

表格 5：市值、异质性现金流波动率与股票收益

该表展示了将研究样本根据流通市值和异质性现金流波动率分为二十五组的收益情况。横轴为根据 IVOL 分组，纵轴为根据 Size 分组。其中，Panel A 为流通市值加权平均收益率的情况，Panel B 为算术平均收益率的情况，Panel C 为每组的平均对数流通市值。收益率的单位为%，t 值在对应收益率的下方。 $\alpha(\text{CAPM})$ 与 $\alpha(\text{FF3})$ 为对应的波动率 H-L 组或流通市值 S-B 组的 CAPM 模型的 Alpha 值与 Fama-French 三因子模型的 Alpha 值。

Panel A: Value-Weighted Returns								
	Low	2	3	4	High	H-L	$\alpha(\text{CAPM,H-L})$	$\alpha(\text{FF3,H-L})$
Small	3.18	3.54	3.46	4.01	4.33	1.15	0.99	1.08
	2.92	3.37	3.32	3.78	4.10	4.32	3.67	3.72
2	1.97	2.41	2.76	3.09	3.79	1.81	1.57	1.73
	1.90	2.31	2.83	3.02	3.61	5.80	4.96	5.09
3	1.58	1.97	2.26	2.82	3.10	1.52	1.37	1.49
	1.53	1.92	2.33	2.94	3.10	5.27	4.75	4.78
4	1.33	1.52	1.67	2.27	3.06	1.73	1.51	1.78
	1.31	1.62	1.80	2.42	3.01	4.76	4.10	4.48
Big	0.90	0.89	1.36	1.77	2.13	1.23	1.15	1.06
	0.94	1.02	1.70	2.11	2.40	2.95	2.78	2.35
S-B	2.28	2.65	2.09	2.25	2.20	-0.07	-0.39	-0.21
	3.45	3.90	3.14	3.45	3.22	-0.16	-0.86	-0.42
$\alpha(\text{CAPM,S-B})$	1.91	2.19	1.51	1.68	1.75	-0.39	-	-
	2.86	3.23	2.33	2.66	2.56	-0.86	-	-
$\alpha(\text{FF3,S-B})$	-0.51	-0.07	-0.87	-0.51	-0.49	-0.21	-	-
	-1.20	-0.16	-2.41	-1.24	-1.04	-0.42	-	-
Panel B: Equal-Weighted Returns								
	Low	2	3	4	High	H-L	$\alpha(\text{CAPM,H-L})$	$\alpha(\text{FF3,H-L})$
Small	3.25	3.58	3.57	4.12	4.39	1.14	0.98	1.01
	2.98	3.39	3.42	3.88	4.14	4.44	3.80	3.70
2	2.03	2.44	2.81	3.07	3.82	1.79	1.55	1.61
	1.95	2.34	2.85	3.01	3.64	5.80	4.95	5.00
3	1.59	1.97	2.26	2.85	3.12	1.52	1.37	1.39
	1.54	1.91	2.33	2.96	3.10	5.33	4.75	4.61
4	1.31	1.58	1.72	2.27	3.10	1.79	1.56	1.67
	1.29	1.68	1.86	2.42	3.04	4.93	4.23	4.31
Big	1.05	1.00	1.55	1.99	2.31	1.25	1.12	1.18
	1.09	1.13	1.87	2.35	2.52	3.32	2.96	2.92
S-B	2.19	2.58	2.02	2.14	2.08	-0.11	-0.37	-0.40
	3.74	4.57	3.80	4.10	3.46	-0.29	-0.92	-0.93
$\alpha(\text{CAPM,S-B})$	1.86	2.19	1.53	1.64	1.72	-0.37	-	-
	3.14	3.87	2.96	3.24	2.84	-0.92	-	-
$\alpha(\text{FF3,S-B})$	-0.15	0.25	-0.30	-0.04	-0.32	-0.40	-	-
	-0.47	0.90	-1.26	-0.16	-0.98	-0.93	-	-
Panel C: 平均对数流通市值								
	Low	2	3	4	High	H-L		
Small	14.14	14.13	14.13	14.12	14.12	-0.02		
2	14.67	14.67	14.67	14.67	14.67	0.00		
3	15.09	15.09	15.09	15.09	15.09	0.00		
4	15.59	15.58	15.59	15.59	15.59	0.00		
Big	16.56	16.66	16.68	16.67	16.59	0.03		
S-B	-2.42	-2.53	-2.55	-2.55	-2.47	-0.05		