

第四节 并购重组

（三）资产置换与资产注入

1、资产注入：是指交易双方中的一方将公司账面上的资产，可以是流动资产、固定资产、无形资产、股权中的某一项或某几项，按评估价或协议价注入对方公司。

（1）如果对方支付现金，则意味着资产注入方的资产变现。

（2）如果对方出股权，则意味着资产注入方得以资产出资进行投资或并购。

2、资产置换：是指交易者双方（有时可由多方）按某种约定价格（如谈判价格、评估价格等），在某一时期内相互交换资产的交易。

（四）债转股与以股抵债

1、债转股：是指将公司债权人将其对公司享有的合法债权转为出资（认购股份），增加公司注册资本的行为。

◆ 债转股的积极意义体现在：

（1）能够使被投资公司降低债务负担；

（2）使债权人获得通过债务企业上市、股权交易或股票回购方式收回全部投资的机会。

2、以股抵债：是指债务人以其持有的股权抵偿其所欠债务的行为

（1）债务人以其所持公司股权抵偿对其他公司的债务（公司易主）。

（2）债务人以其所持公司股权抵偿对其本公司的债务（定向回购）。

◆ **以股抵债的积极效应：有效提升债权公司的资产质量，使每股收益和净资产收益率水平提高。**

【例-单选题】 B 公司将其持有的对 A 公司的债权转成持有 A 公司的股权，此次重组会增加（ ）。

- A. B 公司的注册资本
- B. A 公司的负债总额
- C. A 公司的注册资本
- D. B 公司的负债总额

答案： C

解析： 本题考查债转股。公司债权人将其对公司享有的合法债权转为出资（认购股份），增加公司注册资本的行为。

考点三 企业价值评估

价值评估：指买卖双方对标的（股权或资产或企业）作出的价值判断。

◆ 价值评估的方法有：

1、收益法

收益法：是指将预期收益资本化或者折现，确定评估对象价值的评估方法。

◆ 包括：**股利折现法、现金流量折现法。**

2、市盈率法

市盈率：是某种股票普通股每股市价（或市值）与每股盈利（或净利润总额）的比率

◆ 公式：**市盈率=普通股每股市价/每股盈利**

目标企业价值=企业净利润总额×标准市盈率

- ◆ 优点：计算简便、容易掌握，适用面较广

2、市盈率法

- ◆ 缺点：

- (1) 交易双方对标准市盈率容易产生分歧，而市场上可供参考的上市公司因市价变动较大而使市盈率很不稳定。
- (2) 易受会计信息质量的影响。
- (3) 净利润为负数或因企业自身因素（如非正常收益变化剧烈）或宏观经济因素（如萧条时期）变化明显而发生扭曲时，市盈率法估值的准确性会受到影响。
- (4) 没有考虑风险、增长、股息支付等因素。

3、市净率法

市净率：是股价与账面价值的比率

- ◆ 公式：**市净率=股价/账面价值**

目标企业价值=企业账面价值×标准市净率

- ◆ 优点：账面价值数据容易获取，较权益数据稳定和直观，估计结果更为可靠。

- ◆ 缺点：

- (1) 账面价值受折旧方法及会计政策影响大，当公司间采用不同的会计政策时，可比性较差。
- (2) 账面价值对于没有太多固定资产的服务类企业意义不大，所以此方法不适合此类公司。
- (3) **不适合账面价值为负数的企业。**

4、市盈率相对盈利增长比率法

市盈率相对盈利增长比率：也称“PEG 指标”，**是用公司的市盈率除以公司未来 3 或 5 年的每股收益复合增长率。**

- (1) 当 PEG=1：市场赋予这只股票的估值可以充分反映其未来业绩的成长性。
- (2) 当 PEG 大于或小于 1：说明这只股票的价值可能被高估或低估，或市场认为这家公司的业绩成长性会高于（或低于）市场的预期。

5、市销率法

市销率：也称“价格营收比”，是股票市值与销售收入（营业收入）的比率

- ◆ 公式：**市销率=股票市值/销售收入**

目标企业的价值=销售收入×标准市销率

- ◆ 优点：公司净利润为负时也适用，可以与市盈率估值形成良好的补充。

【例-单选题】使用市销率法对公司估值的计算方式是（ ）。

- A.标准市销率×销售费用
- B.标准市销率×销售成本
- C.标准市销率×营业利润
- D.标准市销率×销售收入

答案: D

解析: 本题考查企业价值评估。市销率(价格营收比) = 股票市值/销售收入(营业收入)。