

第一章 绪论

第一节 证券投资的一般问题

一、证券投资的观念

证券投资是运用持有资金买卖证券获取收益的行为。它由三个要素组成：(1) 收益。包括当前收入（股息等）和由证券价格的增值（或贬值）所带来的利润（或损失）两部分。债券因收益较固定，且到期偿还本金，故其收益主要包括当前收入部分；投资股票除以上两部分收益外，还享有股东对企业所应有的种种义务。(2) 风险。一般来说，收益和风险成正比例，收益越大，风险则越大，但不能说凡追求高的风险就一定能取得高的收益。(3) 时间。时间长短是证券投资的一个重要构成内容，投资者必须明确回答投资于长期、中期还是短期证券。一般来说，投资越长，收益就越高，但同样风险也就越大了。

证券投资分为直接投资和间接投资。直接投资是资金持有者自己运用资金直接在证券市场上买卖证券，它通常分为固定收入投资和不定收入投资。固定收入投资是指能够获得固定收入的投资，如买卖国库券、政府债券、金融债券和企业债券以及优先股票。不定收入投资是指投入的资金所获得的收益是不确定的，可能很高，可能很低，甚至连本金都可能会损失掉，如投资于普通股股票。间接投资是指资金持有者购买金融机构本身所发行的证券，而这种金融机构是专门从事证券交易以谋利的。资金持有者购买这种

机构的股票，而不到证券市场上直接买卖证券，这就意味着他在证券投资中进行间接投资，而不是直接投资。

在阐述证券投资的概念时，有必要讨论一下投资与投机的问题。人们习惯把股票买卖等同于投机，把投机当作“赌博”、投机倒把“牟取巨利”等等的代名词，是资本主义或是旧中国不健康的东西，与社会主义是格格不入的，所以至少是应当从多方面来加以控制的，否则就会变质。投资与投机这个问题不解决，我国证券市场就难以发展和繁荣。

按《辞海》解释，投机是指趁时机以谋求个人的名利，也就是抓住时机，为个人获得好处。从解释的内容来看，它并不一定包含贬义，因为某人抓住机会获得好处并不一定是绝对坏的东西。例如，某人发现目前银行存款利率低，而国库券的收益率高，他抓住了这个机会购买国库券而不把钱存在银行里，你总不能说他是不道德的吧。

事实上，证券投资本身就包含了投机，证券交易中的投资和投机并没有本质上的区别。投机是证券市场的一个重要职能，没有投机不可能有证券市场。证券交易中的投机产生于证券市场的价格波动，证券价格波动是各种因素综合作用的结果。对证券价格走势的判断，实际上是对未来各种情况的预测，根据预测产生了证券买卖这种投资行为。在大众都看好某种股票时，大家都想买进，没有人想卖出，于是想买的人就无法买进；反之，想卖出的人又无法卖出；而投机者敢于并肯于承担别人不愿意承担的风险，在下跌时敢买，在上涨时敢卖，这样才不致于有行无市，市场才能存在。可见投机可以促进证券市场的发展和繁荣，使证券交易活跃，并使前景黯淡企业的证券价格下降，前景光明企业的证券价格上升，资金流向趋于合理，产业结构得以调整。所以，证券市场上根据价格预测产生的投机行为是正常的市场经济行为，这种投机类似于投资活动，可谓是“良好的投资就是成功的投机”。

由此可见，证券市场上根据投资分析对价格预测产生的投机行为是正当的，没有这种获取证券差价收益的投机行为，就没有证券市场。然而，对于证券交易中的违法行为，不能简单地说是“投机”，而应该采取果断措施加以坚决的打击，以便使我国证券市场进一步繁荣和发展。

证券投资与银行存款也有区别。尽管证券投资与银行存款都能取得一定的收益，但由于证券除了获利性以外，还具有较大的风险性，因此证券投资与银行存款相比，具有以下几个不同点：(1) 收益的稳定性不同。证券投资由于市场行情根据企业经营、银行利率、供求关系以及其他多种因素上下波动，因此投资收益具有较大的波动性。证券包括债券和股票两部分。债券的收益一般比较固定，且到期偿还本金，而股票的价格波动较大，投资者收益的稳定性就显得较差。银行存款利率具有相对的稳定性，一般变动缓慢且幅度不大。银行存款的收益就是存款的利息。(2) 收益的风险性不同。在证券中，债券的风险小于股票，但收益也小于股票。因为当公司破产时，首先要还清债券的资本，然后才偿还股金。其次，由于债券的利率一般是固定的，而且到期可以取回本金，一般情况下债券不承担资本损失的风险；而股票不仅仅受到股息率变动的影响，而且受股息市场行情的影响，甚至有可能取不回股金，就要遭受资本损失的风险，但股票的获利可能性较大。银行存款风险极小，一般只在利率变动时承担利息收入变动的影响，或者由于银行破产，要遭受存款损失的风险。但现在西方国家的银行一般都加入存款保险公司，即使银行破产，存款者也可以从存款保险公司取得补偿，为此存款者几乎不承担存款损失的风险。一般来说，股票的收益最大，但风险也最大；银行存款收益最低，但没有风险；而债券的收益和风险居于这两者之间。

二、证券投资的原则

作为一个成功的证券投资者，必须遵循以下投资原则：

（一）投资自主原则

投资者在从事股票投资时 要靠自己渊博的专业知识、智慧和经验去细致地分析和独立地判断股价行情，保持投资自主的原则，而不能感情用事。这是因为当投资者感情用事时，看到所欲购的股票价格略有上涨 并且大家都在购买时 投资者就会急不可待唯恐买不到而随之提出随市价格购进，由于投资者并没有仔细地分析股价的趋势 结果可能是买进高价股票。这种心血来潮、感情用事、在情绪冲动下进行的投资，是很容易失败的。在投资股票时 适当地借助他人的力量是必要的 但必须坚持独立思考、自主判断的原则。这是因为所有的投资赚钱或赔钱都要由自己承担，再则任何人都不会比自己更认真地去考虑自己的事情。

在这里 不妨讲一个马克思做股票交易的故事 借以说明投资者需要渊博的专业知识、智慧和经验来独立自主地分析和判断 以便赚钱。那时正值 1864 年英国股票投机的高涨时期，凭着丰富的经济学知识，马克思敏锐地觉察到这一机会。他立即给恩格斯写信，请他的好朋友恩格斯尽快办妥沃个弗的遗产^① 转交的有关手续 他在信中说：“假如我最近十天内有钱的话 我就可以在这里的交易所 赚许多钱 现在在伦敦又到了可以靠机智和少量的资金赚钱的时候。”《马克思恩格斯全集》第 30 卷 第 400 页 恩格斯十分理解马克思的心情 他以最快的速度办妥遗产移交手续 并把钱汇给马克思。马克思就用这笔钱开始从事股票交易。马克思在写给舅父的信中说：“医生不许我从事紧张的和长时间的脑力劳动 所

^① 威廉·沃个弗是马克思的一位好朋友，去世时留下遗嘱，将他的大部分遗产，大约有 600 英镑，赠给马克思。

以我——这会使你大吃一惊——就做起投机生意来了，一部分是做美国国家有息证券的投机，但主要是做英国股票投机，英国股票今年在这里如雨后春笋般地增加起来（这是些五花八门的股份企业，它们扩充到不可思议的规模，然后又纷纷倒台）。我用这个办法赚了 400 英镑。而现在，当错综复杂的政治局势又给投机活动大开方便之门的时候，我又开始搞起来了。搞这种事情占去时间不多，而且只要稍微冒一点风险，就可以从自己的对手那里把钱夺过来。（《马克思恩格斯全集》第 30 卷 第 662 页）如果不是由于国际工人协会（即第一国际）于 1864 年 9 月创立，占去了马克思的大部分精力，马克思也许有可能继续进行股票交易。因为这对马克思来讲实在太容易了，凭他渊博的经济学知识、超人的敏锐，使他在股市中驾轻就熟，很快成了这方面的专家。无奈政治活动几乎占去他全部精力，为了无产阶级的伟大革命事业，马克思的股票生意不得不停止了。

（二）克制贪心原则

投资者投资股票的目的是为了获取收益。但是，如果把金钱的消长看成是唯一的目标，那么几乎不可避免地产生贪念。在股票市场上，投资者的盈利或亏本是在所难免的事情。但是只要不贪婪，即使亏本了，心理上就能承受住压力，保持清醒的头脑，不断总结经验，将来必会丰收。而如果有贪婪之心，一味想赚钱，那么赢了会冲昏头脑，忘乎所以，由胜为败，输了孤注一掷，不计后果，最终难免落荒而去。因此，克制贪心是投资者必须遵循的原则。

纵观世界股票交易市场，因贪心而陷入绝境的事例比比皆是。这里不妨举两个例子来说明由贪婪所带来的不良后果。

例一：某股票市场上某种股票的价格看涨，其上涨幅度每天高达 5%，并以这样的增长速度连涨了 30 天。在如此巨额盈利面前，投资者该怎么办呢？如果投资者不贪心的话，就会保持清醒的理智，并十分注意行情的内在变化，不失时机地抛出股票，这时的盈利是可观

的。反过来 如果投资者萌发贪心的邪念 就会失去自知之明 视而不顾 高涨背后隐藏猛泻的危险。在这种贪心欲的支配下 投资者不但掏尽了自己口袋中所有的钱款来购入股票 而且四处借款 期望股价再上一个台阶。然而 我们已经明白 股市是不断地变化着的。当投资者正踌躇满志、信心百倍之时 股市猛泻 顿时令投资者陷入万劫不复之境 还需还债 弄得非倾家荡产不可。

例二：某投资者是老手，很有经验。几个月前他购进了 20 股 250 元的股票，他预料该种股票的价格可涨到 300 元。他料中了，股价确实涨到了 300 元，净涨 50 元。如果他不贪心，他就该收场了。但是 他不这样做 而是思忖要涨到 350 元才出售。他一直等待着股价再次上涨。不料的是该种股票一下子由 300 元跌至 260 元。这时他想，如果在这种情况下出售，他每股只赚 10 元钱 而本来每股是可赚 50 元的。他怎么能甘心呢？于是他决定再等待股价的上升。他又等了 10 天 结果股价跌至 220 元，他这时紧张了，沉不住气了，而周围又是一片杀价之声。于是他不再等了，就急速了结了此事。然而，等到他卖出股票不到 5 天，股价又回升到 250 元。这个例子告诉我们，一个投资者明明在可以获利的情况下，由于贪婪而造成操作上的屡屡失误，导致失败。

最常见的情况，就是在贪心的支配下不断提高股价预期的高点，而往往在高点未达到即下跌时，投资者因贪心而迟迟不觉醒，引发一连串的误判，由获大利而变成获小利，由获小利而变成不获利，最后甚至亏本。

（三）分散投资原则

一个投资者，如将资金全部投资于股票，由于股票收益不稳定性原因，是否有收益和收益多少就成为一个未知数，万一失败，全军覆没，就再无生还余地；如将资金全部用于投资债券，其收益虽然相对稳定，但却失去了投资股票所能带来的更多的收益机会。因此，投资者应采取分散投资的原则，即对多种证券同时进行投

资，即使其中的一种或数种证券得不到收益，如其他证券收益好，还可以得到补偿。一般来说，除了一些特定的系统性风险影响外，多数证券出现损失的情况相对比较少。对于这种分散投资，投资者还必须注意投资方向，不仅要投资于收益高的股票，同时也应该投资于债券，因为股票投资风险比较大，债券虽然收益小些但相对安全，将资金一分为二，即使在股票投资中亏了本，还有债券部分的收益，不至于全盘皆输。

证券投资的最佳组合理论就是依据上述的基本思想产生的，一种合理的证券组合即一揽子证券会产生很好的组合效应。

投资者在投资时应切记：不要把鸡蛋放在一个篮子里。

（四）收益和风险最佳组合原则

在股票投资中，收益和风险是相伴而生的一对矛盾。投资者在投资证券时，应该谨慎地处理好这一对矛盾。一般来说，是在一定风险的前提下，尽可能使投资者收益最优化。这个原则要求投资者培养自己驾驭风险的能力，在证券买卖中尽力保护本金，以增加收益减少风险。股票交易是一项十分复杂的系统工程，在交易市场上是没有“常胜将军”的。投资者必须在收益和风险两者之间权衡，见好就收，切不要过分贪婪而铸成大错。

投资者应该切记：先避风险，再谈利润。

（五）理想证券选择原则

证券市场上证券的种类是多种多样的，但各类不同的证券都有其特点和局限性。这就要求投资者在对各类证券进行综合分析和比较的基础上，最后作出投资的最佳选择。

1. 股票或债券的选择

从风险和收益的关系来看，股票是一种风险高和收益高的有价证券，它一般适合于想获取高利并敢冒较大风险的投资者。从事于股票的投资者，要特别注意自己的个性和实力。有许多人投资失败，并不在于投资知识贫乏，而是因为本身的性格问题。如有些人

个性固执，不肯服输，这些投资者往往可能会连续犯错误而倾家荡产。还有一些人个性急躁，股票买入后要马上有“立竿见影”的利润，这些投资者若投资那些稳健的股票，反而会遭受损失。至于那些有强烈赌博心理并不服输的人，最好就不沾手股票，因为这些人可能因一次错误的决定而永远无翻身之日。许多有经验的投资者都懂得在购入某种股票之前除了衡量该公司的实力是否值得买进外，还应衡量自己的实力。自己的实力主要包括承担风险的能力、分析能力和资金能力等等。有些人天生胆小，承受不起太大的刺激，有些人固定收入有限，没有衡量自己的财力，当市场出现不可预期的变化时，便可能全军覆没。另外，有些人可能因工作关系，不能经常留意市场变化，便容易吃亏了。因此，在你投资股票时，应很好地考虑上述各个因素，然后作出选择，是否要投资股票。

债券是一种风险性比较小、收益较股票低的有价证券。它比较适合于那些不愿冒太大风险，但又不愿只获银行存款利息的投资者。

2. 优良股票的选择

对优良股票的选择有两个标准：

(1) 选择股票要注意股票价值与价格的差异。

一般来说，投资者应该选择涨价余地大的股票作为投资的对象。但是，我们很难一眼就看出一种股票的涨价余地。对此，我们可以把股票的价格同其发行公司实力的程度作一番比较分析再作出结论。一般而言，股票价格低于发行公司实力的，价格上涨的余地就大一些，通常也是较有希望的股票。如果股票的价格高于公司的实力，这种股票价格上涨的可能性极小，甚至有即刻下跌的危险。然而，需要指出的是，股票价格的上涨或下跌不仅仅受公司实力大小这个因素的影响，它还受供求关系等因素的影响。在各种因素的驱使下，有时质量差的股票也可能成为热门的股票。然而，公司的实力是股价涨跌的决定性因素。如果投资者只以供求关系来作为买卖股票的选择对象，那就很有可能成为输家。但是，从获

首先，让我们来解释一下行情表各栏中的名称含义：

(1) 最高价。它是指在某一特定时期内，某种上市股票在证券交易所交易市场成交的每股最高价格。

(2) 最低价。它是指在某一特定时期内，某种股票在证券交易所交易市场成交的每股最低价格。

(3) 开盘价。它是指某种股票在交易所开市后的第一笔成交的每股价格。

(4) 收盘价。它是指在交易所每日营业日闭市前某种股票最后一次成交的每股价格。

(5) 与上日价格差。它是指某种股票当日收盘价与上一个交易日该股票收盘价相比后的增减数。正号表示价格较上一个交易日上涨，负号表示价格较上一个交易日下跌。

(6) 成交量。它是指某一特定时期内，在交易所交易市场成交的某种股票的数量。通常以某种股票成交股数表示。

(7) 成交额。它是指某一特定时期内，在交易所交易市场成交的某种股票的金额。通常以“元”为单位。

(8) 市价总额。它是指根据发行量乘以当日收盘价格计算的股票总金额，是描述股票市场规模大小的重要指标。

(9) 市盈率。它又称本益比，是指在交易所上市的股票每股成交价格的平均数（或实际成交价）与每股税后平均年利润额（上年）之比。用公式表示为：

$$\begin{aligned}
 \text{市盈率} &= \frac{\text{某种股票的加权平均价(当日)}}{\text{每股税后年利润额(上年)}} \\
 &= \frac{\text{股息}}{\text{每股税后年利润额}} \times \frac{\text{某股票加权平均价}}{\text{股息}} \\
 &= \frac{\text{股票市价}}{\text{每股盈利}}
 \end{aligned}$$

市盈率的比值越低，说明投资价值越高，它是国际通用的衡量股票投资价值的重要指标。但该指标也有其局限性。

从上述行情表中各栏的数字变化可以了解股市行情的变化。

例如，一周来某种股票的最高价和最低价相差越大，说明该股票的交易越活跃，波动性大；反之，则说明该股票行情平稳。如果开盘价高于收盘价，说明当日这种股票行情下跌，卖盘势强；反之，则行情看涨，买盘势强。如果与上日价差数额较大，说明该股票当日与上一个营业日相比价格变动较大；反之数额较小，则说明该股票盘档。成交量与成交额两栏受前几栏影响较大，如果前面几项变动较大，股市动荡过度，则成交量与成交额会相应上升。上表主要是为了便于投资者了解一周以来、一天以来、当天与上日一个营业日及总量上的股票行情变化。一般来说，互相间数额变化大，则说明该股票交易活跃，为热门股；差距变化小，则说明该股票交易平稳。分析股票市盈率可以使你判断出该股票价值的高低。一般来说，只有当发行公司盈利正常而稳定时，这个比率才具有估计其普通股价值的意义。在美国，一般公司股票的市盈率在 10% 左右被认为是正常的。纵观世界的股市，一般来说，发达国家股票的市盈率在 20% 左右，发展中国家的市盈率为 50% 左右。当一家公司的股票市盈率大大超过其正常比率时，一方面说明投资者对该股票的价值保持乐观，另一方面也说明该股票的市价过高了。这种结果往往使投资者不敢购买这种股票，或是抛出手中的这种股票。

作为投资者来说，如果对上述行情比较熟悉，并且有一段时间的资料积累，则能对股票行情变化作基本的分析，也等于你在股市投资或投机中有了一根拐杖。

三、证券投资的步骤

（一）熟悉股票买卖业务

投资者要在证券交易所买卖股票，必须在某家经营经纪业务的交易所会员证券公司开设交易帐户。开设帐户后，投资者本人或委托代理人就可在证券经纪商营业时间内前往、电话、电报、传真、信函等委托方式向证券商发出委托买卖指令。目前，我国有两

个较大的证券市场，即上海证券市场和深圳证券市场。在这些证券市场中，买卖股票都有具体的细节规定，异地客户想买卖这两个证券市场的股票，也必须履行一定的买卖手续。如果投资者不知道或不熟悉股票的买卖业务，不去办理买卖前的有关手续，那么是无法从事股票交易的。因此，熟悉股票的买卖业务并办理买卖前的有关手续是投资者进行股票投资的第一步骤。

（二）搜集和整理有关资料

熟悉了股票交易业务后，接下来的第二步工作就是搜集和整理有关资料。通过对有关资料的搜集和整理，就能使投资者分析和判断股价的变动方向和变动程度，以便作出最合理的买卖决策。对有关资料的搜集和整理可分成两个部分：即经济性资料和技术性资料。

经济性资料主要包括：(1)历年股价变动的情况；(2)各类股票价格的变动特征；(3)上市公司一般经营状况及财务报告资料；(4)各年经营额及收益变动资料；(5)除权、除息的确定日期；(6)统计历年各种股票的本益比（市盈率）、本利比或获利变动资料。这里，本利比是当期的每股股利除目前每股的市场价格而得的倍数，其计算公式为：

$$\text{本利比} = \text{目前每股市场价格} \div \text{当期每股股利}$$

技术性资料主要包括：(1)绘制股价总指数及总交易量变动日线图；(2)绘制分类股票及交易量变动日线图、周线图或月线图；(3)统计交易周转率及平均交易量；(4)绘制当天、5天及10天平均价线趋势图。

（三）考察投资环境

股市行情与经济环境、政治环境有着紧密的关系。经济衰退、股市行情下跌；反之，经济繁荣，股市行情也看好。政治环境也一样。政治稳定、社会进步、人心踏实，股市行情就上涨；反之，人心慌乱，股市行情就下跌。因此，投资者在投资前应先考察一下投资

环境，以避免逆势买卖。许多投资者在未了解股市大势之前，就糊里糊涂盲目买卖，结果与股市逆势而行，多头市场时作空，空头市场时却做多，由此而造成的亏本是可想而知的。

事实上，股价是呈周期性变动的，即既没有只涨不跌的股市，也没有只跌不涨的股市。以我国台湾股票市场为例，股票价格变动趋势与公司配息日相配合，通常上半年为多头市场，下半年为空头市场。在多头市场时 2、3 月与 6、7 月间各有一个高峰，在空头市场时 8、9 月与 11、12 月之间各有一个低谷。投资者若先了解每年高峰与低谷的可能时期，就不会做出与行情背道而驰的委托，而且也不至被市场中短期的反向行情所迷惑。因此，考察投资环境，分辨股市属性应该是投资者投资前的第三个步骤。

（四）决定投资方式

按投资股票的时间长短可分为三种投资方式，即长期投资、中期投资、短期投资。

1. 长期投资

它是指一年以上或更长的时间投资于股票，以待享受长期股东权益的投资行为。从事长期投资的人，对公司的经营业绩及发展前景必须抱有充分的信心，不为一时的股价涨跌所动。长期投资的收益主要来源是股息和红利。但在股价确实有利可图时，并不一定不转让。

2. 中期投资

它是指 3 个月或一年时间的投资行为。从事中期投资的投资者大多是没有太多时间光顾股市，但却有相当的积蓄和投资经验，有资金时即投入股市的交易，要资金时即抛出股票筹现金，以期获取比存款、股息和红利多得多的收益。中期投资对投资者的要求甚高，它要求对股市的股票作综合分析，如股票品质的选择、交易时机的选择，这都是需要加以考虑的内容。

3. 短期投资

它是指在 3 个月内，甚至当天内买进卖出，获取差价收益的投资行为。从本质上来看，这是属于投机行为。短期投资所冒的风险较大，但收益有时也很可观。对做短期投资的投资者来说，公司业绩好坏、市盈率高低是不重要的，重要的是股价是否有相当幅度的频繁涨落，从而有利可图。短期投资虽然具有强烈的投机性，但对活跃股市起着十分重要的作用。

从事短期投资的投资者，必须是极富交易经验、且对市场反应相当敏感者，否则投机取巧，必遭败绩。至于当日买进卖出的投资行为就更具有赌博的性质，只可能是股市涉足时间长的经验丰富的整日无事者，才可从事当日交易。但当日交易，一半靠经验，一半靠运气，一般投资者最好不要从事之。

（五）选择投资对象

在我国股票市场上，有许多种股票在不断地进行交易，它们分属于不同的公司，由于各家公司的营业项目、主要负责人、企业规模以及获利能力不同，所以其表现在交易市场的属性也有差异。一般而言，大体上可把股票市场中交易的股票分为以下几类：（1）以市场流动性划分，可分为热门股、次热门股、冷门股；（2）以股价变动性划分，可分为投机股和投资股；（3）以公司配息能力划分，可分为高息股、低息股和无息股。

投资对象的选择，也是投资者在投资时应考虑的步骤。如果投资对象选择恰当，则可以在短期内获得较高的收益；反之，如果投资对象选择不当，则会丧失预期收益，甚至遭受损失。至于选择何种股票最好，要视当时的经济环境、投资者的个性和对股市的了解程度以及经验而定。在通常情况下，那些不怕风险且具有经验的投资者喜欢买卖涨跌幅度大的热门股票，而那些刚步入股市的投资者，则应该选择一些获利能力较强、涨跌幅度稍小且流动性较大的优良热门股票。

（六）制定投资计划

投资股票市场与投资其他行业一样，事先须有周密的计划。投资者应该考虑投入多少资金 采用何种方式 买卖何种证券 在什么价格买进 预期获利多少 再以什么价格卖出等等问题。这些都应该在进行股票交易时仔细研究 订出计划 然后根据计划谨慎而灵活地执行。

第二节 证券投资的收益和风险

一、证券投资的收益

证券投资的目的在于投资者可获得一定的收益。无论是投资股票或是投资债券，都可以给投资者带来收益。这是有价证券的基本特点。

债券的收益体现在两个方面：(1)债券投资可以获得固定的高于银行存款利率的利息，因为债券是投资者对债券发行单位进行的直接投资，省却了中间环节(2)债券可以在流通市场上买卖，获得比一直持有到偿还期更高的收益。

股票的收益由三部分组成：(1)股票增值。它是根据企业资产增加的程度和公司经营状况而定，具体体现为股票价格上升所带来的收益。(2)股息。它是指股票面额计算的相对稳定的收益，一般为面额的一个固定的百分比。(3)红利。它一般是指普通股票的收益，其发放根据企业经营状况而定。

证券投资收益是以收入和资本增值的总额，占当初投资额的百分比来表示的，称为收益率，一般计算年收益率。其计算公式为：

$$r = \frac{D_1 + P_1 - P_0}{P_0}$$

式中： P_0 为证券的期初价格； P_1 为证券的期末价格； D_1 为一年内

的收入。

证券投资收益率的期望值计算公式为：

$$E(r) = \sum_{i=1}^n r_i / n$$

式中： $E(r)$ 为证券投资收益率的期望值； n 为证券收益率的个数。

下面用我国某上市公司 1989 年至 1996 年某种股票的市场价格和股息红利的资料来具体说明年收益率和收益期望值的计算方法。

表 1-1 某企业股息红利和股票市价等资料

年份 甲	股息红利(元)(D) (1)	股票市价(元)(p) (2)	股票收益率(%) (r) (3) = $[(D_1 + p_1 - p_0) / p_0] \times 100\%$
1989		20.00	
1990	0.05	21.00	5.25
1991	0.06	21.24	1.43
1992	0.08	23.02	8.76
1993	0.09	30.08	31.06
1994	0.10	25.00	- 16.56
1995	0.12	36.50	46.48
1996	0.13	40.00	9.95
合计	—	—	86.37

根据表 1-1 的第 1) 栏和第 2) 栏资料可以计算年收益率和收益率的期望值 即

1. 每年的股票收益率 r ：

每年的股票收益率的计算公式为：

$$r = \frac{D_1 + P_1 - P_0}{P_0} \times 100\%$$

例如,1990年的股票收益率为:

$$r_{1990} = \frac{0.05 + 21.00 - 20.00}{20.00} \times 100\% = 5.25\%$$

1991年的股票收益率为:

$$r_{1991} = \frac{0.06 + 21.24 - 21.00}{21.00} \times 100\% = 1.43\%$$

依次类推,可分别求出1992、1993、1994、1995和1996年的收益率。

计算结果如表1-1中的第3)栏所示。

2. 股票收益率的期望值 $E(r)$:

$$\begin{aligned} E(r) &= \sum_{i=1}^n r_i/n \\ &= 86.37/7 = 12.34\% \end{aligned}$$

这就是说,从1990年至1996年这7年间该种股票各年收益率的期望值即平均水平为12.34%。

二、证券投资的风险

(一) 投资风险的概念

所谓风险,就是指遭受各种损失的可能性。而股票投资风险则是指投资者达不到预期收益或遭受各种损失的可能性。股票投资的总风险可以分为两个部分,即系统性风险和非系统性风险。系统性风险是指由于某种因素对证券市场上所有的证券都会带来损失的可能性,如国家的某项经济政策变化、有关法律的规定等,都会影响整个证券市场价格。非系统性风险是指某些因素对单个证券造成损失的可能性,如市场对某公司的产品需求减少,就会造成该公司证券价格和收益下降。由此可见,系统性风险强调的是对整个证券市场所有证券的影响,而且这种风险通常难以回避和消除;而非系统性风险强调的是对某一证券的个别影响,人们一般可以通过证券的合理投资组合来避免之。