

## 第四节 债券、股票价值评估

### 三、混合筹资工具价值评估

#### 【知识点一】优先股的特殊性

相对普通股而言，优先股有如下**特殊性**：

##### （一）优先分配利润

优先股股东按照约定的票面股息率，优先于普通股股东分配公司**利润**。

##### （二）优先分配剩余财产

公司因解散、破产等原因进行清算时，公司财产在按照公司法和破产法有关规定进行清偿后的**剩余财产**，应当优先向优先股股东支付未派发的股息和公司章程约定的清算金额，不足以支付的按照优先股股东持股比例分配。

##### （三）表决权限制

除以下情况外，优先股股东不出席股东大会会议，所持股份没有表决权：

- （1）修改公司章程中与优先股**相关**的内容；
- （2）一次或累计**减少公司注册资本超过 10%**；
- （3）公司**合并、分立、解散**或**变更**公司形式；
- （4）**发行优先股**；
- （5）公司章程规定的**其他情形**。

上述事项的决议，除须经出席会议的普通股股东（含表决权恢复的优先股股东）所持表决权的 **2/3** 以上通过之外，还须经出席会议的优先股股东（不含表决权恢复的优先股股东）所持表决权的 **2/3** 以上通过。

表决权恢复是指公司**累计 3 个会计年度**或**连续 2 个会计年度**未按约定支付优先股股息的，优先股股东有权出席股东大会，每股优先股股份**享有公司章程规定的表决权**。

对于股息可累积到下一会计年度的优先股，表决权恢复直至公司**全额支付所欠股息**。

对于股息不可累积的优先股，表决权恢复直至公司**全额支付当年股息**。

公司章程可规定优先股表决权恢复的**其他情形**。

#### 【知识点二】优先股价值的评估方法

当优先股存续期内采用相同的固定股息率时，每期股息就形成了无限期定额支付的年金，即**永续年金**，优先股则相当于永久债券。其估值公式如下：

$$V_p = \frac{D_p}{r_p}$$

式中： $V_p$ ——优先股的价值； $D_p$ ——优先股每期股息； $r_p$ ——折现率，一般采用资本成本率或投资的必要报酬率。

永续债的估值与优先股类似，公式如下：

$$V_{pd} = \frac{I}{r_{pd}}$$

式中： $V_{pd}$ ——永续债的价值； $I$ ——每年的利息； $r_{pd}$ ——年折现率，一般采用当前等风险投资的市场利率。

#### 【知识点三】优先股的期望报酬率

优先股股息通常是固定的，优先股股东的期望报酬率估计如下：

$$r_p = D_p / P_p$$

式中， $r_p$ ——优先股期望报酬率； $D_p$ ——优先股每股年股息； $P_p$ ——优先股当前股价。

**【知识点三】** 优先股的期望报酬率

永续债的期望报酬率与优先股类似，公式如下：

$$r_{pd} = \frac{I}{P_{pd}}$$

式中， $r_{pd}$ ——永续债期望报酬率； $I$ ——永续债每年的利息； $P_{pd}$ ——永续债当前价格。

**【例题·多选题】** 下列情形中，优先股股东有权出席股东大会行使表决权的有（ ）。

- A.公司增发优先股
- B.公司一次或累计减少注册资本超过 10%
- C.修改公司章程中与优先股有关的内容
- D.公司合并、分立、解散或变更公司形式

答案：ABCD

解析：除以下情况外，优先股股东不出席股东大会会议，所持股份没有表决权：（1）修改公司章程中与优先股相关的内容；（2）一次或累计减少公司注册资本超过 10%；（3）公司合并、分立、解散或变更公司形式；（4）发行优先股；（5）公司章程规定的其他情形。

**【例题·多选题】** 优先股股东相比较普通股股东的优先权利体现在（ ）。

- A.优先取得剩余财产
- B.优先出席股东大会
- C.公司重大决策的优先表决权
- D.优先获得股息

答案：AD

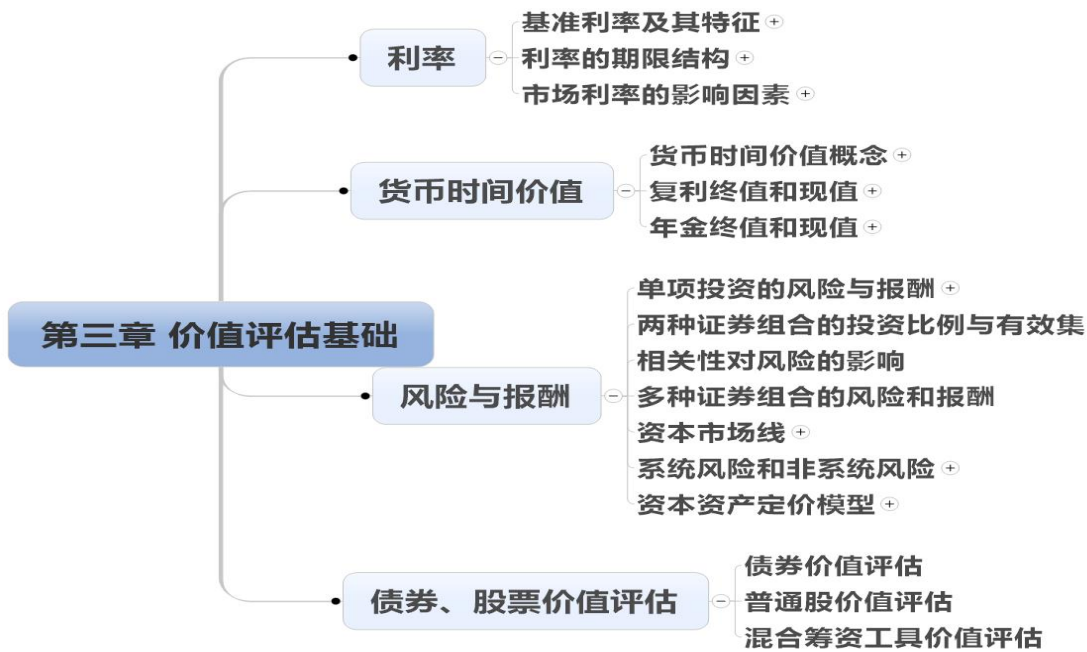
解析：相对普通股股东而言，优先股股东优先分配利润、优先分配剩余财产。

**自我定位**

第一编：财务管理

章	名称	分类	分值占比
1	财务管理概述	基础	65%左右
2	财务报表分析和财务预测		
3	价值评估基础		
4	资本成本	长期投资决策	
5	投资项目资本预算		
6	期权价值评估		
7	企业价值评估	长期筹资决策	
8	资本结构		
9	长期筹资		
10	股利分配、股票分割与股票回购	营运资金管理	
11	营运资金管理		

### 第三章 价值评估基础



#### 自问自答

##### 价值评估基础

- 1.利率的影响因素及利率的期限结构
- 2.货币的时间价值（有效年利率、预付年金、哪些系数互为倒数）
- 3.单项资产及两项资产投资组合的风险与报酬
- 4.资本市场线与证券市场线的区别
- 5.资本资产定价模型
- 6.有看图说话的能力
- 7.债券价值评估
- 8.股票价值评估
- 9.债券期望报酬率
- 10.股票期望报酬率
- 11.优先股股东的优先权

#### 总结



**懂了你不做**

确保你每天睡觉之前，  
都比你醒来时聪明一点点。