

2005年证券业
从业资格考试
应试指导丛书

证券投资分析

ZHENGQUAN TOUZI FENXI

丛树海 主编

2005 年证券业从业资格考试应试指导丛书

证券投资分析

丛树海 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/丛树海主编. —上海:上海财经大学出版社, 2005. 7
(2005年证券业从业资格考试应试指导丛书)
ISBN 7-81098-430-6/F·387

I. 证… II. 丛… 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(2005)第 080233 号

□ 责任编辑 江 玉

□ 封面设计 优典工作室

2005 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

丛树海 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

上海第二教育学院印刷厂印刷

上海远大印务发展有限公司装订

2005 年 7 月第 1 版 2005 年 7 月第 1 次印刷

850mm×1168mm 1/32 13.875 印张 348 千字

印数: 0 001—6 000 定价: 25.00 元

目 录

前言	1
第一章 证券投资分析概述	3
一、本章大纲	3
二、要点提示	4
三、复习题及参考答案	11
(一)单项选择题	11
(二)多项选择题	18
(三)判断题	24
第二章 有价证券的投资价值分析	30
一、本章大纲	30
二、要点提示	31
三、复习题及参考答案	49
(一)单项选择题	49
(二)多项选择题	61
(三)判断题	71
(四)计算题	76
第三章 证券投资的宏观经济分析	87
一、本章大纲	87

二、要点提示·····	88
三、复习题及参考答案·····	106
(一)单项选择题·····	106
(二)多项选择题·····	113
(三)判断题·····	122
 第四章 行业分析·····	129
一、本章大纲·····	129
二、要点提示·····	130
三、复习题及参考答案·····	141
(一)单项选择题·····	141
(二)多项选择题·····	147
(三)判断题·····	155
 第五章 公司分析·····	163
一、本章大纲·····	163
二、要点提示·····	165
三、复习题及参考答案·····	186
(一)单项选择题·····	186
(二)多项选择题·····	190
(三)判断题·····	201
(四)计算题·····	206
 第六章 证券投资技术分析·····	219
一、本章大纲·····	219
二、要点提示·····	220
三、复习题及参考答案·····	253
(一)单项选择题·····	253

(二)多项选择题.....	261
(三)判断题.....	270
(四)计算题.....	275
 第七章 证券组合管理理论.....	278
一、本章大纲	278
二、要点提示	279
三、复习题及参考答案	294
(一)单项选择题.....	294
(二)多项选择题.....	301
(三)判断题.....	309
(四)计算题.....	312
 第八章 证券分析师的自律性组织和职业规范.....	322
一、本章大纲	322
二、要点提示	323
三、复习题及参考答案	331
(一)单项选择题.....	331
(二)多项选择题.....	334
(三)判断题.....	339
 模拟试卷(A卷)及参考答案.....	346
模拟试卷(B卷)及参考答案.....	383

前 言

《2005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2005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。

每册的编写体例与去年保持一致,分为四个部分。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。第四部分是模拟试卷及参考答案,便于考生经过复习之后,自行检测自己的考试能力并判断自己可能得到的成绩。

像上年一样,本年的《应试指导丛书》修订除了在内容上作了修改补充以外,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。

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。也有人问我,在证券市场行情并不理想、市场参与人数增加不多的情况下,从业资格考试的重要性是否已经大大下降。对此,我认为,首先,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。其次,从业人员进入的资格考试也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。所以,从这个意义上,我和我们编写组的全体人员一致认为,从业人员资格考试无论在市场的何种表现下都是必需的,某种意义上讲,越是在市场发展不顺利的时候,从长期看越是需要规范市场的发展,也越是需要利用这个相对有利的时机,加强从业人员的学习和对从业人员的考核。希望我们的从业人员能够正确对待考核制度,看到行业管理部门在规范市场发展方面作出的有效努力,共同为中国证券市场的长期发展作出一份贡献。

丛树海

2005年7月

第一章 证券投资分析概述

一、本章大纲

熟悉证券投资的含义、目的及特性；了解证券投资分析的含义和意义；了解我国证券市场现存的主要投资理念及投资策略；熟悉证券投资分析信息的来源、处理方式；了解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。

了解证券投资分析简史；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信息来源；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

一、证券投资分析的含义

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。

二、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。

三、证券投资理念与策略

(一)证券投资理念

我国当前证券市场中存在三种投资理念:坐庄式的价值挖掘型,价值发现型,价值培养型。随着证券市场的日益完善,价值发现型、价值培养型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型市场的投资理念,其前提是证券的市场价值是客观潜在的,其依靠工具是市场分析和证券基本面的研究,其确立的主要成本是研究费用。价值发现投资理念认为: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,积极成长型。

1. 保守稳健型

风险承受度最低,考量的重点是安全性。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 证券投资分析的信息要素

一、信息来源

信息在证券投资分析中起着十分重要的作用,是证券投资分析的基础。从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、中国银行业监督管理委员会、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详实的公开披露的信息资料,并不得以虚假信息、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。

二、有效市场假说与证券投资分析

(一)有效市场假说概念

美国芝加哥大学财务学家尤金·法默于 20 世纪 60 年代提出有效市场假说理论。有效市场是指证券市场价格充分及时反映全

部有价值信息的证券市场。有效市场假说表明,有效率市场中的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”的资料可分为三类:第Ⅰ类资料包括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;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

证券价格充分反映历史交易价格和交易量所隐含的信息,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,这样的市场被称为弱式有效市场。

2. 半强式有效市场

证券价格充分反映已公开的信息,投资者不可能通过对当前现有公开的信息进行分析而获得超额利润,这样的市场被称为半强式有效市场。

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,在强式有效市场中,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;在弱式有效市场

和半强式有效市场中,管理者往往对证券和买卖时机进行积极选择,努力寻找价格偏离价值的证券。

第三节 证券投资分析简史及主要流派

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,分别服务于企业、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建立在资本资产定价模型、资本资产套利模型基础上的现代投资分析方法。

我国证券咨询业在证券市场建立之初,主要以技术分析方法为主,从事较为初级的股评业务。1996年到1997年期间,业务扩展到对宏观经济形势、行业形势和上市公司基本面的分析,以及辅导企业股份制改制、探索从事财务顾问业务,并涌现出相当多的专业证券投资咨询机构。1998年之后,《证券、期货投资咨询管理暂行办法》的颁布实施把证券投资咨询业及其从业人员的管理纳入法制轨道;《证券法》的颁布实施进一步明确了该行业的法律地位。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”成立。

二、主要分析流派及其特点

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线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。

表 1.1 列示了上述各主要投资分析流派对证券价格波动原因的解釋。

表 1.1 各投资分析流派对证券价格波动原因的解釋

分析流派	对证券价格波动原因的解釋
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

第四节 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走势、行业发展状况、产品市场状况、公司状况等进行分析,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“内在价值”;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以及公司分析三大内容。

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偏好确定最优证券组合并进行组合管理的方法。传统的证券组合管理理论通常根据投资者的投资目标构造多元化证券组合来有效降低投资风险。现代证券组合管理理论在定量分析证券的期望收益水平和风险水平的基础上,根据投资者的偏好无差异曲线确定最满意的证券组合。

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。

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. 当前我国证券市场中存在着多种投资理念。主要依靠研究市场和证券基本面来挖掘市场价值被低估的证券的投资理念属于_____。
A. 价值培养型 B. 价值挖掘型
C. 价值发现型 D. 价值低估型
3. 从投资策略的角度看,稳健成长型投资者一般选择的投资品种是_____。
A. 高利率低等级企业债券
B. 证券投资组合
C. 金融债券
D. 市场相关性较小的股票
4. 一般地讲,投资者的投资策略大致可分为保守稳健型、稳健成长型和积极成长型三种,不同的投资策略对信息的需求有不同的侧重点。以投资债券为例,稳健成长型策略的投资者更关注的信息是_____。
A. 发债企业的财务状况 B. 债券担保机构的信用等级
C. 债券市场价格的走势 D. 债券利率水平和信用等级
5. 从投资策略的角度讲,与保守稳健型策略和稳健成长型策