

股票定价模型：多元增长模型 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\\_43218.htm](https://www.100test.com/kao_ti2020/43/2021_2022__E8_82_A1_E7_A5_A8_E5_AE_9A_E4_c33_43218.htm) 多元增长模型是最普遍被用来确定普通股票内在价值的贴现现金流模型。这一模型假设股利的变动在一段时间内并没有特定的模式可以预测，在此段时间以后，股利按不变增长模型进行变动。因此，股利流可以分为两个部分。第一部分包括在股利无规则变化时期的所有预期股利的现值。第二部分包括从时点T来看的股利不变增长率变动时期的所有预期股利的现值。因此，该种股票在时间点的价值( $V_T$ )可通过不变增长模型的方程求出 [例]假定A公司上年支付的每股股利为0.75元，下一年预期支付的每股股利为2元，因而再下一年预期支付的每股股利为3元，即从 $T = 2$ 时，预期在未来无限时期，股利按每年10%的速度增长，即 $D_z(1 + 0.10) = 3 \times 1.1 = 3.3$ 元。假定该公司的必要收益率为15%，可按下面式子分别计算 $V_7$ 和 $P_t$ 。该价格与目前每股股票价格55元相比较，似乎股票的定价相当公平，即该股票没有被错误定价。(2)内部收益率。零增长模型和不变增长模型都有一个简单的关于内部收益率的公式，而对于多元增长模型而言，不可能得到如此简捷的表达式。虽然我们并不能得到一个简捷的内部收益率的表达式，但是仍可以运用试错方法，计算出多元增长模型的内部收益率。即在建立方程之后，代入一个假定的 $P$ 后，如果方程右边的值大于 $P$ ，说明假定的 $P$ 太大；相反，如果代入一个选定的 $P$ 值，方程右边的值小于 $P$ 说明选定的 $P$ 太小。继续试选 $P$ ，最终能使等式成立的 $P$ 。按照这种试错方法，我们可以

得出A公司股票的内部收益率是14.9%。把给定的必要收益15%和该近似的内部收益率14.9%相比较，可知，该公司股票的定价相当公平。(3)两元模型和三元模型。有时投资者会使用二元模型和三元模型。二元模型假定在时间 $t_1$ 以前存在一个公的不变增长速度，在时间 $t_1$ 以后，假定有另一个不变增长速度域。三元模型假定在 $t_1$ 时间前，不变增长速度为 $r_1$ ，在 $t_1$ 和 $t_2$ 时间之间，不变增长速度为 $r_2$ ，在 $t_2$ 时间以后，不变增长速度为 $r_3$ 。设 $V_{TI}$ 表示在最后一个增长速度开始后的所有股利的现值， $V_{T-1}$ 表示这以前所有股利的现值，可知这些模型实际上是多元增长模型的特例。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)