

第三章 价值评估基础

【例题·单选题】下列关于利率期限结构的表述中，属于预期理论观点的是（ ）。

- A.不同到期期限的债券无法相互替代
- B.到期期限不同的各种债券的利率取决于该债券的供给与需求
- C.长期债券的利率等于在其有效期内人们所预期的短期利率的平均值
- D.长期债券的利率等于长期债券到期之前预期短期利率的平均值与随债券供求状况变动而变动的流动性溢价之和

答案：C

解析：无偏预期理论认为，长期即期利率=未来短期预期利率平均值。

【例题·单选题】下列关于报价利率与有效年利率的说法中，正确的是（ ）。

- A.报价利率是不包含通货膨胀的金融机构报价利率
- B.计息期小于一年时，有效年利率大于报价利率
- C.报价利率不变时，有效年利率随着每年复利次数的增加而呈线性递减
- D.报价利率不变时，有效年利率随着期间利率的递减而呈线性递增

答案：B

解析：报价利率是指银行等金融机构提供的利率，报价利率包含了通货膨胀的利率，选项A错误；报价利率不变时，有效年利率随着每年复利次数的增加而增加，随着期间利率的递减而增加，但呈非线性关系，选项C、D错误。

【例题·单选题】甲商场某型号电视机每台售价7200元，拟进行分期付款促销活动，价款可在9个月内按月分期，每期期初等额支付。假设年利率12%。下列各项金额中，最接近该电视机月初分期付款金额的是（ ）元。

- A.832
- B.800
- C.841
- D.850

答案：A

解析： $P=A \times (P/A, i, n) \times (1+i)$

$A=7200 / [(P/A, 12\%, 9) \times (1+12\%)] = 832$ （元）

【例题·单选题】某企业面临甲、乙两个投资项目。经衡量，它们的预期报酬率相等，甲项目的标准差小于乙项目的标准差。对甲、乙项目可以做出的判断为（ ）。

- A.甲项目取得更高报酬和出现更大亏损的可能性均大于乙项目
- B.甲项目取得更高报酬和出现更大亏损的可能性均小于乙项目
- C.甲项目实际取得的报酬会高于其预期报酬
- D.乙项目实际取得的报酬会低于其预期报酬

答案：B

解析：标准差越小，代表风险越小，出现更大亏损的可能性越小，实际取得的报酬与其预期报酬之间的关系无法判断。

【例题·单选题】下列关于两种证券组合的机会集曲线的说法中，正确的是（ ）。

- A.曲线上的点均为有效组合
- B.曲线上报酬率最低点是最小方差组合点
- C.两种证券报酬率的相关系数越大，曲线弯曲程度越小
- D.两种证券报酬率的标准差越接近，曲线弯曲程度越小

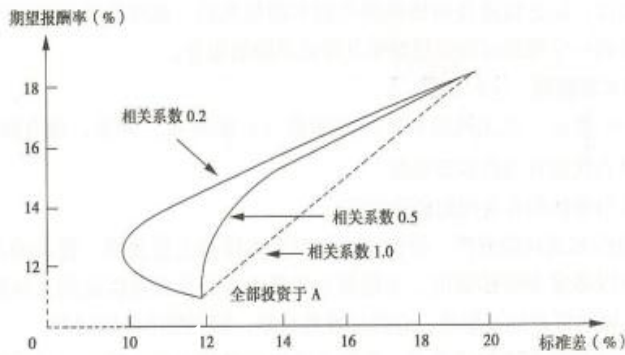


图 3-9 相关系数机会集曲线

答案：C

解析：曲线 1—2 部分是无效组合，选项 A 错误；风险最低点是最小方差组合点，选项 B 错误；曲线弯曲程度和标准差的大小无关。

【例题·单选题】甲公司平价发行 5 年期的公司债券，债券票面利率为 10%，每半年付息一次，到期一次偿还本金。该债券的有效年利率是（ ）。

- A.9.5%
- B.10%
- C.10.25%
- D.10.5%

答案：C

解析：计息期利率 = $10\%/2 = 5\%$ ，有效年利率 = $(1 + 5\%)^2 - 1 = 10.25\%$ 。

【例题·单选题】假设折现率保持不变，溢价发行的平息债券自发行后债券价值（ ）。

- A.直线下降，至到期日等于债券面值
- B.波动下降，到期日之前一直高于债券面值
- C.波动下降，到期日之前可能等于债券面值
- D.波动下降，到期日之前可能低于债券面值

答案：B

解析：假设折现率保持不变，溢价发行的平息债券自发行后债券价值随着到期日的临近波动下降。

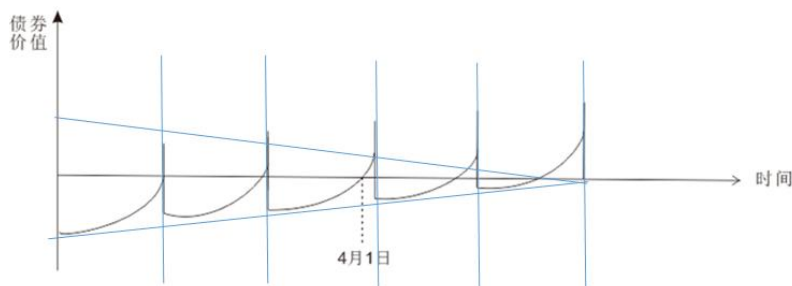


图6-2 流通债券价值的周期性

【例题·单选题】假设其他条件不变，当市场利率低于票面利率时，下列关于拟发行平息债券价值的说法中，错误的是（ ）。

- A.市场利率上升，价值下降
- B.期限延长，价值下降
- C.票面利率上升，价值上升

D.计息频率增加，价值上升

答案：B

解析：看票面利率的脸色，市场利率低于票面利率，说明债券溢价发行，期限延长，价值上升。

【例题·单选题】甲公司普通股股票每股价格 50 元，每半年发放一次股利。刚刚发放上半年股利每股 1 元，该股利将以每半年 5% 的速度持续增长。该股票年期望报酬率是（ ）。

A.14.49%

B.14.70%

C.14.20%

D.12.46%

答案：B

解析：股票半年期望报酬率 = $1 \times 1.05 / 50 + 5\% = 7.1\%$ ，有效年利率 = $(1 + 7.1\%)^2 - 1 = 14.7\%$ 。

【例题·单选题】甲、乙公司已进入稳定增长状态，股票信息如下：甲乙期望报酬率分别为 10% 和 14%，股利稳定增长率分别为 6% 和 10%，股票价格分别为 30 元和 40 元，下列关于甲、乙股票投资的说法中，正确的是（ ）。

A.甲、乙股票预期股利相同

B.甲、乙股票股利收益率相同

C.甲、乙股票预期资本利得相同

D.甲、乙股票资本利得收益率相同

答案：B

解析： $D_1 / (rs - g) = P_0$ ，可知甲股票的 $D_1 = 30 \times (10\% - 6\%) = 1.2$ （元），甲股票的 $D_1 = 40 \times (14\% - 10\%) = 1.6$ （元）；甲、乙股票股利收益率为 $1.2/30 = 4\%$ 、 $1.6/40 = 4\%$ ，选项 B 正确，甲、乙股票预期资本利得收益率为 6% 和 10%，甲、乙股票预期资本利得为 $30 \times 6\% = 1.8$ （元）、 $40 \times 10\% = 4$ （元），选项 CD 错误。

甲： $30 = D_1 / (10\% - 6\%)$ $D_1 = 1.2$

乙： $40 = D_1 / (14\% - 10\%)$ $D_1 = 1.6$

股利收益率 = $D_1 / P_0 = 1.2 / 30 = 4\%$

股利收益率 = $D_1 / P_0 = 1.6 / 40 = 4\%$

$(P_1 - P_0) / P_0 = P_0 * g / P_0$

资本利得收益率 = 股利增长率

第四章 资本成本

【例题·单选题】下列关于“运用资本资产定价模型估计权益成本”的表述中，错误的是（ ）。

A.通货膨胀率较低时，可选择上市交易的政府长期债券的到期收益率作为无风险利率

B.公司三年前发行了较大规模的公司债券，估计 β 系数时应使用发行债券日之后的交易数据计算

C.金融危机导致过去两年证券市场萧条，估计市场风险溢价时应剔除这两年的数据

D.为了更好地预测长期平均风险溢价，估计市场风险溢价时应使用权益市场的几何平均报酬率

答案：C

解析：无风险利率是长期政府债券的到期收益率

通胀严重要用实际无风险利率

贝塔值衡量风险，最怕风险产生变化

市场风险溢价看长期，几何平均计算更合理

第七章 企业价值评估

【例题·单选题】甲公司处于可持续增长状态，增长率 6%，股利支付率 40%，权益净利率 20%，股权资本成本 8%，甲公司的内在市盈率是（ ）。

A.10

B.20

C.5

D.14

答案: B

解析: 甲公司的内在市盈率 $=0.4/(8\%-6\%)=20$

【例题·单选题】甲公司是一家制造业企业, 每股收益 0.5 元, 预期增长率 4%, 与甲公司可比的 4 家制造业企业的平均市盈率 25 倍, 平均预期增长率 5%。用修正平均市盈率法估计的甲公司每股价值是 () 元。

A.12.5

B.10

C.13

D.13.13

$25/5\% \times 4\% \times 0.5 = 10$

答案: B

解析: 每股价值 $=25/5\% \times 4\% \times 0.5 = 10$

第八章 资本结构

【例题·单选题】在考虑企业所得税的情况下, 下列关于资本结构有税 MM 理论的说法中, 错误的是 ()。

A.财务杠杆越大, 企业价值越大

B.财务杠杆越大, 企业利息抵税现值越大

C.财务杠杆越大, 企业权益资本成本越高

D.财务杠杆越大, 企业加权平均资本成本越高

答案: D

解析: 在考虑企业所得税的情况下, 财务杠杆越大, 企业加权平均资本成本越低。

【例题·单选题】甲公司目前存在融资需求。如果采用优序融资理论, 管理层应当选择的融资顺序是 ()。

A.内部留存收益、公开增发新股、发行公司债券、发行可转换债券

B.内部留存收益、公开增发新股、发行可转换债券、发行公司债券

C.内部留存收益、发行公司债券、发行可转换债券、公开增发新股

D.内部留存收益、发行可转换债券、发行公司债券、公开增发新股

答案: C

解析: 管理层应当选择的融资顺序是内部留存收益、发行公司债券、发行可转换债券、公开增发新股。

【例题·单选题】采用每股收益无差别点法进行资本结构决策时, 下列说法中, 正确的是 ()。

A.每股收益无差别点法能确定最低的债务资本成本

B.每股收益无差别点法没有考虑财务风险

C.每股收益无差别点法能体现股东财富最大化的财务目标

D.每股收益无差别点法能确定最低的股权资本成本

答案: B

解析: 每股收益无差别点法无法确定最低的债务和股权资本成本, 每股收益无差别点法没有考虑风险因素。

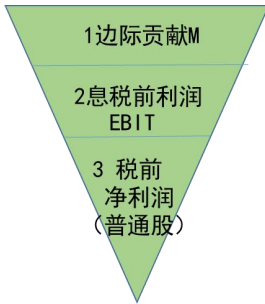
【例题·单选题】甲公司 2016 年销售收入 1000 万元, 变动成本率 60%, 固定成本 200 万元, 利息费用 40 万元。假设不存在资本化利息且不考虑其他因素, 该企业联合杠杆系数是 ()。

A.1.25

B.2

C.2.5

D.3.75



答案：C

解析：边际贡献 = $1000 \times (1 - 60\%) = 400$ ，税前净利润（普通股） = $400 - 200 - 40 = 160$ ，该企业联合杠杆系数 $400/160 = 2.5$ 。

【例题·单选题】联合杠杆可以反映（ ）。

- A. 营业收入变化对边际贡献的影响程度
- B. 营业收入变化对息税前利润的影响程度
- C. 营业收入变化对每股收益的影响程度
- D. 息税前利润变化对每股收益的影响程度

答案：C

解析：联合杠杆可以反映营业收入变化对每股收益的影响程度。

