# 第二节 现金流量折现分析

## 净现值

- 定义
  - 净现值等于项目未来现金流的现值减去项目的初始投资
- 净现值（NPV）=现金净流量×折现系数-初始投资的现金支出
- 计算过程
  - 确定每一年净现金流
  - 确定必要报酬率
  - 通过查年金现值系数表、复利现值系数表来确定每一年的折现系数
  - 确定净现金流的现值
  - 确定的该项投资每一年的净现金流的现值加总
  - 减去初始投资金额，计算得到净现值
- 净现值解读
  - 净现值为零 — 投资所获报酬率等于必要报酬率 — 未来现金流现值等于初始投资成本
  - 净现值为正数 — 投资所获报酬率高于必要报酬率 — 未来现金流现值大于初始投资成本
  - 净现值为负数 — 投资所获报酬率低于必要报酬率 — 未来现金流现值小于初始投资成本
- 优缺点
  - 优点
    - 考虑了货币时间价值
    - 考虑了初始现金投资
    - 考虑了初始投资后的全部现金流
    - 考虑了其可用来评价在投资期内必要报酬率不断变化的项目
  - 缺点
    - 净现值法的可靠性取决于所选的折现率
    - 净现值法隐含地假设公司能够以必要报酬率将全部现金流入进行再投资，净现值法下的再投资回报率通常被认为是更合适 、保守的假设

## 内含报酬率

- 定义
  - 能够使所有后续净现金流的现值等于初始投资成本的折现率
- 解读内含报酬率
  - IRR=资本成本 — 未来现金流现值等于初始投资成本
  - IRR>资本成本 — 未来现金流现值大于初始投资成本
  - IRR<资本成本 — 未来现金流现值小于初始投资成本
- 计算过程
  - 用插值法确定使现金净流入现值等于初始投资金额的内含报酬率
  - 将内含报酬率与公司必要报酬率相对比来评估投资项目的可行性
- 优缺点
  - 优点
    - 考虑了货币时间价值
    - 考虑了初始现金投资
    - 考虑了初始投资后的全部现金流
  - 缺点
    - 不应仅基于较高的内含报酬率 来接受一项资本投资项目
    - 如果分析中的现金流中出现了，负值内含报酬率法可能会产生多种结果，就会使得计算出的内含报酬率毫无意义
    - 内含报酬率法隐含地假设公司能够以内含报酬率将全部现金流入进行再投资

东奥教育集团 www.dongao.com