



### 第三节

## 资本成本与资本结构



## 第三节 资本成本与资本结构

### 【知识点1】资本成本的含义与作用

#### 一、含义

资本成本是资金使用者为筹集资金和使用资金所支付的代价，它包括筹资费用和用资费用。

|      |                                            |
|------|--------------------------------------------|
| 筹资费用 | 在资金筹集过程中所支付的费用，如委托证券经营机构代理发行股票、债券所支付的代办费等。 |
| 用资费用 | 股息、红利、利息、租金等。                              |



### 第三节 资本成本与资本结构

【提示1】资本成本可用绝对数表示也可用相对数表示，通常用相对数，即：资本成本率来表示。资本成本与“必要收益率”有着紧密的关系，不考虑其他因素时，建立在筹资方的“资本成本”即是建立在投资方的“必要收益率”。

【提示2】公式：

资本成本=年用资费用/（筹资总额-筹资费用）=年用资费用/[筹资总额×（1-筹资费率）]



## 第三节 资本成本与资本结构

### 【知识点2】各种资本成本的计算

#### 一、银行借款资本成本

1. 银行借款资本成本包括：借款利息和借款手续费

2. 计算公式

$$K_1 = \frac{i \times (1 - T)}{1 - f} \times 100\%$$

式中：K<sub>1</sub> 银行借款资本成本；i：银行借款年利率；f：筹资费用率；T：所得税税率



### 第三节 资本成本与资本结构

【教材例3-1】某企业取得4年期长期借款100万元，年利率为6%，每年付息一次，到期一次还本，借款费用率0.2%，企业所得税税率为25%，该项借款的资本成本是多少？

$$K = \frac{6\% \times (1 - 25\%)}{(1 - 0.2\%)} \times 100\% = 4.51\%$$



## 第三节 资本成本与资本结构

### 二、公司债券的资本成本

1. 公司债券资本成本包括债券利息和借款发行费用。

2. 计算公式

$$K_b = \frac{I \times (1 - T)}{B \times (1 - f)} \times 100\%$$

式中B：公司债券筹资总额；I：公司债券年利息；f：筹资费用率；T：所得税税率



### 第三节 资本成本与资本结构

【教材例3-2】某公司以6500万元的价格，溢价发行面值为6000万元、期限为5年、利率为8%的公司债券一批，每年付息一次，到期一次还本。筹资费用率为2%，所得税税率为25%，则该债券的资本成本是多少？

$$K = [6000 \times 8\% \times (1 - 25\%)] / [6500 \times (1 - 2\%)] \times 100\% = 5.65\%$$



### 第三节 资本成本与资本结构

【单选题·2019年】 甲公司以680万元价格溢价发行面值为600万元、期限3年、年利率为8%的公司债券，每年付息一次、到期一次还本。该批债券的筹资费用率为2%，适用的企业所得税税率为25%，则甲公司该批债券的资本成本是（ ）。

A. 5.12%

B. 6.12%

C. 5.40%

D. 5.65%

答案：C

解析：甲公司该批债券的资本成本 $=600 \times 8\% \times (1-25\%) / [680 \times (1-2\%)] = 5.40\%$ 。



## 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

【教材例3-3】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

【2024·真题·单选题】甲公司发行普通股的股价为15元/股，预计下年度每股股利为1元，筹资费用率为3%，预计股利每年增长2%。甲公司普通股资本成本为（ ）。

- A. 6.87%      B. 8.67%      C. 8.87%      D. 6.67%

%

答案：C

解析：普通股资本成本 =  $1 / [15 \times (1 - 3\%)] + 2\%$   
 $\approx 8.87\%$ 。



## 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;  $\beta$ : 某股票贝塔系数

【教材例3-4】某公司普通股  $\beta$  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?

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