)3133 7336



○

! !6
! !24
! !24
! !42
! !42
! !43
! !46
! !51
! !54
! !55
! !57
! !58
! !59



3132 23 42

)

535 88 39) 295 278 66

) 351 722 85

511 183 11 26 571 37 77 38

)

247919 5735

)

)

2

)

666 6 5

78885 1947

31 27 1 18

31 27 1 18

)

)

)

3

) 31 27

!H I !D !D !H I !) !

DD) DD 2 97 E ! H I !

E

!D !D !H I

31 28 3 27 ! D ! D ! H I

!31 28 6 4

312 23 31 !H I

!D !D !H I ! 312 23

41 3131 6! 6 !D !D !H I ! !

H I

312 6 27

511 3131

7 22

3131 4

3131 7 41

424 5 2728 11

3131 8 27)

!D 489 13 146 11

3131 8 39

3131 22 H I

)

))

764 421 947 11 3131 22 21

3131 23 35

78 885 1947

4

)2)

24 8 G5B G6

31 2 16 27

31 2 16 27! !

)

)

6H

)

)

3127 5 2

F !)

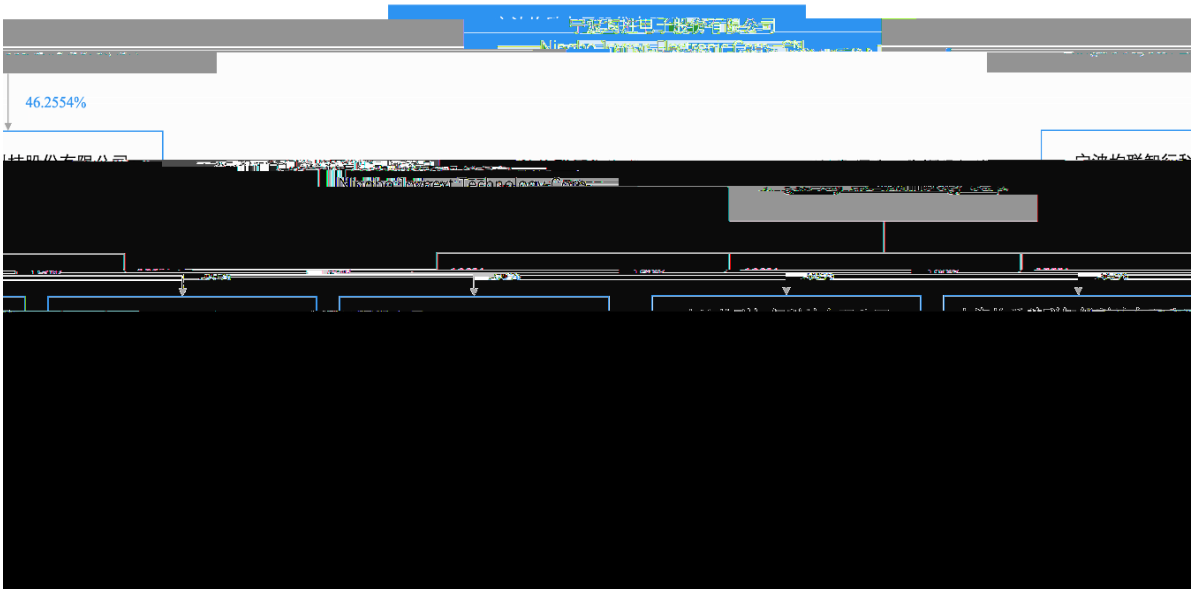
F !

713 ! B ! B B! C EH ! 4 3316 2)!F! F! ! D E!121C

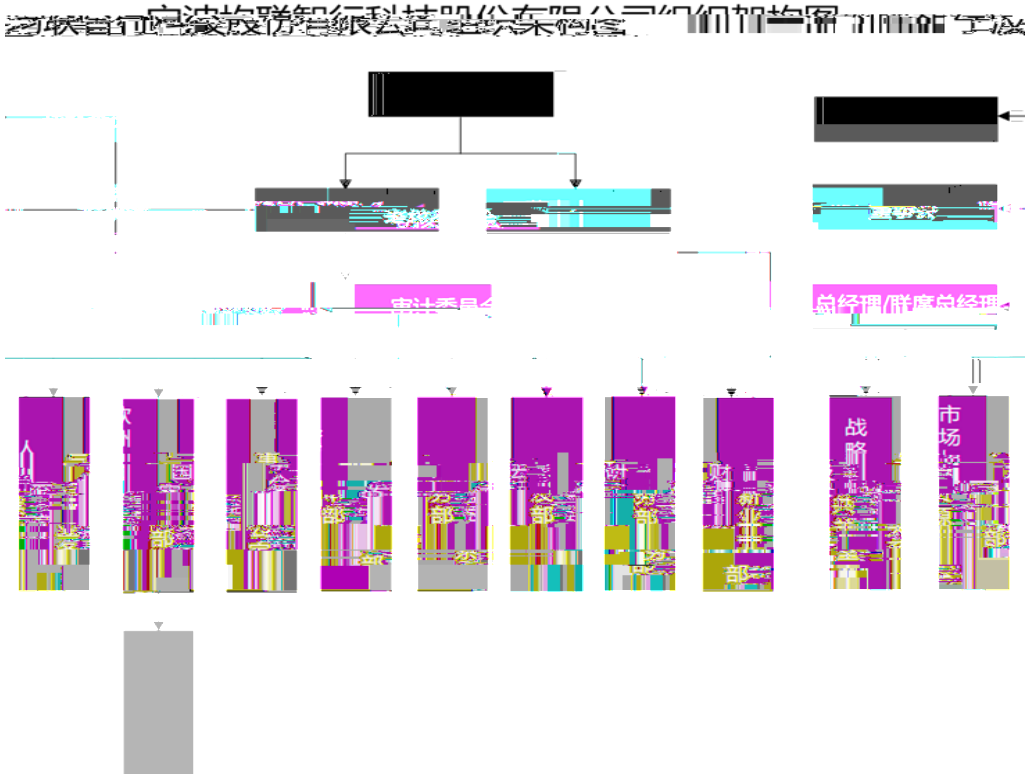
! !216 1112 B

6

)2



)3



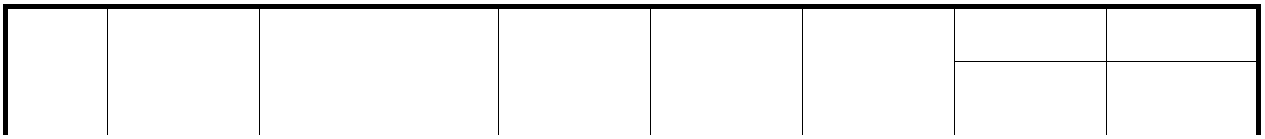
7

)

	86 717 79	289 816 82	329 222 44
	44 1 23 89	52 41 99	51 995 47

	312	3131	3132
!!!!!!!! “ - ”	7 12	49 69	-37 22

“ - ”



! !

1129!

!

!

!

2 /11!

6 2 /11166443/76 241/34

6443/7

					411		3143 2241
			6		3129 5 2		

3

			!		4%		
4	G DB ! FB H		33 2 7 713		788 31 /	222 7	313219 15- 3133 19 14 3

4

)2

I I F D

D 4 1

611 I DB

DC

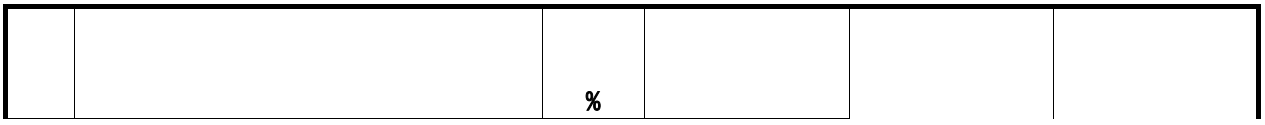
)3

)4

5

6

4



2 211 11 3 28 785 46 3 28 785 46

				/		
2	312 17 9868	21		312 1431	312 1819	
3	312 1812297	21		3129 2321	312 1819	
4	312 17 9 19	3 21		312 1441	312 1819	
5	312 17 973	21		3129 2241	312 1819	
6	312 18132 39	21		312 15 26	312 1819	

7

				/		
2	3131 1824947	21		312 1912	3131 1813	
31	3132 2978763	21		3132 1441	3132 2235	
32	3133 133 242	21		312 1233	3133 1326	

							/
8	!D ! D ! H I		26634892	46 49 53	31 27 22 39 - 31 37 17 19		
9	!D ! D ! H I		6636494		31 29 18 35 - 31 39 18 34		
	!D ! D ! H I		11 26634 883	46 49 53	31 27 22 39 - 31 37 17 19		
21	!D ! D ! H I		319269	53	31 29 17 39 - 31 39 17 38		

34			313221923596 5		313218 2	315218 29	

35

		! !						
8		E ! ! !

27		! ! ! ! ! ! ! ! ! ! ! ! ! !	F 37 3715		31 23 19 13	31 43 19 13		
28		B ä ! ü ! ! C	EF 21 31 253 16 1		31 25 14 42	31 45 14 42		
29		ü ! ä ! ! ! ! ! ! ! F B ! ! ! ! ! !	3497941		31 22 13 39	31 42 13 39		

		!						

	D ! H I	! ! ! ! ! !						
56		! !F ! ! B ! ! G	F 4181544		3127 14 29	3147 14 29		
57	!D ! D ! H I	C ! ! B ! !G ! ! ! !	F 4113259		3126 1 34	3146 1 34		
58	!D ! D ! H I	! ! ! ! ! ! ! ! ! ! !	F 4113259		3126 1 34	3146 1 34		
59	!D ! D ! H I	! ! ! ! ! ! ! ! ! ! !	F 4113259		3126 1 34	3146 1 34		
5		! ! B ! ! ! ! ! Ü	F 3765138		3123 15 27	3143 15 27		
61		C ! ! ! C ! ! ! ! ! C ! ! !	EF 2131271 1826		3127 17 24	3147 17 24		
62		! !	EF 2131281 1 317		3128 1 41	3148 1 41		
63		C ! ! ! ! ! F ! ! !	F 421 24 2		3127 17 13	3147 17 13		
64		G ! ! ! ! ! ! ! ! ! ! ! ! !	F 421 24 2		3127 17 13	3147 17 13		
65	!D ! D ! H I	! ! ! ! ! ! ! ! !	2158763 3		3128 23 25	3148 23 25		
66	!D ! D !	! ! ! !	D 2193178 2		3128 23 26	3148 23 26		

	H I	! ! ! ! !						

!

!

67

! ! !

			!					
		! !F ! !						

22)

31 2 4

23)31 24 9 41

24)311 9 9

9) 3129 49

) 3128 48

21) 3128 49

22) 3128 4

23) 312 46

24) 3128 57

25) 3128 58

26) 3128 59

27) 3131 41

28 3131) 3131 42

)

2

3

4

5)

6

7

)

2)

3

4

5

312 4

3) 312 51

4 21

) 3131 7

5 23

) 3131 49

6

7)

8

) !

2

)2

$$P=\sum_{i=1}^{n}F_i(1+r)^{-i}+F_{n+1}/r(1+r)^{-n}$$

式中：P——评估基准日企业经营性资产价值；

F_i——企业未来第 i 年预期自由现金流量；

F_{n+1}——永续期预期自由现金流量；

r ——折现率。

[redacted]

)2

)3

6

3137

)4

)5

)

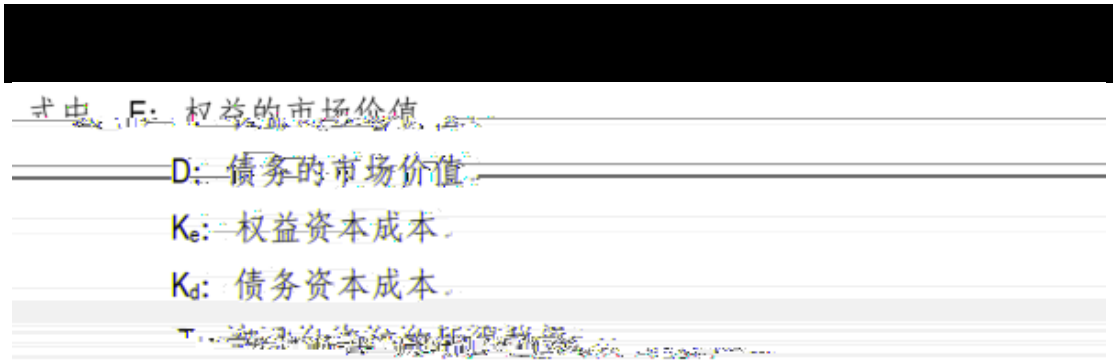
)2

)

)6

)7

!


式中，E：权益的市场价值，
D：债务的市场价值，
Ke：权益资本成本，
Kd：债务资本成本，

DB


式中，Rf：无风险利率；
MRP：市场风险溢价；

)8

)9

)3

)4

3

4

5

6

)5

)6

3

)2

)3
)4
)5
)6
)7
)8
)

)

)

)

2

3

4

5

6

7

)

2

3

4

5

6

7

8

26

9

)

)

535 88 39

763 25 2 9

522 641 26 28 2 1 4

)

511 183 11

763 25 2 9 363 17 9

49 76

Stfr 0 ... { ÐØõfr®b... 0 Ó i ô F Ó "í N i '

)

)

)

)

3133 6 24

3315444

)

2 11165262 7 C ! !C ! ! B
3132 6 36)
B 9439 32 292 DC 417 452
453 D !C !BH 3131 7 36
) 1143847179
)

)

5

6

)

)

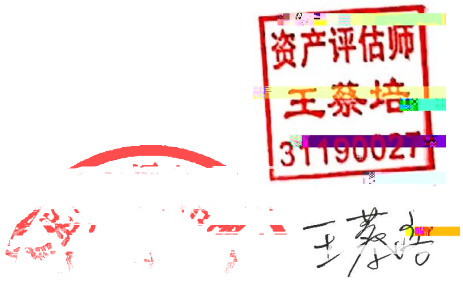
)

)

3133 6 24

!! !





!!!!