



## 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，则可视作永续年金，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。

### 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

【教材例3-5】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

【2018·真题·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。



### 第三节 资本成本与资本结构

【2017·真题·单选题】甲公司现有资金来源中普通股与长期债券的比例为2:1，加权平均资本成本为12%。假定债务资本成本和权益资本成本保持不变，如果将普通股与长期债券的比例变更为1:2，其他因素不变，则甲公司的加权平均资本成本将（ ）。

- A. 大于12%      B. 小于12%      C. 等于12%      D. 无法确定



### 第三节 资本成本与资本结构

答案：B

解析：企业加权资本成本，是以各项个别资本在企业总资本中的比重为权数，对各项个别资本成本进行加权平均而得到的总资本成本。本题中债务资本成本和权益资本成本保持不变，只是普通股和长期债券的比例从2：1变更为1：2，又因为股权筹资资本成本比债务筹资资本成本高，所以在其他因素不变的情况下，变更后的加权平均资本成本小于12%，选项B正确。



### 第三节 资本成本与资本结构

【2013·真题·单选题】甲公司现有长期债券和普通股资金分别为1800万元和2700万元，其资本成本分别为10%和18%。现因投资需要拟发行年利率为12%的长期债券1200万元，筹资费用率为2%；预计该债券发行后甲公司的股票价格为40元/股，每股股利预计为5元，股利年增长率预计为4%。若甲公司适用的企业所得税税率为25%，则债券发行后甲公司的加权资本成本是（ ）。

A. 12.65%      B. 12.91%      C. 13.65%

D. 13.80%





### 第三节 资本成本与资本结构

答案：B

解析：新发行债券的资本成本 $=12\% \times (1-25\%) / (1-2\%)$   
 $=9.18\%$ ，由于股票同股同酬，所以都按新股票资本成本计算，  
所以发行债券后股票的资本成本 $=5/40+4\%=16.5\%$ ，债券发行后甲  
公司的资金总额 $=1800+2700+1200=5700$ （万元），债券发行后  
甲公司的加权资本成本 $=10\% \times (1800/5700) + 9.18\% \times$   
 $(1200/5700) + 16.5\% \times (2700/5700) = 12.91\%$ 。