



## 2025年証券アナリスト第1次試験（春試験）

### 解答速報

2025/05/16 現在

### 科 目 I

#### （証券分析とポートフォリオ・マネジメント）

##### 第1問（30点）

I

問1 D 問2 C 問3 C 問4 C 問5 B 問6 C 問7 B 問8 C  
問9 D 問10 A

II

問1 B 問2 A 問3 B 問4 B 問5 B

III

問1 C 問2 D 問3 A 問4 E 問5 D

##### 第2問（30点）

I

問1 B 問2 C 問3 B 問4 A 問5 A

II

問1 C 問2 A 問3 A 問4 D 問5 D

III

問1 D 問2 B 問3 E 問4 D 問5 A

##### 第3問（30点）

I

問1 A 問2 D 問3 C 問4 D 問5 C

II

問1 C 問2 E 問3 B 問4 A 問5 B

III

問1 E 問2 A 問3 B 問4 D 問5 B

この解答速報の著作権は TAC (株) に帰属するものであり、無断転載・転用を禁じます。

# TAC

## 第4問 (30点)

I

問1 A 問2 C 問3 E 問4 A 問5 D

II

問1 A 問2 B 問3 C 問4 E 問5 C

III

問1 E 問2 A 問3 D 問4 D 問5 C

## 第5問 (30点)

I

問1 B 問2 A 問3 C 問4 B 問5 D

II

問1 A 問2 E 問3 C 問4 D 問5 D

III

問1 E 問2 B 問3 C 問4 C 問5 B

## 第6問 (20点)

I

問1 A 問2 B 問3 D 問4 B 問5 D

II

問1 A 問2 B 問3 B 問4 C 問5 D

この解答速報の著作権は TAC (株) に帰属するものであり、無断転載・転用を禁じます。なお、この解答速報は TAC 独自の見解に基づくものであり、正解であることを保証するものではありません。また、後日情報を更新する場合もありますので、ご質問などの受付はいたしかねます。

## 2025年（春）証券アナリスト1次試験

### 科目I：証券分析とポートフォリオ・マネジメント

ここ4回の問題数・配点は以下の通り。

| 問題  | 分 野            | 2023年<br>(秋)  |     | 2024年<br>(春)  |     | 2024年<br>(秋)  |     | 2025年<br>(春)  |     |
|-----|----------------|---------------|-----|---------------|-----|---------------|-----|---------------|-----|
| 第1問 | 日本の株式市場・株式取引   | 10問           | 30点 | 10問           | 30点 | 10問           | 30点 | 10問           | 30点 |
|     | 企業のファンダメンタル分析  | 10問           |     | 10問           |     | 10問           |     | 10問           |     |
| 第2問 | 株式分析           | 15問<br>(30点)  |     | 15問<br>(30点)  |     | 15問<br>(30点)  |     | 15問<br>(30点)  |     |
| 第3問 | 債券分析           | 15問<br>(30点)  |     | 15問<br>(30点)  |     | 15問<br>(30点)  |     | 15問<br>(30点)  |     |
| 第4問 | デリバティブ分析       | 15問<br>(30点)  |     | 15問<br>(30点)  |     | 15問<br>(30点)  |     | 15問<br>(30点)  |     |
| 第5問 | 現代ポートフォリオ理論    | 15問<br>(30点)  |     | 15問<br>(30点)  |     | 15問<br>(30点)  |     | 15問<br>(30点)  |     |
| 第6問 | ポートフォリオ・マネジメント | 10問<br>(20点)  |     | 10問<br>(20点)  |     | 10問<br>(20点)  |     | 10問<br>(20点)  |     |
| 合 計 |                | 90問<br>(170点) |     | 90問<br>(170点) |     | 90問<br>(170点) |     | 90問<br>(170点) |     |

上記の表のとおり、出題分野ごとの問題数と配点は今回も全く同じ。正誤問題は知識により即答できる問題が大半を占め、特に金融系の知識の有無により負担感が分かれると思われる。計算問題は、全体的な難易度に変化は見られない。ただし、選択肢の条件を1つ1つ丁寧に計算し検証することが必要な問題も含まれ、時間配分には注意が必要だろう。

第1問「I：日本の証券市場・株式取引」「II・III：企業のファンダメンタル分析」：単純な知識問題と位置づけられる正誤問題が大半を占める。計算問題としては、PER、PBRなど株式評価尺度の論点が、今回を含め平易な内容で毎回出題されている。

第2問「株式分析」：複数の指標の計算・比較が必要な問題や、入力値の変化と理論株価の関係を問うような時間がかかる問題も見られたが、大半は配当割引モデルをベースとした基本問題で解きやすい内容であった。

第3問「債券分析」：前回とほぼ同程度のレベルで得点し易い。計算量の多いデュレーショング、コンベクシティの論点も出題されたが、処理に手間取る問題は少なかった。

第4問「デリバティブ分析」：先物取引は、平易な株式や商品の問題に加え、債券先物の計算処理が初めて出題された。また、金利系デリバティブの問題が、2024年春と同様に問題IIIで出題され、出来不出来が分かれたと思われる。その他、頻出のオプション戦略の問題は例年並みで、条件の読み取りが複雑で慎重な対応を要する問題であった。

第5問「現代ポートフォリオ理論」：Iの正誤問題は基本的であるが、幅広い知識が問われる問題となっている。IIの計算問題では、数量分析でも扱われる正規分布や効用関数最大化といった数理的な処理が問われた。IIIはこれまで同様、マルチファクター・モデルであり、細かな条件、図表数値の読み取りに注意深さが必要とされた。

第6問「ポートフォリオ・マネジメント」：正誤問題で出題されたポートフォリオ・マネジメ

ント・プロセスや年金制度の問題は、頻出論点であり体系的な知識の整理が必要である。計算問題は、金額加重収益率や時間加重収益率に加え修正ディーツ法による収益率の計算が出題され、準備不足の受験生も少なくなかったかと思われる。