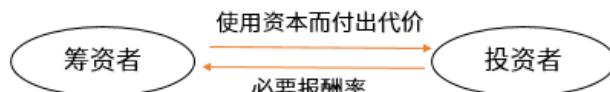


第一节 资本成本

节	内容	中级	初级
第一节 资本成本	【考点·4.1】资本成本的作用	掌握	——
	【考点·4.2】个别资本成本 成本计算与运用	掌握	——
	【考点·4.3】加权资本成本 成本计算与运用	了解	——

【考点·4.1】资本成本的作用



绝对额	筹资费用	如向银行支付的手续费	指为获得资本而付出的费用,通常是一次性的,属于固定成本,可视为对筹资额的一项扣除
	用资费用	如支付的利息、股利	指因使用资本而承付的费用,是变动性成本
相对数	资本成本率		

作用:评价投资项目和进行投资决策的依据,同时,资本成本也是选择筹资方式、进行资本结构决策和选择最佳筹资方案的依据。

投资项目所取得的报酬率(内部报酬率)>资本成本	项目可行
投资项目所取得的报酬率(内部报酬率)<资本成本	项目不可行

【考点·4.2】个别资本成本 成本计算与运用

分类	内容
债务资本成本	银行借款资本成本
	公司债券资本成本
权益资本成本	普通股资本成本
	留存收益资本成本

(一) 银行借款资本成本率

1. 含义:银行借款资本成本是企业借款所付出的代价。

2. 计算(不考虑时间价值):

$$\text{资本成本率} = \frac{\text{借款利率} \times (1 - \text{所得税税率})}{1 - \text{手续费率}}$$

3. 如果借款手续费忽略不计,则:

$$\text{资本成本率} = \text{借款利率} \times (1 - \text{所得税税率})$$

【例3-1】甲企业向银行借款1000万元,手续费率为1%,期限3年,借款利率为6%,假设所得税率为25%。(不考虑货币时间价值)

$$\text{则: 长期借款的资本成本率} = \frac{\text{借款利率} \times (1 - \text{所得税税率})}{1 - \text{手续费率}} = \frac{6\% \times (1 - 25\%)}{1 - 1\%} = 4.55\%$$

(二) 公司债券资本成本率

1. 含义:是企业发行债券所付出的代价。

2. 计算:(不考虑时间价值)

长期债券资本成本率

$$\frac{\text{债券面值} \times \text{公司债券票面利率} \times (1 - \text{所得税税率})}{\text{债券发行价} \times (1 - \text{债券筹资费率})}$$



【例 3-2】甲企业按 1050 万元发行债券 1000 万元, 筹资费用率 2%, 期限 3 年, 债券票面利率 8%, 假设所得税税率为 25%。则: 长期债券资本成本率

$$\begin{aligned}
 & \frac{\text{债券面值} \times \text{公司债券票面利率} \times (1 - \text{所得税税率})}{\text{债券发行价} \times (1 - \text{债券筹资费率})} \\
 & = \frac{1000 \times 8\% \times (1 - 25\%)}{1050 \times (1 - 2\%)} = 5.83\%
 \end{aligned}$$

(三) 普通股资本成本率

(1) 含义: 企业发行普通股所付出的代价, 表现为投资者的必要报酬率。

(同股票投资报酬率的确定)

(2) 资本成本的计算

固定股利政策	资本成本率: $K_e = \frac{D_0}{P_0}$
固定增长股利政策	普通股的成本: $K_e = \frac{D_0 * (1 + g)}{P_0} + g$

D_0 : 本期支付的股利

P_0 : 筹资净额 (筹资总额-筹资费用)

g : 股利固定增长率

K_e : 投资者必要报酬率

【例 3-3】甲企业本期股利 $D_0 = 3$ 元, 预计长期的股利增长率 $g = 5\%$; 假定增发新股的发行价为 32 元, 每股发行费用为 2 元, 则: 增发新股的资本成本 $= \frac{D_0 * (1 + g)}{P_0} + g = \frac{3 \times (1 + 5\%)}{(32 - 2)} + 5\% = 15.5\%$

2. 资本资产定价模型:

$$K_e = R_f + \beta (R_m - R_f)$$

K_e : 投资者必要报酬率, 也称普通股成本;

R_f : 无风险报酬率;

β : 贝塔系数, 反映该股票的系统性风险程度;

R_m : 市场平均报酬率

(四) 留存收益的资本成本

1、含义: 可看做是留存收益投资于同等风险下其他企业的投资报酬, 即机会成本。

2、计算: 与普通股成本相同, 只是留存收益资本成本的筹资费用为 0。

【考点 · 4.3】加权资本成本 成本计算与运用

1. 含义: 加权平均资本成本是各单项筹资方式资本成本的加权平均数, 用于衡量企业的资本成本水平, 是企业确定理想资本结构的依据。

即: 加权资本成本为各成本率与资本比重相乘相加。

【例 3-4】如果 A 公司的普通股、负债的资本成本分别为 13.2% 和 4.8%, 且二者的目标资本结构 (即目标权数) 分别是 47% 和 53%, 则:

$$\text{加权平均资本成本} = 47\% * 13.2\% + 53\% * 4.8\% = 8.75\%$$

小结

			计算公式
债务资本成本	银行借款		$\frac{\text{借款利率} \times (1 - \text{所得税税率})}{1 - \text{手续费率}}$
	公司债券		$\frac{\text{债券面值} \times \text{公司债券票面利率} \times (1 - \text{所得税税率})}{\text{债券发行价} \times (1 - \text{债券筹资费率})}$
权益资本成本	普通股	股利估价模型	固定股利政策: $\frac{\text{本期支付的股利}}{\text{筹资总额} - \text{筹资费用}}$
			固定增长股利政策: $\frac{\text{本期支付的股利} * (1 + \text{股利固定增长率})}{\text{筹资总额} - \text{筹资费用}} + \text{股利固定增长率}$



	资本资产定价模型: $R_f + \beta (R_m - R_f)$
	留存收益资本成本: 筹资费用为 0

