

2010证券从业资格考试《基础知识》精讲：第3章 PDF转换可能丢失图片或格式，建议阅读原文

https://www.100test.com/kao_ti2020/647/2021_2022_2010_E8_AF_81_E5_88_B8_c33_647484.htm 第三章 浅论证券市场风险防范及价值投资

股市风云变幻，有涨就有跌，有赢家也有输家，高收益伴随着高风险。任何一个准备或已经参与证券市场当中的投资者，在具体的投资品种面前，在做出操作选择之际，都应认清、正视收益与风险的辩证关系从而树立风险意识。

一、认识和防范风险 树立风险意识，树立正确的投资观，有必要对现存的风险有一定的认识 and 了解。从风险与收益的关系来看，证券市场风险主要包括系统性风险、非系统性风险和交易过程风险三大类。

1、系统性风险。系统性风险，又叫不可分散风险，是指由于某种全局性的共同因素引起的投资收益的可能变动，这种因素会对所有证券的收益产生影响。宏观经济形势的好坏，财政政策和货币政策的调整，汇率的波动，资金供求关系的变动等，都会引起证券市场的波动。对于证券投资者来说，这种风险是无法消除的，投资者无法通过多样化的投资组合进行证券保值。这就是系统性风险的原因所在。系统性风险的来源主要由政治、经济及社会环境等宏观因素造成。它包括以下四个方面：1)政策风险 指政府有关证券市场的政策发生重大变化或是有重要的法规、举措出台，引起证券市场的波动，从而给投资者带来的风险。政府的经济政策和管理措施可能会造成证券收益的损失，这在新兴股市表现得尤为突出。经济政策的变化，可以影响到公司利润、债券收益的变化。证券交易政策的变化，可以直接影响到证券的价格。2)经济周期性波动风险 指证券市场行

情周期性变动而引起的风险。这种行情变动不是指证券价格的日常波动和中级波动，而是指证券行情长期趋势的改变，它可分为：看涨市场或称多头市场、牛市和看跌市场或称空头市场、熊市两大类。证券行情随经济周期的循环而起伏变化。在看涨市场，随着经济回升，股票价格从低谷逐渐回升，随着交易量扩大，交易日渐活跃，股票价格持续上升，升至很高水平后，资金大量涌入并进一步推动股价上升，但成交量不能进一步放大时，股价开始盘旋并逐渐下降，标志着看涨市场的结束。看跌市场是从经济繁荣的后期开始，伴随着经济衰退，股票价格也从高点开始一直呈下跌趋势，并在达到某个低点时结束，在看涨行市中，几乎所有的股票价格都会上涨：在看跌行市中，几乎所有的股票价格都会下跌，因此，盲目的股票买卖不可取。

3)利率风险 指市场利率变动引起证券投资收益变动的可能性。利率与证券价格呈反方向变化，即利率提高，证券价格水平下跌。利率下降，证券价格水平上涨。利率主要从两个方面影响证券价格：改变资金流向和影响公司的盈利。当市场利率提高时，会吸引一部分资金流向银行储蓄、商业票据等其他金融资产，减少对证券的需求，使证券价格下降。当市场利率下降时，一部分资金流回证券市场，增加对证券的需求，刺激证券价格上涨。另一方面，利率提高，公司融资成本提高，在其他条件不变的情况下净盈利下降，派发股息减少，引起股票价格下降。利率下降，融资成本下降，净盈利和股息相应增加，股票价格上涨。利率风险是债券的主要风险。当市场利率提高时，以往发行又尚未到期的债券利率相对偏低，此时投资者若继续持有债券，在利息上要受损失。若将债券出售，又必须在价格上作出让

步，要受损失。可见，此时投资者无法回避利率变动对债券价格和收益的影响。而对普通股票来说，其股息和价格主要由公司经营状况和财务状况决定，而利率变动仅是影响公司经营和财务状况的部分因素，所以利率风险对普通股的影响不像债券那样没有回转的余地，长期上，取决于上市公司对利率变动的化解能力。

4)购买力风险 购买力风险又称通货膨胀风险，是由于通货膨胀、货币贬值给投资者带来实际收益水平下降的风险，在通货膨胀的情况下，物价普遍上涨，社会经济运行秩序混乱，企业生产经营的外部条件恶化，证券市场也难免深受其害，所以购买力风险是难以回避的。购买力风险对不同证券的影响是不相同的，最容易受到影响的是固定收益证券，如优先股、债券。而普通股股票的购买力风险相对较小，当发生通货膨胀时，由于公司产品价格上涨，股份公司的名义收益会增加，公司净盈利增加，此时股息也会增加，股票价格随之提高，普通股股东可得到较高收益，部分可减轻通货膨胀带来的损失。一般来说，率先涨价的商品、上游商品、热销或供不应求商品的股票购买力风险较小。国家进行价格控制的公用事业，基础产业和下游商品等股票购买力风险较大。在通货膨胀初期，企业消化生产费用上涨的能力较强，又能利用人们的货币幻觉提高产品价格，股票的购买力风险相对小些，当出现严重通货膨胀时，各种商品价格轮番上涨，社会经济秩序紊乱，企业承受能力下降，盈利和股息难以增加，股价即使上涨也很难赶上物价上涨，此时普通股也很难抵偿购买力下降的风险了。

2、非系统性风险。非系统性风险，又称可分散风险或可回避风险，指只对某个行业或个别公司的证券产生影响的风险。单个股票价格

同上市公司的经营业绩和重大事件密切相关。公司的经营管理、财务状况、市场销售、重大投资等因素的变化都会影响公司的股价走势。这种风险主要影响某一种证券，与市场的其他证券没有直接联系，投资者可以通过分散投资的方法，来抵消这种风险，若投资者持有多样化的不同证券，当某些证券价格下跌，收益减少时，另一些证券可能价格正好上升，收益增加，这样就使风险相互抵消。非系统风险包括以下四个方面：1)信用风险 信用风险又称违约风险，指证券发行人在证券到期时无法还本付息而使投资者遭受损失的风险。它主要受证券发行人的经营能力、盈利水平、事业稳定程度及规模大小等因素影响。债券、优先股、普通股都可能有信用风险，但程度有所不同，债券的信用风险就是债券不能到期还本付息的风险，因为债券是需要按时还本付息的要约证券，故而，信用风险是债券的主要风险。政府债券的信用风险最小，中央政府债券更是几乎没有信用风险，其他债券的信用风险依次从低到高排列为地方政府债券、金融债券、公司债券。股票没有还本要求，普通股股息也不固定，但仍有信用风险，不仅优先股股息有缓付、少付甚至不付的可能，而且如公司不能按期偿还债务，立即会影响股票的市场价格，更不用说当公司破产时，该公司股票价格会接近于零，无信用可言。在债券和优先股发行时，要进行信用评级，投资者回避信用风险的最好办法是参考证券信用评级的结果，信用级别高的证券信用风险小，信用级别越低，违约的可能性越大。2)经营风险 是指公司的决策人员与管理人员在经营管理过程中出现的失误而导致公司盈利水平变化，从而使投资者预期收益下降的可能。公司的经营状况最终表现于盈利水

平的变化和资产价值的变化，经营风险主要通过盈利变化产生影响，对不同证券的影响程度也不同。经营风险是普通股票的主要风险，公司盈利的变化既会影响股息收入，又会影响股票价格，当公司盈利增加时，股息增加，股票价格上涨，当公司盈利减少时，股息减少，股价下降，公司债的还本付息受法律保障，除非公司破产清理，一般情况下不受企业经营状况的影响，但公司盈利的变化同样可能使公司债的价格是同向变动，因为盈利增加使公司的债务偿还更有保障，信用提高，债券价格也会相应上升。影响公司经营业绩的因素很多，投资者在分析公司的经营风险时，既要把握宏观经济大环境的影响，又要把握不同行业、不同经营规模、不同产品特点、不同管理风格等对公司经营业绩的影响。

3) 财务风险 是指公司财务结构不合理、融资不当而导致投资者预期收益下降的风险，主要表现为无力偿还到期的债务，利率变动风险，再筹资风险等。形成财务风险的因素有资本负债比率、资产与负债的期限、债务结构等。一般而言，公司的资本负债比率越高，债务结构越不合理，其财务风险也就越大。投资股票就是投资于公司，投资者的股息收益与通过股票价格变动获得的资本利得与公司的经营效益密切相关。所以，股票的财务风险将直接取决于公司的经营效益。投资者在投资时应注重公司财务风险的分析。

4) 道德风险 道德风险主要指上市公司管理者的道德风险。上市公司的股东和管理者是一种委托代理关系。由于管理者和股东追求的目标不同，尤其在双方信息不对称的情况下，管理者的行为可能会造成对股东利益的损害。

100Test 下载频道开通，各类考试题目直接下载。详细请访问 www.100test.com