

第二节 投资项目的评价方法

(四) 回收期法

1. 静态回收期法

静态回收期是指投资引起的未来现金净流量累计到与原始投资额相等所需要的时间。

(1) 静态回收期的计算

①在原始投资一次支出，建设期为0，未来每年现金净流量相等时	静态回收期=原始投资额/未来每年现金净流量
②如果未来现金净流量每年不等，或原始投资是分几年投入	设M是收回原始投资的前一年 $\text{静态回收期} = M + \frac{\text{第M年的尚未回收额}}{\text{第M+1年的现金净流量}}$

根据【例1-计算分析题】C项目的有关资料，如下表所示：

年份	C项目		
	税后经营净利润	折旧	现金流量
0			-12 000
1	600	4 000	4 600
2	600	4 000	4 600
3	600	4 000	4 600
合计	1 800		1 800

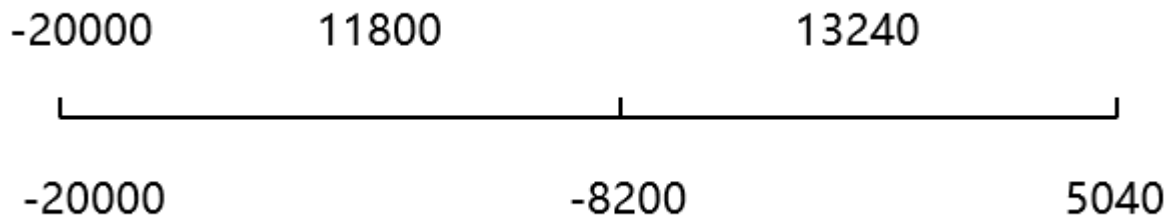
$$\text{静态回收期} = 12\,000 / 4\,600 = 2.61 \text{ (年)}$$

根据【例1-计算分析题】A项目的有关资料，如下表所示：

A项目投资回收期计算表

单位：万元

年份	0	1	2
现金净流量	-20 000	11 800	13 240
累计净现金流量	-20 000	-8 200	5 040


$$\text{静态回收期} = 1 + 8200 / 13240 = 1.62 \text{ (年)}$$

(2) 静态回收期的特点

优点	(1) 计算简便； (2) 容易为决策人所正确理解； (3) 可以大体上衡量项目的流动性和风险
缺点	(1) 忽视了时间价值； (2) 没有考虑回收期以后的现金流，即没有衡量盈利性； (3) 促使公司接受短期项目，放弃有战略意义的长期项目

2. 动态回收期法

动态回收期也被称为折现回收期，是指在考虑货币时间价值的情况下，投资引起的未来现金流量累计到与原始投资额相等所需要的时间。

(1) 动态回收期的计算

设M是收回原始投资的前一年，

动态回收期 = M + $\frac{\text{第M年的尚未回收额的现值}}{\text{第M+1年的现金净流量的现值}}$

根据【例1-计算分析题】A项目的有关资料如下，计算A项目的折现回收期：

A项目投资回收期计算表 单位：万元

A项目	现金流量	折现系数（10%）	净现金流现值	累计净现金流现值
原始投资	-20 000	0	-20 000	-20 000
第1年流入	11 800	0.9091	10 727	-9 273
第2年流入	13 240	0.8264	10 942	1 669
动态回收期=1+（9 273÷10 942）=1.85（年）				

(2) 动态回收期的特点

克服静态回收期法不考虑货币时间价值的缺点。

【例-多选题】动态投资回收期法是长期投资项目评价的一种辅助方法，该方法的缺点有（ ）。

- A. 忽视了资金的时间价值
- B. 忽视了折旧对现金流的影响
- C. 没有考虑回收期以后的现金流
- D. 促使放弃有战略意义的长期投资项目

答案：CD

解析：动态回收期克服静态回收期法不考虑货币时间价值的缺点。其他缺点与静态投资回收期相同：（1）没有考虑

回收期以后的现金流，也就是没有衡量盈利性；（2）促使公司接受短期项目，放弃有战略意义的长期项目。

（五）会计报酬率法

会计报酬率是估计的项目整个寿命期年平均税后经营净利润与估计的资本占用之比。

1. 会计报酬率法的计算

把原始投资额当作资本占用	会计报酬率=平均税后经营净利润/原始投资额×100%
计算项目寿命期内平均资本占用	会计报酬率=平均税后经营净利润/平均资本占用×100% =平均税后经营净利润/[（原始投资额+投资净残值）/2]×100%

根据【例1-计算分析题】A项目的有关资料如下，计算A项目的会计报酬率。

（1）按原始投资额计算资本占用，

会计报酬率=[（1 800+3 240）/2]/20 000×100%=12.6%

（2）按项目寿命期内平均数计算资本占用，假设该投资净残值为 0，

会计报酬率=[（1 800+3 240）/2]/（20 000/2）×100%=25.2%

2. 会计报酬率法的特点

优点	①它是一种衡量盈利性的简单方法，使用的概念易于理解； ②使用财务报告的数据，容易取得； ③考虑了整个项目寿命期的全部利润； ④揭示了采纳一个项目后财务报表将如何变化，使经理人员知道业绩的预期，也便于项目的后评价
缺点	①使用账面收益而非现金流量，忽视了折旧对现金流量的影响； ②忽视了税后经营净利润的时间分布对于项目经济价值的影响

【例-多选题】甲公司拟在华东地区建立一家专卖店，经营期限6年，资本成本8%。假设该投资的初始现金流量均发生在投产后各年末。该投资现值指数小于 1 。下列关于该投资的说法中，正确的有（ ）。

- A. 净现值小于0
- B. 内含报酬率小于8%
- C. 折现回收期小于6年
- D. 会计报酬率小于8%

答案：AB

解析：现值指数小于1，净现值小于0，内含报酬率小于资本成本，因此A、B正确。由于净现值小于0，说明折现回收期会大于6年，C错误；会计报酬率不一定。