



第三节 资本成本与资本结构

三、普通股资本成本

1. 股利增长模型法

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

K_s : 普通股资本成本; D_0 : 当年的每股股利; D_1 : 预计下
年的每股股利; P_0 : 当前每股市价; f : 普通股筹资费率; g :
股利的年增长率



第三节 资本成本与资本结构

【例】 某公司发行普通股每股市价为20元，预计下年每股股利为2元，每股筹资费用率为2.5%，预计股利每年增长3%，则该普通股资本成本是多少？

$$K=2/[20 \times (1-2.5\%)]+3\%=13.26\%$$



第三节 资本成本与资本结构

2. 资本资产定价模型法

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

R_f : 无风险报酬率; R_m : 市场平均报酬率; β : 某股票贝塔系数



第三节 资本成本与资本结构

【例】 某公司普通股 β 系数为1.5，此时1年期国债利率为5%，市场平均报酬率为10%，则该普通股资本成本是多少？

$$K=5\%+1.5 \times (10\%-5\%) =12.5\%$$



第三节 资本成本与资本结构

四、优先股的资本成本

优先股要定期支付股息，但是没有到期日，其股息用税后收益支付，不能获得税收优惠。如果优先股股利每年相等，则可视为永续年金，采用下式计算资本成本：

$$K_p = \frac{D}{P_0 \times (1 - f)}$$

式中D表示优先股年股息； P_0 表示当前每股市价；f表示优先股筹资费率。



第三节 资本成本与资本结构

五、留存收益的资本成本

留存收益资本成本，表现为股东追加投资要求的报酬率，其计算与普通股成本相同，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。



第三节 资本成本与资本结构

六、加权资本成本

通常，可供选择的权数价值形式有账面价值、市场价值、目标价值等。

$$K_w = \sum_{j=1}^n K_j W_j$$

式中： K_w ：加权资本成本； K_j ：第j种个别资本成本； W_j ：第j种个别资本在全部资本中的比重。



第三节 资本成本与资本结构

【例】 某公司本年年末长期资本账面总额为2000万元，其中：银行长期贷款800万元，占40%；长期债券300万元，占15%；普通股900万元（共400万股，每股面值1元，市价8元），占45%。个别资本成本分别为：5%、7%和10%。则该公司的加权资本成本是多少？

按账面价值计算： $K_w = 5\% \times 40\% + 7\% \times 15\% + 10\% \times 45\% = 7.55\%$

按市场价值计算： $K_w = 800 / (800 + 300 + 3200) \times 5\% + 300 / (800 + 300 + 3200) \times 7\% + 3200 / (800 + 300 + 3200) \times 10\% = 8.86\%$



第三节 资本成本与资本结构

【例-单选题】下列关于资本资产定价模型的表述中错误的是（ ）。

- A. 资产的必要收益率由无风险收益率和资产的风险收益率组成
- B. 资本资产定价模型体现了“高收益伴随着高风险”的理念
- C. 市场整体对风险越是厌恶，市场风险溢酬的数值就越大
- D. 资本资产定价模型完整地揭示了证券市场运动的基本情况



第三节 资本成本与资本结构

答案：D

解析：资本资产定价模型只能大体描绘出证券市场运动的基本情况，而不能完全确切地揭示证券市场的一切，选项D错误。