

案例分析--MD 公司资本结构分析

【案例背景】MD 公司原资本结构如下表所示：

筹资方式	金额（万元）
债券（年利率 8%）	3000
普通股（每股面值 1 元，发行价 12 元，共 500 万股）	6000
合计	9000

目前普通股的每股市价为 12 元，预期第一年的股利为 1.5 元，以后每年以固定的增长率 3% 增长，不考虑证券筹资费用，企业适用的所得税税率为 30%。

企业目前拟增资 2000 万元，以投资于新项目，有以下两个方案可供选择：

方案一：按面值发行 2000 万元债券，债券年利率 10%，同时由于企业风险的增加，所以普通股的市价降为 11 元/股（股利不变）；

方案二：按面值发行 1340 万元债券，债券年利率 9%，同时按照 11 元/股的价格发行普通股股票筹集 660 万元资金（股利不变）。

【案例要求】采用比较资金成本法判断企业应采用哪一种方案。

【案例解析】

使用方案一筹资后的加权平均资金成本：

原债务资金成本 = $8\% \times (1 - 30\%) = 5.6\%$

新债务资金成本 = $10\% \times (1 - 30\%) = 7\%$

普通股资金成本 = $1.5/11 \times 100\% + 3\% = 16.64\%$

加权平均资金成本 = $3000/11000 \times 5.6\% + 2000/11000 \times 7\% + 6000/11000 \times 16.64\% = 11.88\%$

使用方案二筹资后的加权平均资金成本：

原债务资金成本 = $8\% \times (1 - 30\%) = 5.6\%$

新债务资金成本 = $9\% \times (1 - 30\%) = 6.3\%$

普通股资金成本 = $1.5/11 \times 100\% + 3\% = 16.64\%$

加权平均资金成本 = $3000/11000 \times 5.6\% + 1340/11000 \times 6.3\% + 6660/11000 \times 16.64\% = 12.37\%$

因为方案一的加权平均资金成本最低，所以应当选择方案一进行筹资。