

股票定价模型：贴现现金流模型 PDF转换可能丢失图片或格式，建议阅读原文

[https://www.100test.com/kao\\_ti2020/43/2021\\_2022\\_\\_E8\\_82\\_A1\\_E7\\_A5\\_A8\\_E5\\_AE\\_9A\\_E4\\_c33\\_43019.htm](https://www.100test.com/kao_ti2020/43/2021_2022__E8_82_A1_E7_A5_A8_E5_AE_9A_E4_c33_43019.htm)

贴现现金流模型是运用收入的资本化定价方法来决定普通股票的内在价值的。按照收入的资本化定价方法，任何资产的内在价值是由拥有这种资产的投资者在未来时期中所接受的现金流决定的。由于现金流是未来时期的预期值，因此必须按照一定的贴现率返还成现值，也就是说，一种资产的内在价值等于预期现金流的贴现值。对于股票来说，这种预期的现金流即在未来时期预期支付的股利，因此，贴现现金流模型的公式为 式中： $D_t$ 为在时间 $T$ 内与某一特定普通股相联系的预期的现金流，即在未来时期以现金形式表示的每股股票的股利； $K$ 为在一定风险程度下现金流的合适的贴现率； $V$ 为股票的内在价值。在这个方程里，假定在所有时期内，贴现率都是一样的。由该方程我们可以引出净现值这个概念。净现值等于内在价值与成本之差，即 式中： $P$ 为在 $t=0$ 时购买股票的成本。如果 $NPV > 0$ ，意味着所有预期的现金流入的净现值之和大于投资成本，即这种股票被低估价格，因此购买这种股票可行；如果 $NPV < 0$ ，意味着所有预期的现金流入的净现值之和小于投资成本，即这种股票被高估价格，因此不可购买这种股票。在了解了净现值之后，我们便可引出内部收益率这个概念。内部收益率就是使投资净现值等于零的贴现率。如果用 $K^*$ 代表内部收益率，通过方程可得 由方程可以解出内部收益率 $K^*$ 。把 $K^*$ 与具有同等风险水平的股票的必要收益率(用 $K$ 表示)相比较：如果 $K^* > K$ ，则可以购买这种股票；如果 $K^* < K$ ，则不

要购买这种股票。一股普通股票的内在价值时存在着一个麻烦问题，即投资者必须预测所有未来时期支付的股利。由于普通股票没有一个固守的生命周期，因此建议使用无限时期的股利流，这就需要加上一些假定。这些假定始终围绕着胜利增长率，一般来说，在时点 $T$ ，每股股利被看成是在时刻 $T_1$ 时的每股股利乘上胜利增长率 $G_T$ ，其计例如，如果预期在 $T=3$ 时每股股利是4美元，在 $T=4$ 时每股股利是4.2美元，那么不同类型的贴现现金流模型反映了不同的股利增长率的假定。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](http://www.100test.com)