



第三節 股價評價

一、股價評價理論

(一) 股價評價（即根據「一鳥在手理論」）

其主張股利優於盈餘，進而推衍出股利（現金股利）對股價有實際影響。然而股利的提高並不一定能保證股價水漲船高。主張影響股價的應該是預期的盈餘；M-M理論則為主張股價與股利無關的理論。

(二) 傳統的股價理論

發行公司營運業績之好壞係正確反映在股價之漲跌，此乃投資人對公司盈餘變化程度之預期（無法解釋盈餘增加股價疲軟現象，忽視投資人信心強弱）。

(三) 資本資產訂價模式

通常我們計算一個有效的投資組合的預期報酬率，以「資本資產訂價模式」來運算，其可使用的公式有二個：證券市場線及資本市場線。

(四) 醉步理論股價學說

醉步理論在於說明證券價格之現有波動，與其先前的變動兩者間毫無關係，而係在理論價格上下限作任意之隨機波動，證券價格為環繞其理論價格而呈一連串限制性醉步波動，理論價值為證券經濟價值。

(五) 依成長性來評價

- 1.高成長的公司（股東權益報酬率 $ROE >$ 必要報酬率），其盈餘保留率愈高，根據評價模式，股價應愈高。
- 2.低成長公司（ $ROE <$ 必要報酬率），其盈餘保留率愈高，股價反而愈低。
- 3.若 ROE 等於必要報酬率之公司，盈餘保留率高低與股價無關。

(六) 依本益比高低來評價

本益比即股價除以每股盈餘之比率，該比率應著重於未來狀況之預期。高本益比通常表示著公司前途看好，投資人願意以較高的價格購買並且期待未來的收益，反之，低本益比則通常代表悲觀的預期。

(七) 信任心股價理論

基於市場心理的觀點發展，促使股價變動，是投資或投機者對於未來的股票價格，盈餘與股價所產生信任心的強弱的影響（然而投資信心不易測量）。

(八) 有效率證券市場學說

證券市場的效率性，依其強弱程度之不同而分成三種即：

- 1.強式效率市場：目前之證券價格充分反映了已公開及未公開的所有情報。強式的效率市場中，因證券價格已相應調整與其價值一致，投資人即使擁有內幕消息，也無法獲較好的投資報酬。
- 2.半強式效率市場：目前證券價格充分反映了所有已公開的情報。半強式的效率市場，投資人無法因分析現存情報而獲得較佳的投資報酬，除非能有內幕消息可資利用。
- 3.弱式效率市場：目前證券價格已充份反映過去證券價格所提供的各種情報。對於弱式的效率市場而言，若投資者只就證券過去的資料加以分析和預測，對投資決策之助益有限，除非擁有其他公開可得之情報或內幕之消息，才有可能獲得較佳之投資結果。

二、影響股價變動之因素

影響股價變動的因素主要有三：公司因素、行業因素、市場因素。茲分述如下：

(一) 公司別因素分析

- 1.經營與信譽。
- 2.競爭條件與展望。
- 3.訂單與存貨水準。
- 4.營業額、產品價格和成本的可能變化。
- 5.本益比與殖利率。
- 6.股票之新上市。
- 7.股票分割。
- 8.股利。
- 9.盈餘。
- 10.董監事之改選。
- 11.投機操作。
- 12.其他：除息、除權、新廠開工、合作經營。

(二) 行業別因素分析

- 1.行業景氣循環週期。
- 2.行業景氣。
- 3.新技術發明與產品需求之變化，價格之調整。
- 4.政府管理法規之修訂。

(三) 市場因素

- 1.各種經濟指標變動。
- 2.景氣變動。
- 3.利率。
- 4.物價。
- 5.進出口貿易。
- 6.石油價格。
- 7.證券信用比率。
- 8.市場樂觀與悲觀心理。
- 9.人為影響及投機操縱。
- 10.技術形勢的強弱。