

中级会计职称

教材精讲班

中级财务管理

(2) 纯贴现债券

是指承诺在未来某一确定日期作某一单笔支付的债券。这种债券在到期日前购买人不能得到任何现金支付，因此也称为“零息债券”。

【例题】有一纯贴现债券，面值 1000 元，20 年期。假设年折现率为 10%，其价值为： $1000 \times (P/F, 10\%, 20) = 1000 \div (1 + 10\%)^{20} = 148.6$ （元）

(3) 永续债

$$V = I/i$$

(二) 股票估值的基本模型

1. 股票估价基本模型

股票估价基本模型：投资于股票预期获得的未来现金流量的现值。

（未来现金流量：股利+卖出股票现金回流，如果股票不准备出售，那就只有股利现金流入）

2. 固定增长模式

$$V_s = \frac{D_0 \times (1+g) - D_1}{R_s - g}$$

【例题】假定某投资者准备购买 A 公司的股票，并且准备长期持有，要求达到 12% 的收益率，该公司今年每股股利 0.8 元，预计未来股利会以 9% 的速度增长，则 A 股票的价值为：

$$\frac{0.8 \times (1+9\%) - 0.8}{12\% - 9\%} = 29.07 \text{（元）}$$

如果 A 股票目前的购买价格低于 29.07 元，该公司的股票是值得购买的。

【例题·单选题】某投资者购买 A 公司股票，并且准备长期持有，要求的最低收益率为 11%，该公司本年的股利为 0.6 元/股，预计未来股利年增长率为 5%，则该股票的内在价值是（ ）元/股。

- A. 10.0
- B. 10.5
- C. 11.5
- D. 12.0

【正确答案】 B

【答案解析】 股票的内在价值 = $0.6 \times (1 + 5\%) / (11\% - 5\%) = 10.5$ （元）。

3. 零增长模式

$$V_s = \frac{D_0 \times (1+g) - D_1}{R_s - g}, \text{ 由于增长率为 } 0,$$

则， $V_s = D/R_s$

【例题】假定某投资者准备购买 A 公司的股票，并且准备长期持有，要求达到 12% 的收益率，该公司今年每股股利 0.8 元， $g=0$ ，则 A 股票的价值为：

$$V_s = 0.8 \div 12\% = 6.67 \text{（元）}$$

（三）优先股价值评估：和零增长股票估值模型一致。