



## 第二节 资本成本

### (三) 公司债券资本成本率

公司债券资本成本，包括债券利息和借款发行费用。债券可以溢价发行，也可以折价发行，其资本成本率按一般模式计算为：

$$\text{资本成本率} = \frac{\text{年资金占用费}}{\text{筹资总额} - \text{筹资费用}} = \frac{\text{年资金占用费}}{\text{筹资总额} \times (1 - \text{筹资费用率})}$$

**【注意1】**年资金用资费用=年利息，要根据面值和票面利率计算，但筹资总额是根据债券发行价格计算。

**【贴现模式】**年利息  $\times$  (1 - 所得税税率)  $\times$  (P/A, k, n) + 面值 (或本金)  $\times$  (P/F, k, n) = 筹资总额  $\times$  (1 - 筹资费用率)



## 第二节 资本成本

**【例5-6】**某企业以1100元的价格，溢价发行面值为1000元、期限为5年、票面利率为7%的公司债券一批。每年付息一次，到期一次还本，发行费用率3%，所得税税率25%。要求计算该批债券的资本成本率。

**【一般模式】** 债券的资本成本 =  $1000 \times 7\% \times (1 - 25\%) / [1100 \times (1 - 3\%)] = 4.92\%$



## 第二节 资本成本

【贴现模式】  $1100 \times (1-3\%) = 1000 \times 7\% \times (1-25\%)$   
 $\times (P/A, K_b, 5) + 1000 \times (P/F, K_b, 5) = 1067$

$K_b=4\%$ 时,  $1000 \times 7\% \times (1-25\%) \times (P/A, 4\%, 5)$   
 $+ 1000 \times (P/F, 4\%, 5)$

$K_b=3\%$ 时,  $1000 \times 7\% \times (1-25\%) \times (P/A, 3\%, 5)$   
 $+ 1000 \times (P/F, 3\%, 5)$

$$\frac{(K_b - 3\%) / (4\% - 3\%) = (1067 - 1103.03) / (1055.62 - 1103.03)}$$

$$K_b = 3.76\%$$



## 第二节 资本成本

【单选题】（2025年）平价发行公司债券，年利率8%，每年付息一次，筹资费率1.5%，所得税税率为25%，债券资本成本率为（ ）。

A.6%

B.7.5%

C.6.09%

D.6.5%

【答案】C

【解析】由于是平价发行，每年付息一次，所以，债券资本成本率 $=8\% \times (1-25\%) / (1-1.5\%) = 6.09\%$ 。



## 第二节 资本成本

【多选题】（2020年）下列各项中，影响债券资本成本的有（ ）。

- A. 债券发行费用
- B. 债券票面利率
- C. 债券发行价格
- D. 利息支付频率



## 第二节 资本成本

答案：ABCD

解析：按照一般模式计算的债券资本成本=债券面值×票面利率×（1-所得税税率）/（债券发行价格-发行费用），所以选项ABC正确。如果按照贴现模式计算，则利息支付频率影响债券资本成本，所以选项D也正确。