

证券业从业资格考试辅导丛书 (2006)

2006 证券投资分析

2006 年证券业从业资格考试辅导丛书编写组 编

证券业从业资格考试辅导丛书（2006）

证券投资分析

2006年证券业从业资格考试辅导丛书编写组 编

中国财政经济出版社

图书在版编目 (CIP) 数据

证券投资分析/2006年证券业从业资格考试辅导丛书编写组编.
—北京:中国财政经济出版社,2006.8
(证券业从业资格考试辅导丛书:2006)
ISBN 7-5005-9273-6

I. 证… II. 2… III. 证券投资—分析 IV. F830.91

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2006) 第 087900 号

中国财政经济出版社出版

URL: <http://www.cfeph.cn>

E-mail: cfeph@cfeph.cn

(版权所有 翻印必究)

社址:北京市海淀区阜成路甲 28 号 邮政编码:100036

发行处电话:88190406 财经书店电话:64033436

北京财经印刷厂印刷 各地新华书店经销

787×960 毫米 16 开 13.75 印张 233 000 字

2006 年 8 月第 1 版 2006 年 8 月北京第 1 次印刷

定价:28.00 元

ISBN 7-5005-9273-6/F·8052

(图书出现印装问题,本社负责调换)

目 录

第一章 证券投资分析概述	(1)
第一部分 基本内容及学习目的与要求.....	(1)
第二部分 知识体系与考点分析.....	(2)
第三部分 自测题及参考答案.....	(8)
第二章 有价证券的投资价值分析	(25)
第一部分 基本内容及学习目的与要求.....	(25)
第二部分 知识体系与考点分析.....	(26)
第三部分 自测题及参考答案.....	(41)
第三章 宏观经济分析	(60)
第一部分 基本内容及学习目的与要求.....	(60)
第二部分 知识体系与考点分析.....	(61)
第三部分 自测题及参考答案.....	(69)
第四章 行业分析	(86)
第一部分 基本内容及学习目的与要求.....	(86)
第二部分 知识体系与考点分析.....	(87)
第三部分 自测题及参考答案.....	(100)
第五章 公司分析	(115)
第一部分 基本内容及学习目的与要求.....	(115)
第二部分 知识体系与考点分析.....	(116)
第三部分 自测题及参考答案.....	(126)
第六章 证券投资技术分析	(143)
第一部分 基本内容及学习目的与要求.....	(143)
第二部分 知识体系与考点分析.....	(144)

第三部分	自测题及参考答案·····	(155)
第七章	证券组合管理理论 ·····	(170)
第一部分	基本内容及学习目的与要求·····	(170)
第二部分	知识体系与考点分析·····	(171)
第三部分	自测题及参考答案·····	(180)
第八章	证券分析师的自律组织和职业规范 ·····	(197)
第一部分	基本内容及学习目的与要求·····	(197)
第二部分	知识体系与考点分析·····	(198)
第三部分	自测题及参考答案·····	(206)

第一章 证券投资分析概述

第一部分 基本内容及学习目的与要求

一、基本内容（见图 1-1）

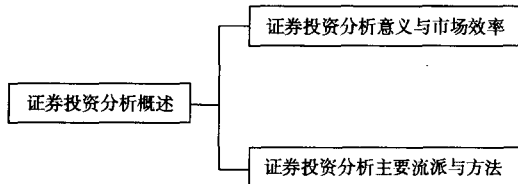


图 1-1 第一章结构

二、学习目的与要求

熟悉证券投资的含义，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。

熟悉证券投资分析发展简史，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，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。

第二部分 知识体系与考点分析

第一节 证券投资分析意义与市场效率

一、知识体系（见图 1-2）

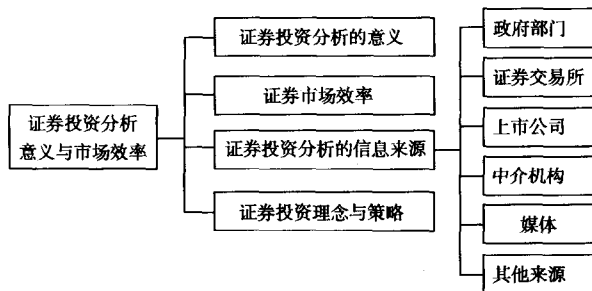


图 1-2 第一章第一节结构

二、考点分析

（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。

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投资成功的关键。

（二）证券市场效率

1. 有效市场假说概述。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。有效市场假说理论认为，在一

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。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且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，投资者所获得的只能是与其所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。

2. 有效市场分类及其对证券分析的意义。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。在弱式有效市场中，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而获得超额利润。

(2) 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、宏观经济形势和政策方面的信息。

(3) 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。任何人都不可能通过对公开或内幕信息的分析来获取超额收益。

(三) 证券投资分析的信息来源

1. 政府部门：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、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；

5. 媒体；

6. 其他来源。

(四) 证券投资理念与策略

1. 证券投资理念。在我国当前证券市场中，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，但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理念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。这种投资理念的前提是证券的市场价值是潜在、客观的。价值发现投资理念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。

(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。这种投资理念指导下的投资行为，既分享证券内在价值成长，也共担证券价值成长风险。其投资方式有两种：一种是投资者作为战略投资者，通过对证券母体注入战略投资的方式，培养证券的内在价值与市场价值；另一种是众多投资者参与证券母体的融资，培养证券的内在价值和市场价格。

2. 证券投资策略。

(1) 保守稳健型。保守稳健型投资者风险承受度最低，安全性是其最主要的考虑。从投资策略来看，一般可选择：①投资无风险、低收益证券，如国债和国债回购；②投资低风险、低收益证券，如企业债券、金融债券和可转换债券。

(2) 稳健成长型。稳健成长型投资者希望能通过投资的机会来获利，并确保足够长的投资期间。从投资策略来看，一般可选择：投资中风险、中收益证券，如稳健型投资基金、指数型投资基金、分红稳定持续的蓝筹股及高利率、低等级企业债券等。

(3) 积极成长型。积极成长型投资者可以承受投资的短期波动，愿意承担因获得高报酬而面临的高风险。从投资策略来看，一般可选择投资高风险、高收益证券，主要包括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、知识体系（见图 1-3）

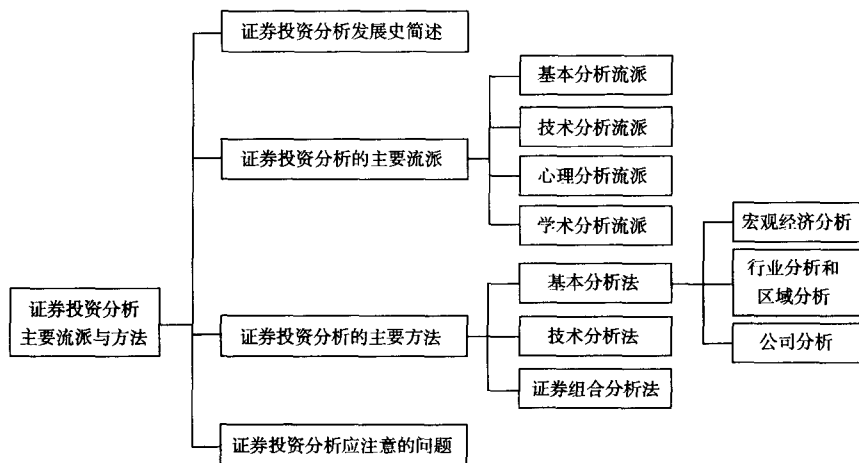


图 1-3 第一章第二节结构

二、考点分析

（一）证券投资分析发展史简述

1. 证券投资分析这一职业起源于美国、英国等金融发达国家。

2. 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。

3. 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。

（二）证券投资分析的主要流派

1. 基本分析流派。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。基本分析流派的分析方法体系体现了以价值分析理论为基础、以统计方法和现值计算方法为主要分析手段的基本特征。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。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。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。心理分析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”“人的存在价值欲望”三大心理分析理论进行分析，旨在解决投资者如何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。在现代投资理论诞生以前，学术分析流派分析方法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。现代投资理论兴起之后，学术分析流派投资分析的哲学基础是“效率市场理论”，投资目标为“按照投资风险水平选择投资对象”。

（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。其中，证券投资分析的方法直接决定了证券投资分析的质量。

1. 基本分析法。

（1）定义：基本分析又称基本面分析，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，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。

（2）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所纠正，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。

（3）内容：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。其中，宏观经济分析三类经济指标是先行性指标、同步性指标和滞后性指标。

2. 技术分析法。

(1) 定义：技术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。

(2) 理论基础：技术分析的理论基础是建立在以下三个假设之上：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。

(3) 内容。技术分析理论的内容就是市场行为的内容。粗略地进行划分，可以将技术分析理论分为以下几类：K线理论、切线理论、形态理论、技术指标理论、波浪理论和循环周期理论。

3. 证券组合分析法。

(1) 定义：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。

(2) 理论基础：证券或证券组合的收益由它的期望收益率表示，风险则由其期望收益率的方差来衡量；证券收益率服从正态分布；理性投资者具有在期望收益率既定的条件下选择风险最小的证券和在风险既定的条件下选择期望收益率最高的证券这两个共同特征。

(3) 内容：证券组合分析的内容主要包括马柯威茨的均值方差模型、资本资产定价模型（CAPM）、特征线模型、因素模型、套利定价模型（APT），以及它们在实际中的应用。

（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。

1. 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；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。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。

2. 与基本分析相比，技术分析对市场的反映比较直观，分析的结论时效性较强。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。

3. 目前，对于具有鲜明“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、短看技术”的综合分析手段来探寻中国证券市场波动的内在规律。

第三部分 自测题及参考答案

一、单项选择题。以下各小题所给出的4个选项中，只有一项最符合题目要求，请将正确选项的代码填入空格内。

1. 证券投资的目的是（ ）。
 - A. 证券风险最小化
 - B. 证券投资净效用最大化
 - C. 证券投资预期收益与风险固定化
 - D. 证券流动性最大化
2. 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
3. 在具体实施投资决策之前，投资者需要明确每一种证券在风险性、收益性、（ ）和时间性方面的特点。
 - A. 价格的多变性
 - B. 价值的不确定性
 - C. 流动性
 - D. 个股筹码的分配
4. 在（ ）中，使用当前及历史价格对未来进行预测将是徒劳的。
 - A. 弱式有效市场
 - B. 强式有效市场
 - C. 半弱式有效市场
 - D. 半强式有效市场
5. 在（ ）中，证券当前价格完全反映所有公开信息，仅仅以公开资料为基础的分析将不能提供任何帮助，未来的价格变化依赖于新的公开信息。
 - A. 弱式有效市场
 - B. 强式有效市场
 - C. 半弱式有效市场
 - D. 半强式有效市场
6. 在（ ）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。
 - A. 弱式有效市场
 - B. 强式有效市场
 - C. 半弱式有效市场
 - D. 半强式有效市场
7. 著名的有效市场假说理论是由（ ）提出的。
 - A. 巴菲特
 - B. 本杰明·格雷厄姆
 - C. 尤金·法默
 - D. 凯恩斯

8. 关于证券市场的三种类型, 下列说法不正确的是 ()。

A. 在弱式有效市场中, 要想取得超额回报, 必须寻求历史价格信息以外的信息

B. 在半强式有效市场中, 只有那些利用内幕信息者才能获得非正常的超额回报

C. 在强式有效市场中, 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

D. 在强式有效市场中, 证券组合的管理者往往努力寻找价格偏离价值的证券

9. 证券投资分析的主要信息来源渠道不包括 ()。

A. 到政府部门去实地了解情况

B. 到上市公司去实地了解情况

C. 道听途说的消息

D. 查阅历史资料

10. 根据宪法和法律, 规定各项行政措施、制定各项行政法规、发布各项决定和命令, 以及颁布重大方针政策, 会对证券市场产生全局性影响的、国家进行宏观管理的最高机构是 ()。

A. 国家发展和改革委员会

B. 国务院

C. 中国证券监督管理委员会

D. 财政部

11. 在国务院领导下制定和实施货币政策的宏观调控部门是 ()。

A. 中国证券监督管理委员会

B. 中国人民银行

C. 国务院国有资产监督管理委员会

D. 商务部

12. 综合研究拟定经济和社会发展规划、进行总量平衡、指导总体经济体制改革的宏观调控部门是 ()。

A. 国家发展和改革委员会

B. 国务院

C. 中国证券监督管理委员会

D. 财政部

13. 关于证券交易所的说法, 不正确的是 ()。

A. 证券交易所是实行自律管理的法人

B. 制定证券交易所的业务规则, 接受上市申请, 安排证券上市

C. 对证券市场上的违法违规行为进行调查、处罚

D. 组织、监督证券交易, 对会员、上市公司进行监管等事宜

14. 上市公司通过 () 形式向投资者披露其经营状况的有关信息。

A. 年度报告

B. 中期报告

- C. 临时公告
D. 以上都是
15. 作为信息发布主体, () 所公布的有关信息, 是投资者对其证券进行价值判断的最重要来源。
- A. 政府部门
B. 证券交易所
C. 上市公司
D. 证券中介机构
16. () 公布的信息是技术分析中的首要信息来源。
- A. 上市公司
B. 中介机构
C. 政府部门
D. 证券交易所
17. 不属于证券市场信息发布媒体的是 ()。
- A. 电视
B. 广播
C. 报纸杂志
D. 内部刊物
18. 依靠市场分析和证券基本面研究的一种风险相对分散的市场投资理念是 ()。
- A. 价值挖掘型投资理念
B. 价值发现型投资理论
C. 价值培养型投资理念
D. 以上都是
19. 投资者作为战略投资者, 通过对证券母体注入战略投资的方式, 培养证券的内在价值与市场价值的投资理念属于 ()。
- A. 价值挖掘型投资理念
B. 价值发现型投资理论
C. 价值培养型投资理念
D. 以上都是
20. 关于证券投资理念的下列说法, 错误的是 ()。
- A. 在我国目前证券市场中, 价值挖掘型投资理念、价值发现型投资理念和价值培养型投资理念三者并存
- B. 相对于价值发现型投资理念, 价值挖掘型投资理念给广大投资者带来的投资风险小
- C. 在价值培养型投资理念指导下, 投资行为既分享证券内在价值成长, 也共担证券价值成长风险
- D. 以价值发现型投资理念指导投资能够较大程度地规避市场投资风险
21. () 投资者对风险承受度最低, 安全性是其最重要的考虑因素。
- A. 保守稳健型
B. 稳健成长型
C. 积极成长型
D. 以上都不是
22. 一般选择投资中风险、中收益证券, 如指数型投资基金、分红稳定持续的蓝筹股及高利率、低等级企业债券等的投资者属于 () 投资

C. 心理分析流派 D. 学术分析流派

31. 现代投资理论兴起之后, 学术分析流派投资分析的哲学基础是 ()。

A. 效率市场理论 B. 股票价值决定其价格
C. 按照投资风险水平选择投资对象 D. 股票的价格围绕价值波动

32. () 是学术分析流派与其他流派最重要的区别之一。

A. 战胜市场 B. 长期持有
C. 收益最大化 D. 风险最小化

33. 下列关于学术分析流派的说法, 不正确的是 ()。

A. 学术分析流派投资分析的哲学基础是“效率市场理论”
B. 学术分析流派的投资目标为“按照投资风险水平选择投资对象”
C. 学术分析流派以“长期持有”投资战略为原则
D. 学术分析流派以“战胜市场”为投资目标

34. 关于各投资分析流派对证券价格波动原因的解释, 正确的是 ()。

A. 基本分析流派认为证券价格波动的原因是对市场供求均衡状态偏离的调整

B. 技术分析流派认为证券价格波动的原因是对价格与所反映信息内容偏离的调整

C. 心理分析流派认为证券价格波动的原因是对市场心理平衡状态偏离的调整

D. 学术分析流派认为证券价格波动的原因是对价格与价值间偏离的调整

35. 宏观经济分析所探讨的经济指标主要是指 ()。

A. 先行性指标 B. 同步性指标
C. 滞后性指标 D. 以上都是

36. 关于基本分析法, 下列说法错误的是 ()。

A. 根据经济学、金融学、财务管理学及投资学等基本原
B. 对决定证券价值及价格的基本要素进行分析
C. 根据证券市场自身变化规律得出结果的分析方法
D. 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

议

37. 基本分析的重点是 ()。

A. 宏观经济分析 B. 公司分析