

06年CPA考试财管辅导内部讲义(二一) 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_76277.htm 3. 经济利润模式 (1) 经济利润的概念：指息前税后利润减去全部资本费用。(2) 经济利润的计算： $经济利润 = 息前税后利润 - 全部资本费用 = 投资资本 (投资资本报酬率 - 加权平均资本成本)$ $经济利润 = 息后税后利润 - 股权资本费用 = 会计利润 - 股权资本费用$ (3) 企业总价值 = 期初投资资本 经济利润的现值 = (所有者权益 有息债务) 经济利润的现值 = (流动资产 - 无息流动债务) (长期资产净值 - 无息长期债务) 经济利润的现值其中：经济利润的现值视具体情况不同，分别用永续成长模式、两阶段模式或三阶段模式计算。4. 相对价值法(1) 市价/净利比率模型(即市盈率模型) 市盈率模型基本模型目标企业每股价值 = 可比企业平均市盈率 \times 目标企业的每股盈利模型原理本期市盈率 = $[股利支付率 (1 + g)] / (K_w - g)$ 市盈率的驱动因素：企业的增长潜力；股利支付率；风险(股权成本)。其中关键驱动因素是企业的增长潜力。内在市盈率 = 股利支付率 / $(K_w - g)$ 模型优点 计算市盈率的数据容易取得，并且计算简单；市盈率把价格和收益联系起来，直观地反映投入和产出的关系；市盈率涵盖了风险补偿率、增长率、股利支付率的影响，具有很高的综合性。模型局限性 如果收益是负值，市盈率就失去了意义；市盈率除了受企业本身基本面的影响以外，还受到整个经济景气程度的影响。在整个经济繁荣时市盈率上升，整个经济衰退时市盈率下降。模型适用范围市盈率模型最适合连续盈利，并且 值接近于1的企业。(2) 市价/净

资产比率模型(即市净率模型)市净率模型基本模型股权价值=可比企业平均市净率 × 目标企业净资产模型原理 市净率=净值报酬率 × [股利支付率 (1 g)] / (Kw-g) 市净率的驱动因素： 权益报酬率； 股利支付率； 增长率； 风险 (股权成本)。其中核心驱动因素是权益报酬率。内在市净率=净值报酬率 × [股利支付率 / (Kw-g)] 模型优点 净利为负值的企业不能用市盈率估价，而市净率极少为负值，可用于大多数企业； 净资产账面价值的数字容易取得，并且容易理解 净资产账面价值比净利稳定，也不像利润那样经常被人为操纵； 如果会计标准合理并且各企业会计政策一致，市净率的变化可以反映企业价值的变化。模型局限性 账面价值受会计政策选择的影响，如果各企业执行不同的会计标准或会计政策，市净率会失去可比性； 固定资产很少的服务性企业和高科技企业，净资产与企业价值的关系不大，其市净率比较没有什么实际意义； 有一些企业的净资产是负值，市净率没有意义，无法用于比较。模型适用范围市净率法主要适用于需要拥有大量资产、净资产为正值的企业。 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