



上海财经大学

Shanghai University of Finance and Economics



1917-2017

0410 证券投资学

股票 II

2024年11月20日





OUTLINE



上海财经大学
SHANGHAI UNIVERSITY OF FINANCE AND ECONOMICS

- 1 除权除息
- 2 除数修正法
- 3 股票价值评估
- 4 股票价值评估
- 5
- 6

除权（息）基准价的形成

1. 修正的对象：除权（息）日前一天的收盘价。
2. 影响：该股票的前日收盘价改为除权（息）基准价；
故该基准价成为除权（息）日的开盘指导价。

3. 计算公式

除权（息）基准价 =

$$\frac{\text{除权日前一天收盘价} - \text{现金股利} + \text{新股每股配股股价} \times \text{新股配股率}}{1 + \text{新股配股率} + \text{无偿送股率}}$$

00 | 除数修正法

股票价格指数修正源于 1928 年。当时道琼斯公司为克服单纯平均法的不足 而发明的一种计算股票价格平均数的方法，即除数修正法，又称道式修正法。其核心是通过除数修正因股票分割、增资、发放红股等因素造成股价平均数的变化，以保持股价平均数的连续性和可比性。

例：假设 A、B、C 三只股票的价格分别是 30 元、20 元、10 元，当 A 股票每股分割成两股时，其前后的股票平均价格就会有所不同。

股票	分割前价格	分割后价格	除数修正
A	30	15	$(30+20+10) / 3 = (15+20+10) / \text{新除数}$
B	20	20	
C	10	10	
平均股价指数	$(30+20+10) / 3 = 20$	$(15+20+10) / 3 = 15$	新除数 = 2.25

变动前股价总额/旧除数=变动后股价总额/新除数

在道琼斯发明除数修正法的同时，标准普尔公司的前身——标准统计公司也发明了一种指数修正方法——基期修正法。其计算公式为：

$$\text{调整后总市值/新基期} = \text{调整前总市值/原基期}$$

除数修正法和基期修正法从数学上看都是对除数即分母进行修正，可以说基期修正法可以看成是除数修正法，或者说广义的除数修正法包括基期修正法。

假定选择三个股票作为样本股计算指数，以基日股票调整市值为基值，基点指数定为 1000 点。

表格 3 基日

基日	股票	总股本	收盘价	调整市值
	A	9000	5	45000
	B	4000	9	36000
	C	5000	20	100000
		总调整市值		181000

股票	调整后总股本	收盘价	调整市值
A	20000	5. 1	102000
B	4000	9. 05	36200
C	5000	19	95000
	调整后总调整市值		233200

特殊事件：次日，A 股总股本增加 11000。

第二日	股票	总股本	收盘价	调整市值
	A	20000	4. 8	96000
	B	4000	9	36000
	C	5000	19. 2	96000
		总调整市值		228000

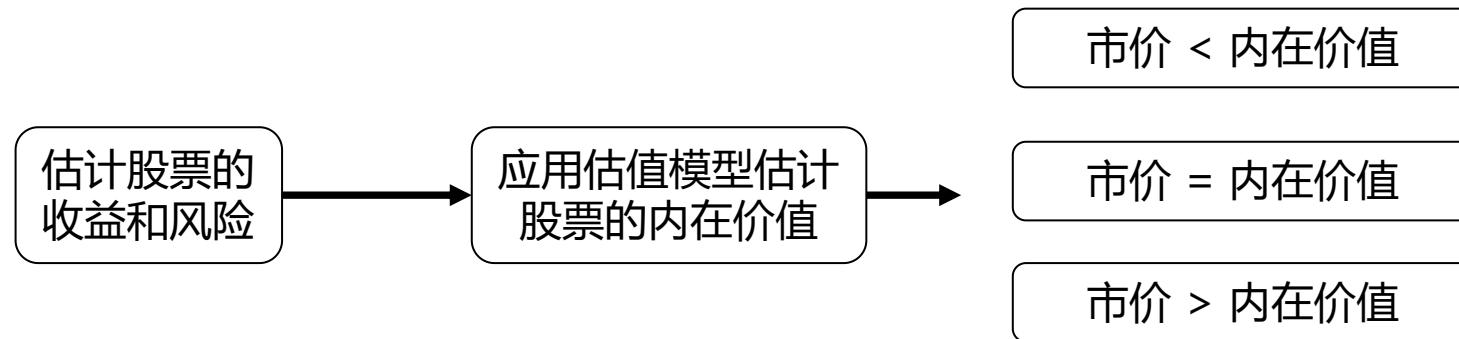
第二日的收盘指数如何调整？

修正前总调整市值 (1)	修正后总调整市值 (2)	原除数 (3)	新除数 (3) * (2) / (1)
177100	233200	181000	238335.4

报告期指数=报告期调整市值/除数*1000

$$=228000/238335.4*1000=956.635$$

01 | 股票价值评估



评估股票内在价值就是要考虑影响股票未来收益和风险的因素。

股票的风险

- 利率风险（指市场利率变化引起股价波动，从而影响投资报酬的风险）
- 购买力风险（又称通货膨胀风险，指由于物价水平变动而导致的股票实际收益率的变化）
- 经营风险（指股票发行公司经营不善或公司所处外部环境发生不利变动，导致公司盈余减少，影响股利发放；或股价下跌使投资者蒙受损失的风险）
- 财务风险
- 政治风险、经济景气风险

01 | 股票价值评估 - 折现法

折现法定义：又叫收入资本化定价方法 (capitalization of income method of valuation) :
认为任何资产的**内在价值**(intrinsic value)取决于该资产预期的**未来现金流的现值**。

用公式来表达，资产V的内在价值等于所有预期现金流的现值之和：

$$P_0 = \frac{C_1}{(1+r)^1} + \frac{C_2}{(1+r)^2} + \frac{C_3}{(1+r)^3} \dots = \sum_{t=1}^{\infty} \frac{C_t}{(1+r)^t}$$

其中， C_t 表示资产在时间t的预期现金流，r为该现金流在某种风险水平下的适当的贴现率 (投资者要求的必要收益率)。

现金流折现方法在股票投资中的应用

因为对任何股票的投资的现金流都是自股票购买之后的所有预期股息收益，这种定价方法所得出的模型常常被称为是股息折现模型（dividend discount models，简称DDM模型）。则可以得到另一个表示形式：

$$P_0 = \frac{D_1}{(1+r)^1} + \frac{D_2}{(1+r)^2} + \frac{D_3}{(1+r)^3} + \dots = \sum_{t=1}^{\infty} \frac{D_t}{(1+r)^t}$$

01 | 股票价值评估 - 折现法

- 假定某投资者在第三期期末卖出所持有的股票，根据贴现法，该股票的内在价值应该等于：

$$P_0 = \frac{D_1}{1+r} + \frac{D_2}{(1+r)^2} + \frac{D_3}{(1+r)^3} + \frac{P_3}{(1+r)^3}$$

- 其中，P3代表在第三期期末出售该股票时的价格。根据DDM模型，该股票在第三期期末的价格应该等于当时该股票的内在价值，即：

$$P_3 = \frac{D_4}{1+r} + \frac{D_5}{(1+r)^2} + \frac{D_6}{(1+r)^3} + \dots = \sum_{t=1}^{\infty} \frac{D_{t+3}}{(1+r)^t}$$

- 将第二个式子代入第一个式子，可得

$$P_0 = \frac{D_1}{1+r} + \frac{D_2}{(1+r)^2} + \frac{D_3}{(1+r)^3} + \frac{\frac{D_4}{(1+r)} + \frac{D_5}{(1+r)^2} + \dots}{(1+r)^3}$$

- 由于 $\frac{D_{t+3}}{(1+r)^t} = \frac{D_{t+3}}{(1+r)^{t+3}}$, 所以上式可以简化为:

$$\begin{aligned} P_0 &= \frac{D_1}{1+r} + \frac{D_2}{(1+r)^2} + \frac{D_3}{(1+r)^3} + \frac{D_4}{(1+r)^{3+1}} + \frac{D_5}{(1+r)^{3+2}} + \dots \\ &= \sum_{t=1}^{\infty} \frac{D_t}{(1+r)^t} \end{aligned}$$

- 所以可知DDM模型选用未来的股息代表投资股票唯一的现金流，并没有忽视买卖股票的资本利得对股票内在价值的影响。

零增长模型

对未来股息可作的一个假设就是股息数量保持不变，即 $D_0 = D_1 = D_2 = \dots$

$$P_0 = \sum_{t=1}^{\infty} \frac{D_0}{(1+r)^t}$$

当 $r > 0$ 时，上式可写为 $P_0 = \frac{D_0}{r}$

股利增长率固定的估价模式

股利增长率固定的估价模型又叫稳定增长模型是股息贴现模型的第二种特殊形式。稳定增长模型又称戈登模型(Gordon Model)。戈登模型有三个假定条件：

1. 股息的支付在时间上是永久性的，即：式(2)中的 t 趋向于无穷大；
2. 股息的增长速度是一个常数，即：股息增长率 g 等于常数 ($g_t = g$)；
3. 模型中的贴现率 r 大于股息增长率 g 。

$$P_0 = \sum_{t=1}^{\infty} \frac{D_0(1+g)^t}{(1+r)^t}$$

利用数学中无穷数列的性质可知，如果 $r > g$ 则有： $\sum_{t=1}^{\infty} \frac{(1+g)^t}{(1+r)^t} = \frac{1+g}{r-g}$

稳定增长模型的定价公式： $P_0 = D_0 \left(\frac{1+g}{r-g} \right)$ 或者 $P_0 = \frac{D_1}{r-g}$

01 | 股票价值评估 - 折现法

某公司刚刚分配的现金股利 (DIV_0) 是每股0.5元, 如果预期公司现金股利将按照每年6%的增长率持续增长, 投资者要求的回报率 (贴现率) 为12%, 则该公司股票的内在价值是多少?

股利稳定增长模型在公司股票价值评估中的应用—增长机会

$$P = \frac{EPS_1}{r} + NPVGO$$

公司现有资产预期创造的收益 (EPS₁) 的现值, 即公司把所有的收益都分配给投资者时的股票价值

增长机会净现值(net present value of growth opportunities, NPVGO)——
公司未来投资机会收益的现值, 即公司留存收益用于再投资所带来的新增价值

多阶段增长模型

- ▼ 两阶段包括高速增长阶段和随后的稳定增长阶段。
- ▼ 股票价值的构成：高速增长阶段（n）股利现值和期末股票价值的现值。
- ▼ 计算公式：

$$P_0 = \sum_{t=1}^{t=n} \frac{D_t}{(1+r)^t} + \frac{P_n}{(1+r)^n}$$

其中：

$$P_n = \frac{D_{n+1}}{r_n - g_n}$$

$$P_0 = \frac{D_0 \times (1+g) \times [1 - \frac{(1+g)^n}{(1+r)^n}]}{r - g} + \frac{D_{n+1}}{(r_n - g_n) \times (1+r)^n}$$

01 | 股票价值评估 - 折现法

- (1) 公司当前处于高速增长阶段，并预期今后一段时期内仍保持这一较高的增长率，在此之后，支持高速增长的因素消失。
- (2) 一家公司处于一个超常增长的行业，而这个行业之所以能够超常增长，是因为存在着很高的进入壁垒（法律或必要的基础设施所导致的），并预计这一进入壁垒在今后几年内能够继续阻止新的进入者进入该行业。
- (3) 采用两阶段增长模型时，两阶段间的增长率不应相差太悬殊。如果一家公司从一个高速增长阶段陡然下降到稳定增长阶段，按这一模型进行估价，其结果将不尽合理。

01 | 股票价值评估 - 折现法

鸿达公司目前（即0时刻）现金股利为2元，股东的要求报酬率为16%，预计未来5年中股利的增长率为20%，在第5年后股利增长率降低到6%的可以长期维持的水平，求该公司股票的内在价值。

$$DIV_0 = 2.0$$

$$DIV_1 = 2.0(1 + 20\%) = 2.4$$

$$DIV_2 = 2.0(1 + 20\%)^2 = 2.88$$

$$DIV_3 = 2.0(1 + 20\%)^3 = 3.456$$

$$DIV_4 = 2.0(1 + 20\%)^4 = 4.147$$

$$DIV_5 = 2.0(1 + 20\%)^5 = 4.977$$

$$DIV_6 = DIV_5(1 + g_2) = 4.977(1 + 6\%) = 5.276$$

.....

01 | 股票价值评估 - 折现法

$$\begin{aligned}V_0 &= \sum_{t=1}^5 \frac{\text{DIV}_0 (1 + g_1)^t}{(1 + k)^t} + \frac{P_5}{(1 + k)^5} \\&= \sum_{t=1}^5 \frac{2.0 (1 + 0.2)^t}{(1 + 0.16)^t} + \frac{2.0 (1 + 0.2)^5 (1 + 0.06)}{0.16 - 0.06} \times \frac{1}{(1 + 0.16)^5} \\&= 2.069 + 2.14 + 2.214 + 2.29 + 2.37 + 25.122 \times 0.476 \\&= 23.04(\text{元})\end{aligned}$$

留存收益固定的股票评价模式

留存收益：盈余除了派发现金股利外，还有一部分用于企业的再投资

1. 留存收益额固定模式

EPS为每股税后净利润，r为留存收益再投资收益率，DPS-每股现金股利额, k为折现率

$EPS_1 - DPS_1 = EPS_2 - DPS_2 = \dots = EPS_t - DPS_t$

留存收益额固定的股票估值模式

$$P_0 = \frac{DPS_1 + \frac{r}{k} (EPS_1 - DPS_1)}{k}$$

01 | 股票价值评估 - 折现法

设某公司预期 $EPS_1 = 1.5$ 元 / 股, $DIV_1 = 0.5$ 元 / 股, 留存收益 = $EPS_1 - DIV_1 = 1.0$ 元, 且预期此后始终保持这一留存收益额不变, 公司的权益投资收益率 $r = 10\%$, 股东要求的投资回报率 $k = 8\%$, 则该公司股票的价值为

01 | 股票价值评估 - 折现法

2. 留存收益率固定模式

EPS为每股税后净利润, r 为留存收益再投资率, DPS-每股现金股利额, k 为折现率

$$(EPS_1 - DPS_1)/EPS_1 = (EPS_2 - DPS_2)/EPS_2 = \dots = (EPS_t - DPS_t)/EPS_t = b$$

留存收益率固定的股票估值模式

$$P_0 = (1 - b)EPS_1 \frac{1}{k - rb} = \frac{D_1}{k - rb}$$

- 价格/收益乘数或市盈率法，是股票价格相对于当前会计收益的比值。



- (1) 数学意义：表示每1元年税后收益对应的股票价格；
- (2) 经济意义：为购买公司1元税后收益支付的价格，或者按市场价格购买公司股票回收投资需要的年份。
- (3) 投资意义：以一定的价格/收益乘数为基准，超过视为高估；低于视为低估。

- 股票价格（值）的计算公式：

$$P_0 = EPS_1 \times P / E$$

应用公式确定股票价值（格）在确定每股收益时，应注意的问题：

- (1) 对于那些偶发事件导致的非正常收益，在计算EPS时应加以剔除；
- (2) 对于受商业周期或行业周期影响较大的企业，应注意不同周期（如成长期和衰退期）对EPS的影响；
- (3) 对于会计处理方法变更引起的EPS的差异，应进行相应的调整；
- (4) 如果公司有发行在外的认股权证、股票期权、可转换优先股或可转换债券，应注意这些含有期权性的证券行权后对每股收益的影响，即EPS稀释（Diluted EPS）。

- 估计每股收益的回归分析法

$$EPS_t = \alpha + \beta S_t + \varepsilon_t$$

其中：

EPS_t 为 t 年每股收益

S_t 为 t 年销售收入

ε_t 随机扰动项

α, β 回归系数

- 估计每股收益的趋势线法

$$EPS_t = \alpha + \beta T + \varepsilon_t$$

其中 T 为第 t 年度

- **指数平滑法**: 把每股收益时间序列中以前各期每股收益值按照某一权术计算所得的加权平均数作为下一期收益的估计值。

$$\widehat{EPS}_{t+1} = (1 - \alpha)\widehat{EPS}_t + \alpha EPS_t$$

- **估计每股收益的增长率法**: 如果某股票历史上每股收益按照一个固定的增长率增长，且未来每股收益依然会保持这一增长率，就可以按照估算的固定增长率来估算以后各期的收益。

- **市盈率和增长率**: 市盈率反映的是投资者对被投资企业（股票）未来盈利增长的预期。
- **市盈率与风险**: 对应于同一每股收益，风险越高，投资者要求的投资回报率就越高，股票的价格就越低，其市盈率就越低。

01 | 股票价值评估 – 其他股价方法

- **资产价值法**：根据清算时发行在外的每一普通股可分配到的净资产价值来估计股票的内在价值。

普通股每股净值 = 股东权益 / 发行在外普通股股数

- **现金股利收益率法**（股利报酬率）：指公司当期每股的现金股利，除以市场价格之比

现金每股收益率 = 每股现金股利 / 每股市价

01 | 股票价值评估 – 其他股价方法

- Modigliani & Miller 模型

公司价值为债务价值和股东价值之和，如果给定公司的现有资产和未来投资方案，则公司的股利分配政策和筹资方案只影响现有普通股股东未来获取利益的方式（现金股利还是资本利得），并不影响未来的净现金流入量。

MM定理的基本假设有：

- 1.资本市场是完善的，即所有的市场主体均可方便地获取所需要的各种相关信息。
- 2.信息是充分的、完全的，不存在交易费用和成本。
- 3.任何一种证券均可无限分割。投资者是理性经济人，以收益最大化为投资目标。
- 4.公司未来平均预期营业收益以主观随机变量表示。投资者具有一致性预期，对每一公司未来息前税前收益的概率分布及期望值有相同的估计。而且，未来各期预期营业收益的概率分布的期望值与现期的相同。
- 5.所有债务都是无风险的。个人和机构都可按照无风险利率无限量地借入资金。而且，不存在公司所得税。

MM 模型的第一个proposition就是说，在完善的资本市场的情况下，公司的价值不受财务杠杆作用的影响，杠杆公司的价值 VL 等于无杠杆公司的价值 VU 。那么具体完善的资本市场是说：一是不存在税收,二是市场是没有矛盾冲突的,不存在交易成本,三是直接破产成本间接破产成本是不存在的,四是个人和公司的借贷利率相同。

- Modigliani & Miller 模型

有税情况下的MM模型，负债企业的价值会超过无负债企业的价值，负债越多，企业价值越大。企业的股本成本会随负债比例的增加而增加，但所得税会使股本成本上升的幅度低于无税时的上升幅度。

02 | 证券投资的基本因素分析

- 基本分析 (fundamental Analysis) 是通过对影响上市公司收益能力的基本因素进行分析，估计股票内在价值作为投资的依据。
- 技术分析 (Technical Analysis) 是通过对股市行情（主要是成交价和成交量）的历史变化分析股价的未来变化趋势，探讨股价变化的可能轨迹，进而指导投资决策。
- 基本分析关注股票的内在价值，注重未来能够产生的现金收益；而技术分析关注短期内股价的变化趋势。

市场因素分析

1. 经济周期

一个经济周期明显或不明显的表现为衰退、萧条、复苏和繁荣四个阶段。在市场经济与金融市场高度发达的国家中，经济周期与证券市场波动之间存在着相当密切的关系。一般认为，股市周期的变动比经济周期的变动约提前半年，当然这并不是绝对的。

投资者要随时关注经济景气状况的指标（例如国内生产总值与经济增长率、失业率、通货膨胀率、利率、汇率、财政收支、国际收支、固定资产投资规模、货币供应量等）

- 结合市场预期来分析经济指标对股价的影响
- 注意股票所展现的经济先兆
- 注意宏观经济政策的影响

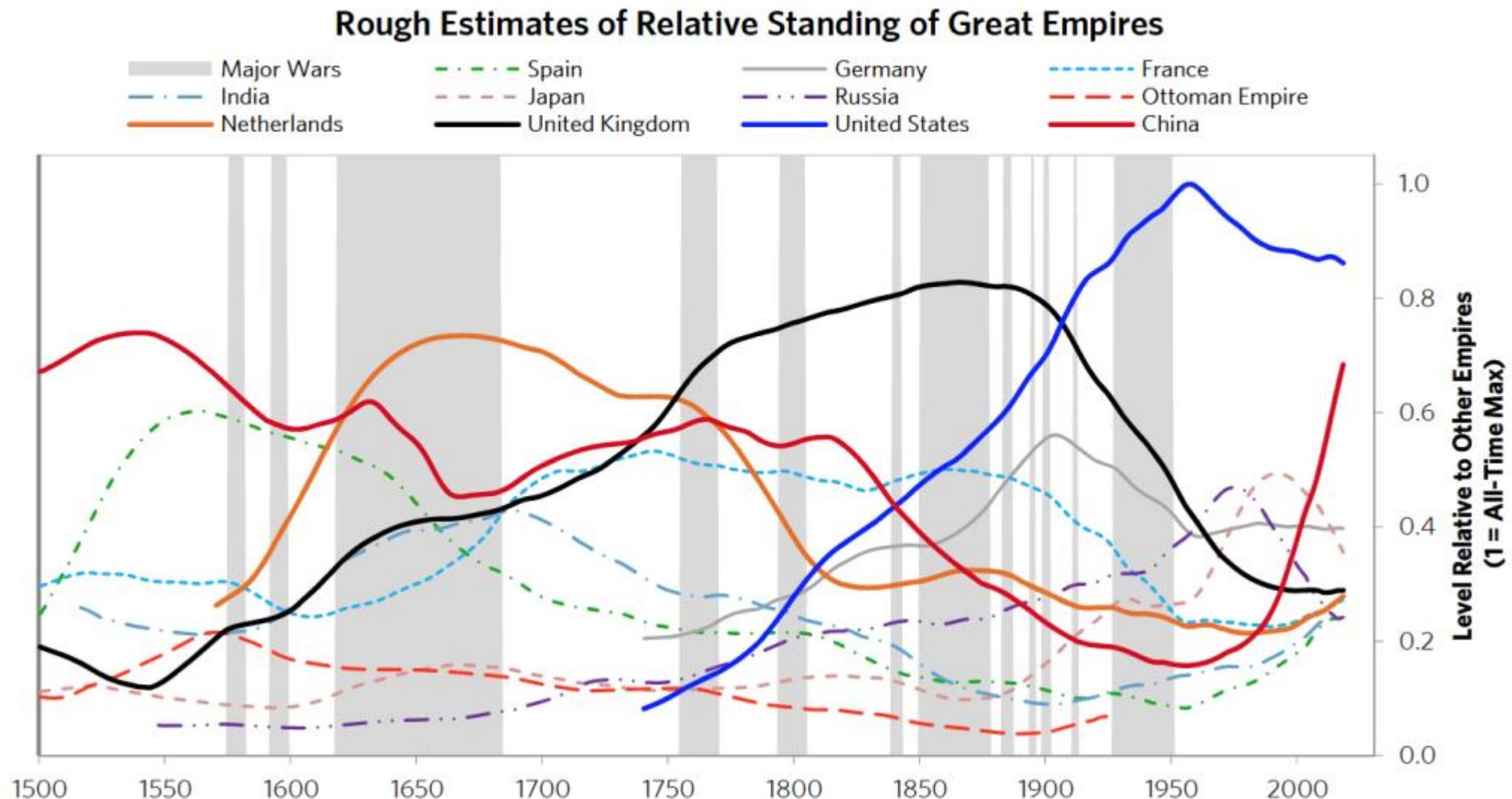
2、政治因素分析

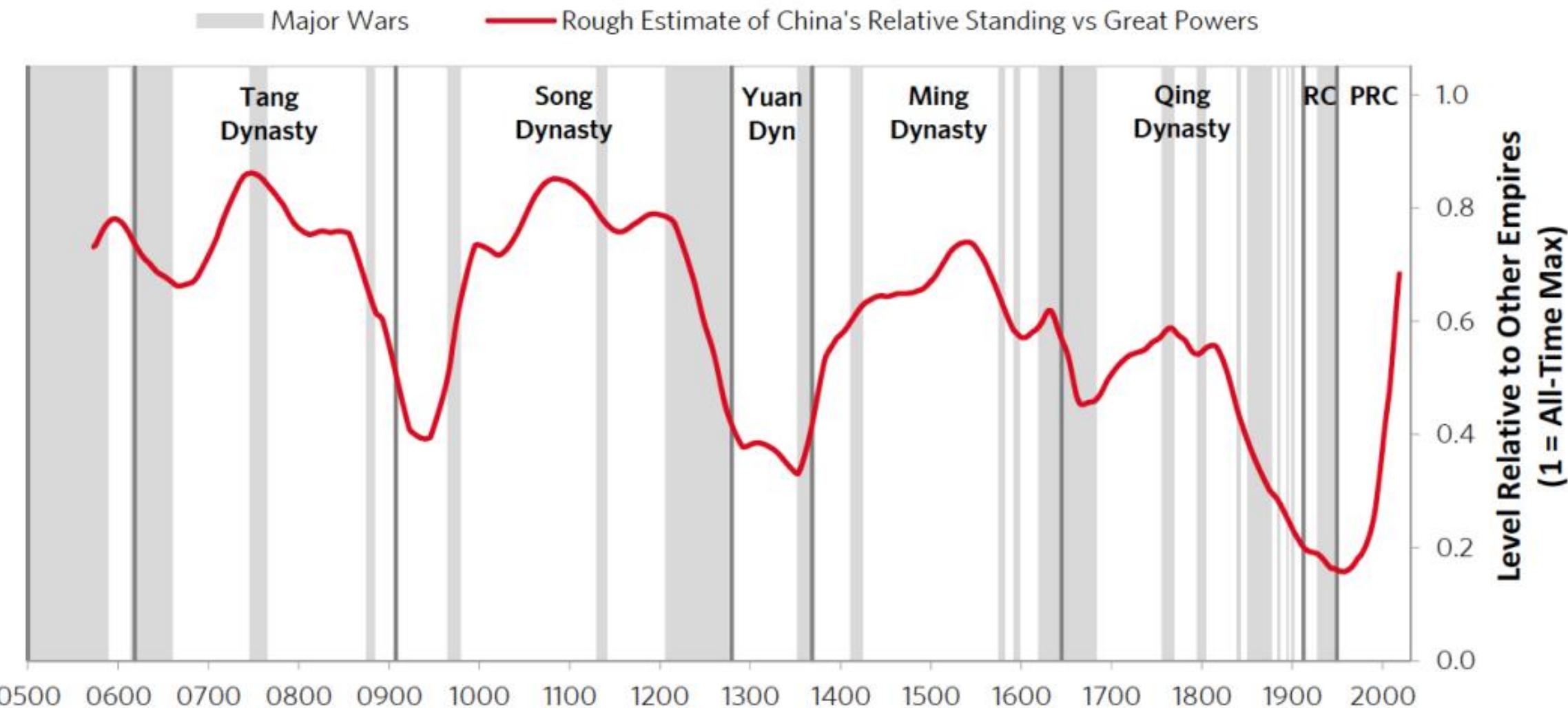
- 国内政治局势
- 国际政治局势
- 法律体系的完善程度
- 战争、自然灾害与其他突发事件

3、心理因素

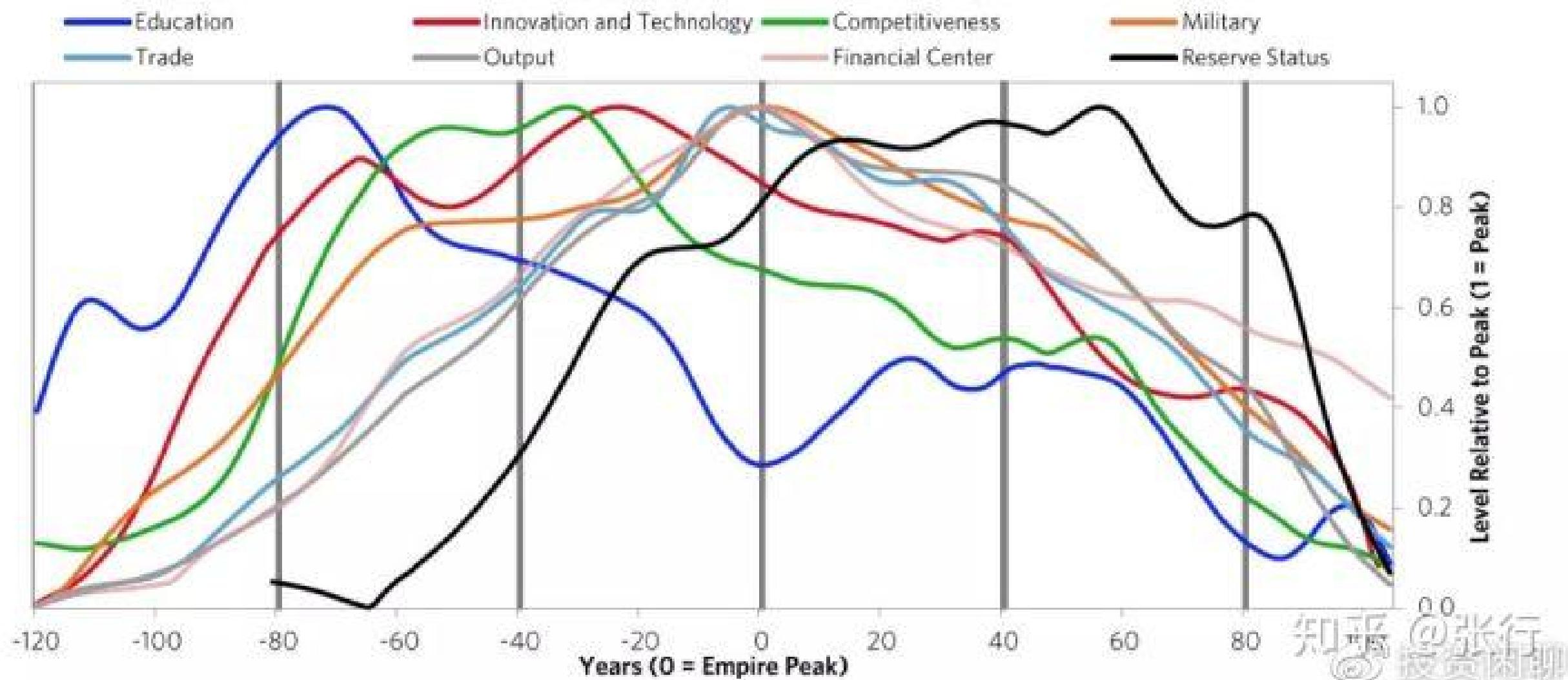
4、通货膨胀或物价

中国大周期及其货币

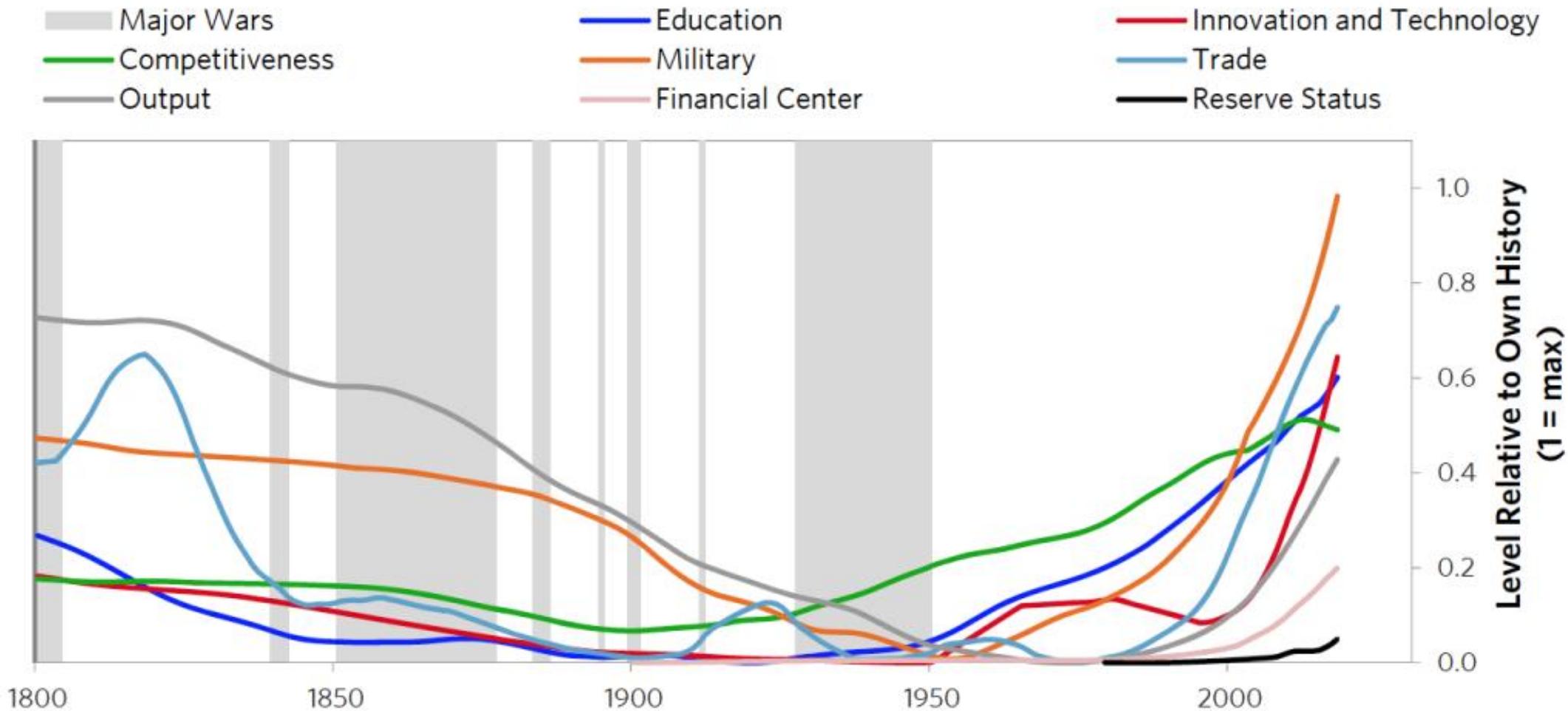




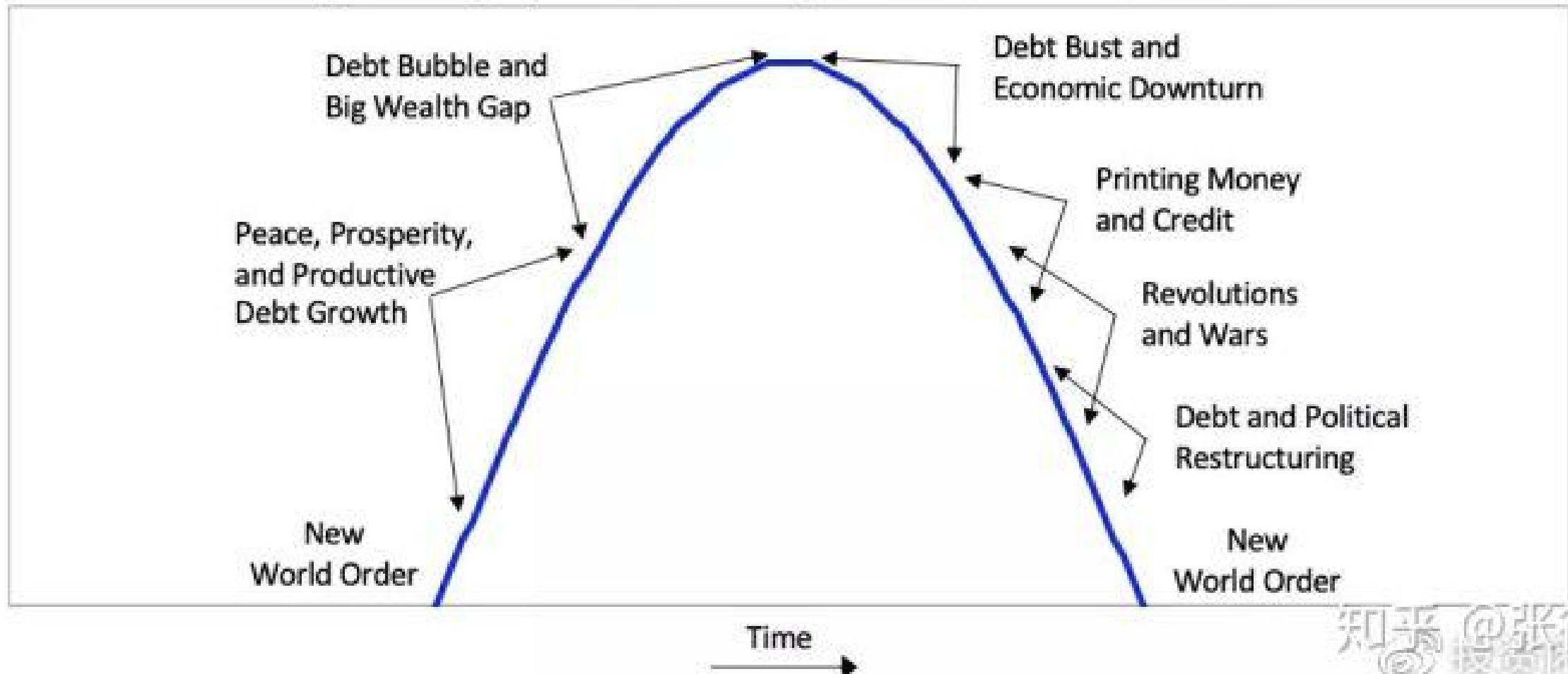
The Archetypical Rise and Decline by Factor



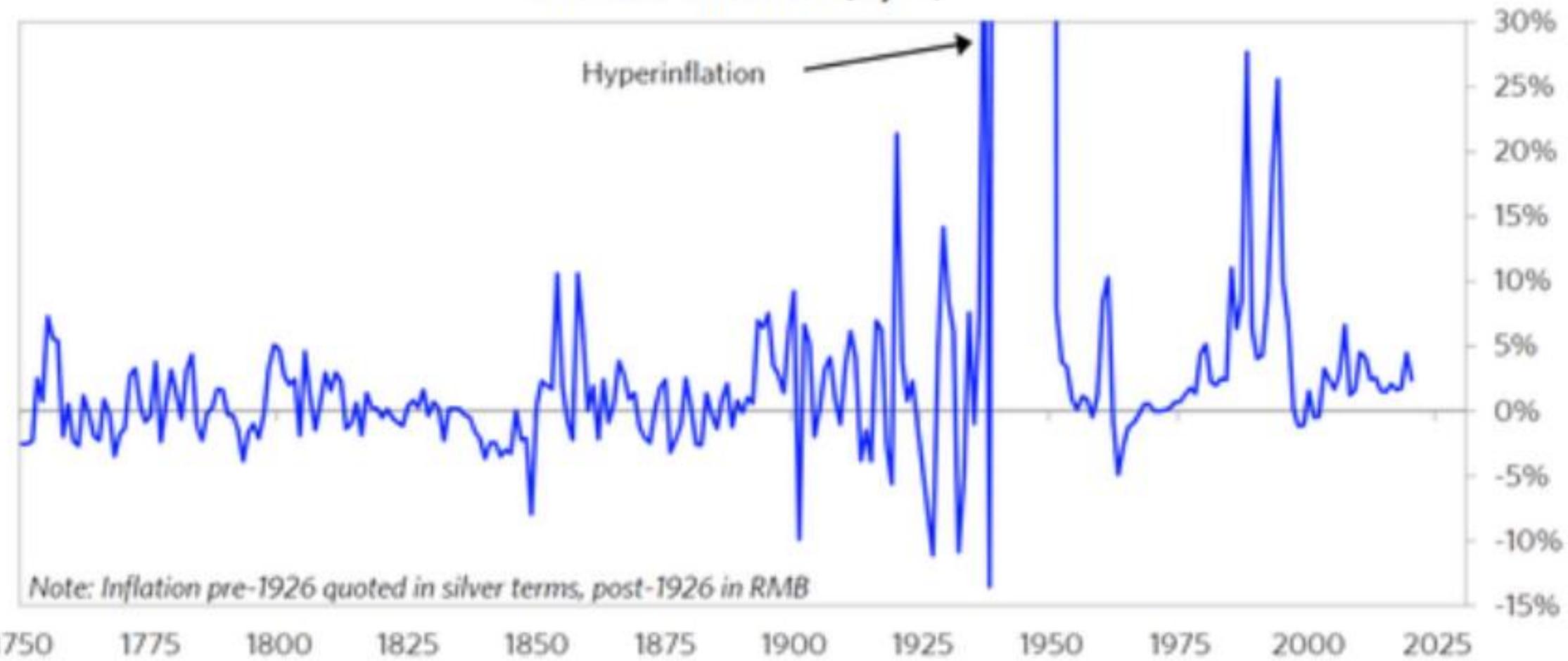
China Arcs Since 1800



The Typical Big Cycle Behind Empires' Rises and Declines



Chinese Inflation (Y/Y)



代码	简称	持股市值	组合占比(%)	环比变化	首次买入
SPY	SPDR标普500指数ETF	\$ 1,329,336,000.00	15.99	减少21%	Q4 2007
GLD	SPDR黄金信托	\$ 967,525,000.00	11.64	增加0%	Q2 2017
VEMIX	先锋领航新兴市场股票指数基金	\$ 547,687,000.00	6.59	增加12%	Q4 2009
BABA	阿里巴巴	\$ 392,193,000.00	4.72	增加40%	Q2 2018
IAU	安硕黄金信托	\$ 284,190,000.00	3.42	0.00	Q2 2017
IVV	安硕核心标普500ETF	\$ 206,773,000.00	2.49	减少63%	Q3 2010
WMT	沃尔玛	\$ 195,061,000.00	2.35	新进	Q3 2020
EEM	安硕MSCI新兴市场ETF	\$ 192,027,000.00	2.31	增加232%	Q1 2010
PG	宝洁	\$ 170,329,000.00	2.05	新进	Q1 2020
IEMG	安硕核心MSCI新兴市场ETF	\$ 166,868,000.00	2.01	增加76%	Q3 2016
FXI	安硕中国大盘ETF	\$ 154,869,000.00	1.86	减少22%	Q2 2019
VEA	安硕发达国家市场ETF	\$ 149,366,000.00	1.80	减少1%	Q2 2017
EFA	安硕MSCI东亚及远东市场ETF	\$ 146,520,000.00	1.76	减少1%	Q2 2017
LQD	安硕iBoxx投资级公司债ETF	\$ 146,380,000.00	1.76	增加6%	Q4 2010
IEFA	安硕核心MSCI欧洲、澳大利亚及远东市场ETF	\$ 135,002,000.00	1.62	减少1%	Q2 2017
JD	京东	\$ 129,493,000.00	1.56	增加20%	Q2 2018
MCHI	安硕MSCI中国ETF	\$ 126,022,000.00	1.52	减少26%	Q2 2019
KO	可口可乐	\$ 100,277,000.00	1.21	新进	Q2 2019
JNJ	强生	\$ 99,065,000.00	1.19	新进	Q1 2020
PEP	百事可乐	\$ 96,152,000.00	1.16	新进	Q1 2020
PDD	拼多多	\$ 81,186,000.00	0.98	增加46%	Q2 2019
COST	开市客	\$ 77,625,000.00	0.93	增加10046%	Q1 2020
MCD	麦当劳	\$ 77,021,000.00	0.93	新进	Q1 2020
NTES	网易	\$ 69,073,000.00	0.83	减少1%	Q2 2018
EWT	安硕MSCI中国台湾ETF	\$ 64,549,000.00	0.78	减少2%	Q3 2019
BIDU	百度	\$ 61,525,000.00	0.74	增加45%	Q2 2018
TAL	好未来	\$ 52,067,000.00	0.63	增加53%	Q2 2018
ABT	雅培	\$ 47,174,000.00	0.57	新进	Q1 2020
SBUX	星巴克	\$ 47,032,000.00	0.57	增加4523%	Q1 2020
EDU	新东方	\$ 42,341,000.00	0.51	增加46%	Q2 2018

5、利率

- 利率上升时，上市公司的借款利息增加，公司盈利减少，股价下挫
- 利率上升时，投资者用于评估股票价值的折现率上升，股票内在价值下跌，股价下挫
- 利率上升时，货币供应量减少，通货紧缩，股市资金减少，股票下挫

6、货币供应量

参照国际通用原则，根据我国实际情况，中国人民银行将我国货币供应量指标分为以下四个层次：

M_0 ：流通中的现金；

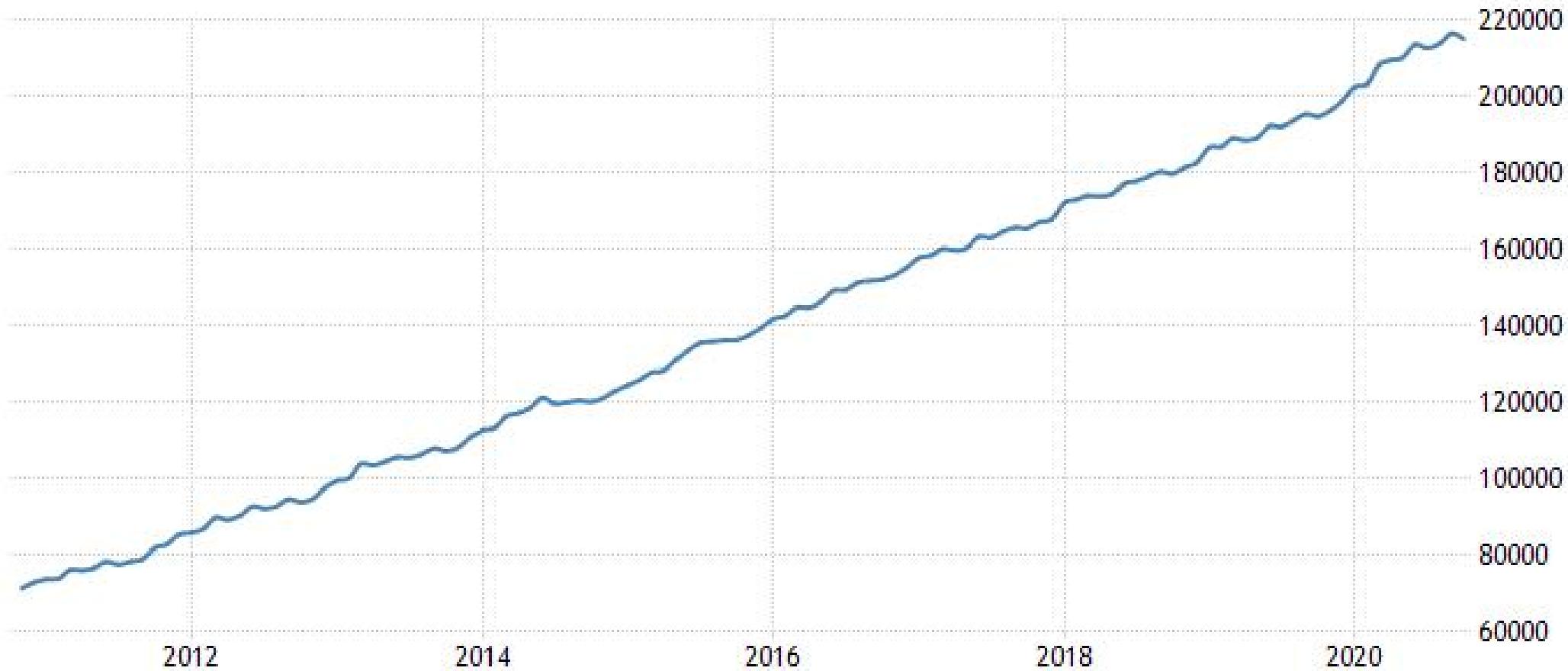
M_1 ： M_0 +企业活期存款+机关团体部队存款+农村存款+个人持有的信用卡类存款；

M_2 ： M_1 +城乡居民储蓄存款+企业存款中具有定期性质的存款+外币存款+信托类存款；

M_3 ： M_2 +金融债券+商业票据+大额可转让存单等。

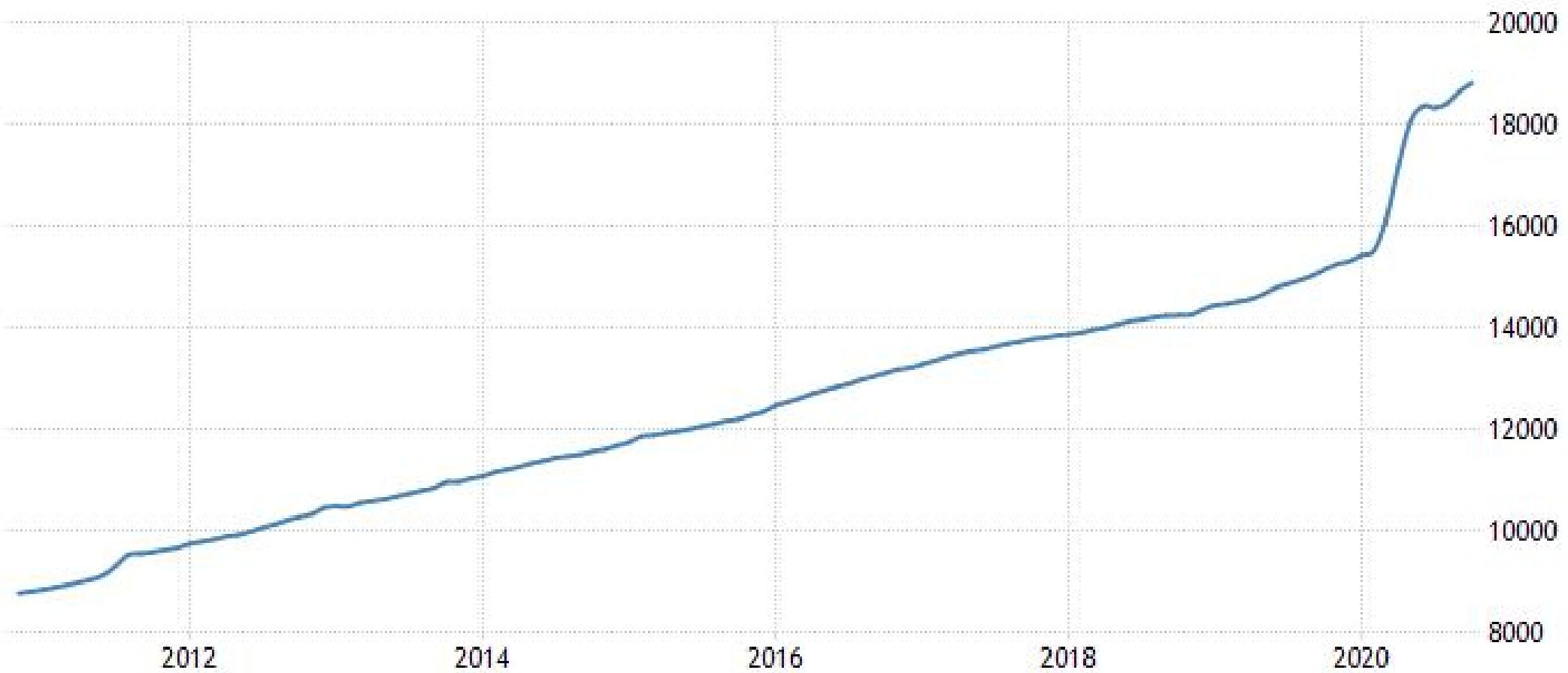
其中， M_1 是通常所说的狭义货币量，流动性较强； M_2 是广义货币量， M_2 与 M_1 的差额是准货币，流动性较弱； M_3 是考虑到金融创新的现状而设立的，暂未测算。

02 | 证券投资的基本因素分析



SOURCE: TRADINGECONOMICS.COM | PEOPLE'S BANK OF CHINA

02 | 证券投资的基本因素分析



SOURCE: TRADINGECONOMICS.COM | FEDERAL RESERVE

行业因素分析

(一) 行业分析的意义

行业分析有助于确定所投资的行业在整个经济中的发育程度的地位，为投资者指出投资的具体领域，确定明确的投资热点；有利于确定产业政策对投资的影响；有利于避免经济周期。

(二) 行业分类的方法

- 1、道·琼斯分类法
- 2、标准行业分类法
- 3、我国国民经济行业的分类
- 4、中国证监会《上市公司行业分类指引》

行业生命周期分析

一般说来，行业的生命周期可分为初创期、成长期、稳定期和衰退期四个阶段，在不同的发展阶段，各行业呈现出不同的特点。

	初创期	成长期	稳定期	衰退期
厂商数量	很少	增多	减少	很少
价格水平	很低	上升	稳定	下降
竞争手段	没有	价格手段	非价格手段	没有
市场需求	很小	增加	稳定	下降
利润额	亏损	增加	较高	减少
投资风险	较高	较高	减少	较低

Gartner Hype Cycle for Emerging Technologies, 2019



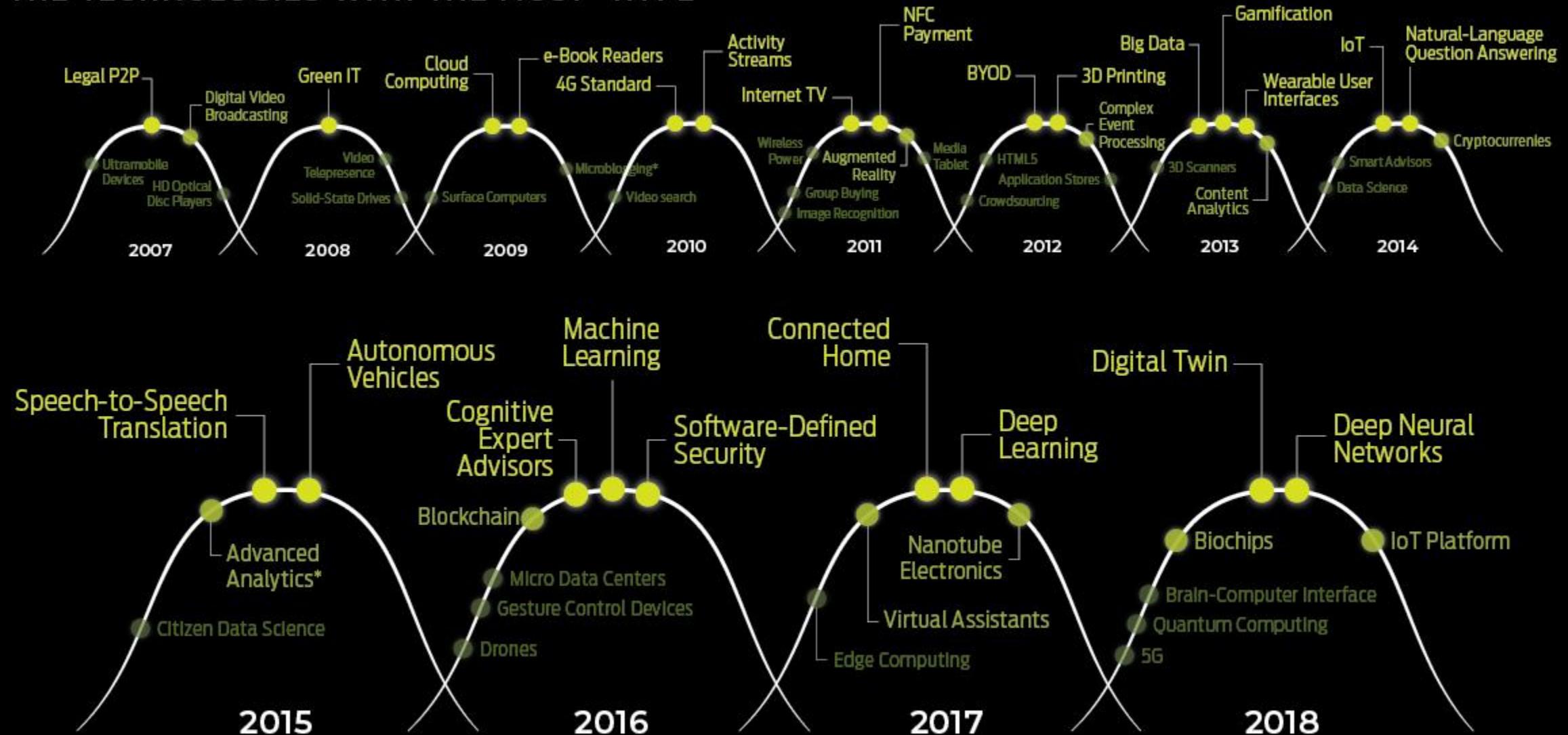
gartner.com/SmarterWithGartner

Source: Gartner

© 2019 Gartner, Inc. and/or its affiliates. All rights reserved.

Gartner®

THE TECHNOLOGIES WITH THE MOST "HYPE"



区域分析与区域板块效应

（一）区域分析

- 1、区域内的自然和基础条件
- 2、区域内政府的产业政策和其他相关的经济支持
- 3、区域内的比较优势和特色

（二）区域板块效应

区域板块效应，是指同一地区内的上市公司，由于所处的政策与区域环境具有同一性，市场普遍预期这个地区的相关上市公司可能共同受益于特定的政策与环境变化，从而导致其股票价格在二级市场上产生联动变化。

02 | 证券投资的基本因素分析

- 政府政策措施
- 行业景气变动
- 国际政治经济因素
- 其他因素（淡旺季、消费者偏好变化、气候变化、原料价格变化、新技术发明和产品需求的变化等）

公司因素分析

公司分析是证券投资基本因素分析的核心。每一个行业内的不同企业，在经营规模、市场实力、经营能力、盈利状况等诸多方面存在巨大差异。

美国学者波特认为，一家企业在行业内的竞争地位，取决于五种力量的相互作用。这五种竞争力量包括行业内现有竞争者、潜在竞争者、替代品制造商、供应商和顾客（产品购买者）。

公司因素分析

- 利润：产品竞争力、获利能力、营业效率、财务结构、技术水平，管理能力等
- 现金股利
- 公司管理层
- 股票分割（拆股）