

06年CPA考试财管辅导内部讲义(二十) PDF转换可能丢失图片或格式，建议阅读原文

https://www.100test.com/kao_ti2020/76/2021_2022_06_E5_B9_B4_CPA_E8_80_c45_76276.htm 第十章 企业价值评估 一、重点内容

1. 企业价值评估概述；2. 掌握企业价值评估的现金流量折现法的原理和应用；3. 掌握企业价值评估的经济利润法的原理和应用；4. 掌握企业价值评估的相对价值法的原理和应用。

二、主要知识点

1. 企业价值评估是一种经济评估方法、其目的是分析和衡量企业的公平市场价值，并提供有关信息，帮助投资人和管理当局改善决策。理解含义把握构成要点，一是经济评估方法不同于计算，有主观的成分；二是评估过程中产生的信息与结果同等重要；三是目的性，分别用于投资分析（并购）、战略分析和以价值为基础的分析。企业价值评估的对象是持续经营状态下，企业整体价值，所得经济价值不同于账面价值、市场价值，但是，如果资本市场完全有效，则其市场价值与经济价值相同，因为资本市场的不完善，可以利用企业价值评估寻求被低估了的企业作为投资对象，如果清算价值大于市场价值，企业应选择清算。但本章主要研究续营价值。

2. 现金流量折现法（理论最健全、应用最广泛）比较实体现金流量模式 股权现金流量模式 股利现金流量模式

计算公式 $[\text{实体现金流量} / (1 + K_W)^t]$ $[\text{股权现金流量} / (1 + K_s)^t]$ $[\text{股利现金流量} / (1 + K_s)^t]$

折现率 加权平均资本成本 权益资本成本 权益资本成本

说明在数据假设相同的情况下，三种模式计算结构相同。企业价值评估主要使用实体现金流量模式或股权现金流量模式。二者间的换算：
股权价值 = 实体价值 - 债务价值；
债务价值 = [偿还债务的现

现金流量 / (1 + 同等风险的必要报酬率) ^t] 掌握现金流量折现法的关键是确定现金流量。

(1) 预测期现金流量的计算与比较：

比较实体现金流量 股权现金流量 现金流量的概念 息税前利润 - 利息费用 - 所得税 = 息前税后利润 息前税后利润 - 折旧与摊销 = 经营现金毛流量 经营现金毛流量 - 营业流动资产增加 = 营业现金净流量 营业现金净流量 - 资本支出 = [(息前税后利润 - 折旧与摊销) - 营业流动资产增加] - 资本支出 = (息前税后利润 - 折旧与摊销) - 总投资 = (息前税后利润) - (总投资 - 折旧与摊销) = 息前税后利润 - 净投资 = 实体现金流量 实体现金流量 - 债权人现金流量 = 息前税后利润 - 净投资 - (税后利息 - 有息债务净增加额) = EBIT (1 - T) - 净投资 - I (1 - T) 有息债务 = (EBIT - I) (1 - T) - 净投资 有息债务 = 税后利润 - (净投资 - 有息债务) = 税后利润 - 净投资 (1 - 负债率) = 股权现金流量

注： 债权人现金流量 = 债权人现金流入量 - 债权人现金流出量 = (债务本金 - 偿还债务本金) - (利息所得税 - 新增债务本金) = (债务本金 - 利息所得税) - (新增债务本金 - 偿还债务本金) = 税后利息 - 有息债务净增加额 有息债务 = 全部债务 - 无息债务 (主要是自发性负债)

有关投资成本的计算 流动资产 长期资产总值 - 累计折旧与摊销 = 流动负债 长期负债 股东权益 = (无息流动负债 + 有息流动负债) (无息长期负债 + 有息长期负债) 股东权益重新整理得： (流动资产 - 无息流动负债) (长期资产总值 - 无息长期负债) - 累计折旧与摊销 = 有息流动负债 + 有息长期负债 股东权益 = 有息债务 股东权益 = 总投资 资本 = 营业流动资产 + 长期资产净值 - 无息长期负债 总投资与净投资的关系 (注意指的均是增量) 营业流动资产 + 长期资产净值 - 无息长期负债 = 营业流动资产 (长期资产总值 -

累计折旧与摊销) - 无息长期负债= 营业流动资产 资本
支出- 累计折旧与摊销= 有息债务 股东权益= 投资资
本总投资-当年折旧与摊销=总投资- 累计折旧与摊销= (
营业流动资产 资本支出) - 累计折旧与摊销=净投资= 有
息债务 股东权益= 营业流动资产 长期资产净值- 无息
长期负债 100Test 下载频道开通, 各类考试题目直接下载。详
细请访问 www.100test.com