

# 中级会计职称

## 教材精讲班

### 中级财务管理

#### （四）优先股

##### 1. 一般模式：

$$K_s = \text{年固定股息} \div [\text{发行价格} \times (1 - \text{筹资费用率})]$$

【提示 1】固定股息率优先股，如果各期股利相等，资本成本按一般模式计算。

【提示 2】分子没有“ $\times (1 - \text{所得税税率})$ ”

优先股是从税后净利润中分配出来的，所以本身就是税后的了，不需要考虑所得税。

##### 2. 折现模式：根据“现金流入现值 - 现金流出现值 = 0”求解折现率

【提示】如果是浮动股息率优先股，则其资本成本率只能按照贴现模式计算，与普通股资本成本的股利增长模型法计算方式相同。

#### （五）普通股

##### 1. 股利增长模型法

假设：某股票本期支付股利为  $D_0$ ，未来各期股利按  $g$  速度增长，股票目前市场价格为  $P_0$ ，则普通股资本成本为：

$$K_s = \frac{D_0 \times (1+g)}{P_0 \times (1-f)} + g = \frac{D_1}{P_0 \times (1-f)} + g$$

【例题】某公司普通股市价 30 元，筹资费用率为 2%，本年发放现金股利每股 0.6 元，预期股利年增长率为 10%。要求计算该普通股资本成本。

#### 【正确答案】

$$K_s = 0.6 \times (1+10\%) / 30 \times (1-2) + 10\% = 12.24\%$$

##### 2. 资本资产定价模型法

$$K_s = R_f + \beta \times (R_m - R_f)$$

【例题】某公司普通股  $\beta$  系数为 1.5，此时一年期国债利率 5%，市场平均报酬率 15%，要求计算该普通股资本成本。

【正确答案】普通股资本成本 =  $5\% + 1.5 \times (15\% - 5\%) = 20\%$

#### （六）留存收益

与普通股资本成本计算相同，也分为股利增长模型法和资本资产定价模型法，不同点在于不考虑筹资费用。

【结论】留存收益的资本成本是不考虑筹资费用的股票的资本成本

【例题·单选题】某公司普通股目前的股价为 10 元/股，筹资费率为 6%，刚刚支付的每股股利为 2 元，股利固定增长率 2%，则该企业利用留存收益的资本成本为（ ）。

- A. 22.40%
- B. 22.00%
- C. 23.70%
- D. 23.28%

【正确答案】A

【答案解析】留存收益资本成本 =  $2 \times (1+2\%) / 10 \times 100\% + 2\% = 22.40\%$

【例题·多选题】在计算个别资本成本时，需要考虑所得税抵减作用的筹资方式有（ ）。

- A. 银行借款
- B. 长期债券
- C. 留存收益
- D. 普通股

【正确答案】AB

【答案解析】债务筹资需要考虑所得税的抵减作用，所以本题选项 AB 正确。

### 三、加权平均资本成本的计算

以各项个别资本占企业总资本的比重为权数，对各项个别资本成本率进行加权平均而得到的总资本成本率。

#### 权数的确定

账面价值权数	反映过去。资料容易取得，计算结果比较稳定。不适合评价现时的资本结构
市场价值权数	反映现在。能够反映现时的资本成本水平，有利于进行资本结构决策。不适用于未来的筹资决策
目标价值权数	反映未来。能适用于未来的筹资决策；目标价值的确定难免具有主观性

【例题】长江公司 2005 年期末的长期资本账面总额 1000 万元，其中：银行长期贷款 400 万元，占 40%；长期债券 150 万元，占 15%；普通股 450 万元，占 45%；长期贷款、长期债券和普通股的个别资本成本分别为：5%、6%、9%。普通股市场价值为 1600 万元，债务市场价值等于账面价值。要求计算该公司的平均资本成本。

【正确答案】

【按账面价值计算】平均资本成本

$$=5\% \times 40\% + 6\% \times 15\% + 9\% \times 45\% = 6.95\%$$

【按市场价值计算】

$$\text{平均资本成本} = 5\% \times 400 / (400 + 150 + 1600) + 6\% \times 150 / (400 + 150 + 1600) + 9\% \times 1600 / (400 + 150 + 1600) = 8.05\%$$

【例题·单选题】某企业的资本结构中，产权比率（负债/所有者权益）为 2/3，债务税后资本成本为 10.5%。目前市场上的无风险报酬率为 8%，市场上所有股票的平均收益率为 16%，公司股票的  $\beta$  系数为 1.2，所得税税率为 25%，则平均资本成本为

( )。

- A. 14.76%
- B. 16.16%
- C. 17.6%
- D. 12%

【正确答案】A

【答案解析】产权比率 = 负债/所有者权益 = 2/3，所以，负债占全部资产的比重为：2/(2+3) = 0.4，所有者权益占全部资产的比重为 1 - 0.4 = 0.6，权益资本成本 = 8% + 1.2 × (16% - 8%) = 17.6%，平均资本成本 = 0.4 × 10.5% + 0.6 × 17.6% = 14.76%。