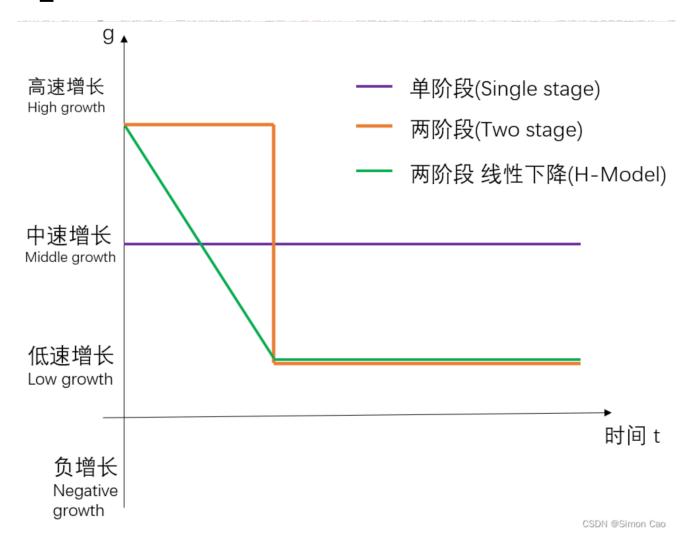
## |5\_股息贴现模型



$$V_0 = rac{d_1}{1+k} + rac{d_2}{\left(1+k
ight)^2} + \dots = \sum_{t=1}^{\infty} rac{d_t}{\left(1+k
ight)^t}$$

 $d_t$  为 t 时刻的股息,k 为某种风险水平下适当的贴现率。

# |零增长模型

 $d_t = d_0$ ,此时

$$V_0=d_0 imes\sum_{t=1}^{\infty}rac{1}{\left(1+k
ight)^t}=rac{d_0}{k}$$

## |固定增长模型

 $d_t=d_{t-1}(1+g)$  ,则  $d_t=d_0(1+g)^t$ ,此时

$$V_0 = d_0 imes \sum_{t=1}^{\infty} rac{\left(1+g
ight)^t}{\left(1+k
ight)^t} = d_0 imes \left(rac{1+g}{k-g}
ight) = rac{d_1}{k-g}$$

#### |两阶段增长模型

两阶段指: 高成长期  $g_1$ 、成熟期  $g_2$ 

高成长期折现:

$$V_H = \sum_{t=1}^n rac{d_t}{\left(1+k
ight)^t} = \sum_{t=1}^n rac{d_0{\left(1+g_1
ight)^t}}{\left(1+k
ight)^t} = rac{d_1}{k-g_1}$$

成熟期折现:

$$V_S = \sum_{t=n+1}^{\infty} rac{d_t}{\left(1+k
ight)^t} = \sum_{t=n+1}^{\infty} rac{d_n (1+g_2)^{t-n}}{\left(1+k
ight)^t} = rac{d_n \left(1+g_2
ight)}{\left(1+k
ight)^n} \sum_{t=0}^{\infty} \left(rac{1+g_2}{1+k}
ight)^t = rac{d_{n+1}}{\left(1+k
ight)^n \left(k-g_2
ight)^t}$$

#### │H 模型

- 1. 股息的初始增长率为 $g_a$ ,然后以线性的方式递减或递增
- 2. 从2H期后,股息增长率成为一个常数 $g_n$ ,即长期的正常的股息增长率
- 3. 在股息递减或递增的过程中,在 H 点上的股息增长率恰好等于初始增长率 $g_a$ 和常数增长率 $g_n$ 的平均数
- 4. 当 $g_a > g_n$ 时,在2H点之前的股息增长率为递减。

$$V_0 = rac{d_0}{k-g_n}[(1+g_n) + H\left(g_a-g_n
ight)]$$