

## 2007 年注会考试《财务成本管理》试题及答案解析

一、单项选择题（本题型共 10 题，每题 1 分。共 10 分。每题只有一个正确答案，请从每题的备选答案中选出一个你认为最正确的答案，在答题卡相应位置上用 2B 铅笔填涂相应的答案代码。答案写在试题卷上无效）

1. 下列预算中，属于财务预算的是（ ）。

- A. 销售预算
- B. 生产预算
- C. 产品成本预算
- D. 资本支出预算

「答案」D

「解析」财务预算是关于资金筹措和使用的预算，包括短期的现金收支预算和信贷预算，以及长期的资本支出和长期资金筹措预算。（见教材 82 页）

2. 运用随机模式和成本分析模式计算最佳现金持有量，均会涉及到现金的（ ）。

- A. 机会成本
- B. 管理成本
- C. 短缺成本
- D. 交易成本

「答案」A

「解析」在成本分析模式下，企业持有的现金有三种成本：机会成本、管理成本、短缺成本，而在随机模式下有价证券的日利息率，就是机会成本。见教材 169 页与 175 页

3. 下列有关租赁的表述中，正确的是（ ）。

- A. 由承租人负责租赁资产维护的租赁，被称为毛租赁
- B. 合同中注明出租人可以提前解除合同的租赁，被称为可以撤销租赁
- C. 按照我国税法规定，租赁期为租赁资产使用年限的大部分（75%或以上）的租赁，被视为融资租赁

D. 按照我国会计制度规定,租赁开始日最低付款额的现值小于租赁开始日租赁资产公允价值 90% 的租赁,按融资租赁处理

「答案」C

「解析」选项 A 应该把“毛租赁”改为“净租赁”;选项 B 应该把“出租人”改为“承租人”;按照我国税法的规定,符合下列条件之一的租赁为融资租赁:(1)在租赁期满时,租赁资产的所有权转让给承租方;(2)租赁期为租赁资产使用年限的大部分(75%或以上);(3)租赁期内租赁最低付款额大于或基本等于租赁开始日资产的公允价值。由此可知,C 的说法正确;选项 D 应该把“小于租赁开始日租赁资产公允价值 90%”改为“大于或等于租赁开始日租赁资产原账面价值的 90%”。

4. 下列关于现金最优返回线的表述中,正确的是( )。

- A. 现金最优返回线的确定与企业最低现金每日需求量无关
- B. 有价证券利息率增加,会导致现金最优返回线上升
- C. 有价证券的每次固定转换成本上升,会导致现金最优返回线上升
- D. 当现金的持有量高于或低于现金最优返回线时,应立即购入或出售有价证券

「答案」C

「解析」现金最优返回线  $R = \frac{3}{4}L + \frac{1}{4}i$ , 其中:  $L$  与企业最低现金每日需求量有关,所以, A 不是答案;  $i$  表示的是有价证券的日利息率,由此可知, B 的说法不正确;  $b$  表示的是有价证券的每次固定转换成本,所以, C 的说法正确;如果现金的持有量在上下限之内,则不需要购入或出售有价证券,所以, D 的说法不正确。

5. 在基本生产车间均进行产品成本计算的情况下,不便于通过“生产成本”明细账分别考察各基本生产车间存货占用资金情况的成本计算方法是( )。

- A. 品种法
- B. 分批法
- C. 逐步结转分步法
- D. 平行结转分步法

「答案」D

「解析」平行结转分步法的缺点是:不能提供各个步骤的半成品成本资料,在产品的费用在产品最后完成以前,不随实物转出而转出,即不按其所在的地点登记,而按其发送的地点登记,从而也就不便于通过“生产成本”明细账分别考察各基本生产车间存货占用资金情况。

6. 甲产品在生产过程中,需经过二道工序,第一道工序定额工时 2 小时,第二道工序定额工时 3 小时。期末,甲产品在第一道工序的在产品 40 件,在第二道工序的在产品 20 件。作为分配计算在产品加工成本(不含原材料成本)的依据,其期末在产品约当产量为( )件。

- A. 18
- B. 22
- C. 28
- D. 36

「答案」B

「解析」第一道工序的完工程度为:  $(2 \times 50\%) / (2 + 3) \times 100\% = 20\%$ , 第二道工序的完工程度为:  $(2 + 3 \times 50\%) / (2 + 3) \times 100\% = 70\%$ , 期末在产品约当产量 =  $40 \times 20\% + 20 \times 70\% = 22$  (件)

7. 生产车间登记“在产品收发结存账”所依据的凭证、资料不包括（ ）。

- A. 领料凭证
- B. 在产品内部转移凭证
- C. 在产品材料定额、工时定额资料
- D. 产成品入库凭证

「答案」C

「解析」生产车间根据领料凭证、在产品内部转移凭证、产成品检验凭证和产品交库凭证，登记在产品收发结存账。由此可知，该题答案为 C。

8. 下列关于多种产品加权平均边际贡献率的计算公式中，错误的是（ ）。

- A. 加权平均边际贡献率=
- B. 加权平均边际贡献率=  $\sum (\text{各产品安全边际率} \times \text{各产品销售利润率})$
- C. 加权平均边际贡献率=
- D. 加权平均边际贡献率=  $\sum (\text{各产品边际贡献率} \times \text{各产品占总销售比重})$

「答案」B

「解析」根据教材内容可知，A、D 的表达式正确；由于安全边际率  $\times$  边际贡献率 = 销售利润率，所以，B 的表达式不正确；同时，由于总的边际贡献 = 利润 + 固定成本，所以，C 的表达式也正确。

9. 部门边际贡献等于（ ）。

- A. 部门商品销售收入 - 商品变动成本 - 变动销售费用
- B. 部门商品销售收入 - 商品变动成本 - 变动销售费用 - 可控固定成本
- C. 部门商品销售收入 - 商品变动成本 - 变动销售费用 - 可控固定成本 - 不可控固定成本
- D. 部门商品销售收入 - 商品变动成本 - 变动销售费用 - 可控固定成本 - 不可控固定成本 - 公司管理费

「答案」C

「解析」选项 A 表示的是边际贡献，选项 B 表示的是可控边际贡献，选项 C 表示的是部门边际贡献，选项 D 表示的是部门税前利润。

10. 下列关于利润责任中心的说法中，错误的是（ ）。

- A. 拥有供货来源和市场选择决策权的责任中心，才能成为利润中心
- B. 考核利润中心的业绩，除了使用利润指标外，还需使用一些非财务指标
- C. 为了便于不同规模的利润中心业绩比较，应以利润中心实现的利润与所占用资产相联系的相对指标作为其业绩考核的依据
- D. 为防止责任转嫁，正确考核利润中心业绩，需要制定合理的内部转移价格

「答案」C

「解析」从根本目的上看，利润中心是指管理人员有权对其供货的来源和市场的选择进行决策的单位，所以，A 的说法正确；利润中心没有权力决定该中心资产的投资水平，不能控制占用的资产，所以，C 的说法不正确；对于利润中心进行考核的指标主要是利润，除了使用利润指标外，还需要使用一些非财务指标，如生产率、市场地位等等，所以，B 的说法正确；制定内部转移价格的一个目的是防止成本转移带来的部门间责任转嫁，所以，D 的说法正确。

二、多项选择题（本题型共 8 题，每题 2 分，共 16 分。每题均有多个正确答案，请从每题

的备选答案中选出你认为正确的答案,在答题卡相应位置上用 2B 铅笔填涂相应的答案代码。  
每题所有答案选择正确的得分;不答、错答、漏答均不得分。答案写在试题卷上无效。)

1. 如果资本市场是完全有效的,下列表述中正确的有 ( )。

- A. 股价可以综合反映公司的业绩
- B. 运用会计方法改善公司业绩可以提高股价
- C. 公司的财务决策会影响股价的波动
- D. 投资者只能获得与投资风险相称的报酬

「答案」ACD

「解析」如果资本市场是有效的,股价可以反映所有的可获得的信息,而且面对新信息完全能迅速地做出调整,因此,股价可以综合地反映公司的业绩,公司的财务决策会影响股价的波动,运用会计方法改善公司业绩无法提高股价。A 是答案,B 不是答案,C 是答案。另外,如果资本市场是有效的,购买或出售金融工具的交易净现值为零,因此,投资者只能获得与投资风险相称的报酬,D 的说法正确。

2. 假设企业本年的经营效率、资本结构和股利支付率与上年相同,目标销售收入增长率为 30% (大于可持续增长率),则下列说法中正确的有 ( )。

- A. 本年权益净利率为 30%
- B. 本年净利润增长率为 30%
- C. 本年新增投资的报酬率为 30%
- D. 本年总资产增长率为 30%

「答案」BD

「解析」经营效率指的是资产周转率和销售净利率,资本结构指的是权益乘数,由此可知,本年的权益净利率与上年相同,不能推出“权益净利率=销售增长率”这个结论,所以,A 不是答案;另外,新增投资的报酬率与销售增长率之间没有必然的关系,所以,C 也不是答案;根据资产周转率不变,可知资产增长率=销售增长率=30%,所以,D 是答案;根据销售净利率不变,可知净利润增长率=销售增长率=30%,所以,B 是答案。

3. 制定企业的信用政策,需要考虑的因素包括 ( )。

- A. 等风险投资的最低报酬率
- B. 收账费用
- C. 存货数量
- D. 现金折扣

「答案」ABCD

「解析」信用政策包括信用期间、信用标准和现金折扣政策。由此可知,D 是答案;信用期的确定,主要是分析改变现行信用政策对收入和成本的影响,此时需要考虑收账费用、坏账损失、应收账款占用资金应计利息以及存货占用资金应计利息等等,计算应收账款占用资金应计利息以及存货占用资金应计利息时,按照等风险投资的最低报酬率作为利息率,所以,B、C、D 也是答案。

4. 某企业已决定添置一台设备。企业的平均资本成本率为 15%,权益资本成本率为 18%;借款的预期税后平均利率为 13%,其中担保借款利率 12%,无担保借款利率 14%。该企业在进行设备租赁与购买的决策分析时,下列作法中不适宜的有 ( )。

- A. 将租赁期现金流量的折现率定为 12%,租赁期末设备余值的折现率定为 18%
- B. 将租赁期现金流量的折现率定为 13%,租赁期末设备余值的折现率定为 15%
- C. 将租赁期现金流量的折现率定为 14%,租赁期末设备余值的折现率定为 18%
- D. 将租赁期现金流量的折现率定为 15%,租赁期末设备余值的折现率定为 13%

「答案」BCD

「解析」根据教材的相关规定,租赁期现金流量的折现率为税后有担保借款利率,租赁期末

设备余值的折现率为全部使用权益资金筹资时的机会成本（即权益资本成本）。因此，本题只有 A 的说法正确，BCD 是答案。

5. 下列关于租赁分析中的损益平衡租金特点的表述中，正确的有（ ）。

- A. 损益平衡租金是指租赁损益为零的租金额
- B. 损益平衡租金是指税前租金额
- C. 损益平衡租金是承租人可接受的最高租金额
- D. 损益平衡租金是出租人可接受的最低租金额

「答案」BCD

「解析」损益平衡租金指的是净现值为零的税前租金，所以，A 不正确，B 正确；对于承租人来说，损益平衡租金是可接受的最高租金额，对于出租人来说，损益平衡租金是可接受的最低租金额，所以，C、D 正确。

6. 发放股票股利与发放现金股利相比，其优点包括（ ）。

- A. 减少股东税负
- B. 改善公司资本结构
- C. 提高每股收益
- D. 避免公司现金流出

「答案」AD

「解析」发放股票股利可以增加原有股东持有的普通股股数，有些国家税法规定出售股票所需交纳的资本利得税率比收到现金股利所需交纳的所得税税率低，因此，A 是答案；由于发放股票股利不会影响股东权益总额，所有，B 不是答案；由于会导致普通股股数增加，如果盈利总额不变，则每股收益会下降，因此，C 也不是答案。发放股票股利不用支付现金，所以，D 是答案。

7. 为了正确计算产品成本，必须正确划分的企业各项正常生产经营成本的界限包括（ ）。

- A. 产品成本与期间成本的界限
- B. 各会计期间成本的界限
- C. 不同产品成本的界限
- D. 完工产品与在产品成本的界限

「答案」ABCD

「解析」为了正确计算产品成本，要分清以下费用界限：（1）应记入产品成本和不应记入产品成本的费用界限。其中，生产经营活动成本分为正常的成本和非正常的成本，而正常的生产经营活动成本分为产品成本和期间成本，由此可知，A 是答案；（2）各会计期成本的界限。由此可知，B 是答案；（3）不同成本对象的费用界限。由此可知，C 是答案；（4）完工产品和在产品成本的界限。由此可知，D 是答案。

8. 根据不同情况将制造费用分摊落实到各成本责任中心的方法有（ ）。

- A. 直接计入
- B. 按责任基础进行分配
- C. 按受益基础进行分配
- D. 按承受能力基础进行分配

「答案」ABC

「解析」业绩评价中，对于制造费用的分摊方法包括：（1）直接计入责任中心；（2）按责任基础分配；（3）按受益基础分配。

**三、判断题**（本题型共 10 题，每题 1 分，共 10 分。请判断每题的表述是否正确，你认为正确的，在答题卡相应位置上用 2B 铅笔填涂代码“√”，你认为错误的，填涂代码“×”。每题判断正确的得 1 分；每题判断错误的倒扣 0.5 分；不答题既不得分，也不扣分。扣分最



多扣至本题型零分为止。答案写在试题卷上无效。)

1. 两家商业企业本期销售收入、存货平均余额相同，但毛利率不同，则毛利率高的企业存货周转率（以销售成本为基础计算）也高。（ ）

「答案」×

「解析」 $\text{毛利率} = 1 - \text{销售成本率}$ ， $\text{存货周转率} = \text{销售成本} / \text{平均存货余额}$ ，销售收入相同的情况下，毛利率越高，销售成本越低，存货平均余额相同的情况下，存货周转率越低。

2. 某股票的  $\beta$  值反映该股票收益率变动与整个股票市场收益率变动之间的相关程度。（ ）

「答案」√

「解析」某一股票的  $\beta$  值的大小反映了这种股票收益的变动与整个股票市场收益变动之间的相关关系，计算  $\beta$  值就是确定这种股票与整个股市收益变动的影响的相关性及其程度。

3. 根据经济订货量占用资金的计算公式，存货单位变动储存成本的提高会引起经济订货量占用资金的上升。（ ）

「答案」×

「解析」 $\text{经济订货量占用资金} = \frac{K_c}{K_c + K_d}$ ，其中的  $K_c$  指的是存货单位变动储存成本，由此可知，存货单位变动储存成本的提高会引起经济订货量占用资金的下降。

4. 长期租赁的主要优势在于能够使租赁双方得到抵税上的好处，而短期租赁的主要优势则在于能够降低承租方的交易成本。（ ）

「答案」√

「解析」节税是长期租赁存在的主要原因，如果没有所得税制度，长期租赁可能无法存在；租赁公司可以大批量购置某种资产，从而获得价格优惠，对于租赁资产的维修，租赁公司可能更内行更有效率，对于旧资产的处置，租赁公司更有经验。由此可知，承租人通过租赁可以降低交易成本，交易成本的差别是短期租赁存在的主要原因。所以，原题说法正确。

5. 在有效市场中，按照市价以现金回购本公司股票，如果回购前后净资产收益率和市盈率不变，则股价不变。（ ）

「答案」×

「解析」 $\text{净资产收益率} = \text{每股收益} / \text{每股净资产}$ ， $\text{市盈率} = \text{每股市价} / \text{每股收益}$ ， $\text{净资产收益率} \times \text{市盈率} = \text{每股市价} / \text{每股净资产}$ ，如果在回购前，每股净资产不等于每股市价，则按照市价以现金回购本公司股票会导致回购后每股净资产变化，如果回购前后净资产收益率和市盈率不变，即每股市价/每股净资产不变，则会导致股价变化。

6. 假设影响期权价值的其他因素不变，股票价格上升时以该股票为标的资产的欧式看跌期权价值下降，股票价格下降时以该股票为标的资产的美式看跌期权价值上升。（ ）

「答案」√

「解析」假设影响期权价值的其他因素不变，则股票价格与看跌期权（包括欧式和美式）的价值反向变化，所以，原题说法正确。

7. 对于未到期的看涨期权来说，当其标的资产的现行市价低于执行价格时，该期权处于虚值状态，其当前价值为零。（ ）

「答案」×

「解析」期权价值=内在价值+时间溢价，对于未到期的看涨期权来说，时间溢价大于0，当其标的资产的现行市价低于执行价格时，该期权处于虚值状态，不会被执行，此时，期权的内在价值为零，但期权价值不为零。

8. 当间接成本在产品成本中所占比重较大的情况下，产量基础成本计算制度往往会夸大高产量产品的成本，而缩小低产量产品的成本。（ ）

「答案」√

「解析」产量基础作业制度下，间接成本的分配基础是产品数量，每件“高产量”产品与每件“低产量”产品分配的单位间接成本是相同的，而一般来说，高产量产品往往加工比较简单，再加上数量的优势，单位产品耗费的间接成本比低产量产品单位耗费要少，当间接成本在产品成本中所占比重较大的情况下，如果只是简单的平均分配，就可能会夸大高产量产品的成本，而缩小低产量产品的成本。

9. 固定成本是指在特定的产量范围内不受产量变动的影响，在一定期间内总额保持固定不变的成本。（ ）

「答案」×

「解析」固定成本是指在特定的产量范围内不受产量变动影响，一定期间的总额能保持相对稳定的成本，但这并不意味着指在特定的产量范围内固定成本的数额每月的实际发生额都完全一样，例如：照明用电在相关范围内不受产量变动的影响，但是每个月实际用电度数和支付的电费仍然会有或多或少的变化。所以，原题说法不正确，不能认为在一定期间内总额保持固定不变。

10. 标准成本中心不承担完全成本法下产生的固定制造费用能量成本差异的责任。（ ）

「答案」×

「解析」固定制造费用能量成本差异包括闲置能量差异和效率差异，在完全成本法下，标准成本中心仅仅不对闲置能量差异负责，对效率差异要负责，所以，原题说法不正确。

**四、计算分析题**（本题型共5题，每题6分，共30分。要求列出计算步骤，除非有特殊要求，每步骤运算得数精确到小数点后两位，百分数、概率和现值系数精确到万分之二一。在答题卷上解答，答在试题卷上无效。）

1. 资料：

(1) A公司2006年的资产负债表和利润表如下所示：

资产负债表

2006年12月31日

单位：万元

资产	期末	年初	负债及股东权益	期末	年初
流动资产：			流动负债：		
货币资金	10	7	短期借款	30	1 4
交易性金融资产	5	9	交易性金融负债	0	0
应收票据	7	27	应付票据	2	11
应收账款	100	72	应付账款	22	46
其他应收款	1 0	0	应付职工薪酬	1	1
存货	40	85	应交税费	3	4
其他流动资产	28	11	应付利息	5	4
流动资产合计	200	211	应付股利	10	5
			其他应付款	9	14
			其他流动负债	8	0
			流动负债合计	90	99
			非流动负债：		
			长期借款	105	69
非流动资产：			应付债券	80	48
可供出售金融资产	0	1 5	长期应付款	40	1 5
持有至到期投资	0	0	预计负债	0	0
长期股权投资	1 5	0	递延所得税负债	0	0
长期应收款	0	0	其他非流动负债	0	0
固定资产	270	187	非流动负债合计	225	1 32
在建工程	12	8	负债合计	315	231
固定资产清理	0	0	股东权益：		
无形资产	9	0	股本	30	30
长期待摊费用	4	6	资本公积	3	3
递延所得税资产、	0	0	盈余公积	30	12
其他非流动资产	5	4	未分配利润	1 37	1 55
非流动资产合计	315	220	股东权益合计	200	200
资产总计	515	431	负债及股东权益总计	51 5	43 1

利润表  
2006年 单位：万元

项目	本期金额	上期金额
一、营业收入	750	700
减：营业成本	640	585
营业税金及附加	27	25
销售费用	12	1 3
管理费用	8.23	10.3
财务费用	22.86	12.86
资产减值损失	0	5
加：公允价值变动收益	0	0
投资收益	1	0
二、营业利润，	40.91	48.84
加：营业外收入	16.23	11.16
减：营业外支出	0	0
三、利润总额	57.14	60
减：所得税费用	17.14	18.00
四、净利润	40	42



(2) A 公司 2005 年的相关指标如下表。表中各项指标是根据当年资产负债表中有关项目的期末数与利润表中有关项目的当期数计算的。

指标	2005 年实际值
净经营资产利润率	17%
净利息率	9%
净财务杠杆	50%
杠杆贡献率	4%
权益净利率	21%

(3) 计算财务比率时假设：“货币资金”全部为金融资产：“应收票据”、“应收账款”、“其他应收款”不收取利息：“应付票据”等短期应付项目不支付利息：“长期应付款”不支付利息；财务费用全部为利息费用。

要求：

(1) 计算 2006 年的净经营资产、净金融负债和经营利润。

(2) 计算 2006 年的净经营资产利润率、净利息率、净财务杠杆、杠杆贡献率和权益净利率。

按 (1)、(2) 的要求计算各项指标时，均以 2006 年资产负债表中有关项目的期末数与利润表中有关项目的当期数为依据。

(3) 对 2006 年权益净利率较上年变动的差异进行因素分解，依次计算净经营资产利润率、净利息率和净财务杠杆的变动对 2006 年权益净利率变动的影响。

(4) 如果企业 2007 年要实现权益净利率为 21% 的目标，在不改变净利息率和净财务杠杆的情况下，净经营资产利润率应该达到什么水平？

「答案」

(1) 经营资产 = 515 - (10 + 5) = 500 (万元)

经营负债 = 315 - (30 + 105 + 80) = 100 (万元)

净经营资产 = 500 - 100 = 400 (万元)

净金融负债 = 净经营资产 - 股东权益 = 400 - 200 = 200 (万元)

平均所得税税率 = 17.14 / 57.14 = 30%

净利息费用 = 22.86 × (1 - 30%) = 16 (万元)

经营利润 = 净利润 + 净利息费用 = 40 + 16 = 56 (万元)

(2) 净经营资产利润率 = 经营利润 / 净经营资产 = 56 / 400 = 14%

净利息率 = 净利息 / 净金融负债 = 16 / 200 = 8%

净财务杠杆 = 净金融负债 / 股东权益 = 200 / 200 = 100%

杠杆贡献率 = (净经营资产利润率 - 净利息率) × 净财务杠杆  
= (14% - 8%) × 100% = 6%

权益净利率 = 净经营资产利润率 + 杠杆贡献率 = 14% + 6% = 20%

(3) 2006 年权益净利率 - 2005 年权益净利率 = 20% - 21% = -1%  
2005 年权益净利率 = 17% + (17% - 9%) × 50% = 21%

替代净经营资产利润率：14% + (14% - 9%) × 50% = 16.5%

替代净利息率：14% + (14% - 8%) × 50% = 17%

替代净财务杠杆：14% + (14% - 8%) × 100% = 20%

净经营资产利润率变动影响 = 16.5% - 21% = -4.5%

净利息率变动影响 = 17% - 16.5% = 0.5%

净财务杠杆变动影响 = 20% - 17% = 3%

由于净经营资产利润率降低，使权益净利率下降 4.5%；由于净利息率下降，使权益净利率上升 0.5%；由于净财务杠杆上升，使权益净利率上升 3%。三者共同作用使权益净利率下降 1%，其中净经营资产利润率下降是主要影响因素。

(4) 令 2007 年净经营资产利润率为  $x$ ，则

$$x + (x - 8\%) \times 100\% = 21\%$$

解得， $x = 14.5\%$

2. 资料：2007 年 7 月 1 日发行的某债券，面值 100 元，期限 3 年，票面年利率 8%，每半年付息一次，付息日为 6 月 30 日和 12 月 31 日。

要求：

(1) 假设等风险证券的市场利率为 8%，计算该债券的实际年利率和单利计息下全部利息在 2007 年 7 月 1 日的现值。

(2) 假设等风险证券的市场利率为 10%，计算 2007 年 7 月 1 日该债券的价值。

(3) 假设等风险证券的市场利率为 12%，2008 年 7 月 1 日该债券的市价是 85 元，试问该债券当时是否值得购买？

(4) 假设某投资者 2009 年 7 月 1 日以 97 元购入该债券，试问该投资者持有该债券至到期日的收益率是多少？

「答案」

$$(1) \text{ 债券实际年利率} = (1 + 8\%/2)^2 - 1 = 8.16\%$$

$$\text{每次发放的利息} = 100 \times 8\%/2 = 4 \text{ (元)}$$

$$\text{利息现值} = 4 / (1 + 4\%) + 4 / (1 + 8\%) + 4 / (1 + 12\%) + 4 / (1 + 16\%) + 4 / (1 + 20\%) + 4 / (1 + 24\%) = 3.846 + 3.704 + 3.571 + 3.448 + 3.333 + 3.226 = 21.13 \text{ (元)}$$

$$(2) \text{ 债券价值} = 4 \times (P/A, 5\%, 6) + 100 \times (P/S, 5\%, 6) = 20.30 + 74.62 = 94.92 \text{ (元)}$$

$$(3) \text{ 2008 年 7 月 1 日债券价值} = 4 \times (P/A, 6\%, 4) + 100 \times (P/S, 6\%, 4) = 13.86 + 79.21 = 93.07 \text{ (元)}$$

$$(4) 4 \times (P/S, i/2, 1) + 104 \times (P/S, i/2, 2) = 97$$

$i = 12\%$  时：

$$4 \times (P/S, 6\%, 1) + 104 \times (P/S, 6\%, 2) = 3.77 + 92.56 = 96.33$$

$i = 10\%$  时：

$$4 \times (P/S, 5\%, 1) + 104 \times (P/S, 5\%, 2) = 3.81 + 94.33 = 98.14$$

利用内插法：

$$(i - 10\%) / (12\% - 10\%) = (98.14 - 97) / (98.14 - 96.33)$$

解得， $i = 11.26\%$

3. B 公司的资本目前全部由发行普通股取得，其有关资料如下：

息税前利润	500 000 元
股权成本	10%
普通股股数	200 000 股
所得税税率	40%

B 公司准备按 7% 的利率发行债券 900 000 元，用发行债券所得资金以每股 15 元的价格回购部分发行在外的普通股。因发行债券，预计公司股权成本将上升到 11%。该公司预期未来息税前利润具有可持续性，且预备将全部税后利润用于发放股利。

要求：

- (1) 计算回购股票前、后该公司的每股收益。
- (2) 计算回购股票前、后该公司的股权价值、实体价值和每股价值。
- (3) 该公司应否发行债券回购股票，为什么？
- (4) 假设 B 公司预期每年 500 000 元息税前利润的概率分布如下：

概率	息税前利润(元)
0.1	60 000
0.2	200 000
0.4	500 000
0.2	800 000
0.1	940 000

按照这一概率分布，计算回购股票后的息税前利润不足以支付债券利息的可能性（概率）。

「答案」

(1) 回购股票前每股收益 =  $500000 \times (1-40\%) / 200000 = 1.5$  (元/股)  
 回购股票股数 =  $900000 / 15 = 60000$  (股)  
 回购股票后每股收益 =  $(500000 - 900000 \times 7\%) \times (1-40\%) / (200000 - 60000)$   
 =  $262200 / 140000 = 1.87$  (元/股)

(2) 回购股票前：

实体价值 = 股权价值 =  $500000 \times (1-40\%) / 10\% = 3\ 000\ 000$  (元)  
 每股价值 =  $3000\ 000 / 200\ 000 = 15$  (元/股)

回购股票后：

股权价值 =  $(500000 - 900000 \times 7\%) \times (1-40\%) / 11\% = 2\ 383\ 636.36$  (元)  
 实体价值 =  $2383636.36 + 900000 = 3\ 283\ 636.36$  (元)  
 每股价值 =  $2\ 383\ 636.36 / (200000 - 60000) = 17.03$  (元/股)

(3) 回购股票后，公司实体价值、每股价值和每股收益都增加了，因此应该发行债券回购股票。

(4) 债券年利息 =  $900000 \times 7\% = 63000$  (元)

只有息税前利润为 60000 元时，息税前利润不足以支付债券利息，因此息税前利润不足支付债券利息的概率为 0.1。

4. C 公司的每股收益是 1 元，其预期增长率是 12%。为了评估该公司股票价值是否被低估，收集了以下 3 个可比公司的有关数据：

可比公司	当前市盈率	预期增长率
D 公司	8	5%
E 公司	25	10%
F 公司	27	18%

要求：

- (1) 采用修正平均市盈率法，对 C 公司股票价值进行评估。
- (2) 采用股价平均法，对 C 公司股票价值进行评估。

「答案」

(1) 可比企业平均市盈率 =  $(8+25+27) / 3 = 20$   
 可比企业平均预期增长率 =  $(5\%+10\%+18\%) / 3 = 11\%$   
 修正平均市盈率 =  $20 / (11\% \times 100) = 1.818$

C 公司每股价值 =  $1.818 \times 12\% \times 100 \times 1 = 21.82$  (元/股)

(2)

企业名称	当期市盈率	预期增长率(%)	修正市盈率	乙企业每股净利(元)	乙企业预期增长率(%)	乙企业每股价值(元)
D 公司	8	5	1.6	1	12	19.2
E 公司	25	10	2.5	1	12	30
F 公司	27	18	1.5	1	12	18
平均数						22.4

5. G 企业仅有一个基本生产车间, 只生产甲产品。该企业采用变动成本计算制度, 月末对外提供财务报告时, 对变动成本法下的成本计算系统中有关账户的本期累计发生额进行调整。有关情况和成本计算资料如下:

(1) 基本生产车间按约当产量法计算分配完工产品与在产品成本。8 月份甲产品完工入库 600 件; 期末在产品 500 件, 平均完工程度为 40%; 直接材料在生产开始时一次投入。

(2) 8 月份有关成本计算帐户的期初余额和本期发生额如下表:

账 户	期初余额(元)	本期发生额(元)
生产成本	3 350	
——直接材料	1 500	3 780
——直接人工	1 000	2 680
——变动制造费用	850	
变动制造费用	0	1 790
固定制造费用	1 220	
——在产品	700	1 820
——产成品	520	

(3) 8 月份期初库存产成品数量 180 件, 当月销售发出产成品 650 件。

(4) 8 月末, 对有关账户的本期累计发生额进行调整时, 固定制造费用在完工产品与在产品之间的分配采用“在产品成本按年初固定数计算”的方法; 该企业库存产成品发出成本按加权平均法计算(提示: 发出产成品应负担的固定制造费用转出也应按加权平均法计算)。

要求:

(1) 填写甲产品成本计算单(不要求写出计算过程, 计算结果填列在答题卷第 6 页给定的“成本计算单”内)。同时, 编制结转完工产品成本的会计分录。

(2) 月末, 对有关账户的累计发生额进行调整。写出有关调整数额的计算过程和调整会计分录。

「答案」

(1) 成本计算单				
产品名称	2007 年 8 月份			产成品数量: 600 件
成本项目	直接材料	直接人工	变动制造费用	合计
月初在产品	1500	1000	850	3350
本月生产费用	3780	2680	1790	8250
合计	5280	3680	2640	11600
分配率	4.8	4.6	3.3	
完工产品转出	2880	2760	1980	7620
月末在产品成本	2400	920	660	3980

注：分配直接材料的约当产量 =  $600 + 500 = 1100$ （件）

分配直接人工的约当产量 =  $600 + 500 \times 40\% = 800$ （件）

结转完工产品成本：

借：产成品 7620  
贷：生产成本—直接材料 2880  
—直接人工 2760  
—变动制造费用 1980

（2）使变动成本法下的成本信息能够满足对外报告的许营，调整的主要科目是“固定制造费用”科目。

在产品负担的固定制造费用按年初固定数计算，因此本月完工产品负担的固定制造费用 = 固定制造费用本期发生额 = 1820（元）

结转本期完工产品负担的固定制造费用：

借：固定制造费用—产成品 1820  
贷：固定制造费用—在产品 1820

库存产成品负担的单位平均固定制造费用 =  $(520 + 1820) / (180 + 600) = 3$ （元/件）

本月已销产品负担的固定制造费用 =  $650 \times 3 = 1950$ （元）

结转本期已销产品成本负担的固定制造费用：

借：产品销售成本 1950  
贷：固定制造费用—产成品 1950

五、综合题（本题型共 2 题，每题 17 分，共 34 分。要求列出计算步骤，除非有特殊要求，每步骤运算得数精确到小数点后两位，百分数、概率和现值系数精确到万分之一。在答题卷上解答，答在试题卷上无效。）

1. 请你对 H 公司的股权价值进行评估。有关资料如下：

（1）以 2006 年为预测基期，该年经修正的利润表和资产负债表如下（单位：万元）：

项 目	2006
销售收入	10 000
销售成本	8 000
毛利	2 000
销售费用	1 000
管理费用	1 000
财务费用	1 000
折旧及摊销	1 000
资产减值损失	1 000
营业外收入	1 000
营业外支出	1 000
利润总额	10 000
所得税费用	2 000
净利润	8 000
资本公积	1 000
盈余公积	1 000
未分配利润	1 000
所有者权益合计	11 000

（2）以 2007 年和 2008 年为详细预测期，2007 年的预计销售增长率为 10%，2008 年的预计销售增长率为 5%，以后各年的预计销售增长率稳定在 5% 的水平。

（3）假设 H 公司未来的“税后经营利润 / 营业收入”、“经营营运资本净额 / 营业收入”、“经营固定资产净额 / 营业收入”可以维持预测基期的水平。

（4）假设 H 公司未来将维持基期的资本结构（净金融负债 / 净经营资产），并持续采用剩余股利政策。公司资金不足时，优先选择有息负债筹资；当进一步增加负债会超过目标资本结构限制时，将选择增发股份筹资。

（5）假设 H 公司未来的“净金融负债平均利息率（税后）”为 5%，各年的“利息费用”按年初“净金融负债”的数额预计。

（6）假设 H 公司未来的加权平均资本成本为 10%，股权资本成本为 12%。

要求：

（1）编制价值评估所需的预计利润表和资产负债表（计算结果填入答题卷第 8 页给定的“预计利润表和资产负债表”中，不必列出计算过程）。



(2) 计算 2007 年和 2008 年的“实体现金流量”、“股权现金流量”和“经济利润”。

(3) 编制实体现金流量法、股权现金流量法和经济利润法的股权价值评估表（结果填入答题卷第 11 页至第 13 页给定的“实体现金流量法股权价值评估表”、“股权现金流量法股权价值评估表”、“经济利润法股权价值评估表”中，不必列出计算过程）。

「答案」

(1) 表 1 预计利润表和资产负债表 | (单位: 万元)

年份	2006	2007	2008
利润表项目(当年)			
营业收入	10000	11000	11550
税后经营利润	1500	1650	1732.5
税后利息费用	275	275	302.5
净利润	1225	1375	1430
年初未分配利润	4000	4500	5050
应付股利	725	825	1127.5
本期利润留存	500	550	302.5
年末未分配利润	4500	5050	5352.5
资产负债表项目(年末)			
经营营运资本净额	1000	1100	1155
经营固定资产净额	10000	11000	11550
净经营资产总计	11000	12100	12705
净金融负债	5500	6050	6352.5
股本	1000	1000	1000
年末未分配利润	4500	5050	5352.5
股东权益合计	5500	6050	6352.5
净负债及股东权益总计	11000	12100	12705

注：股东权益增加=本期利润留存+股本增加，本题中各年的净利润都大于股东权益增加，所以，不需要增加股本。

(2)

项目	2007	2008
税后经营利润	1650	1732.5
期初净经营资产	11000	12100
期末净经营资产	12100	12705
本期净投资	1100	605
实体现金流量	550	1127.5
净利润	1375	1430
股东权益增加	550	302.5
股权现金流量	825	1127.5
加权平均资本成本	10%	10%
经济利润	550	522.5

注：股权现金流量=净利润-（本期净投资-净金融负债增加）=净利润-股东权益增加

(3)

年份(年末)	2006	2007	2008
实体现金流量		550	1127.5
资本成本		10%	10%
现值系数		0.9091	0.8264
预测期现值	1431.78	500.01	931.77
后续期现值	19567.09		
实体现值合计	20998.87		
债务价值	5500		
股权价值	15498.87		
股数	1000		
每股价值	15.50		

注：后续期现值=1127.5×(1+5%) / (10% -5%) ×0.8264=19567.09

年份(年末)	2006	2007	2008
股权现金流量		825	1127.5
股权成本		12%	12%
现值系数		0.8929	0.7972
各年股权现金流量现值		736.64	898.84
预测期现金流量现值	1635.48		
后续期现值	13482.65		
股权价值	15118.13		
每股价值	15.12		

注：后续期现值=1127.5×(1+5%) / (12% -5%) ×0.7972=13482.65

年份(年末)	2006	2007	2008
经济利润		550	522.5
现值系数		0.9091	0.8264
预测期经济利润现值	931.80	500.01	431.79
后续期经济利润现值	9067.67		
期初投资资本	11000		
债务价值	5500		
股权价值	15499.47		

注：后续期经济利润现值=522.5×(1+5%) / (10% -5%) ×0.8264=9067.67

2. 资料：

(1) J 公司拟开发一种新的高科技产品，项目投资成本为 90 万元。  
 (2) 预期项目可以产生平均每年 10 万元的永续现金流量。该产品的市场有较大不确定性。如果消费需求量较大，预计经营现金流量为 12.5 万元；如果消费需求量较小，预计经营现金流量为 8 万元。

(3) 如果延期执行该项目，一年后则可以判断市场对该产品的需求量，届时必须做出放弃或立即执行的决策。

(4) 假设等风险投资要求的最低报酬率为 10%，无风险报酬率为 5%。

更多参考资料 <http://bbs.dongao.com>

要求：

- (1) 计算不考虑期权的项目净现值。
- (2) 采用二叉树方法计算延迟决策的期权价值（列出计算过程，将结果填列在答题卷第 15 页给定的“期权价值计算表”中），并判断是否延迟执行该项目。

「答案」(1) 净现值 =  $10/10\% - 90 = 10$ （万元）

(2) 期权价值计算表 单位：万元		
时间（年末）	0	1
现金流量二叉树	10	12.5
		8
项目期末价值二叉树	100	125
		80
净现值二叉树	10	35
		-10
期权价值二叉树	4.38	35
		0

1. 构建现金流量和项目期末价值二叉树

上行项目价值 =  $12.5/10\% = 125$ （万元）

下行项目价值 =  $8/10\% = 80$ （万元）

2. 期权价值二叉树

(1) 确定第 1 年末期权价值

现金流量上行时期权价值 =  $125 - 90 = 35$ （万元）

现金流量下行时项目价值 80 万元，低于投资额 90 万元，应当放弃，期权价值为零。

(2) 根据风险中性原理计算上行概率

报酬率 =  $(\text{本年现金流量} + \text{期末价值}) / \text{年初投资} - 1$

上行报酬率 =  $(12.5 + 125) / 90 - 1 = 52.78\%$

下行报酬率 =  $(8 + 80) / 90 - 1 = -2.22\%$

无风险利率  $5\% = \text{上行概率} \times 52.78\% + (1 - \text{上行概率}) \times (-2.22\%)$

上行概率 = 0.1313

(3) 计算期权价值：

期权到期日价值 =  $0.1313 \times 35 + (1 - 0.1313) \times 0 = 4.60$ （万元）

期权现值 =  $4.60 / 1.05 = 4.38$ （万元）

(4) 如果立即进行该项目，可以得到净现值 10 万元，相当于立即执行期权。如果等待，期权的价值为 4.38 万元，小于立即执行的收益（10 万元），因此应当立即进行该项目，无须等待。

（东奥会计在线 版权所有 转载请注明出处）