



## 第二节 企业价值评估方法

### (四) 估计后续期现金流量增长率

在稳定状态下，实体现金流量、股权现金流量和销售收入的增长率相同，可以根据销售增长率估计现金流量增长率。

因此，

后续期价值

$$=[\text{现金流量}_{m+1} / (\text{资本成本} - \text{增长率})] \times (P/F, i, m)$$



## 第二节 企业价值评估方法

**【例题】**A公司目前正处在高速增长的时期，20×0年的销售增长了12%。预计20×1年可以维持12%的增长率，20×2年开始逐步下降，每年下降2个百分点，20×5年下降1个百分点，即增长率为5%，20×6年及以后各年按5%的比率持续增长，如表所示。

A公司的销售预测

年份	基期	20×1	20×2	20×3	20×4	20×5	20×6	...
销售增长率	12%	12%	10%	8%	6%	5%	5%	5%



## 第二节 企业价值评估方法

按公司基期销售收入为1000万元其他相关信息预测如下表：

A公司相关财务比率预测

项目	预测
销售成本/销售收入	70%
销售和营业费用/销售收入	5%
净经营资产/销售收入	80%
净负债/销售收入	40%
债务利率	6%
所得税税率	25%



## 第二节 企业价值评估方法

A公司的预计现金流量

(单位: 万元)

年份	基期	20×1	20×2	20×3	20×4	20×5	<b>20×6</b>
一、营业收入	1000	1120	1232	1330.56	1410.39	1480.91	<b>1554.96</b>
减: 营业成本		784	862.4	931.39	987.28	1036.64	<b>1088.47</b>
销售和管理费用		56	61.6	66.53	70.52	74.05	<b>77.75</b>
二、税前经营利润		280	308	332.64	352.6	370.23	<b>388.74</b>
减: 经营利润所得税		70	77	83.16	88.15	92.56	<b>97.18</b>
三、税后经营净利润		210	231	249.48	264.45	277.67	<b>291.55</b>
减: 净经营资产增加		96	89.6	78.85	63.87	56.42	<b>59.24</b>
四、实体现金流量		114	141.4	170.63	200.58	221.26	<b>232.32</b>
减: 税后利息费用		20.16	22.18	23.95	25.39	26.66	<b>27.99</b>
加: 净负债增加		48	44.8	39.42	31.93	28.21	<b>29.62</b>
五、股权现金流量		141.84	164.02	186.1	207.12	222.81	<b>233.95</b>