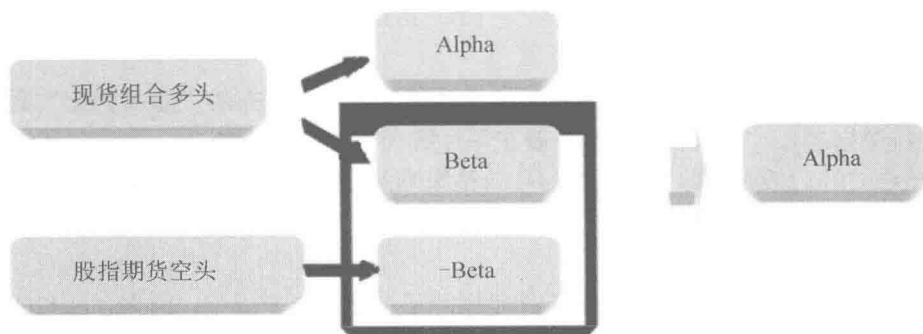
(2) 下列选项中，期货投资分析师关于市场行情的判断和投资建议，合理的是()。

- A. 价格从 B 点涨至 C 点，有可能突破前期高点 A，C 点是较好的买入点
 B. 价格涨至 A 点，表明市场做多力量强，A 点是较好的买入点
 C. C 点未超过前期高点 A，价格在 D 点遭遇阻力，D 点是较好的卖出点
 D. 价格从 A 点降至 B 点，表明市场疲软，B 点是较好的卖出点

【答案】C

【解析】对于头肩顶来说，头(A)是第一卖出点，但大部分投资者认为先前的上升趋势仍然持续，故而不大可能把握住这一卖出点；右肩(C)是第二卖出点，这一点是整个头肩顶形态的较佳卖出点，此时价格上升至左肩位置，由于买方动能不足而回落，头肩形态基本成形，因此投资者在此位置要主动卖出；颈线被突破是第三卖出点，这一点是头肩顶最重要的卖出点，当颈线被突破后，头肩顶宣告成立，价格运动趋势逆转无疑，投资者应坚决卖出；价格突破后反弹至颈线附近时(D)是第四卖出点。

2. 根据阿尔法策略示意图，回答以下三题。[2015 年样题]



(1) 运用阿尔法策略时, 往往考虑的因素是()。

- A. 系统性风险
- B. 运用股指期货等金融衍生工具的卖空和杠杆特征
- C. 非系统性风险
- D. 预期股票组合能跑赢大盘

【答案】AB

【解析】使用衍生工具的阿尔法策略是指通过卖空期货、期权等衍生品, 投资者可以将投资组合的市场收益和超额收益分离出来, 在获取超额收益的同时规避系统风险。

(2) 以下关于阿尔法策略说法正确的是()。

- A. 可将股票组合的 β 值调整为0
- B. 可以用股指期货对冲市场非系统性风险
- C. 可以用股指期货对冲市场系统性风险
- D. 通过做多股票和做空股指期货分别赚取市场收益和股票超额收益

【答案】ACD

【解析】阿尔法策略的实现原理: 首先是寻找一个具有高额、稳定积极收益的投资组合, 然后通过卖出相对应的股指期货合约对冲该投资组合的市场风险(系统性风险), 使组合的 β 值在投资过程中一直保持为零, 从而获得与市场相关性较低的积极风险收益 Alpha。

(3) 在构建股票组合的同时, 通过()相应的股指期货, 可将投资组合中的市场收益和超额收益分离出来。

- A. 买入
- B. 卖出
- C. 先买后卖
- D. 买期保值

【答案】B

【解析】通过卖空期货、期权等衍生品, 投资者可以将投资组合的市场收益和超额收益分离出来, 在获取超额收益的同时规避系统风险。

五、判断题以细节题为主

判断题涉及具体分析的情况比较少, 基本不会出现图表, 多是对教材中概念、理论的考查。题目本身难度不大, 但主要是细节题, 因此考生在备考过程中要对教材中的概念和结论加强记忆。

1. 美国非农就业数据一般在每月第一个工作日发布。() [2015年样题]



A. 正确

B. 错误

【答案】B

【解析】除失业率数据外，美国劳工部劳动统计局每月发布的“非农就业”数据也是重要的经济数据之一。非农就业数据一般在每月第一个星期五发布。

2. 核心 CPI 一般是剔除了食品和居住价格影响的 CPI 指数。() [2015 年 7 月真题]

A. 正确

B. 错误

【答案】B

【解析】核心 CPI 与 CPI 数据的区别是剔除了食品和能源成分，因为食品和能源受临时因素影响较大，如反常气候、石油工业的短暂中断等，而这两项占 CPI 的 25%左右。