

## 第四节债券、股票价值评估

### （二）普通股的期望报酬率

在长期有限期持有的情况下，股票收益率是指未来现金流入的现值等于现金流出的现值（即股票当前市价）时的折现率，也称为股票投资的内含报酬率。

$$r_s = D_1/P_0 + g$$

其中： $D_1/P_0$ 为股利收益率， $g$ 为资本利得收益率。

【单选题】甲公司普通股股票每股价格50元，每半年发放一次股利。刚刚发放上半年股利每股1元，该股利将以每半年5%的速度持续增长。该股票年期望报酬率是（ ）。

- A. 14.49%
- B. 14.70%
- C. 14.20%
- D. 12.46%

答案：B

解析：半年期望报酬率= $1 \times (1+5\%) / 50 + 5\% = 7.1\%$ ，年期望报酬率= $(1+7.1\%)^2 - 1 = 14.70\%$ 。

### 三、混合筹资工具价值评估

#### （一）优先股的特殊性

优先股是指在一般规定的普通种类股份之外，另行规定的其他种类股份，其股份持有人优先于普通股股东分配公司利润和剩余财产，但参与公司决策管理的权利受到限制。

相对普通股而言，优先股有如下特殊性：

1. 优先分配利润
2. 优先分配剩余财产
3. 表决权限制

除以下情况外，优先股股东不出席股东会议，所持股份没有表决权：

- （1）修改公司章程中与优先股相关的内容；
- （2）一次或累计减少公司注册资本超过10%；
- （3）公司合并、分立、解散或变更公司形式；
- （4）发行优先股；
- （5）公司章程规定的其他情形。

上述事项决议，除须经出席会议的普通股股东（含表决权恢复的优先股股东）所持表决权的2/3以上通过之外，还须经出席会议的优先股股东（不含表决权恢复的优先股股东）所持表决权的2/3以上通过。

【单选题】下列关于优先股的说法中，正确的是（ ）。

- A. 优先股股东仅在公司发行优先股时拥有表决权

- B. 公司破产清算时，优先股股东将优先于无担保债权人求偿
- C. 优先股属于兼具债务融资特征和权益融资特征的混合筹资工具
- D. 公司配股增发时，优先股股东相比于普通股股东具有优先配股权

答案：C

解析：A选项说法错误，公司除发行优先股外，公司合并、分立、改变公司形式，修改公司章程与优先股相关，公司一次或累计减少注册资本10%等优先股均拥有表决权；B选项说法错误，公司破产清算时，优先股股东优先于普通股分配剩余财产，而不是优先于债权人；C选项说法正确，优先股属于混合筹资工具，兼具债务融资特征和权益融资特征；D选项说法错误，公司仅向普通股股东配股，不向优先股股东配股。

### （二）价值的评估方法和期望报酬率

无论优先股采用固定股息率还是浮动股息率，优先股价值均可通过对未来优先股股利的折现进行估计，即采用股利的现金流量折现模型估值。

$$V_P = \frac{D_P}{r_p}$$

其中，折现率一般采用资本成本率或投资的必要报酬率。

永续债的估值与优先股类似，公式如下：

$$V_{Pd} = \frac{I}{r_{pd}}$$

其中，折现率一般采用等风险投资的市场利率。

## 本章小结

本章主要介绍利率的影响因素及期限结构理论、货币时间价值计算、风险与报酬、债券价值评估；普通股价值评估；混合筹资工具价值评估，需要对下列内容进行掌握：

- （1）了解基准利率及其特征；
- （2）掌握市场利率影响因素与利率期限结构理论；
- （3）掌握复利计息方法；
- （4）掌握年金终值与现值计算；
- （5）掌握报价利率与有效年利率的关系；
- （6）了解风险含义及风险类型；
- （7）掌握单项资产风险与报酬计量；

- (8) 掌握投资组合风险与保障计量;
- (9) 掌握贝塔系数计算与资本资产定价模型;
- (10) 掌握资本市场线与证券市场线;
- (11) 债券价值评估;
- (12) 普通股价值评估;
- (13) 混合筹资工具价值评估。