



第五章 筹资管理

【知识点7】留存收益的资本成本率

留存收益作为企业内部融资来源，与普通股资本成本计算相同，也分为股利增长模型法和资本资产定价模型法，但不考虑筹资费用。



第五章 筹资管理

【知识点8】加权平均资本成本

账面价值权数	反映过去。资料容易取得，计算结果比较稳定。不适合评价现时的资本结构
市场价值权数	反映现在。能够反映现时的资本成本水平，有利于进行资本结构决策。不适用于未来的筹资决策
目标价值权数	反映未来。能适用于未来的筹资决策；目标价值的确定难免具有主观性



第五章 筹资管理

【知识点9】边际资本成本

是企业进行追加筹资的决策依据，企业追加筹资的加权平均成本，在筹资方案组合时，边际资本成本的权数采用目标价值权数。



第五章 筹资管理

【知识点10】项目资本成本

一、使用企业当期加权平均资本成本作为投资项目的资本成本

使用企业当前的资本成本作为项目的资本成本，应具备两个条件：

1. 项目的风险与企业当前资产的平均风险相同（即经营风险相同）；
2. 公司继续采用相同的资本结构为新项目筹资（即财务风险相同）。



第五章 筹资管理

二、运用可比公司法估计投资项目的资本成本

可比公司法是寻找一个经营业务与待评价项目类似的上市公司（即经营风险类似），以该上市公司的 β 值作为待评价项目的 β 值。如果可比公司的资本结构域项目所在企业显著不同，那么估计项目 β 值时，应针对资本结构差异做出相应调整。



第五章 筹资管理

调整步骤:

卸载可比公司财务杠杆

$$\beta_{\text{资产}} = \beta_{\text{权益}} \div \left[1 + (1-T) \times \text{负债} / \text{权益} \right]$$

$\beta_{\text{资产}}$ 是假设全部用权益资本融资的 β ，此时没有财务风险。

2. 加载目标企业财务杠杆

$$\beta_{\text{权益}} = \beta_{\text{资产}} \times \left[1 + (1-T) \times \text{负债} / \text{权益} \right]$$

3. 根据目标企业的 $\beta_{\text{权益}}$ 计算股东要求的报酬率

$$\text{股东要求的报酬率} = \text{无风险利率} + \beta_{\text{权益}} \times \text{风险溢价}$$



第五章 筹资管理

【知识点11】金融工具价值评估

1. 债券的估值模型

债券的价值是发行者按照合同规定从现在至到期日所支付的款项的现值。折现率取决于等风险投资的市场利率。

典型债券	债券价值=未来现金流入量现值之和（利息求现值，面值求现值）
纯贴现债券	未来某一确定日期按面值支付 $V_d = M / (1+i)^n = M \times (P/F, r, n)$
永续债券	又称无期债券，没有到期日 $V = I / i$



第五章 筹资管理

2. 普通股价值评估

股票估价基本模型	股票的价值是投资于股票预期获得的未来现金流量的现值。如果股东永远持有股票，只获得股利 $V_s = \frac{D_1}{(1+R_s)^1} + \frac{D_2}{(1+R_s)^2} + \dots + \frac{D_n}{(1+R_s)^n} + \dots$ $= \sum_{t=1}^{\infty} \frac{D_t}{(1+R_s)^t}$
固定增长模式	$V_s = \frac{D_1}{R_s - g} = \frac{D_0(1+g)}{R_s - g}$
零增长模式	$V_s = D_0 / R_s$



第五章 筹资管理

3. 优先股价值评估

优先股价值是指优先股投资者预期的未来现金流入的现值。

$$V=D_p/R$$