

学校编码: 10384

学号:

分类号 \_\_\_\_\_ 密级 \_\_\_\_\_

UDC \_\_\_\_\_

廈門大學

硕士学位论文

# 新能源行业上市公司企业价值评估

——基于天威保变价值评估应用研究

Enterprise Valuation in New Sources of Energy Industry

——Application Research on TWBB

周 瑾

指导教师姓名: 熊英子 副教授

专业名称: 企 业 管 理

论文提交日期: 2009 年 月

论文答辩时间: 2009 年 月

学位授予日期: 2009 年 月

答辩委员会主席: \_\_\_\_\_

评 阅 人: \_\_\_\_\_

2009 年 月

## 厦门大学学位论文原创性声明

本人呈交的学位论文是本人在导师指导下,独立完成的研究成果。本人在论文写作中参考其他个人或集体已经发表的研究成果,均在文中以适当方式明确标明,并符合法律规范和《厦门大学研究生学术活动规范(试行)》。

另外,该学位论文为( )课题(组)的研究成果,获得( )课题(组)经费或实验室的资助,在( )实验室完成。(请在以上括号内填写课题或课题组负责人或实验室名称,未有此项声明内容的,可以不作特别声明。)

声明人(签名):

年 月 日

厦门大学博硕士学位论文摘要库

厦门大学博硕士学位论文摘要库

## 厦门大学学位论文著作权使用声明

本人同意厦门大学根据《中华人民共和国学位条例暂行实施办法》等规定保留和使用此学位论文，并向主管部门或其指定机构送交学位论文（包括纸质版和电子版），允许学位论文进入厦门大学图书馆及其数据库被查阅、借阅。本人同意厦门大学将学位论文加入全国博士、硕士学位论文共建单位数据库进行检索，将学位论文的标题和摘要汇编出版，采用影印、缩印或者其它方式合理复制学位论文。

本学位论文属于：

1. 经厦门大学保密委员会审查核定的保密学位论文，于 年 月 日解密，解密后适用上述授权。

2. 不保密，适用上述授权。

（请在以上相应括号内打“√”或填上相应内容。保密学位论文应是已经厦门大学保密委员会审定过的学位论文，未经厦门大学保密委员会审定的学位论文均为公开学位论文。此声明栏不填写的，默认为公开学位论文，均适用上述授权。）

声明人（签名）：

年 月 日

厦门大学博硕士学位论文摘要库

厦门大学博硕士学位论文摘要库

## 摘要

二十一世纪，全球经济进入快速发展的轨道，然而，全球经济的高速增长也带来了传统能源的紧缺与价格的高涨，从而限制了世界经济的发展。世界各国纷纷开始着手开发可替代能源，冲破经济发展的羁绊，寻求经济发展的新动力，由此新能源行业迎来了一轮快速发展的繁荣期。2008年7月，金融危机波及全球，传统能源价格急跌，需求锐减，给新能源行业带来了沉重打击。然而，正是由于传统能源价格的跌宕起伏，使得涉足新能源行业的投资者需要灵活的选择权，而这些选择权可以增加新能源行业投资的潜在机会、避免不必要的损失，也即新能源行业投资的实物期权价值。

本文在国内外相关文献的研究基础上，对新能源行业特点进行了分析，针对新能源行业外部环境的不确定性、资金投入大、成长性高等特点，选择实物期权模型进行企业价值评估。在新能源行业内，本文选择一家具有代表性的上市公司作为研究对象，以2004年一季度至2008年三季度作为研究区间，采用Black-Scholes公式法和蒙特卡罗模拟法两种实物期权定价法对研究对象进行价值评估，比较模型结果，并进行相关的敏感性分析。

通过对新能源行业进行样本研究，本文发现两种实物期权模型的结果虽有一定差异，但是差异不大，这表明模型的选择对结果影响不大。因此，通过实证研究，说明实物期权模型具有一致性，可以同时使用，以作投资估价参考。通过敏感性分析可知，模型参数的估计和选择对模型结果影响较大，尤其是一些关键变量，如标的资产现值、标的资产波动率、初期收入、初期收入波动率等。

**关键词：** 新能源行业；实物期权；企业价值评估



厦门大学博硕士学位论文摘要库

厦门大学博硕士学位论文摘要库

厦门大学博硕士学位论文摘要库

## Abstract

In 21<sup>st</sup> century, the world's economy has entered to the most fast paced development, and resulted to lack of traditional sources of energy and high commodity price that stopped the development of world's economy. Everyone started to develop alternatives sources, searches new options to overcome the shortage of traditional sources of energy. Due to the shortage of traditional sources, New Sources of Energy has gradually entered into the booming period of development. In July 2008, the credit crisis has greatly affect the global market, the price of traditional sources of energy immediately decrease, lack of demand, that create a negative impact to New Sources of Energy. However, due to the prices changes of traditional sources of energy leads the decision-makers of this industry need the real options, which not only bring potential chances but prevent unnecessary loss. In other words, it is the real options of New Sources of Energy Industry Investment.

Based on the review literature and concepts of local and international studies, the study has analyze the characteristics of New Sources of Energy Industry, determine the uncertainty of external environment, high capital investment, growth and development of New Sources of Energy Industry. The paper uses real option models to evaluate the value of enterprise and choose one of the most influential listed companies as the research subject and uses their financial data from the 1st quarter of 2004 to 3<sup>rd</sup> quarter of 2008. It uses the Black-Scholes model and Monte Carlo model these two real options to evaluate the value of this listed company, analyze and compare the models output and conduct related sensitivity analysis.

Through the sample research of New Sources of Energy Industry, the study determine that there is a difference between the two real option model but the differences is not quite obvious. It means that the models used do not affect much to the results. Therefore, the real option models have the same effect on New Sources of Energy Industry that can be use for further reference. Through sensitivity analysis, the model results will be greatly affected by the estimation and selection of models parameters especially vital variables, such as present value of underlying assets, volatility of underlying assets, initial revenue, and volatility rate of initial revenue.

**Key Words:** New Sources of Energy; Real Option; Enterprises Valuation

厦门大学博硕士学位论文摘要库

厦门大学博硕士学位论文摘要库

目 录

摘 要 .....	1
Abstract.....	1
第一章 绪论 .....	1
第一节 研究背景和选题意义 .....	1
第二节 研究思路和主要内容 .....	2
第三节 本文的创新之处 .....	4
第二章 企业价值评估文献综述 .....	5
第一节 企业价值评估的基本方法 .....	5
第二节 实物期权理论的研究进展 .....	9
第三章 实物期权的基本原理与定价方法 .....	16
第一节 实物期权的概念 .....	16
第二节 实物期权的基本原理 .....	16
第三节 实物期权的模型方法 .....	18
第四章 研究设计 .....	21
第一节 新能源行业分析 .....	21
第二节 选择研究对象 .....	22
第三节 选择实物期权模型 .....	23
第五章 实证研究 .....	31
第一节 研究样本 .....	31
第二节 参数估计 .....	31
第三节 模型结果 .....	41
第四节 敏感度分析 .....	44
第六章 结论 .....	51
参考文献 .....	53
致 谢.....	57
附录.....	58

厦门大学博硕士学位论文摘要库



Degree papers are in the "[Xiamen University Electronic Theses and Dissertations Database](#)". Full texts are available in the following ways:

1. If your library is a CALIS member libraries, please log on <http://etd.calis.edu.cn/> and submit requests online, or consult the interlibrary loan department in your library.
2. For users of non-CALIS member libraries, please mail to [etd@xmu.edu.cn](mailto:etd@xmu.edu.cn) for delivery details.

厦门大学博硕士论文摘要库