

证券投资分析指导：股票的投资价值分析证券从业资格考试
PDF转换可能丢失图片或格式，建议阅读原文

https://www.100test.com/kao_ti2020/645/2021_2022__E8_AF_81_E5_88_B8_E6_8A_95_E8_c33_645102.htm 一、影响股票投资价值的内部因素 (一)影响股票投资价值的内部因素 1、公司净资产：净资产=总资产-总负债=全体股东权益，是决定股票投资价值的重要基准。(理论上)净值应与股价保持一定比例:净值增加,股价上涨.净值减少,股价下跌。 2、公司盈利水平：(一般情况)预期公司盈利增加,可分配股利也会相应增加,股票市场价格上涨 但股票价格涨跌和公司盈利变化并不完全同时发生 3、公司股利政策：股利政策直接影响股票投资价值，其分配方式也会给股价波动带来影响。(一般情况)股票价格与股利水平成正比。 4、股份分割：股份分割往往比增加股利分配对股价上涨的刺激作用更大 5、增资、减资：在没有产生相应效益前，增资会使每股净资产下降，可能促使股价下跌。但绩优且具发展潜力公司的增资意味将增加经营实力，给股东带来更多回报，股价不仅不会下跌，可能还会上涨。当公司宣布减资时，多半因为经营不善、亏损严重、需要重新整顿，所以股价会大幅下降。 6、公司资产重组：公司重组总会引起公司价值的巨大变动，股价也随之产生剧烈的波动。但公司重组效果才是决定股价变动方向的决定因素。(二)影响股票投资价值的外部因素 1、宏观经济因素：宏观经济走向(经济周期、通货变动、国际经济形势等)、国家货币政策、财政政策、收入分配政策、证券市场监管政策等都会对股票投资价值产生影响 2、行业因素：产业发展状况和趋势、国家产业政策和相关产业发展等都会对该产业上市公司

的股票投资价值产生影响 3、 市场因素：证券市场上投资者对股票走势的心理预期(如散户投资者的从众心理)会对股票价格走势产生助涨助跌的作用。

二、 股票内在价值的计算

(一) 现金流贴现模型——运用收入的资本化定价方法来决定普通股票内在价值的方法。

- 1、 一般公式 净现值(NPV)=内在价值(V)-成本(P) (NPV_{t=0})：所有预期的现金流入现值之和小于投资成本 股票价格被高估，不可购买这种股票。
- 2、 内部收益率——使投资净现值等于零(未来股息流贴现值=股票市场价格)的贴现率 内部收益率 k^* 与具有同等风险水平股票的必要收益率 k 相比较： $k^* > k$ ，可考虑购买这种股票。 k^*

(二) 零增长模型(假定股息增长率 $g=0$)：未来的股息按一个固定数量支付。

- 1、 公式2.27 股票的内在价值 D_0 ：在未来每期支付的每股股息
- 2、 股票的内部收益率 应用：在决定优先股内在价值时，零增长模型相当有用，因为大多数优先股支付的股息是固定的。

(三) 不变增长模型：(1)股息按照不变的增长率增长(常见).(2)股息以固定不变的绝对值增长。

- 1、 公式2.31
- 2、 内部收益率

(四) 可变增长模型 二元可变增长模型：假定在时间 L 以前，股息以一个 g_1 的不变增长速度增长.在时间 L 后，股息以另一个不变增长速度 g_2 增长。 k^* (用试错法来计算)

- 1、 公式2.33
- 2、 内部收益率

三、 股票市场价格的计算方法---市盈率估价方法

市盈率(价格收益比或本益比)——每股价格与每股收益之间的比率。 股票市盈率估计的几种方法：

- (一) 简单估计法

 - 1、 历史数据进行估计 (1) 算术平均数法或中间数法(适用于市盈率较稳定的股票) (2) 趋势调整法 (3) 回归调整法(注方法二和三都是在方法一的基础上再进行调整)

- 2、 市场决定法：
 - (1) 市场预期回报率倒数法——在一定假设条件(不变增

长模型，公司利润内部保留率为固定不变的 b ，再投资利润率为固定不变的 r ，股票持有者预期回报率与投资利润率相当)下，股票持有者预期回报率恰好是本益比的倒数。 $r=k=E1/P0$ 其中， $D1=(1-b)E1$ (2)市场归类决定法——在有效市场的假设下，风险结构等类似的公司，其股票市盈率也应相同。(二)回归分析法——利用回归分析的统计方法，通过考察股票价格、收益、增长、风险、货币的时间价值和股息政策等各种因素变动与市盈率之间的关系，得出能够最好解释市盈率与这些变量间线性关系的方程，进而根据这些变量的给定值对市盈率大小进行预测的分析方法。例：美国Whitebeck和Kisor用多重回归分析法发现，在1962年6月8日的美国股票市场中： $市盈率=8.2 + 1.50 \times 收益增长率 - 0.067 \times 股息支付率 - 0.200 \times 增长率$ 标准差表示：收益增长率增加1%，则市盈率增大1.5个百分点.股息支付率增加1%，则市盈率增大0.067个百分点.而增长率标准差增加1%，将引起市盈率减少0.2个百分点——增长越快、股息越多、风险越低，则市盈率越大。四、市净率在股票价值估计上的应用 $市净率=每股价格/每股净资产$ 编辑推荐：好资料快收藏，百考试题证券站 百考试题证券在线模拟系统，海量题库2009年证券从业考试远程辅导，热招中！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