

考试大整理注册会计师财务成本管理辅导(五) PDF转换可能丢失图片或格式，建议阅读原文

https://www.100test.com/kao_ti2020/268/2021_2022__E8_80_83_E8_AF_95_E5_A4_A7_E6_c67_268480.htm

股票估价两个问题，一是股票价值的计算，二是股票收益率的计算。一）同债券的价值一样，也是把以后的现金流入折现回现在的价值的问题，只是在这里要考虑到现金流入的来源问题，一是无限期持有，在此情况下，现金流入只有股利流入，一是有限期持有，在此，现金流入有股利流入，还有变现收入。股利的多少，取决于每股盈余和股利支付率两因素。在长期持有时，又分为三种情况：零成长股票（固定股利股票）的价值，此时，可视为永续年金，股票价值 $P_0 = D/R_s$ ， D 代表固定股利， R_s 代表折现率，固定增长股票的价值，股票价值 $P_0 = D_1 / (R_s - g)$ ， g 为股利增长率（ g 为常数，且 $R_s > g$ ），即股票的价值 = （下期股利） / （必要报酬率 - 增长率）股票价值 $P_0 = D_1 / (R_s - g) = D_0 \times (1 + g) / (R_s - g)$ ，在用第二个公式时，须注意必须是站在0时点看未来第一年的增长率和未来各年的增长率已经相等 非固定增长股票的价值，需分段算，先算出非正常增长期的现值，再根据 求出其现值，求和既得价值。二）股票的收益率 $R = D_1/P_0 + g$ ，既收益率 = 下期股利/市价 + 增长率四、风险和报酬（解决问题，如何确定折现率）从增加企业价值目标来看，折现率应根据投资者要求的必要报酬率来确定，而必要报酬率的高低取决于投资的风险，风险越大，要求的必要报酬率越高。风险是预期结果的不确定性。风险可分为系统性风险（外部市场环境变化引起）和非系统性风险（自身原因引起），非系统性风险可以分散掉，系统

性风险可计量。用 σ 系数。第三类是杠杆系数：经营杠杆系数、财务杠杆系数、总杠杆系数在有概率时，标准差=数值与均值差的平方乘以概率再求和后开方没概率时，标准差=方差再开方，样本方差=数值与均值差的平方再求和/ (n-1) (考试时一般用这个)，均值=概率乘以数值再求和。注意：用标准差比较不同项目风险时，前提是两个项目的期望值(报酬率)是相同的。标准差越大，风险越大。变化系数=标准差/均值(范围广，预期值不同也可用)

二) 投资组合的标准差和报酬率
 组合的报酬率=各自报酬率与投资比例乘积的求和(加权平均)
 组合的标准差= $(\sigma_1^2 + \sigma_2^2 + 2\sigma_1\sigma_2 \times \text{协方差})$ 的开方
 协方差= $r \times \sigma_1 \times \sigma_2$
 充分投资组合的风险，只受证券之间协方差的影响，而与证券本身的方差无关。只要两种证券之间的相关系数小于1，证券组合报酬率的标准差就小于各证券报酬率标准差的平均数。从分散风险的角度讲，尽可能选择两个股票相关系数小的股票做组合。相关系数越小，机会集曲线越弯曲，风险分散化效应也就越强。

三) 资本市场线
 无风险债券与风险证券有效组合的有效边界，进行二次组合后形成的一个新的有效集。叫总标准差= $Q \times$ 风险组合的标准差 (Q表示风险证券的投资比例)
 总期望报酬率= $Q \times$ 风险组合的期望报酬率 + $(1-Q) \times$ 无风险报酬率
 如贷出资金，Q将小于1；如是借入资金，Q会大于1。(切点为最有效的风险资产组合，这里就是所谓的分离定理，向上和向下的变动，取决于投资者的风险偏好)

四) 资本资产定价模型
 β = 该证券的标准差除以市场组合的标准差与两者相关系数的乘积。
 $2. K = R_f + \beta (K_m - R_f)$

五) 资本市场线和证券市场线的异同：共同点：1

。这两条线在纵坐标上都有个截距，截距都表示无风险收益率。2. 纵坐标都表示收益率。区别：1. 横坐标不同，资本市场线的横坐标是标准差，证券市场线的横坐标是 σ ；系数所对应的风险收益率。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