

中级会计职称

中级财务管理

习题精析班

【例题·多项选择题】在票面利率小于市场利率的情况下，根据债券估价基本模型，下列关于债券价值的说法中，正确的有（ ）。

- A. 票面利率上升，债券价值上升
- B. 付息周期增加，债券价值下降
- C. 市场利率上升，债券价值下降
- D. 期限变长，债券价值下降

【答案】 ABCD

【解析】 本题考查的是债券价值的影响因素。债券价值是未来债券利息和本金的现值合计数，票面利率上升，未来利息增加，则利息的现值增加，选项 A 说法正确；付息周期增加，付息频率降低，债券价值下降，选项 B 正确；计算债券价值时，折现率为市场利率，根据折现率与现值是反向变动的关系，市场利率上升会导致债券价值下降，选项 C 正确；随着债券期限延长，债券的价值会偏离债券的面值，折价债券，期限变长，债券价值下降，选项 D 正确。注意：选项 B 属于超纲结论，简单了解即可——付息频率与债券价值的关系与以折价发行无关，因为付息频率的增加意味着债权人可以更早地拿到利息，其利息现值的总和更高，债券价值也就越高。

【例题·多项选择题】下列关于增长型基金、收入型基金、平衡型基金的说法中，正确的有（ ）。

- A. 收入型基金的投资对象集中于风险较低的蓝筹股，以获得更加稳定的资本增值
- B. 平衡型基金既关注是否能够获得资本增值，也关注收入问题
- C. 增长型基金风险 > 平衡型基金风险 > 收入型基金风险
- D. 增长型基金收益 > 收入型基金收益 > 平衡型基金收益

【答案】 BC

【解析】 本题考查的是基金投资的分类。增长型基金主要投资于具有较好增长潜力的股票，投资目标为获得资本增值，较少考虑当期收入。收入型基金更加关注能否取得稳定的经常性收入，投资对象集中于风险较低的蓝筹股、公司及政府债券等，选项 A 错误；三种基金在收益上的排序为增长型基金收益 > 平衡型基金收益 > 收入型基金收益，选项 D 错误。

【例题·多项选择题】下列关于证券投资基金业绩评价的说法中，错误的有（ ）。

- A. 在基金业绩评价时应当以风险调整前的收益为评价指标
- B. 随着基金规模的增加，基金的平均成本会上升
- C. 收益率波动越明显，算术平均收益率相比几何平均收益率差异越大
- D. 某基金收益率为 6%，沪深 300 指数收益率为 8%，从相对收益来看该基金实现盈利

【答案】 ABD

【解析】 本题考查的是基金业绩评价的相关内容。在基金业绩评价时应当以风险调整后的收益为评价指标，选项 A 错误；随着基金规模的增加，基金的平均成本会下降，选项 B 错误；某基金以沪深 300 作为业绩比较基准，当沪深 300 指数收益率为 8%，该基金收益率为 6% 时，从绝对收益看确实盈利了，但其相对收益为 -2%，选项 D 错误。

【例题·多项选择题】甲公司股票目前市价为 20 元，有 1 股以该股票为标的资产的看涨期权，期限为 6 个月，执行价格为 24 元，期权价格为 4 元。若到期日股价为 30 元，则下列各项中，正确的有（ ）。

- A. 买入看涨期权到期日价值为 6 元
- B. 卖出看涨期权到期日价值为-6 元
- C. 买入看涨期权净损益为-2 元
- D. 卖出看涨期权净损益为-2 元

【答案】 ABD

【解析】本题考查期权合约。由于到期日股价 30 元大于执行价格 24 元，因此买入看涨期权到期日价值=30-24=6（元），选项 A 正确；买入看涨期权净损益=6-4=2（元），选项 C 错误；由于期权买方和卖方为零和博弈，所以，卖出看涨期权到期日价值为-6 元，净损益为-2 元，选项 BD 正确。

三、判断题

【例题·判断题】投资管理是企业战略性的决策，是一种程序化的管理。（ ）

【答案】 ×

【解析】本题考查的是投资管理的特点。投资管理是一种非程序化的管理，因此本题说法错误。

【例题·判断题】 对内投资均为直接投资，对外投资可以是直接投资，如联合投资，也可以是间接投资，如购买证券资产。（ ）

【答案】 √

【解析】本题考查的是投资分类的辨析。对内投资均为直接投资，对外投资可以是直接投资，也可以是间接投资，观点正确，且举例也正确，因此本题说法正确。

【例题·判断题】 投资管理的原则包括可行性分析原则、结构平衡原则、动态监控原则，但无需考虑对环境的影响。（ ）

【答案】 ×

【解析】本题考查的是投资管理的原则。投资管理原则包括可行性分析原则、结构平衡原则、动态监控原则和环境可行性分析，即需要考虑对环境的影响，因此本题说法错误。

【例题·判断题】 进行固定资产投资时，税法规定的净残值与预计的净残值不同，终结期计算现金流量时应考虑所得税影响。（ ）

【答案】 √

【解析】本题考查的是项目终结期现金流量的计算。若固定资产报废时的实际价值（即设备真实地卖了多少钱）和税法所认可的账面价值（即税法残值）之间存在差异，即产生“变现净损益”，则需要考虑所得税的问题，因此本题说法正确。

【例题·判断题】 净现值法可直接用于对寿命期不同的互斥投资方案进行决策。（ ）

【答案】 ×

【解析】本题考查的是净现值法的适用情况。净现值法不能直接用于对寿命期不同的互斥投资方案进行决策，要采用净现值法对寿命期不同的投资方案进行决策，需要将各投资方案均转化为相等的寿命期进行比较，因此本题说法错误。

【例题·判断题】对单个投资项目进行财务可行性评价时，利用净现值法和现值指数法所得出的结论是一致的。（ ）

【答案】√

【解析】本题考查的是现值指数法和净现值法的关系。现值指数法是净现值法的辅助方法，在各方案原始投资额现值相同时，实质上就是净现值法。对单个投资项目进行财务可行性评价时，净现值大于0、现值指数大于1，则项目可行，反之则不可行，因此本题说法正确。

【例题·判断题】证券资产的特点包括价值虚拟性、不可分割性、持有目的多元性、强流动性、高风险性。（ ）

【答案】×

【解析】本题考查的是证券资产的特点。证券资产的特点之一是可分割性，即证券资产可以分割为一个最小的投资单位，因此本题说法错误。

【例题·判断题】证券资产发行者无法按时兑付证券资产利息和偿还本金的可能性属于变现风险，是一种系统性风险，多发生于债券投资。（ ）

【答案】×

【解析】本题考查的是证券投资的风险。证券资产发行者无法按时兑付证券资产利息和偿还本金的可能性属于违约风险，是一种非系统性风险，因此本题说法错误。

【例题·判断题】不考虑其他因素的影响，如果债券的票面利率大于市场利率，则该债券的期限越长，其价值就越低。（ ）

【答案】×

【解析】本题考查的是债券期限对债券价值的影响。如果债券的票面利率大于市场利率，则是溢价发行的债券，该债券的期限越长，其价值就越高，因此本题说法错误。

【例题·判断题】由于债券的面值、期限和票面利息通常是固定的，因此债券给持有者所带来的未来收益仅为利息收益。（ ）

【答案】×

【解析】本题考查的是债券投资的收益来源。债券投资的收益是投资于债券所获得的全部投资收益，这些投资收益来源于三个方面：（1）名义利息收益；（2）利息再投资收益；（3）价差收益，因此本题说法错误。

【例题·判断题】假设其他条件不变，市场利率变动，债券价格反方向变动，即市场利率上升，债券价格下降。（ ）

【答案】√

【解析】本题考查的是市场利率与债券价值的关系。债券的内在价值也称为债券的理论价格，是将在债券投资上未来收取的利息和收回的本金折为现值。而市场利率作为折现率，市场利率上升，债券价格是下降的，因此本题说法正确。

【例题·判断题】依据固定股利增长模型，股票投资内部收益率由两部分构成，一部分是预期股利收益率 D_1/P_0 ，另一部分是股利增长率 g 。（ ）

【答案】√

【解析】本题考查的是股票投资的收益率。从固定股利增长模型的公式“ $R=D_1/P_0+g$ ”可以看出，股票投资内

部收益率由两部分构成：一部分是预期股利收益率 $D1/P0$ ，另一部分是股利增长率 g ，因此本题说法正确。

四、计算分析题

【例题·计算分析题】甲公司拟投资 100 万元购置一台新设备，年初购入时支付 20% 的款项，剩余 80% 的款项下年年初付清。新设备购入后可立即投入使用，使用年限为 5 年，预计净残值为 5 万元（与税法规定的净残值相同），按直线法计提折旧。新设备投产时需垫支营运资金 10 万元，设备使用期满时全额收回。新设备投入使用后，该公司每年新增税后营业利润 11 万元。该项投资要求的必要收益率为 12%。相关货币时间价值系数如下表所示：

要求：

- （1）计算新设备每年折旧额。
- （2）计算新设备投入使用后第 1~4 年营业现金净流量（ $NCF_{1\sim4}$ ）。
- （3）计算新设备投入使用后第 5 年现金净流量（ NCF_5 ）。
- （4）计算原始投资额。
- （5）计算新设备购置项目的净现值（NPV）。

【答案】

【解析】本题考查的是投资项目现金流量和净现值的相关计算。

- （1）年折旧额 = $(100 - 5) / 5 = 19$ （万元）
- （2） $NCF_{1\sim4} = 11 + 19 = 30$ （万元）
- （3） $NCF_5 = 30 + 5 + 10 = 45$ （万元）
- （4）原始投资额 = $100 + 10 = 110$ （万元）
- （5）净现值 = $30 \times (P/A, 12\%, 4) + 45 \times (P/F, 12\%, 5) - 100 \times 20\% - 10 - 100 \times 80\% \times (P/F, 12\%, 1) = 30 \times 3.0373 + 45 \times 0.5674 - 20 - 10 - 80 \times 0.8929 = 15.22$ （万元）

【例题·计算分析题】乙公司为了扩大生产能力，拟购买一台新设备，该投资项目相关资料如下：

资料一：新设备的投资额为 1 800 万元，经济寿命期为 10 年。采用直线法计提折旧，预计期末净残值为 300 万元。假设设备购入即可投入生产，不需要垫支营运资金，该企业计提折旧的方法、年限、预计净残值等与税法规定一致。

资料二：新设备投资后第 1~6 年每年为企业增加营业现金净流量 400 万元，第 7~10 年每年为企业增加营业现金净流量 500 万元，项目终结时，预计设备净残值全部收回。

资料三：假设该投资项目的贴现率为 10%，相关货币时间价值系数如下表所示。

要求：

- （1）计算项目静态投资回收期。
- （2）计算项目净现值。
- （3）评价项目投资可行性并说明理由。

【答案】

【解析】本题考查的是投资项目财务评价指标的相关计算。

- （1）项目静态投资回收期 = 原始投资额 / 每年现金净流量 = $1\ 800 / 400 = 4.5$ （年）
- （2）项目净现值 = $-1\ 800 + 400 \times (P/A, 10\%, 6) + 500 \times (P/A, 10\%, 4) \times (P/F, 10\%, 6) + 300 \times (P/F, 10\%, 10) = -1\ 800 + 400 \times 4.3553 + 500 \times 3.1699 \times 0.5645 + 300 \times 0.3855 = 952.47$ （万元）
- （3）由于项目净现值大于 0，所以该投资项目可行。

【例题·综合题】甲公司现有生产线已满负荷运转，鉴于其产品在市场上供不应求，公司准备购置一条生产线，公司及生产线的资料如下：

资料一：甲公司生产线的购置有两个方案可供选择：

A 方案生产线的购买成本为 7200 万元，预计使用 6 年，采用直线法计提折旧，预计净残值率为 10%。生产线

投产时需要投入营运资金 1200 万元,以满足日常经营活动需要,生产线运营期满时垫支的营运资金全部收回。生产线投入使用后,预计每年新增销售收入 11880 万元,每年新增付现成本 8800 万元,假定生产线购入后可立即投入使用。

B 方案生产线的购买成本为 7200 万元,预计使用 8 年,当设定贴现率为 12%时,净现值为 3228.94 万元。

资料二:甲公司适用的企业所得税税率为 25%,不考虑其他相关税金,公司要求的最低投资报酬率为 12%,部分时间价值系数如表 5 所示(略):

资料三:甲公司目前资本结构(按市场价值计算)为:总资本 40000 万元,其中债务资本 16000 万元(市场价值等于其账面价值,平均年利率为 8%),普通股股本 24000 万(市价 6 元/股,4000 万股)。公司今年的每股股利(D_0)为 0.3 元,预计股利年增长率为 10%,且未来股利政策保持不变。

资料四:甲公司投资所需资金 7200 万元需要从外部筹措,有两种方案可供选择:方案一为全部增发普通股,增发价格为 6 元/股。方案二为全部发行债券,债券年利率为 10%,按年支付利息,到期一次性归还本金。假设不考虑筹资过程中发生的筹资费用。甲公司预期的年息税前利润为 4500 万元。

要求:

(1) 根据资料一和资料二,计算 A 方案的下列指标:①投资期现金净流量;②年折旧额;③生产线投入使用后第 1—5 年每年的营业现金净流量;④生产线投入使用后第 6 年的现金净流量;⑤净现值。

(2) 分别计算 A、B 方案的年金净流量,据以判断甲公司应选择哪个方案,并说明理由。

(3) 根据资料二、资料三和资料四:①计算方案一和方案二的每股收益无差别点(以息税前利润表示);②计算每股收益无差别点的每股收益;③运用每股收益分析法判断甲公司应选择哪一种筹资方案,并说明理由。

(4) 假定甲公司按方案二进行筹资,根据资料二、资料三和资料四计算:①甲公司普通股的资本成本;②筹资后甲公司的加权平均资本成本。

【解析】

(1) ①投资期现金净流量 $NCF_0 = -(7200 + 1200) = -8400$ (万元)

②年折旧额 $= 7200 \times (1 - 10\%) / 6 = 1080$ (万元)

③生产线投入使用后第 1—5 年每年的营业现金净流量 NCF_{1-5}
 $= (11880 - 8800) \times (1 - 25\%) + 1080 \times 25\% = 2580$ (万元)

④生产线投入使用后第 6 年的现金净流量

$NCF_6 = 2580 + 1200 + 7200 \times 10\% = 4500$ (万元)

⑤净现值

$= -8400 + 2580 \times (P/A, 12\%, 5) + 4500 \times (P/F, 12\%, 6)$

$= -8400 + 2580 \times 3.6048 + 4500 \times 0.5066 = 3180.08$ (万元)

(2) A 方案的年金净流量

$= 3180.08 / (P/A, 12\%, 6) = 3180.08 / 4.1114 = 773.48$ (万元)

B 方案的年金净流量

$= 3228.94 / (P/A, 12\%, 8) = 3228.94 / 4.9676 = 650$ (万元)

由于 A 方案的年金净流量大于 B 方案的年金净流量,因此甲公司应选择 A 方案。

(3) ① $(EBIT - 16000 \times 8\%) \times (1 - 25\%) / (4000 + 7200/6) = (EBIT - 16000 \times 8\% - 7200 \times 10\%) \times (1 - 25\%) / 4000$

$(EBIT - 1280) / 5200 = (EBIT - 2000) / 4000$

解得:每股收益无差别点息税前利润 $EBIT = 4400$ (万元)

②每股收益无差别点的每股收益

$= (4400 - 1280) \times (1 - 25\%) / 5200 = 0.45$ (元/股)

③甲公司预期的年息税前利润 4500 万元大于两方案每股收益无差别点息税前利润 4400 万元,此时采

用债务筹资方案的每股收益更高，所以选择方案二。

(4) ①普通股的资本成本 $=0.3 \times (1+10\%) / 6 + 10\% = 15.5\%$

②筹资后总资本 $=40000+7200=47200$ (万元)

筹资后加权平均资本成本

$$\begin{aligned} &= 8\% \times (1-25\%) \times (16000/47200) + 10\% \times (1-25\%) \times (7200/47200) + 15.5\% \times (24000/47200) \\ &= 11.06\% \end{aligned}$$