

《企业估值与价值创造》课程大纲

一、课程收益：

- ✦ 1.全面掌握估值理论和估值模型，合理选择企业估值方式
- ✦ 2.深入分析影响估值的关键因素，提高估值的效率和准确性
- ✦ 3.分析不同行业的实际企业案例，灵活准确运用估值方法
- ✦ 4.多案例解读提升学员在估值时的风险意识，保障估值的正确性与有效性。

二、课程内容：

（一）估值方法概述，构建估值理论框架

1. 什么是企业估值？

2. 企业估值的四大目的。

企业估值目的四十八字经。

3. 企业价值构成图分析。

目标企业价值=目前净资产的市场价值+以后可能经营年限之内每年所有可能回报的现值之和。

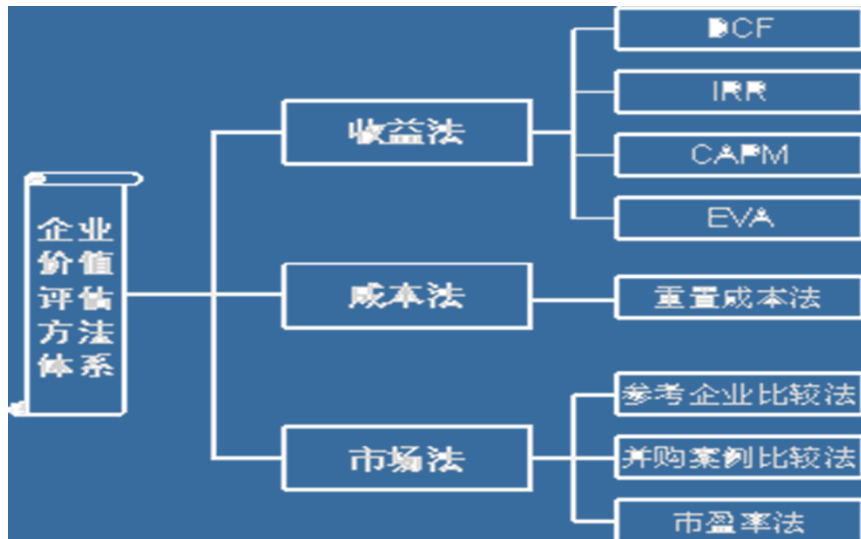
4. 如何对企业资产进行综合性、整体性、动态的价值评估？

5. 影响企业估值的因素分析。

(1) 影响企业估值的因素相当多，其中最基本的是：利用自有资产获取利润能力的大小。

(2) 企业估值的关键：能否给所有者带来报酬？

（二）企业估值的方法



1. 收益法：将被评估企业预期收益资本化或折现至某特定日期—确定评估对象价值。

收益法主要包括：

- (1) 现金流量折现法（DCF）。
- (2) 内部收益率法（IRR）。
- (3) 经济利润法。

2. 成本法：在目标企业资产负债表的基础上，通过评估各项资产价值和负债—确定评估对象价值。

3. 市场法：将评估对象与可参考企业或在市场上已有交易案例的企业进行对比—确定评估对象价值。

市场法主要包括：

- (1) 参考企业比较法、并购案例比较法。
- (2) 市盈率法。

案例：现金流量折现法的应用。

某公司处于稳定增长状态，2018年每股净利润为10元，

每股资本支出为 100 元，每股折旧费用为 95 元，每股营业流动资产比上年增加额为 4 元，投资资本中有息负债占 20%。该公司长期增长率为 6%，其股权资本成本为 10%。

案例：经济利润法的应用。

某企业年初投资资本为 100 万元，预计今后每年可取得息前税后营业利润 10 万元，每年净投资为 0，加权资本成本为 8%。

总结：企业难以进行“称量”，按照持股比例与投资金额测算年均投资收益率。

案例：网游企业能卖好价钱，估价是被抬高的？

盛大以 1 亿元收购成都锦天科技（创始人一时年仅 23 岁的彭海涛一举成为亿万富翁）。

4. 市盈率模型法：根据目标企业估价收益指标和市盈率对企业进行估值。

案例：A 公司拟横向并购同行业的 B 公司，假定双方长期负债利息率均为 10%，企业所得税税率均为 25%。

案例：对万科 A 进行企业估值。

5. 短期收益分析法—P/E 比率分析法。

案例：甲公司收购乙公司，形成甲乙公司，不存在协同效应，采取换股合并，已知收购前后财务数据。要求确定出价上限，还价下限？

目标企业估值计算表设计。

6. 长期收益分析法。

$$\text{目标企业估值} = \sum \text{EPS}_i / (1+r)^i$$

7. 可比公司法。

案例：A 和 B 公司均为某汽车零部件的生产企业，其中 A 为上市公司，2018 年净利润为 10 亿元，目前在股票市场中的市值为 100 亿元。

案例：2013 年 12 月 24 日，华谊兄弟发表公告，拟以自有资金 3.978 亿元收购浙江永乐影视公司（控股股东为程力栋）持有永乐影视 51% 的股权。

案例：某上市公司进行管理层收购（MBO），请中介机构评估一下董事长本人的价值。

8. 可比交易法。

案例：A 公司和 B 公司均为 LED 芯片的制造商，A 公司于 2018 年被另外一家企业以 8 倍于其 2017 年净利润的价格收购，因此，我们可以用 8 倍这一指标对 B 公司进行估值。

9. 未来现金流量折现法。

根据目标企业未来现金流量的折现值评估目标企业价值。

案例：甲公司拟收购目标企业乙公司。经财务测算，收购乙公司后 6 年的未来现金净流量分别为：1.82、1.97、2.13、2.30、2.48、5.19（金额单位：千万元），甲公司的加权平均资本成本为 11%。评估目标企业乙公司

价值。

(三) 企业估值关键点分析

1. 对于影响估值之关键因素。
2. 公司估值与风险防范。

(1) 股权架构对估值的影响。

不同产权界定能够发挥不同的激励作用。比如，股权结构对于企业价值的影响。

(2) 各种估值模式有什么潜在注意风险。

(3) 影响估值的各类风险因素与管理。

行业看好，不意味业内所有的企业都健康。同行业两个企业经营模式可能是完全不同的，导致这两个企业的生命力或者经营周期完全不同。

案例：从估值中看企业并购失败率超高的原因。

案例：同行业不同公司估值对比分析。

(四) 企业估值多维度、全方位实际运用

1. 处于不同经济发展时期的企业估值方法。
2. 处于企业不同发展阶段的估值方法。
3. 分行业解析不同估值方法运用。

案例：分析某知名公司在投资、估值、资金成本、融资安排方面的管理方式以及值得借鉴的地方。

案例：综合运用对估值参数、估值模型局限性、财务数据、投资时机选择、风险控制、对手估值等分析以及投

资决策的不同选择。

三、培训对象

1. 财务总监、董事长秘书、PE，VC 的负责人。
2. 总经理、企业高管、并购总监、投资总监。
3. 券商投行、资管、投资、研究、固定收益、经纪业务等部门从事企业估值相关岗位的业务骨干与专业人才。

四、课程时间：两天。