

基于EVA模型的锂电池企业价值评估研究

——以德赛电池为例

褚敬伟, 董肖阳

河北地质大学管理学院, 河北 石家庄

收稿日期: 2023年9月13日; 录用日期: 2023年9月26日; 发布日期: 2023年10月31日

摘要

在目前经济持续向好的同时, 人们也在追求更加科技化、数字化的生活方式。经济飞速发展的同时也伴随着环境问题, 绿色发展迫在眉睫。随着生态文明建设的不断推进, 绿色清洁能源越来越受到重视, 锂电池的应用以各种形式融入进大家的生活, 我国对锂电池产业企业的扶持力度持续加大。但是随着市场需求的增加, 这类企业也面临不少挑战, 比如: 政府对其补贴准入门槛逐步提升; 消费者对于新能源电池产品的安全性、可用性要求更为严格; 2020年初新冠疫情使得动力锂电池企业发展受限等, 因而对动力锂电池企业价值进行正确评估具有重要意义。而德赛电池作为锂电池行业的代表企业, 也是华为等厂商锂电池封装和电源管理系统的最主要供应商。本文基于EVA理论, 进一步建立价值评估模型, 综合考虑德赛电池的内在价值属性。根据EVA二阶段增长模型的预测结果, 德赛电池的企业价值被低估, 这是由于其行业特殊性以及其他多种因素的影响, 这表明德赛电池具有广阔的发展前景, 同时为锂电池企业的价值管理投资者的长期风险管理决策提供参考。

关键词

EVA, 价值评估, 锂电池, 德赛电池

Research on Enterprise Value Evaluation of Lithium Battery Based on EVA Model

—Taking Desay Battery as an Example

Jingwei Chu, Xiaoyang Dong

School of Management, Hebei Geological University, Shijiazhuang Hebei

Received: Sep. 13th, 2023; accepted: Sep. 26th, 2023; published: Oct. 31st, 2023

文章引用: 褚敬伟, 董肖阳. 基于 EVA 模型的锂电池企业价值评估研究[J]. 金融, 2023, 13(6): 1232-1242.
DOI: 10.12677/fin.2023.136131

Abstract

At the same time that the current economy continues to improve, people are also pursuing a more technological and digital lifestyle. The rapid development of the economy is accompanied by environmental problems, and green development is imminent. With the continuous advancement of the construction of ecological civilization, green clean energy has received more and more attention, the application of lithium Battery has been integrated into everyone's life in various forms, and China's support for lithium battery industry enterprises has continued to increase. However, with the increase in market demand, such enterprises are also faced with many challenges, such as: the government's subsidy entry threshold gradually increasing and consumers having more stringent requirements for the safety and availability of new energy battery products; In early 2020, the new coronavirus epidemic has limited the development of power lithium battery enterprises, so it is of great significance to correctly evaluate the value of power lithium battery enterprises. Desay Battery, as a representative enterprise of the lithium battery industry, is also a major supplier of lithium battery packaging and power management systems for manufacturers such as Huawei. Based on EVA theory, this paper further establishes a value evaluation model and comprehensively considers the intrinsic value attribute of the Desay battery. According to the forecast results of the EVA two-stage growth model, the enterprise value of Desay battery is undervalued, which is due to its industry particularity and the influence of various other factors, which indicates that Desay battery has broad development prospects. It provides a reference for the value management of lithium battery enterprises and investors' long-term risk management decisions.

Keywords

EVA, Value Assessment, Lithium Battery, Desay Battery

Copyright © 2023 by author(s) and Hans Publishers Inc.

This work is licensed under the Creative Commons Attribution International License (CC BY 4.0).

<http://creativecommons.org/licenses/by/4.0/>



Open Access

1. 引言

在碳减排成为国际共识及我国“双碳”目标不断推进的背景下，环保观念更加深入人心，新能源产业市场迅猛发展，越来越多的企业开始加入新能源领域的研究热潮中。当前，在新能源汽车产业大力发展的带动下，动力电池产业也实现快速增长[1]。德赛电池作为我国锂电池行业的老牌企业，凭借如今新能源市场的不断扩张而获得良好的发展前景。随着我国市场经济的高速发展和资本市场的逐渐完善，企业价值评估在市场的经济活动当中起着越来越重要的作用[2]。对于此类企业进行价值评估不但有利于投资者管理决策，也可以帮助企业管理人员改善决策、助力锂电池行业持续发展。而要对这类企业的价值进行科学评估，传统的企业价值评估方法如成本法、市场法和收益法在评估锂电池企业价值的应用中存在不少的局限性，相比之下，EVA 模型由于考虑了企业的资本成本，调整科目也更加贴合企业实际价值，有助于管理者以更加长远的视角考虑企业发展战略。因此，本文选取 EVA 模型作为评估方法对德赛电池的价值进行评估。

2. 锂电池企业价值评估现状及存在的问题

2.1. EVA 在锂电池行业中的应用

由于锂电池企业属于高新技术企业，因此这类企业在研发方面投入会高于普通制造类企业，在运用

EVA 模型对其进行评估时需要调整研发费用, 不能简单地将其作为费用直接扣除。科创企业往往拥有众多的无形资产, 而 EVA 计算则考虑了这些资本的投入成本, 降低企业价值被低估的可能性。另外, EVA 在企业价值评估过程中为企业管理层提供绩效评价, 提升企业进一步获取更多收益的潜力。

2.2. 锂电池企业价值评估存在的问题

首先未来现金流不能准确预测是锂电池企业价值评估过程中的一大障碍, 由于锂电池企业属高新技术产业, 研发投入远高于其他类型企业, 在其发展的早期阶段往往需要进行大量的资金投入到产品研究、开发阶段以及企业运营中, 但是前期收益甚微。同时, 我国的锂电池企业成立晚于国外, 技术壁垒影响显著, 使得锂电池企业发展水平层次较为复杂。目前评估过程中往往是基于企业的财务报告等历史现金流信息, 锂电池企业自身的发展特点可能导致评估的未来现金流为负数, 造成评估结果与企业实际情况存在巨大差异, 评估效果不佳。

其次, 在进行企业价值评估的过程中既要关注其财务指标, 同时也需要兼顾非财务指标。无论是人力资源还是政策导向等非财务因素, 都可能对企业价值产生影响, 而如何在评估过程中评测非财务指标的影响仍需评估人员思考。

3. EVA 价值评估模型的理论概述

EVA 模型(Economic Value Added), 全称为经济增加值, 指的是企业将税后净利润减去债务资本成本、权益资本成本等全部投入成本后的余额[3]。该模型的有效性基础为 $EVA > 0$ 。不同于传统会计利润的计算方式, EVA 更加适合评估股东财富, 因为模型去除了资本成本。

3.1. EVA 的计算公式

$$EVA = NOPAT - TC \times WACC$$

公式中, NOPAT 代表税后经营净利润; TC 代表资本总额, 而 WACC 则代表加权平均资本成本。模型与 FCFF 模型类似, 企业整体价值由期初资本总额与折现后的 EVA 值组成[4]。

3.2. 求解 EVA 过程中的会计调整

锂电池企业自身研发投入较大, 故而在计算 EVA 时, 为了避免评估结果不准确, 需要对研发费用、利息费用等相关科目进行进一步调整。

3.2.1. 研发费用

现有会计准则下, 企业的研发费用处理中, 研究阶段支出全部费用化处理, 开发阶段符合资本化的进行资本化处理, 不符合的则进行费用化处理。由于锂电池企业研发投入较高, 如果将研发费用视为普通成本进行处理就无法反映企业实际价值, 所以价值评估值中要将研发费用作为重点调整对象。在使用 EVA 模型评估企业价值时, 将费用化的研发支出资本化, 进一步构成资本总额。所以在计算税后净经营利润 NOPAT 和资本总额 TC 时, 应对研发费用进行调整。

3.2.2. 利息费用

利息费用作为债务资本成本的一部分, 计算平均加权资本成本时被扣除, 在计算税后净经营利润时应将它加回。

3.2.3. 递延所得税

由于现有税务处理与会计处理之间存在的时间差异, 导致企业缴税过程中形成了递延所得税负债和递延所得税资产。其中, 递延所得税资产在企业未来获得收益的贡献度上并不高, 而递延所得税负债则

可以在未来为企业带来收益, 因此在 EVA 模型下, 需要对递延所得税进行调整。

3.2.4. 各项减值准备金

资产减值准备是会计估计的结果, 指的是资产本身的账面价值比它可以收回的金额低, 将两者的差额计入减值准备中。减值准备基于会计计量中的谨慎性原则要求, 也与可能是企业财务人员出于业绩考虑、粉饰报表的结果, 并非实际已经发生的数额, 所以在 EVA 模型下应对其调整。

3.2.5. 营业外收支

营业外收支与企业的日常经营活动无关, 并不是长期稳定发生的, 具有偶然性, 而 EVA 模型评估基于企业日常经营活动中的损益, 在计算企业价值时应将其排除, 具体应加营业外支出、减营业外收入。

3.3. EVA 价值评估模型

虽然使用 EVA 模型对企业进行价值评估的过程中对会计科目进行了调整, 但并非完全否定企业财务报表数据, 反而依旧需要基于历史财务数据进行进一步分析及预测, 评估计算企业 EVA 值。EVA 模型主要包含一阶段增长、二阶段增长、三阶段增长三种类型, 基于锂电池企业发展生命周期与其自身特点, 这类企业往往在经过快速成长后会逐步趋于稳定, 因此本文采用二阶段增长模型对锂电池企业进行价值评估更为合理。具体公式如下:

$$V = C + \sum_{i=1}^n EVA_i / (1 + WACC) + EVA_n \times (1 + g) / (WACC - g) \times (WACC + 1)^n$$

式中: V 表示企业整体价值; C 表示企业资本总额; $WACC$ 表示加权平均资本成本; EVA_i 表示企业第 i 年 EVA 值; g 表示稳定阶段增长率(永续增长率)。

4. 案例分析

4.1. 公司概况

深圳市德赛电池科技股份有限公司(股票代码“000049”, 以下简称德赛电池)创建于 1985 年, 是国内小型移动电源管理系统的龙头企业之一。其主营业务立足锂电行业, 公司属于“制造业 - 电气机械和器材制造业 - C3841 锂电池电池制造”小类, 专注锂电池电源管理系统及封装业务, 为国内外龙头终端厂商持续提供电池整体解决方案。

4.2. 主要财务指标分析

通过对德赛电池 2018 年到 2021 年四年的数据进行整理, 对其主营业务利润率等财务指标进行分析可以发现, 公司几年来的盈利能力、偿债能力和成长能力指标波动幅度并不是很大, 整体较为稳定, 具备 EVA 模型评估的基础。具体来看, 德赛电池近几年净利润和营业利润率逐年增长, 净资产收益率较稳定; 而在营运能力方面, 德赛电池的流动资产周转率、应收账款周转率等均较为稳定, 短期和长期资产流动性较强, 经营状况比较乐观; 偿债能力方面, 德赛电池近几年流动比率 >1 , 速动比率 <1 , 整体来看, 德赛电池短期偿债能力较强。下面是德赛电池近几年的主要财务指标, 如表 1 所示。

4.3. EVA 价值评估模型在德赛电池的具体运用

4.3.1. 2018~2021 年历史 EVA 的计算

税后经营净利润的计算:

税后经营净利润 = (净利润 + 利息费用 + 所得税费用) \times (1 - 所得税税率) + 营业外所得 + 递延所得税变化值 + 研究费用 + 当期资产减值准备

德赛电池调整后的税后经营净利润分析表及具体计算过程, 如表 2 所示。

Table 1. Financial indicators of Desay battery from 2018 to 2021

表 1. 2018~2021 年德赛电池财务指标

财务指标	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年
盈利能力	营业利润率	3.93%	4.56%	4.66%
	成本费用利润率	3.24%	3.88%	4.10%
	销售净利率	3.05%	3.63%	3.82%
	总资产报酬率	10.13%	12.77%	12.51%
营运能力	净资产收益率	25.54%	25.47%	26.92%
	流动资产周转率	2.44	2.49	2.70
	应收账款周转率	4.43	4.57	4.53
	流动比率	1.21	1.34	1.19
偿债能力	速动比率	0.81	0.97	0.91
	资产负债率	74.33%	67.38%	68.93%
成长能力	营业收入增长率	38.15%	6.92%	5.18%
	净利润增长率	33.55%	25.12%	33.36%

数据来源: 同花顺财经网、巨潮资讯网。

Table 2. Analysis of after-tax operating net profit from 2018 to 2021

表 2. 2018~2021 年税后经营净利润分析

财务指标分析	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年
营业利润	972985437.56	893033373.43	978504108.71	1432205398.15
加: 所得税费用	150650782.13	184153062.51	179360520.59	156321900.02
利息费用	156469985.17	269581173.63	196732894.64	127518448.72
息税前利润	1280106204.86	1346767609.57	1354597523.94	1716045746.89
×(1 - 平均所得税税率)	0.85	0.85	0.85	0.85
息税后利润	1088090274.13	1144752468.13	1151407895.35	1458638884.86
加: 研发支出	306586937.46	296336110.75	350775102.52	407053958.63
递延所得税负债增加	0.00	0.00	11651371.13	10889859.61
营业外支出	1754167.40	1945042.37	5529629.50	6325682.57
资产减值准备增加	17662804.82	18489444.79	(5800173.11)	(14985695.47)
减: 递延所得税资产增加	64665708.04	9343125.86	(2879004.61)	7260224.16
营业外收入	329418.23	14902249.95	20530608.69	3755533.33
税后经营净利润	1349099057.54	1437277690.23	1495912221.31	1856906932.71

数据来源: 同花顺财经网、巨潮资讯网。

资本总额(调整后)的计算:

资本总额 = 债务资本 + 权益资本 + 资本调整额 = 普通股权益 + 少数股东权益 + 短期借款 + 1年内到期的长期借款 + 应付债券 + 长期借款 + 研究支出 + 营业外所得(1 - T) - 递延所得税资产增加额 + 递延所得税负债减少额 + 资产减值准备金

德赛电池历史资本总额分析表及具体计算过程, 如表3所示。

Table 3. Historical capitalization analysis of Desay battery from 2018 to 2021
表3. 2018~2021年德赛电池的历史资本总额分析

指标分析	2018年	2019年	2020年	2021年
短期借款	1123347202.91	508092364.06	525500357.78	587366304.55
应付债券	0.00	0.00	0.00	0.00
1年内到期的非流动负债	72075539.54	74270545.37	458000000.00	182886828.80
长期借款	238000000.00	542738062.92	163773566.24	784868732.06
债务资本	1433422742.45	1125100972.35	1147273924.02	1555121865.41
普通股权益	1750439986.21	2198179762.13	2829601782.96	3429341104.41
少数股东权益	514203598.03	663072073.63	(7269892.34)	0.00
加: 资产减值准备当期值	30956818.34	(12467373.55)	(18267546.66)	(33253242.13)
研发费用	306586937.46	296336110.75	350775102.52	407053958.63
递延所得税负债余额	0.00	0.00	11651371.13	10889859.61
营业外支出	1754167.40	1945042.37	5529629.50	6325682.57
减: 递延所得税资产余额	64665708.04	9343125.86	(2879004.61)	7260224.16
营业外收入	329418.23	14902249.95	20530608.69	3755533.33
资本总额	5405791866.07	5373022184.22	5448916691.07	6919585336.42

数据来源: 同花顺财经网、巨潮资讯网。

加权平均资本成本的计算:

在进行企业加权平均资本成本时, 通常取5年期国债的利率替代无风险报酬率, 故本文选用2021年12月31日当日发行的五年期国债利率4.27%替代无风险利率的替代值; 选择GDP增速替代市场风险溢价, 以2019年12月31日中国银行发行的五年期贷款利率5.1%作为债务资本成本; β 值wind从数据库查得。

加权平均资本成本计算公式如下:

$$WACC = E/(E+D) \times K_e + D/(E+D) \times K_d (1-T)$$

其中: E 表示权益资本; K_e 表示权益资本成本; D 表示债务资本; K_d 表示债务资本成本; T 表示平均所得税率。通过资本资产定价模型可以求得 K_e , 计算公式如下:

$$K_e = R_f + \beta \times (R_m - R_f)$$

式中, R_f 代表无风险收益率; β 代表市场系统性风险; R_m 代表期望回报率; $(R_m - R_f)$ 为市场中投资者因承担风险所需的溢价。

2018~2021年德赛电池的资本结构分析, 如表4所示。

Table 4. Capital structure analysis of Desay battery for 2018~2021**表 4.** 2018~2021 年德赛电池的资本结构分析

资本结构分析	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年
债务资本	1433422742.45	1125100972.35	1147273924.02	1555121865.41
权益资本	3972369123.62	4247921211.87	4301642767.05	5364463471.01
资本总额	5405791866.07	5373022184.22	5448916691.07	6919585336.42
债务资本比重(%)	26.52%	20.94%	21.06%	22.47%
权益资本比重(%)	73.48%	79.06%	78.94%	77.53%

数据来源: 同花顺财经网、巨潮资讯网。

2018~2021 年德赛电池加权平均资本成本分析, 如表 5 所示。

Table 5. Weighted average capital cost of Desay battery for 2018~2021**表 5.** 2018~2021 年德赛电池的加权平均资本成本

指标分析	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年
权益资本比例(%)	73.48%	79.06%	78.94%	77.53%
负债资本比例(%)	26.52%	20.94%	21.06%	22.47%
无风险利率(%)	5.10%	5.10%	5.10%	5.10%
市场风险溢价(%)	6.59%	6.10%	2.35%	8.10%
β	0.7883	0.7883	0.7883	0.7883
权益资本成本(%)	10.29%	9.91%	6.95%	11.49%
税后债务资本成本(%)	3.65%	3.67%	3.26%	3.33%
加权平均资本成本(%)	8.53%	8.60%	6.18%	9.65%

数据来源: 同花顺财经网、巨潮资讯网。

代入公式可得德赛电池 2018~2021 年的 EVA。具体见表 6。

Table 6. Historical EVA values of Desay battery from 2018 to 2021**表 6.** 2018~2021 年德赛电池的历史 EVA 值

指标	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年
税后经营净利润	1349099057.54	1437277690.23	1495912221.31	1856906932.71
资本总额	5405791866.07	5373022184.22	5448916691.07	6919585336.42
加权平均资本成本(%)	8.53%	8.60%	6.18%	9.65%
EVA	887780573.02	975101568.77	1159410481.08	1189070731.64

数据来源: 同花顺财经网、巨潮资讯网。

4.3.2. 2022~2026 年发展期 EVA 的测算

(1) 发展阶段前景分析

结合当下的宏观环境、微观环境, 对德赛电池近几年的财务指标进行进一步分析, 可以发现, 德赛

电池的营业收入增长率近几年持续下降, 数值分别为 38.15%、6.92%、5.18%、0.38%, 公司的业绩呈下降趋势, 但计算出的 EVA 值均为正值且逐年上升。在国际倡导碳减排、国内聚能双碳目标的背景下, 我国对于新能源行业企业的扶持力度依旧强劲。德赛电池近四年营业收入的平均增长率为 12.66%, 文中以此作为其高速发展期的营业收入增长率。

(2) 相关项目预测

在企业的运营管理过程中, 其财务数据与营收的比例较为固定, 在计算各项目在企业高速发展及稳定发展时期的预测值时, 文章基于德赛电池 2018 年至 2021 年近四年的历史财务数据, 提倡非正常值后采用销售百分比法与平均值法进行分析, 得到各项目和营业收入对应的比例关系与项目平均值, 进而预测 2022 年到 2026 年发展期各项目的数值, 具体计算数额如表 7 所示。

Table 7. Summary of methods for predicting future EVA values of Desay battery

表 7. 预测德赛电池未来 EVA 值方法汇总表

项目	预测方法	比例/数值
营业成本	2018~2021 年占营业收入比例的平均值	91.35%
税金及附加	2018~2021 年占营业收入比例的平均值	0.22%
销售费用	2018~2021 年占营业收入比例的平均值	0.64%
管理费用	2018~2021 年占营业收入比例的平均值	1.20%
财务费用	2018~2021 年占营业收入比例的平均值	0.25%
研发费用	2018~2021 年该项的平均值	1.82%
资产减值损失	2018~2021 年该项的平均值	-0.04%
递延所得税资产增加额	2018~2021 年该项的平均值	0.11%
递延所得税负债余额	2018~2021 年该项的平均值	0.03%
短期借款	2018~2021 年该项的平均值	3.75%
长期借款	2018~2021 年该项的平均值	2.30%
加权平均资本成本	2018~2021 年该项的平均值	8.24%
资产减值准备变化值	2018~2021 年该项的平均值	-8257836.00
投资收益	2018~2021 年该项的平均值	22207171.69
营业外收入	2018~2021 年该项的平均值	9879452.55
营业外支出	2018~2021 年该项的平均值	3888630.46
少数股东权益	2018~2021 年该项的平均值	292501444.83
利息费用	2018~2021 年该项的平均值	187575625.54
递延所得税负债的增加	2018~2021 年该项的平均值	5635307.69
递延所得税资产的增加	2018~2021 年该项的平均值	19597513.36
一年到期的非流动负债	2018~2021 年该项的平均值	196808228.43
股东权益	2018~2021 年该项的平均值	2551890658.93
债务资本	2018~2021 年该项的平均值	1315229876.06

(3) 预测期 EVA 现值的计算, 如表 8~10 所示。

Table 8. EVA value of Desay battery during the high-speed growth period from 2022 to 2026
表 8. 德赛电池高速增长期 2022~2026 年 EVA 值

指标	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年
税后经营净利润	2091913258.71	2356661502.47	2655014848.68	2991139728.52	3369818018.16
资本总额	7560717796.91	8261254226.26	9026698684.46	9863065208.80	10776925065.68
加权平均资本成本(%)	8.24%	8.24%	8.24%	8.24%	8.24%
EVA	1468862207.57	1675881810.96	1911157683.96	2178360662.98	2481731110.20

Table 9. EVA present value of Desay battery in the period of rapid growth
表 9. 德赛电池高速增长期 EVA 现值

指标	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年
EVA 值	1468862207.57	1675881810.96	1911157683.96	2178360662.98	2481731110.20
折现系数	0.9259	0.8573	0.7938	0.7350	0.6806
EVA 现值	1360019517.99	1436733476.53	1517076969.53	1601095087.29	1689066193.60

Table 10. Present value of EVA in the stable growth period of Desay battery
表 10. 德赛电池稳定增长期 EVA 现值

年份	2027 年 EVA	折现系数	永续增长率	EVA 现值
2027 年	2826064599.44	0.6302	5%	12521291988.85

5. 研究结论

5.1. 结论

本文采用案例分析法, 运用 EVA 方法评估德赛电池的企业价值为 20125283233.79 元。根据德赛电池 2022 年的财务报告, 截至 2021 年 12 月 31 日, 德赛电池当日总股本数 300,298,970 股, 通过计算得出每股价值为 67.02 元。2021 年股票收盘均价为 58.32 元, 由此可以计算出按照市场股价计算的企业价值为 17,513,435,930 元, 与 EVA 模型价值评估得到的企业价值相比, 德赛电池企业价值被低估。

$$\text{误差率} = (20125283233.79 - 17513435930) \div 17513435930 = 14.91\%$$

一般来讲, 估值结果与市场价值会存在一定偏差, 其误差范围控制在 20% 以内都属于合理范围, 本文通过 EVA 价值评估法得出的数据误差值为 14.91%, 同时, 企业股票价格围绕内在价值上下波动, 而不会长期偏离其内在价值, 从德赛电池 2021 年和 2022 年第一季度的股票 K 线图来看, 也同时印证了其适用性。EVA 模型较为真实地反映了企业价值创造能力, 这说明 EVA 模型在该企业适用性较为良好^[5]。因此, 本文使用 EVA 企业价值评估法计算出的德赛电池企业价值是合理的, 说明 EVA 价值评估法是有效的。从德赛电池企业价值分析过程及结果来看, 相较于传统的价值评估方法, EVA 模型更加适用于高新技术产业中的锂电池企业。

5.2. 启示

5.2.1. 优化 EVA 调整项目

以往在使用 EVA 模型进行价值评估时, 涉及百余项会计调整项目, 在人员精力耗费方面突出, 工作量巨大, 但是在实际评估过程关键项并没有这么多。因此, 在对不同行业的企业进行价值评估时可以依照重要性原则, 结合被评估企业的具体情况, 选择对于该企业价值影响最关键的五至十项项目进行进一步调整, 同时也可以提升企业价值评估效率及评估结果的准确性。目前, EVA 调整事项在国际上还没有形成统一的标准, 对 EVA 模型的进一步推广形成了阻碍, 在此方面亟待完善。

5.2.2. 多元化价值评估模型

在对企业进行价值评估时, 通过单一模型进行评估的结果并不能完全使人信服, 因此在此过程中可以考虑采用多种模型进一步完善企业价值的评估内容, 引入符合被评估企业实际状况的变量对现有评估模型进行修正, 考虑企业背后的商业模式、高管政治关联背景等非财务因素的影响, 降低价值评估过程中主观性判断造成的误差, 使得评估结果更加接近企业真正的价值。具体来说, 可以采用 EVA 模型与实物期权模型相结合, 或采用 EVA 模型与 FCFF 模型相结合, 将评估结果加权平均或取接近值求得企业价值。同时由于存在样本较为单一的局限性, 研究中运用 EVA 法评估德赛电池企业价值, 若选取多家不同类型的锂电池企业进行验证, 提升锂电池企业价值评估的可靠性与普适性。

5.2.3. 完善财务信息披露

上市公司财务信息披露的真实性与客观性将会直接影响使用 EVA 模型进行企业价值评估结果的准确性, 因此, 需要监管机构持续加强上市企业财务信息披露监管工作, 尽可能保证评估专业人员获取数据的可靠性, 避免由于原始数据失真导致的评估失败风险, 进而给资本市场投资者造成错误决策导向而带来损失。

5.2.4. 对企业管理的启示

在对德赛电池采用 EVA 模型进行企业价值评估的过程中, 可以发现其企业价值的驱动因素。改进其销售利润率、资本周转率和加权平均资本成本等指标是提升其企业内在价值的必要条件。作为高新技术的锂电池企业, 持续推动研发工作、优化产品品质、形成品牌效应必不可少, 同时在提升营业利润时同步降本增效, 最终实现利润增长目标。同时, 由于近 4 年德赛电池的债务成本投入较低, 近四年比重在 20% 左右, 导致权益资本成本占比较大, 增加了加权平均资本成本。因此可以进一步优化企业资本结构, 提升债务资本份额, 基于 EVA 分析结果提高投资者的投资效率。

5.3. 展望

随着二十大的顺利召开, 加快建设新型能源体系成为我国能源领域的最新部署, 而锂电池企业也成为了新能源发展过程中的重要组成部分, “电动化”“智能化”创新应用渗透进更多生产生活场景, 这为锂电池产业带来了更好的发展机会。新能源汽车、电子产品等市场需求持续增长, 在技术革新、消费者观念转变等综合因素作用下, 将为锂电行业发展创造出巨大空间, 而合理、科学地采用对应的模型对锂电池企业进行价值评估的重要性日益凸显, 其评估不仅有助于企业管理层决策, 还能够引导资本市场投融资活动, 推动经济发展。作为一家高新技术企业, 德赛电池在经营过程中不断创新, 优化产业布局, 尝试建立更为完善的研发体系。根据本文对德赛电池的企业价值探究, 相信它在今后依旧有更大的发展潜力。

参考文献

- [1] 何强, 张言翔, 王婧怡. 基于 EVA 模型的国轩高科价值评估[J]. 合作经济与科技, 2023(10): 117-119.

<https://doi.org/10.13665/j.cnki.hzjjykj.2023.10.010>

- [2] 何鑫, 李松青. 基于 EVA 的企业价值评估研究——以 T 公司为例[J]. 中小企业管理与科技, 2023(14): 60-63.
- [3] 李艳玲, 李向红. 公牛集团基于 EVA 的企业价值评估[J]. 商场现代化, 2022(21): 165-167.
<https://doi.org/10.14013/j.cnki.scxdh.2022.21.044>
- [4] 李朦. 基于经济增加值的 W 公司企业价值管理研究[J]. 中国集体经济, 2022(25): 51-53.
- [5] 邓元璨. 基于 EVA 模型企业价值评估分析——以海尔智家为例[J]. 商场现代化, 2022(16): 21-23.
<https://doi.org/10.14013/j.cnki.scxdh.2022.16.018>