

# 中级会计职称

## 中级财务管理

### 习题精析班

**【例题·计算分析题】**乙公司是一家服装企业，只生产销售某种品牌的西服。2016年度固定成本总额为20 000万元。单位变动成本为0.4万元。单位售价为0.8万元，销售量为100 000套，乙公司2016年度发生的利息费用为4 000万元。

**要求：**

- (1) 计算2016年度的息税前利润。
- (2) 以2016年为基数，计算下列指标：
  - ①经营杠杆系数；
  - ②财务杠杆系数；
  - ③总杠杆系数。

**【解析】**本题考查的是各类杠杆系数的计算。

- (1) 2016年度的息税前利润=  $(0.8-0.4) \times 100\,000 - 20\,000 = 20\,000$  (万元)
- (2)
  - ①经营杠杆系数=  $(0.8-0.4) \times 100\,000 / 20\,000 = 2$
  - ②财务杠杆系数=  $20\,000 / (20\,000 - 4\,000) = 1.25$
  - ③总杠杆系数=  $2 \times 1.25 = 2.5$

**【例题·计算分析题】**甲公司发行在外的普通股总股数为3 000万股，其全部债务为6 000万元（年利息率为6%）。公司因业务发展需要追加筹资2 400万元，有两种方案选择：

A方案：增发普通股600万股，每股发行价4元。

B方案：按面值发行债券2 400万元，票面利率为8%。

公司采用资本结构优化的每股收益分析法进行方案选择。假设发行股票和发行债券的筹资费忽略不计，经测算，追加筹资后公司销售额可以达到3 600万元，变动成本率50%，固定成本总额为600万元，公司适用的企业所得税税率为25%。

**要求：**

- (1) 计算两种方案的每股收益无差别点（即两种方案的每股收益相等时的息税前利润）。
- (2) 计算公司追加筹资后的预计息税前利润。
- (3) 根据要求（1）和要求（2）的计算结果，判断公司应当选择何种筹资方案，并说明理由。

**【解析】**本题考查的是每股收益无差别点的计算。

- (1)  $(EBIT - 6\,000 \times 6\%) \times (1 - 25\%) / (3\,000 + 600) = (EBIT - 6\,000 \times 6\% - 2\,400 \times 8\%) \times (1 - 25\%) / 3\,000$ ，解得：EBIT=1 512 (万元)。
- (2) 追加筹资后的预计息税前利润=  $3\,600 \times (1 - 50\%) - 600 = 1\,200$  (万元)
- (3) 应当选择A方案增发普通股筹资。因为追加筹资后的预计息税前利润1 200万元小于每股收益无差别点息税前利润1 512万元，所以应当选择股权筹资，即选择A方案。

**【例题·计算分析题】**甲房地产开发企业计划投资一个汽车项目。为了评价项目，需要对其资本成本进行估计。有关资料如下：

- (1) 该项目拟按照负债/权益为30/70进行筹资，税前债务资本成本预计为9%。
- (2) 汽车行业的代表企业是乙公司，股东权益的β系数为1.41，乙公司的负债/权益为40/60。

(3) 假设无风险利率为 4.5%；市场组合的平均报酬率为 11.5%。

(4) 甲、乙公司适用的企业所得税税率均为 25%。

**要求：**

(1) 使用可比公司法计算乙公司的  $\beta$  资产，该汽车项目的  $\beta$  权益与权益资本成本。

(2) 计算该汽车项目的加权平均资本成本。

**【答案】**

本题考查项目资本成本的计算。

(1) 乙企业  $\beta$  资产 =  $1.41 / [1 + (1 - 25\%) \times (4/6)] = 0.94$

该汽车项目的  $\beta$  权益 =  $0.94 \times [1 + (1 - 25\%) \times 3/7] = 1.24$

权益资本成本 =  $4.5\% + 1.24 \times (11.5\% - 4.5\%) = 13.18\%$

(2) 加权平均资本成本 =  $9\% \times (1 - 25\%) \times 3/10 + 13.18\% \times 7/10 = 11.25\%$