



第二节 资本成本

【例题】乙公司目前有债务资金4 000万元（年利息400万元），普通股资本6 000万股。该公司由于扩大经营规模，需要追加筹资8 000万元，所得税税率25%，不考虑筹资费用因素。有三种筹资方案：A 方案：增发普通股2 000万股，每股发行价3 元；同时向银行借款2000万元，利率保持原来的10%。B 方案：增发普通股1 000万股，每股发行价3 元；同时溢价发行5 000万元面值为3 000万元的公司债券，票面利率15%。C 方案：不增发普通股，溢价发行6 000万元面值为4 000万元的公司债券，票面利率15%，由于受债券发行数额的限制，需要补充向银行借款2 000万元，利率10%。



第二节 资本成本

要求：采用每股收益分析法分析乙公司应当如何进行选择。



第二节 资本成本

要求：采用每股收益分析法分析乙公司应当如何进行选择。

答案：A、B方案进行比较：

$$\frac{(\overline{\text{EBIT}} - 400 - 200) \times (1 - 25\%)}{6000 + 2000} = \frac{(\overline{\text{EBIT}} - 400 - 450) \times (1 - 25\%)}{6000 + 1000}$$

可得：A、B方案每股收益无差别点EBIT=2600（万元）

B、C方案进行比较：

$$\frac{(\overline{\text{EBIT}} - 400 - 200) \times (1 - 25\%)}{6000 + 2000} = \frac{(\overline{\text{EBIT}} - 400 - 800) \times (1 - 25\%)}{6000}$$

可得：B、C方案每股收益无差别点EBIT=3300（万元）

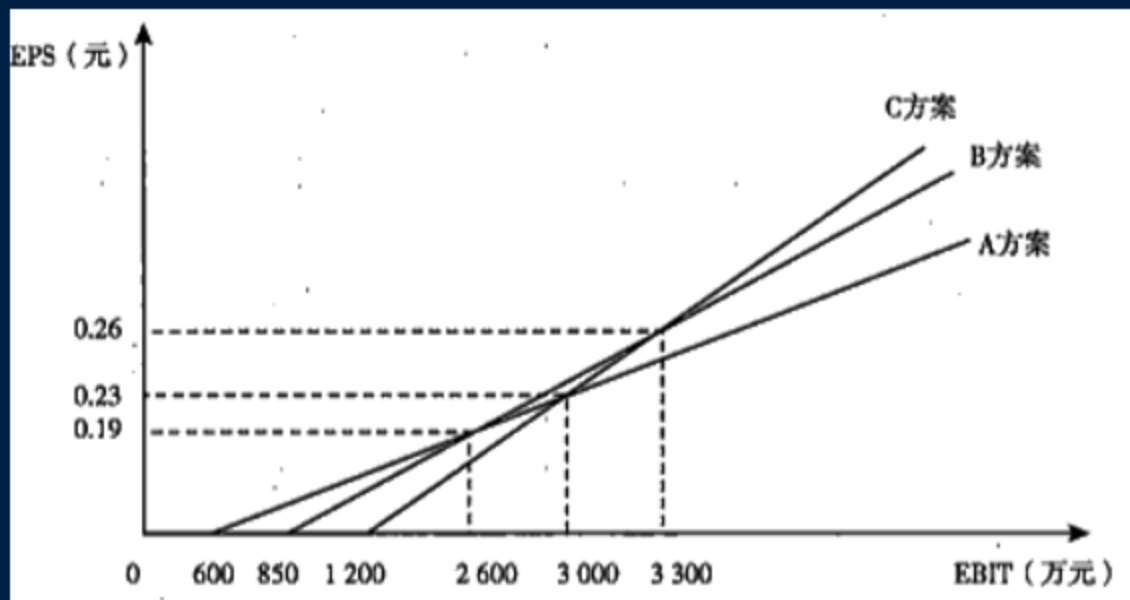
A、C方案进行比较：

$$\frac{(\overline{\text{EBIT}} - 400 - 200) \times (1 - 25\%)}{6000 + 2000} = \frac{(\overline{\text{EBIT}} - 400 - 800) \times (1 - 25\%)}{6000}$$



第二节 资本成本

可得：A、C方案每股收益无差别点 $EBIT=3000$ （万元）



结论：企业 EBIT预期为2 600万元以下时，应当采用A 筹资方案；EBIT 预期为2600万 -3300万元时，应当采用B 筹资方案；EBIT预期为3 300万元以上时，应当采用C 筹资方案。