第二章 价值评估原理与方法

工作总结 / 述职汇报 / 论文答辩 / 产品介绍



第一节 资产的内在价值与评估方法

- 一、债券的内在价值与评估方法
- 二、股票估值模型

一、债券的内在价值与评估方法

- 债券及债券的未来现金流量
- 债券内在价值计算
- 利息计息期改变与债券价值
  - 债券利息的计付方式发生变动时，债券的价值随之也会发生变动
  - 按半年计付利息时，实际利率要高于名义利率
- 到期时间与债券价值
  - 随着时间逐渐向到期日靠近，债券的价值也逐渐接近于票面价值

二、股票估值模型

- 股票的现金股利和资本利得
  - 投资收益 = 股利所得 + 资本利得（损失）
- 股票的估价模型
- 股利增长率类型
  - 零股利增长率
  - 固定股利增长率
    - 模型
    - 增长率的决定
  - 两阶段股利增长模型

二、股票估值模型（续1）

- 成长机会与公司价值
  - 新股价是由两个部分组成：即无增长机会时公司的股票价值、和成长机会净现值（NPVGO）组成。

$$P_0' = \frac{EPS_1}{r} + \frac{EPS_1 \times b \times (ROE - r)}{r \times (r - g)}$$

第二节 股权现金流量折现模型

- 一、股权现金流量及其计算方法
- 二、股权现金流量折现模型

一、股权现金流量及其计算方法

- 股权现金流量
  - 股权现金流量是指公司的股权资本投资者（股东）对公司现金流量所拥有的权利，是对公司产生的全部现金流量的剩余要求权，即对公司在履行了包括偿还债务在内的所有财务义务和满足了再投资需要之后的全部剩余现金流。

一、（续1）

- 股权现金流量的计算方法
  - 无财务杠杆的公司股权现金流量的计算
  - 无财务杠杆的公司就是没有任何债务，因此也就无需支付利息和偿还本金。而且这样公司的资本性支出和营运资本也都全部来源于股权资本。
    - 折旧和摊销
    - 资本性支出
    - 营运资本追加
  - 有财务杠杆的公司的股权现金流量
    - 股权净现金流（ECF）将是负债比率的增函数

一、（续2）

- 股权净现金流量与净收益的关系
  - 计算经营现金流量时，所有的非现金费用都被加回到净收益中，如折旧与摊销。所以，那些已经从当期收益中扣除了非现金费用的公司财务报表中，净收益一般要低于现金流量。
  - 股权净现金流量是在满足了资本性支出和营运资本追加之后的剩余现金流量，而净收益则没有扣除这两项。于是，那些需要大量资本性支出和营运资本追加的高成长性公司（如高新技术公司）的净收益为正，且不断增长，但股权净现金流量却可能为负。

二、股权现金流量折现模型

- 固定增长率ECF增长模型
- 两阶段ECF折现模型
- 三阶段ECF折现模型

第三节 公司自由现金流量折现模型

- 一、自由现金流量及其计算
- 二、自由现金流量折现模型

一、自由现金流量及其计算

- 自由现金流量的涵义
  - 自由现金流量（Free cash flow，FCF）是指公司产生的可以向所有资本供应者（包括股东和债权人）提供的现金流量。
  - 自由现金流量就是在支付了经营费用和所得税之后，向公司权利要求者支付现金之前的全部现金流量。

一、自由现金流量及其计算（续1）

- 自由现金流量的计算方法
  - 一种是把公司不同的权利要求者的现金流量加总在一起，包括股东、债权人和优先股股东，他们在公司的现金流量要求表现为
    - 自由现金流量（FCF）＝ ＝EBIT×（1－税率）＋折旧和摊销－资本性支出－营运资本追加额
  - 另一种方法是从息税前收益（EBIT）开始计算，但得到的结果与第一种方法相同
    - 自由现金流量（FCF）＝EBIT×（1－税率）＋折旧和摊销－资本性支出－营运资本追加额

二、自由现金流量折现模型

- FCF稳定增长模型
- 两阶段的FCF模型
- 三阶段FCF模型

以上内容仅为本文档的试下载部分，为可阅读页数的一半内容。如要下载或阅读全文，请访问：https://d.book118.com/007122043034006060