

第三章 价值评估基础

【考点4】债券价值评估

债券是发行者为筹集资金发行的、在约定时间支付约定金额的利息，并在到期时偿还本金的一种有价证券，包括债券面值、债券票面利率、债券到期日。

1. 债券估值方法

债券类型	计算公式
平息债券	债券价值 = 债券面值×票面利率× (P/A, r, n) + 债券面值× (P/F, r, n) 式中：上述公式是每年付息一次时债券价值计算方法。如果一年多次付息时，给出的年折现率是有效年利率形式，简化方法是转换为计息期折现率后，再计算债券价值。
到期一次还本付息债券	债券价值 = 到期本利和× (P/F, r _d , m) 式中：m是到期前的年数。 【提示】 到期本利和区分单利和复利两种计算

2. 债券价值的影响因素

因素	与债券价值的关系	
债券面值	面值越大，债券价值越大（同向）	
票面利率	票面利率越大，债券价值越大（同向）	
折现率	折现率越大，债券价值越小（反向）；随着到期时间的缩短，折现率变动对债券价值的影响越来越小 ①计息期折现率等于计息期票面利率，债券价值就是其面值（平价债券） ②计息期折现率高于计息期票面利率，债券的价值低于面值（折价债券） ③计息期折现率低于计息期票面利率，债券的价值高于面值（溢价债券）	
到期时间 (折现率不变的情况下)	连续付息债券	溢价债券的价值逐渐递减到债券面值
		折价债券的价值逐渐递增到债券面值
		平价债券的价值保持债券面值不变
	零息债券	债券价值逐渐递增到债券面值
	到期一次还本付息债券	债券价值逐渐递增到债券的本利和

3. 债券的期望报酬率（通常用到期收益率衡量）

债券的到期收益率是指以特定价格购买债券并持有至到期日所能获得的报酬率，它是使未来现金流入现值等于债券购入价格的折现率。

【提示】如果一年内多次计息，计算出计息期折现率后，在没有特殊说明时，需要用有效年利率表示

【考点5】普通股价值评估

1. 普通股价值评估方法

普通股价值是普通股预期能够提供的所有未来现金流量的现值。其中的折现率一般采用股权资本成本或股权投资必要报酬率。其计算方法如下：

类型	计算公式
零增长股票	即从当前开始，未来股利不变。计算公式为： 普通股价值 = D/r_s
固定增长股票	即未来股利以固定不变的增长率增长。计算公式为： 普通股价值 = $D_1 / (r_s - g)$ 【提示】投资必要报酬率计算结合资本资产定价模型或债券收益率风险调整模型。永续增长率可以从第1年开始（即第1年初开始），也可以从第2年开始（即第2年初开始）
非固定增长股票	分段折现（详细预测期和后续期）

2. 普通股的期望报酬率

假设市场处于均衡状态，股票价格是公平市场价值。

普通股的期望报酬率 = $D_1/P_0 + g$

即：普通股的期望报酬率包括股利收益率和股利增长率（或股价增长率、资本利得收益率）两部分。

【提示】企业处于可持续增长状态，则股利增长率等于可持续增长率。

【考点6】优先股价值评估

1. 优先股特殊性

项目	阐释
优先分配利润	完全支付约定的股息之前，不得向普通股股东分配利润
优先分配剩余财产	清偿后的剩余财产优先支付未派发股息和章程约定清算金额，不足支付时按持股比例分配
表决权限制	出席股东会会议并行使表决权： ①修改公司章程中与优先股有关内容； ②一次或累计减少注册资本超过10%； ③合并、分立、解散或变更公司形式； ④发行优先股； ⑤公司章程中规定的其他情形

2. 优先股价值评估和期望报酬率

优先股价值 = 每期股息 / 资本成本或投资必要报酬率

优先股期望报酬率 = 每期股息 / 优先股当前股价