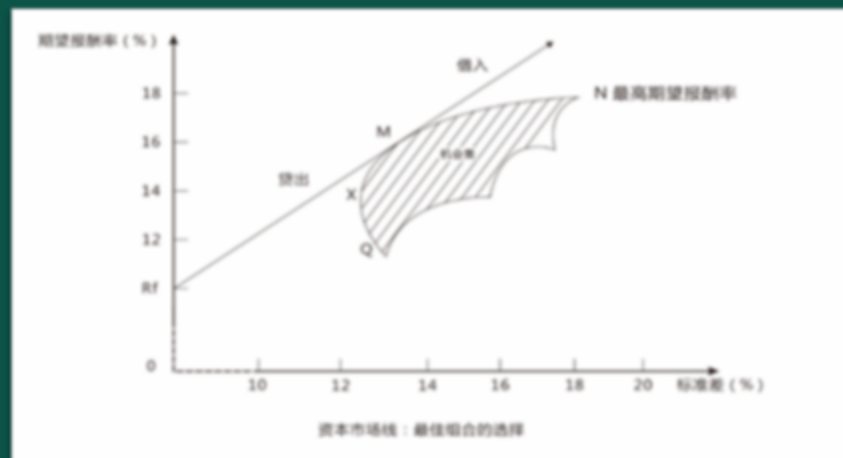




第三章 价值评估基础

【知识点3/8】 风险与收益-客

（四）资本市场线（含义）



从无风险资产的报酬率开始，做有效边界的切线，切点为M，该直线被称为资本市场线。

个人的效用偏好与最佳风险资产组合相独立（或称相分离）。投资者**个人对风险的态度**仅仅影响借入或贷出的资金量，而**不影响最佳风险资产组合**。



第三章 价值评估基础

【知识点3/8】风险与收益-客

(四) 资本市场线 (计算)

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

总标准差 = $Q \times$ 风险组合的标准差



第三章 价值评估基础

【知识点3/8】风险与收益-客

(五) 证券市场线

1、资本资产定价模型

$$R_i = R_f + \beta (R_m - R_f)$$

R_m 代表（证券市场收益率、市场平均收益率、市场组合收益率、**平均风险股票报酬率**），

$R_m - R_f$ 代表（风险价格、市场风险补偿率）

【提示】

$$\beta = (\sigma_j * \sigma_m r_{jm}) / \sigma_m^2 = (\sigma_j / \sigma_m) r_{jm}$$

投资组合的 β 等于被组合各证券 β 值的加权平均数。



第三章 价值评估基础

【知识点3/8】风险与收益-客

(五) 证券市场线

1、证券市场线与资本市场线的辨析

测度风险的工具：（标准差/β系数）

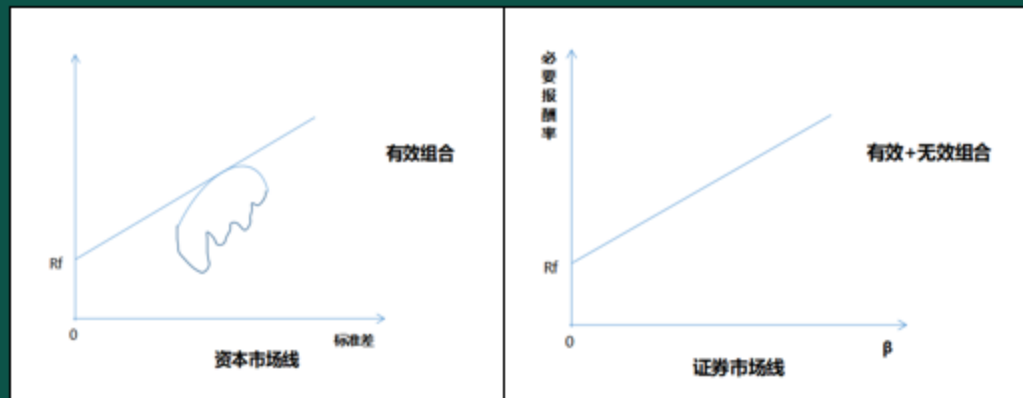
适用情况：（有效组合/有效组合+无效组合）

斜率：（ $(R_m - R_f) \div \sigma_m / R_m - R_f$ ）

含义：（2次组合的有效边界/ $R_i = R_f + \beta (R_m - R_f)$

公式的图形表示）

注意证券市场线的动态变化！

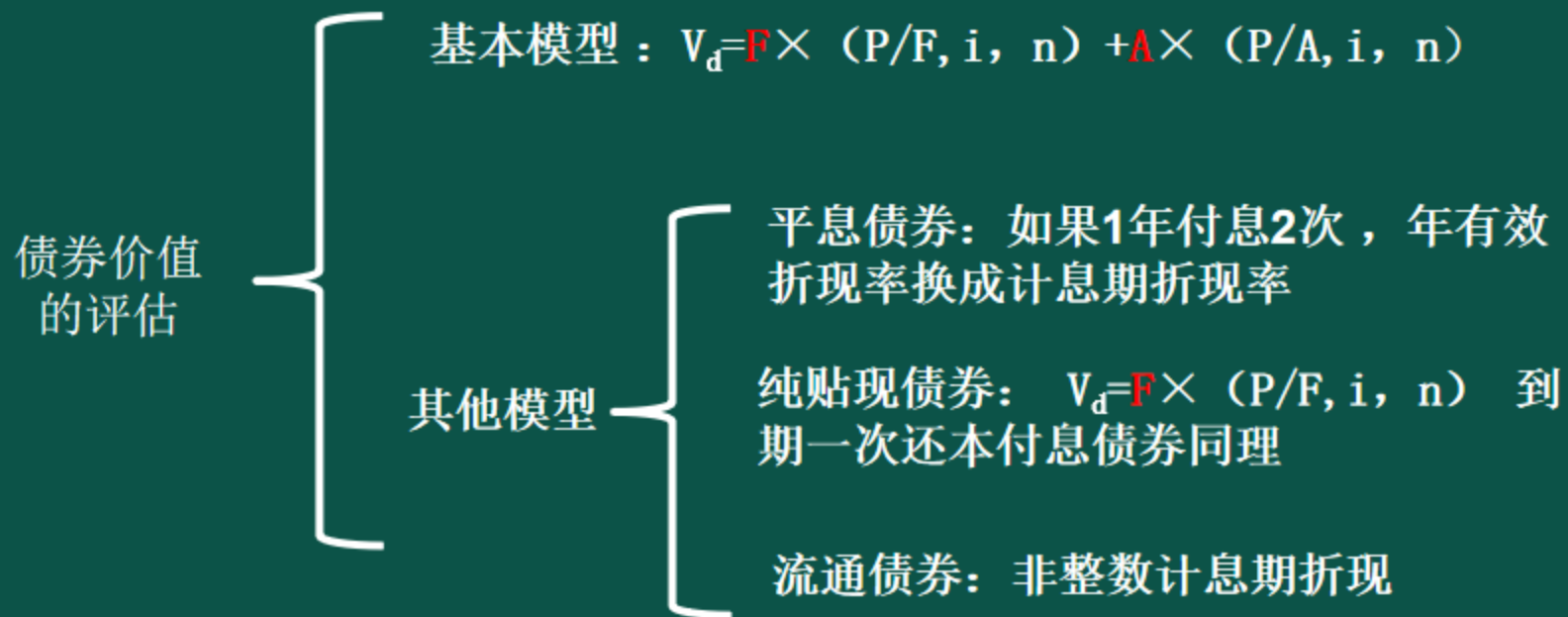




第三章 价值评估基础

【知识点4/8】债券价值评估-主/客

(一) 债券价值的评估

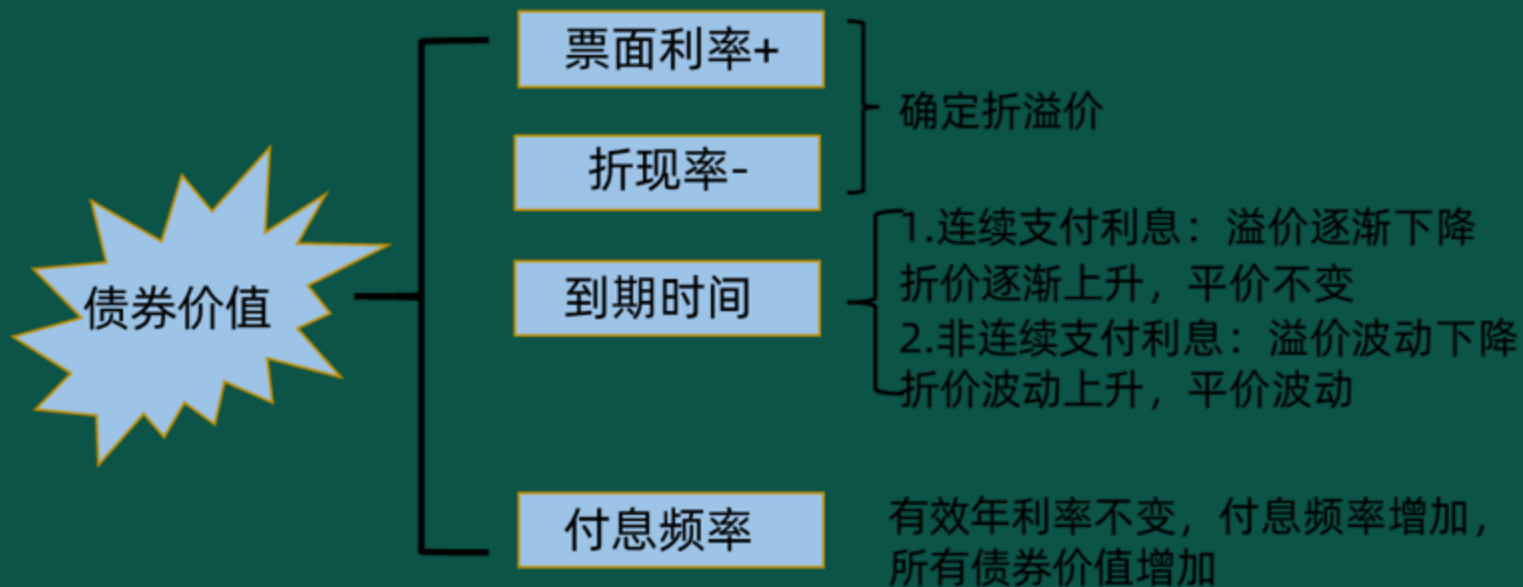




第三章 价值评估基础

【知识点4/8】债券价值评估-主/客

(二) 债券价值的影响因素



【提示1】当市场利率发生变化时，随着债券到期时间的缩短，市场利率变化对债券价值的影响越来越小。

【提示2】假设其他条件不变，延长到期日，溢价越溢，折价越折，平价不变。



第三章 价值评估基础

【知识点5/8】股票价值评估-主/客

1、零增长股票

$$P_0 = D/R_S$$

2、固定增长股票

$$P_0 = D_1 / (R_S - g)$$

D_1 （预计、下一期、将要）不给，给 D_0 （最近一期、实际支付、本年）。

计算 r_s 用资本资产定价模型。

g 的求法常用2种：可持续增长状态下用可持续增长率、固定股利支付率政策下用净利润增长率。



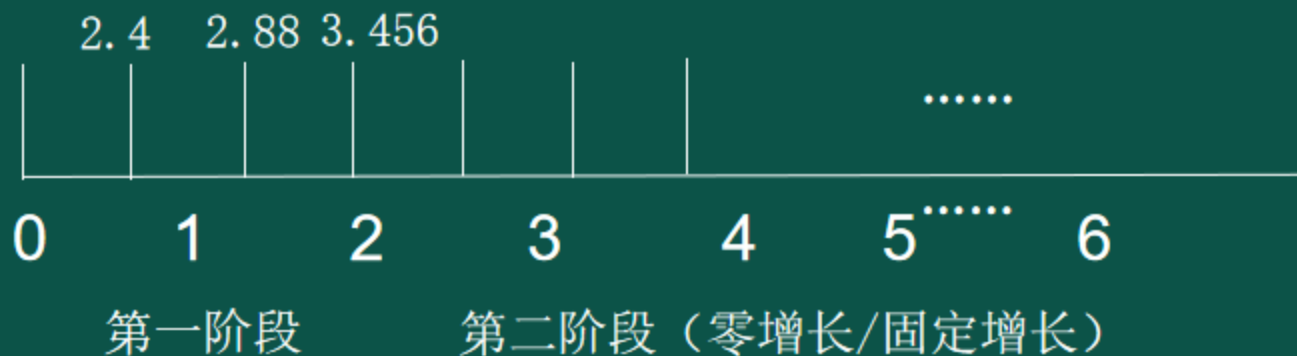
第三章 价值评估基础

【知识点5/8】股票价值评估-主/客

3、非固定增长最复杂，分阶段是个好方法

第一阶段是一个数的孤单

第二阶段是一群数的狂欢，狂欢过后不要忘回到现在最重要！





第三章 价值评估基础

【知识点6/8】债券的期望报酬率-主

债券的期望报酬率通常用**到期收益率**来衡量

计算到期收益率的方法是求解含有折现率的方程，

即：**购进价格=每年利息x年金现值系数+面值x复利现值系**

数

$$P_0 = I \cdot (P/A, r_d, n) + M \cdot (P/F, r_d, n)$$

式中： P_0 ——债券价格； I ——每年的利息； M ——面值； n ——到期前的年数； r_d ——年折现率。



第三章 价值评估基础

【知识点7/8】股票期望报酬率-主/客

证券市场处于均衡状态；在这种假设条件下，股票的期望报酬率等于其必要报酬率。

零增长股票： $r_s = D / P_0$

固定增长股票： $r_s = D_1 / P_0 + g$

D_1 / P_0 ，称作股利收益率， g 称作股利增长率

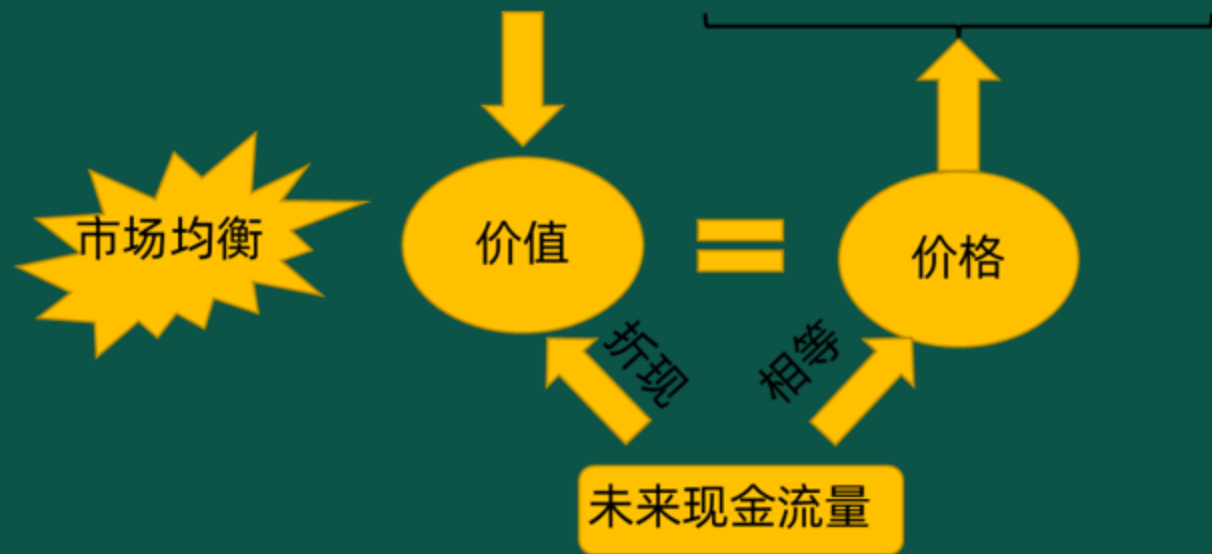
在资本市场有效的前提下， g 可以解释为股价增长率或资本利得收益率。



第三章 价值评估基础

【知识点7/8】股票期望报酬率-主/客

折现率：必要报酬率、期望报酬率、到期收益率





第三章 价值评估基础

【知识点8/8】优先股价值的评估-客

相对普通股而言，优先股有如下特殊性：

- （一）优先分配利润
- （二）优先分配剩余财产
- （三）表决权限制

除以下情况外，优先股股东不出席股东大会会议，所持股份没有表决权：

- （1）修改公司章程中与优先股相关的内容；
- （2）一次或累计减少公司注册资本超过10%；
- （3）公司合并、分立、解散或变更公司形式；
- （4）发行优先股；
- （5）公司章程规定的其他情形。