

第三章 价值评估基础

【考情分析】本章主要介绍了利率、货币时间价值、风险与报酬、债券价值的评估方法、普通股价值的评估方法等内容。本章属于财务管理知识体系的基础，是企业价值评估、资本预算等内容的基础。从近年考试情况来看，平均分值在9分左右。

【本章内容】

- 第一节 利率
- 第二节 货币时间价值
- 第三节 风险与报酬
- 第四节 债券、股票价值评估

第一节 利率

【知识点】基准利率及其特征

利率 (利息率)	利率=利息/本金×100% 利率根据计量的期限不同，表示方法有年利率、月利率、日利率等	
基准利率	基准利率是金融市场上具有普遍参照作用的利率，其他利率水平或金融资产价格均可根据这一基准利率水平来确定 【提示】在我国，以中国人民银行（央行）对国家专业银行和其他金融机构规定的存贷款利率为基准利率	
基准利率的基本特征	市场化	基准利率是由市场供求关系决定的
	基础性	基础利率在利率体系、金融产品价格体系中处于基础性地位
	传递性	基准利率所反映的市场信号能有效传递到其他金融市场或金融产品价格上

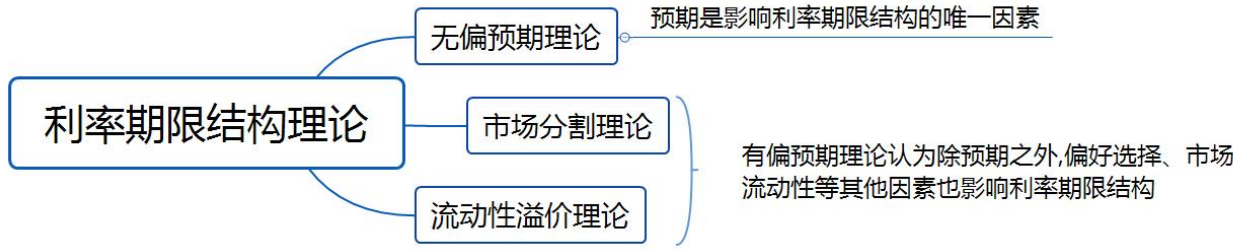
【知识点】利率的影响因素

利率=纯粹利率+通货膨胀溢价+违约风险溢价+流动性风险溢价+期限风险溢价 无风险利率=纯粹利率+通货膨胀溢价	
纯粹利率	也称真实无风险利率，是指在没有通货膨胀、无风险情况下资金市场的平均利率 【提示】没有通货膨胀时，短期政府债券的利率可以视作纯粹利率
通货膨胀溢	证券存续期间预期的平均通货膨胀率。投资者在借出资金时通常考虑预期通货膨胀带来的资金购

价	买力下降，因此，在纯粹利率基础上加入预期的平均通货膨胀率，以消除通货膨胀对投资报酬率的影响
违约风险溢价	债券因存在发行者到期时不能按约定足额支付本金或利息的风险而给予债权人的补偿，该风险越大，债权人要求的利率越高 【提示】 对政府债券而言，通常认为没有违约风险，违约风险溢价为零；对公司债券来说，公司评级越高，违约风险越小，违约风险溢价越低
流动性风险溢价	债券因存在不能短期内以合理价格变现的风险而给予债权人的补偿 【提示】 国债的流动性好，流动性溢价较低；小公司发行的债券流动性较差，流动性溢价相对较高
期限风险溢价	债券因面临持续期内市场利率上升导致价格下跌的风险而给予债权人的补偿，因此也被称为“市场利率风险溢价”

【知识点】利率的期限结构

利率期限结构是指某一时点不同期限债券的到期收益率与期限之间的关系，反映的是长期利率和短期利率的关系。该关系可以用曲线来表示，该曲线称为债券收益率曲线，简称收益率曲线。



（一）无偏预期理论

1. 基本观点	利率期限结构完全取决于市场对未来利率的预期
---------	-----------------------

【举例】假定1年期即期利率6%，市场预测1年后1年期预期利率7%，那么，2年期即期利率为多少？

（1）100本金，存一年之后，连本带息再续存一年，获得的本利和：

$$100 \times (1+6\%) \times (1+7\%) = 113.42$$

（2）100本金，直接存两年，按照无偏预期理论，应当获得等量资金，则2年期的即期利率：

$$100 \times (1+r)^2 = 113.42$$

$$(1+r)^2 = (1+6\%) \times (1+7\%)$$

$$r = \sqrt{(1+6\%) \times (1+7\%)} - 1 = 6.5\%$$

【提示】长期债券的利率等于在其有效期内人们所预期的短期利率的平均值（几何平均）。长期即期利率是短期

预期利率的无偏估计。