

目 录

1. 前言.....	2
1.1. 研究背景及意义.....	2
1.2. 研究现状.....	2
1.3. 研究内容.....	4
2. 建模前准备.....	4
3. 因子分析.....	5
3.1. 数据的检验.....	5
3.2. 提取公因子.....	6
3.3. 建立因子载荷矩阵和计算得分.....	6
4. 灰色预测.....	8
4.1. GM(1,1)灰色预测模型的建立步骤.....	8
4.2. 灰色预测模型的求解.....	10
5. Lasso 回归.....	11
5.1. Lasso 方法原理介绍.....	12
5.2. Lasso 回归结果及模型检验.....	13
5.3. 模型效果对比.....	16
6. 实证研究.....	17
6.1. 2019 年市场估值溢价或折价预测.....	17
6.2. 科创板拟上市企业估值.....	18
7. 研究结论.....	18
参考文献.....	19
致谢.....	20
附录.....	21

中美科创板拟上市企业估值比较研究

摘要 本文对 2009-2018 年中国 A 股市场与美国 NASDAQ 市场的基本面数据、流动性数据和市销率展开研究，运用因子分析法研究影响中美估值的因素，发现 A 股市场估值与流动性指标相关程度最大，NASDAQ 市场估值与基本面指标相关程度最大；接着计算市场的平均市销率，利用 lasso 回归建立两个市场的估值量化模型，并对回归模型进行误差分析，同时将其拟合效果与逐步回归进行比较，确立了 lasso 回归在适应本案例下的优越性；最后，本文结合灰色预测结果对模型进行运用，分别预测了 2019 年两个市场的估值指标，同时通过参照美国同类型市场 NASDAQ 的估值量化模型，对我国科创板首批上市企业的估值水平进行了预测。

关键词：因子分析；灰色预测；lasso 回归；估值量化模型；平均市销率

A comparative study on the valuation of Listed Companies in China and the United States

Abstract: This paper studies the fundamental data, liquidity data and market-sales ratio of the Chinese A-share market and the US NASDAQ market from 2009 to 2018. It uses factor analysis to study the factors that affect the valuation of China and the United States, and finds that A-share market valuation is most relevant to liquidity indicators, and NASDAQ market valuation is most relevant to fundamental indicators ; then the paper calculates the average market price-to-sales ratio, uses lasso regression to establish a quantitative valuation model for the two markets, and analyzes the regression model for errors, at the same time, the fitting effect is compared with the stepwise regression, which proves the superiority of lasso regression in adapting to this case. Finally, the paper uses the model in combination with the grey prediction results, respectively predict the valuation indexes of two markets in 2019, at the same time, by referring to the quantitative valuation model of NASDAQ in the same market in the United States, the valuation level of the first batch of listed companies on the China Science and Technology Board is predicted.

Key words: Factor analysis; grey prediction; lasso regression; valuation quantitative model; average market sales ratio

1. 前言

1.1. 研究背景及意义

随着股票市场的逐步发展和不断完善，为获得未来较大的投资收益，理性投资者开始越来越注重公司的内在价值。相较于传统企业上市后估值采用的市盈率估值法，市销率估值法可适宜亏损公司、高科技公司、现金流不稳定的公司和收入不稳定的周期性公司，具有稳定可靠的优点。因此，市销率作为未上市企业市价估值投资的核心指标，有其重要的研究价值，

近年来，有关市销率估值的研究层出不穷，一些文献通过实证论述验证其有效性，还有的研究将市销率作为估值指标，对其影响因素展开定量分析，并建立量化模型对未来估值进行预测。本文对市销率这一估值指标展开研究，以中国 A 股市场和美国 NASDAQ 市场为研究对象，结合企业的基本面数据和流动性数据，希望建立中美股票市场的估值量化模型，以便预测市场未来的估值水平来反映市场可能的交易情况，对投资者做出决策具有重要借鉴意义，同时本文将运用相关统计学方法，对影响中美上市企业估值的因素结构进行分析和比较，揭示中美股票市场不同交易特点的原因。

我国 2018 年新设立的科创板，能补充我国成长型科技创新企业融资短板，有助于增强市场包容和强化市场功能，它的估值也是采用市销率。与此同时，美国同类型市场 NASDAQ 创立于 1971 年，迄今已成为世界最大的股票市场之一，其估值采用上市公司的平均市销率。因此，本文希望通过对 NASDAQ 成熟市场的估值量化模型的建立，对我国科创板首批上市公司进行估值，这将对科创板拟上市企业定价具有一定补充意义。

1.2. 研究现状

① 国内研究现状

国内众多学者对科创板拟上市企业估值进行了研究，研究内容主要涉及到两方面，一个是市销率作为估值指标的估值量化模型的建立，第二个是其解释变量基本面指标和流动性指标的预测。

以上内容仅为本文档的试下载部分，为可阅读页数的一半内容。如要
下载或阅读全文，请访问：

<https://d.book118.com/115003042212011323>