

2008 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8题,每题1分,共8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. 在依据“5C”系统原理确定信用标准时,应掌握客户“能力”方面的信息,下列各项指标中最能反映客户“能力”的是()。

- A. 净经营资产利润率
- B. 杠杆贡献率
- C. 现金流量比率
- D. 长期资本负债率

【答案】C

【解析】见教材178页。

【说明】东奥辅导书《轻松过关一》第170页多项选择题第1题考核的该知识点。
东奥辅导书《名师课堂一》第112页单项选择题第2题考核的该知识点。

2. 下列有关增加股东财富的表述中,正确的是()。

- A. 收入是增加股东财富的因素,成本费用是减少股东财富的因素
- B. 股东财富的增加可以用股东权益的市场价值来衡量
- C. 多余现金用于再投资有利于增加股东财富
- D. 提高股利支付率,有助于增加股东财富

【答案】A

【解析】见教材3页。

【说明】东奥辅导书《轻松过关一》第21页单项选择题第1题考核的该知识点。

东奥辅导书《名师课堂一》第30页多项选择题第11题考核的该知识点。

东奥辅导书《轻松过关二》第16页多项选择题第4题考核的该知识点。

闫老师在串讲中强调该知识点。

闫老师在考前语音交流中强调该知识点

3. 产品边际贡献是指(D)。

- A. 销售收入与产品变动成本之差
- B. 销售收入与销售和管理变动成本之差
- C. 销售收入与制造边际贡献之差
- D. 销售收入与全部变动成本(包括产品变动成本和期间变动成本)之差

【答案】D

【解析】见教材395页。

【说明】东奥辅导书《轻松过关一》第363页单项选择题第11题原题。

闫老师在串讲中强调该知识点。

4. 下列关于标准成本系统“期末成本差异处理”的说法中, 正确的是(A)。

- A. 采用结转本期损益法的依据是确信只有标准成本才是真正的正常成本
- B. 同一会计期间对各种成本差异的处理方法要保持一致性
- C. 期要差异处理完毕, 各差异账户期末余额应为零
- D. 在调整销货成本与存货法下, 闲置能量差异全部作为当期费用正理

【答案】A

【解析】见教材434页。

【说明】东奥辅导书《轻松过关一》第386页单项选择题第4题考核的该知识点。

东奥辅导书《名师课堂一》第255页多项选择题第12题考核的该知识点。

东奥辅导书《轻松过关二》第304页多项选择题第10题考核的该知识点。

5. 按产出方式的不同, 企业的作业可以分为以下四类。其中, 随产量变动而正比例变动的作业是(A)。

- A. 单位水准作业
- B. 批量水准作业
- C. 产品水准作业
- D. 设施水准作业

【答案】A

【解析】见教材458页。

【说明】东奥辅导书《轻松过关一》第413页单项选择题第1题原题。

东奥辅导书《名师课堂一》第276页单项选择题第2题原题。

东奥辅导书《轻松过关二》第331页单项选择题第7题原题。

闫老师在串讲中强调该知识点。闫老师在考前语音交流中强调该知识点

6. 对于处在成长期的企业，下列财务战略中正确的是(D)。

- A. 采用高财务杠杆的资本结构
- B. 寻找风险投资者作为权益出资人
- C. 采用高股利政策以树立公司形象
- D. 通过公开发行股票募集资金

【答案】D

【解析】见教材535页。

【说明】东奥辅导书《轻松过关一》第445页单项选择题第10题考核的该知识点。

东奥辅导书《名师课堂一》第290页单项选择题第20题考核的该知识点。

7. 当某个业务单元的投资资本报酬率小于资本成本并且可持续增长率小于销售增长率时，应当优先采用的战略是(C)。

- A. 提高财务杠杆
- B. 分配剩余现金
- C. 出售该业务单元
- D. 降低资本成本

【答案】C

【解析】见教材543页。

【说明】东奥辅导书《轻松过关一》第446页多项选择题第11、12题考核的该知识点。

8. C 公司的固定成本(包括利息费用)为600万元，资产总额为10000万元，资产负债率为50%，负债平均利息率为8%，净利润为800万元，该公司适用的所得税税率为20%，则税前经营利润对销量的敏感系数是(C)。

- A. 1.43
- B. 1.2
- C. 1.14
- D. 1.08

【答案】C

【说明】东奥辅导书《轻松过关一》第362页单项选择题第3题考核的该知识点。

东奥辅导书《名师课堂一》第154页计算题第4题考核的该知识点。

二、多项选择题(本题型共7题，每题2分，共14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. 以下特殊债券中，票面利率通常会高于一般公司债券的有()。

- A. 收益公司债券
- B. 附属信用债券
- C. 参加公司债券
- D. 附认股权债券

【答案】AB

【解析】见教材200页。

2. F 公司是一个家个制造企业。该公司该生产步骤的顺序，分别设置加工、装配和油漆三个生产车间。公司的产品成本计算采用平行结转分步法，按车间分别设置成本计算单。装配车间成本计算单中的“月末在产品成本”项目的“月末在产品”范围应包括()。

- A. “加工车间”正在加工的在产品
- B. “装配车间”正在加工的在产品
- C. “装配车间”已经完工的半成品
- D. “油漆车间”正工加工的在产品

【答案】BCD

【解析】见教材373页涉及该知识点。

【说明】东奥辅导书《轻松过关一》第330页单项选择题第4题考核的该知识点。

东奥辅导书《轻松过关二》第254页单项选择题第2题考核的该知识点。

3. 影响内含增长率的因素有()。

- A. 经营资产销售百分比
- B. 经营负债销售百分比
- C. 销售净利率
- D. 股利支付率

【答案】ABCD

【解析】见教材74页。

4. 假设甲、乙证券收益的相关系数接近于零，甲证券的预期报酬率为6%(标准差为10%)，乙证券的预期报酬率为8%(标准差为15%)，则由甲、乙证券构成的投资组合()。

- A. 最低的预期报酬率为6%
- B. 最高的预期报酬率为8%
- C. 最高的标准差为15%
- D. 最低的标准差为10%

【答案】ABC

5. C 公司生产中使用的甲标准件，全年共需耗用9000件，该标准件通过自制方式取得。其日产量50件，单位生产成本50元;每次生产准备成本200元，固定生产准备成本每年10000

更多参考资料 <http://bbs.dongao.com>

元; 储存变动成本每件5元, 固定储存成本每年20000元。假设一年按360天计算, 下列各项中, 正确的有()。

- A. 经济生产批量为1200件
- B. 经济生产批次为每年12次
- C. 经济生产批量占用资金为30000元
- D. 与经济生产批量相关的总成本是3000元

【答案】AD

东奥会计在线

【说明】东奥辅导书《轻松过关一》第173页计算题第2题考核的该知识点。

闫华红老师考前模拟试题一计算题第2题考核的该知识点。

6. E 公司2007年销售收入为5000万元, 2007年底净负债及股东权益总计为2500万元(其中股东权益2200万元), 预计2008年销售增长率为8%, 税后经营利润率为10%, 净经营资产周转率保持与2007年一致, 净负债的税后利息率为4%, 净负债利息按上年末净负债余额和预计利息率计算。企业的融资政策为: 多余现金优先用于归还借款, 归还全部借款后剩余的现金全部发放股利。下列有关2008年的各项预计结果中, 正确的有(ABCD)。

- A. 净投资为200万元
- B. 税后经营利润为540万元
- C. 实体现金流量为340万元
- D. 收益留存为500万元东奥会计

【答案】ABCD

【解析】净投资=Δ 净经营资产=2500×8%=200

税后经营利润=5000×(1+8%)×10%=540

实体流量=540-200=340

上年末净负债=2500-2200=300, 净利=5400-300×4%=528

剩余现金=净利-净投资=(税后经营利润-税后利息)-净投资=(540-300×4%)-200=328

还款: 300; 支付股利: 28; 留存收益=528-28=500

7. G 公司采用变动成本计算制度。该公司某车间本月实际发生的电费为1100元, 应将其分别计入“固定制造费用”和“变动制造费用”账户。已知电力成本(y)与生产量(x)的弹性预算方程为: $y=450+10x$; 月初在产品30件, 本月投产60件, 本月完工50件; 在产品平均完工程度为50%。下列有关电力成本的各项中, 正确的有(BC)。

- A. 本月变动成本的预算金额为500元
- B. 本月总成本的预算金额为1000元
- C. 记入“固定制造费用”账户495元会东

【答案】BC

【解析】本月投产约产量=月末在产约当产量+完工约当产量-月初在产约当产量
 $=40 \times 50\% + 50 - 30 \times 50\% = 55$

本月变动成本预算金额=10×55=550

本月总成本预算金额=450+550=1000

变动比重=55%;固定比重=1-55%=45%

固定制造费用分配额=1100×45%=495

变动制造费用分配额=1100×55%=605

三、判断题(本题型共8题,每题1分,共8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. 在作业动因中,业务动因的精确度最差,但其执行成本最低;强度动因的精确度最高,但其执行成本最昂贵;而持续动因的精确度和执行成本居中。()

【答案】√

【解析】见教材464页。

【说明】东奥辅导书《轻松过关一》第414页单项选择题第2题考核的该知识点。

2. 低经营风险与低财务风险的搭配,因其不符合债权人的期望,所以不是一种现实的搭配()

【答案】×

【解析】见教材534页。

【说明】东奥辅导书《轻松过关一》第443页多项选择题第5题考核的该知识点。

东奥辅导书《名师课堂一》第278页判断题第17题考核的该知识点。

东奥辅导书《轻松过关二》第333页判断题第5题考核的该知识点。

3. 对一项房地产进行估价时,如果系统的估价方法成本过高,可以根据财务管理的双方交易原则,观察近期类似房地产买卖双方的交易价格,将其作为估价的基础。()

【答案】×

【解析】见教材23页。

4. 预计通货膨胀率提高时,无风险利率会随之提高,进而导致资本市场线向上平移。风险厌恶感的加强,会提高资本市场线的斜率。()

【答案】×

【解析】见教材133页。

5. 典型的融资租赁是长期的、完全补偿的、不可撤销的毛租赁。()

【答案】×

【解析】见教材206页。

【说明】东奥辅导书《轻松过关一》第188页判断题第5题考核的该知识点。
东奥辅导书《名师课堂一》第128页多项选择题第5题考核的该知识点。
东奥辅导书《轻松过关二》第151页多项选择题第11题考核的该知识点。
东奥辅导书《轻松过关四》考前最后六套题(六)多项题第3题考核的该知识点。

6. 净收益理论认为，只要债务成本低于权益成本，负债越多企业价值越大。（ ）

【答案】√

【解析】见教材251页。

【说明】东奥辅导书《轻松过关一》第237页判断题第3题考核的该知识点。
东奥辅导书《名师课堂一》第152页多项选择题第7题考核的该知识点。
东奥辅导书《轻松过关二》第182页多项选择题第15题考核的该知识点。

7. 如果期末在产品成本按定额成本计算，则实际成本脱离定额的差异会完全由完工产品负担（ ）

【答案】√

8. 在进行零部件的自制还是外购决策时，如果企业外部存在该零部件的完全竞争市场，并且自制与外购的经济分析无明显差别，则应优先选择外购。（ ）

【答案】×

【解析】见教材496页。

四、计算分析题(本题型共5题，每题8分，共40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，答案写在试题卷上无效。)

1. A 公司是一家零售商，正在编制12月份的预算，有关资料如下：

(1) 预计的2008年11月30日资产负债表如下(单位：万元)：

资 产	金额	负债及所有者权益	金额
现 金	22	应付账款	162
应收账款	76	应付利息	11
存 货	132	银行借款	120
固定资产	770	实收资本	700
		未分配利润	7
资产总计	1000	负债及所有者权益总计	1000

(2) 销售收入预计：2008年11月200万元，12月220万元；2009年1月230万元。

(3) 销售收现预计：销售当月收回60%，次月收回38%，其余2%无法收回（坏账）。

(4) 采购付现预计：销售商品的80%在前一个月购入，销售商品的20%在当月购入；所购商品的进货款项，在购买的次月支付。

(5) 预计12月份购置固定资产需支付60万元；全年折旧费216万元；除折旧外的其它管理费用均须用现金支付，预计12月份为26.5万元；12月末归还一年前借入的到期借款120万元。

(6) 预计销售成本率75%。

(7) 预计银行借款年利率10%，还款时支付利息。

(8) 企业最低现金余额5万元；预计现金余额不足5万元时，在每月月初从银行借入，借款金额是1万元的整数倍。

(9) 假设公司按月计提应计利息和坏账准备。

要求：计算下列各项的12月份预算金额：

(1) 销售收回的现金、进货支付的现金、本月新借入的银行借款；

(2) 现金、应收账款、应付账款、存货的期末余额；

(3) 税前利润。

1. 【答案】

(1) ①销售收回的现金=220×60%+200×38%=132+76=208

②进货支付的现金=162

11月进货成本=12月×80%+11月×20%=(220×75%)×80%+(200×75%)×20%=162

12月进货成本=1月×80%+12月×20%=230×75%×80%+220×75%×20%=171

③期初：22

+现金收入：208

-现金支出：

购货 162

资本支出 60

管理费 26.5

利息 120×10%

还长期借款 120

余缺：-150.5

借款：156万元

(2) ①现金期末余额=-150.5+156=5.5(万元)

②应收账款期末余额=220×38%=83.6(万元)

③应付账款期末余额=171

④存货期末余额=132+171-220×75%=138

(3) 税前利润=220-220×75%-(216/12+26.5)-120×10%/12-156×10%/12-220×2%=3.8(万元)

【说明】东奥辅导书《轻松过关一》第83页综合题第3题考核的该知识点。

东奥辅导书《名师课堂一》第58页计算题第2题、第4题考核的该知识点。

东奥辅导书《轻松过关二》第53页计算题第4题考核的该知识点。

东奥辅导书《轻松过关四》考前最后六套题(一)计算题第6题考核的该知识点。

2. B 公司目前采用30天按发票金额付款的信用政策。为了扩大销售,公司拟改变现有的信用政策,有两个可供选择的方案,有关数据如下:

	当前	方案一	方案二
信用期	n/30	n /60	2. 10, 1/20, n/30
年销售量 (件)	72000	86400	79200
销售单价 (元)	5	5	5
边际贡献率	0.2	0.2	0.2
可能发生的收账费用 (元)	3000	5000	2850
可能发生的坏账损失 (元)	6000	10000	5400
平均存货水平 (件)	10000	15000	11000

如果采用方案二,估计会有20%的顾客(按销售量计算,下同)在10天内付款、30%的顾客在20天内付款,其余的顾客在30天内付款。

假设该项投资的资本成本为10%;一年按360天计算。

要求:

(1)采用差额分析法评价方案一。需要单独列示“应收账款应计利息差额”、“存货应计利息差额”和“净损益差额”;

(2)采用差额分析法评价方案二。需要单独列示“应收账款应计利息差额”、“存货应计利息差额”和“净损益差额”;

(3)哪一个方案更好些?

【答案】

目前	方案1	方案2	方案1与目前差额	方案2与目前差额	
销售收入	$7200 \times 5 = 360000$	$86400 \times 5 = 432000$	$79200 \times 5 = 396000$	72000	36000
边际贡献	72000	86400	79200	14400	7200
平均收账天数	30	60	$10 \times 20\% + 20 \times 30\% + 30 \times 50\% = 23$		

应收账款	$360000/360 \times 30 \times 0.8 \times 10\% = 2400$	$432000/360 \times 60 \times 0.8 \times 10\% = 5760$	$396000/360 \times 23 \times 0.8 \times 10\% = 2024$	3360	-376
应计利息					
存货应计利息	$10000 \times (5 \times 0.8) \times 10\% = 4000$	$15000 \times (5 \times 0.8) \times 10\% = 6000$	$11000 \times (5 \times 0.8) \times 10\% = 4400$	2000	400
收账费用	3000	5000	2850	2000	-150
坏账损失	6000	10000	5400	4000	-600
折扣成本			$396000 \times 2\% \times 20\% + 396000 \times 1\% \times 30\% = 2772$	0	2772
净损益				3040	5154

∴ 方案(2)好

【说明】东奥辅导书《轻松过关一》第172页计算题第5题考核的该知识点。

东奥辅导书《名师课堂一》第115页计算题第2题考核的该知识点。

东奥辅导书《轻松过关二》第133页计算题第3题考核的该知识点。

东奥辅导书《轻松过关四》考前最后六套题(二)计算题第4题考核的该知识点。

东奥辅导书《轻松过关四》考前最后六套题(四)计算题第2题考核的该知识点。

3. C公司正在研究一项生产能力扩张计划的可行性,需要对资本成本进行估计。估计资本成本的有关资料如下:

(1) 公司现有长期负债: 面值1000元, 票面利率12%, 每半年付息的不可赎回债券; 该债券还有5年到期, 当前市价1051.19元; 假设新发行长期债券时采用私募方式, 不用考虑发行成本。

(2) 公司现有优先股: 面值100元, 股息率10%, 每季付息的永久性优先股。其当前市价116.79元。如果新发行优先股, 需要承担每股2元的发行成本。

(3) 公司现有普通股: 当前市价50元, 最近一次支付的股利为4.19元/股, 预期股利的永续增长率为5%, 该股票的贝他系数为1.2。公司不准备发行新的普通股。

(4) 资本市场: 国债收益率为7%; 市场平均风险溢价估计为6%。

(5) 公司所得税税率: 40%。

要求:

(1) 计算债券的税后资本成本;

(2) 计算优先股资本成本;

(3) 计算普通股资本成本: 用资本资产价模型和股利增长模型两种方法估计, 以两者的平均值作为普通股资本成本;

(4) 假设目标资本结构是30%的长期债券、10%的优先股、60%的普通股, 根据以上计算得

[更多参考资料 http://bbs.dongao.com](http://bbs.dongao.com)

出的长期债券资本成本、优先股资本成本和普通股资本成本估计公司的加权平均资本成本。

【答案】

【说明】东奥辅导书《轻松过关一》第238页综合题第3题考核的该知识点。

东奥辅导书《名师课堂一》第153页计算题第1题考核的该知识点。

东奥辅导书《轻松过关二》第183页计算题第4题考核的该知识点。

4. D 股票的当前市价为25元/股，市场上有以该股票为标的资产的期权交易，有关资料如下：

(1) D 股票的到期时间为半年的看涨期权，执行价格为25.3元；D 股票的到期时间为半年的看跌期权，执行价格也为25.3元。

(2) D 股票半年后市价的预测情况如下表：

股价变动幅度	-40%	-20%	20%	40%
概率	0.2	0.3	0.3	0.2

(3) 根据 D 股票历史数据测算的连续复利收益率的标准差为0.4。

4) 无风险年利率4%。

(5) 1元的连续复利终值如下：

0.1	0.2	0.3	0.4	0.5	0.6	0.7	0.8	0.9	1
1.1052	1.2214	1.3499	1.4918	1.6487	1.8221	2.0138	2.2255	2.4596	2.7183

要求：

(1) 若年收益的标准差不变，利用两期二叉树模型计算股价上行乘数与下行乘数，并确定以该股票为标的资产的看涨期权的价格；

(2) 利用看涨期权一看跌期权平均定理确定看跌期权价格；

(3) 投资者甲以当前市价购入1股 D 股票，同时购入 D 股票的1份看跌期权，判断甲采取的是哪种投资策略，并计算该投资组合的预期收益。

【答案】

(3) 投资组合的预期收益

股价变动幅度	-40%	-20%	20%	40%
概率	0.2	0.3	0.3	0.2
股票收入 ST	$25 \times (1-40\%) = 15$	$25 \times (1-20\%) = 20$	$25 \times (1+20\%) = 30$	$25 \times (1+40\%) = 35$
看跌期权收入	$25.03 - 15 = 10.03$	$25.03 - 20 = 5.03$	0	0

Max (X-ST)				
组合收入	25.03	25.03	30	35
初始股票买价	25	25	25	25
期权购买价格	2.45	2.45	2.45	2.45
组合净损益	-2.15	-2.15	2.55	7.55

采取的是保护性看跌期权

$$\begin{aligned} \text{组合预期收益} &= 0.2 \times (-2.15) + 0.3 \times (-2.15) + 0.3 \times 2.55 + 0.2 \times 7.55 \\ &= 1.2 \text{元} \end{aligned}$$

【说明】东奥辅导书《轻松过关一》第289页综合题第1题考核的该知识点。

东奥辅导书《名师课堂一》第187页计算题第3题考核的该知识点。

东奥辅导书《轻松过关二》第233页计算题第3题考核的该知识点。

东奥辅导书《轻松过关四》考前最后六套题(一)计算题第2题考核的该知识点。

东奥辅导书《轻松过关四》考前最后六套题(四)计算题第1题考核的该知识点。

5. E 公司是一个生产和销售电话的小型企企业，主要有无绳电话和传真电话两种产品。公司最近开始试行作业成本计算系统，有关资料如下：

(1) 2008年年初制定了全年各月的作业成本预算，其中2008年8月份的预算资料如下：

作业名称	作业动因	作业动因预算数	作业成本预算额（元）
机器焊接	焊接工时	1000工时	30000
设备调整	调整次数	300次数	1500000
发放材料	生产批次	25批次	62500
质量抽检	抽检次数	400次数	170000
合计			1762500

2) 8月4日，该公司承接了甲客户购买500部传真电话和2000部无绳电话的订单，有关的实际作业量如下：

产品名称	焊接工时	调整次数	生产批次	抽检次数
无绳电话	250	100	10	100
传真电话	500	200	20	200

(3)8月31日，为甲客户加工的产品全部完工。8月份各项作业成本实际发生额如下表所示(单位：元)：

作业名称	作业成本实际发生额
机器焊接	23850
设备调整	1440000
发放材料	76500
质量抽检	128775
合计	1669125

要求：

- (1) 计算作业成本的预算分配率；
- (2) 按预算分配率分配作业成本；
- (3) 计算差异调整率；
- (4) 分别计算甲客户无绳电话和传真电话的实际作业总成本。

【答案】

(1) 预算分配率

作业名称	作业成本预算额	作业动因预算数	作业成本预算分配率
机器焊接	30000	1000	30
设备调整	1500000	300	5000
发放材料	62500	25	2500
质量抽检	170000	400	425

(2) 按预算分配率分配作业成本

产品	机器焊接	设备调整	发放材料	质量抽检	合计
无绳电话	$30 \times 250 = 7500$	$5000 \times 100 = 500000$	$2500 \times 10 = 25000$	$425 \times 100 = 42500$	575000
传真电话	$30 \times 500 = 15000$	$5000 \times 200 = 1000000$	$2500 \times 20 = 50000$	$425 \times 200 = 85000$	1150000
合计	22500	1500000	75000	127500	1725000

(3) 差异调整率

(4) 作业成本计算

【说明】东奥辅导书《轻松过关一》第423页综合题第1题考核的该知识点。

东奥辅导书《轻松过关二》第336页综合题第1题考核的该知识点。

东奥辅导书《轻松过关四》考前最后六套题(二)计算题第2题考核的该知识点。

东奥辅导书《轻松过关四》考前最后六套题(五)综合题第1题考核的该知识点。

五、综合题(本题型共2题,每题15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一。在答题卷上解答,答案写在试题卷上无效。)

1. F 公司是一个生产和销售抗生素的医区企业。2007年度的主要财务数据如下:

项目	金额(万元)
销售收入	70000
税前经营利润	5075
利息支出	700
税前利润	4375
所得税	875
税后利润	3500
股利分配	1750
本期收益留存	1750
期末股东权益	28000
期末净负债	28000
净经营资产(投资资本)总计	56000

其它有关资料:2007年年末流通在外普通股1000万股,每股市价30元;所得税税率20%;公司的负债均为金额负债,资产均为经营性资产。

要求:

(1)假设该公司2008年可以维持2007年的经营效率和财务政策,并且不准备增发股票;不断增长的产品能为市场所接受,不变的销售净利率可以涵盖不断增加的利息;可以按2007年的平均利率水平在需要时取得借款,所得税税率不变。请确定2008年的预期销售增长率、可持续增长率、期初投资资本报酬率以及加权平均资本成本(计算加权平均资本成本时,假设目标资本结构为股东权益和净负债各占50%)。

(2)假设公司可以保持第(1)问的可持续增长率、加权平均资本成本和期初投资资本报酬率,而未来预期销售增长率为6%,按照价值创造/增长率矩阵,公司目前有哪些可行的财务战略?

更多参考资料 <http://bbs.dongao.com>

(3) 假设公司打算保持第(1)问的销售净利率(可以涵盖增加的利息)、资产周转率和股利支付率,并且不增发股份;2008年预期销售增长率为8%,公司拟通过增加负债筹集增长所需的资金,请问2008年年末净负债金额和期末权益乘数各是多少?

(4) 假设公司打算保持第(1)问的资产周转率、权益乘数、股利支付率并且不增发股份;2008年的预期销售增长率为10%,公司拟通过提高销售净利率获取增长所需的资金,请问销售净利率(可以涵盖增加的利息)应提高到多少?

【答案】

(2) 因为投资资本报酬率(7.73%)大于资本成本(7.45%),且销售增长率(6%)低于预期可持续增长率(6.67%),因此公司面临增值型现金剩余状态。

可供选择的财务战略:

首选是加速增长:包括内部投资或收购相关业务。

如果没有可以增加股东财富的投资项目,或者投资后含有剩余现金,则应分配剩余现金,包括增发股利或回购股份。

(3)

【说明】东奥辅导书《轻松过关一》第447页计算题第2题考核的该知识点。

东奥辅导书《名师课堂一》第61页综合题第3题考核的该知识点。

东奥辅导书《轻松过关二》第54页综合题第2题考核的该知识点。

东奥辅导书《轻松过关四》考前最后六套题(一)综合题第2题考核的该知识点。

2. G公司是一家生产和销售软饮料的企业。该公司产销的甲饮料持续盈利,目前供不应求,公司正在研究是否扩充其生产能力。有关资料如下:

(1) 该种饮料批发价格为每瓶5元,变动成本为每瓶4.1元。本年销售400万瓶,已经达到现有设备的最大生产能力。

(2) 市场预测显示明年销量可以达到500万瓶,后年将达到600万瓶,然后以每年700万瓶的水平持续3年。5年后的销售前景难以预测。

(3) 投资预测:为了增加一条年产400万瓶的生产线,需要设备投资600万元;预计第5年末设备的变现价值为100万元;生产部门估计需要增加的营运资本为新增销售额的16%,在年初投入,在项目结束时收回;该设备能够很快安装并运行,可以假设没有建设期。

(4) 设备开始使用前需要支出培训费8万元;该设备每年需要运行维护费8万元。

(5) 该设备也可以通过租赁方式取得。租赁公司要求每年租金123万元,租期5年,租金在每年年初支付,租赁期内不得退租,租赁期满设备所有权不转移。设备运行维护费由G公司承担。租赁设备开始使用前所需的培训费8万元由G公司承担。

(6) 公司所得税率25%;税法规定该类设备使用年限6年,直线法折旧,残值率5%;假设与该项目等风险投资要求的最低报酬率为15%;银行借款(有担保)利息率12%。

【答案】 (1) 自行购置的净现值

时间（年末）	0	1	2	3	4	5
营业收入		500	1000	1500	1500	1500
税后收入		375	750	1125	1125	1125
税后付现成本		$4.1 \times 100 \times (1-25\%) = 307.5$	615	922.5	922.5	922.5
折旧抵税		$95 \times 25\%$	23.75	23.75	23.75	23.75
税后维护费		$8 \times (1-25\%) = 6$	6	6	6	6
税后培训费	$8 \times (1-25\%) = 6$					
税后营业现金流量	-6	85.25	152.75	220.25	220.25	220.25
设备投资	-600					
营运资本投资	$500 \times 16\% = -80$	-80	-80			
回收残值流量						106.25
回收营运资本						240
项目增量现金流量	-686	5.25	72.75	220.25	220.25	566.5
折现系数	1	0.8696	0.7561	0.6575	0.5718	0.4972
现值	-686	4.57	55.01	144.81	125.94	281.66
净现值	-74.01					

折旧 = $600 \times (1-5\%) / 6 = 95$

终结点账面净值 = $600 - 5 \times 95 = 125$ ，变现损失 = 25

回收流量 = $100 + 25 \times 25\% = 106.25$

(2) 租赁的税务性质判别

租期/寿命年 = $5/6 = 83.33\%$ ，应该属于融资租赁

按税法规定只需满足任意一条即为融资租赁

(3) 租赁分析

内含利息率：

$600 = 123 + 123 \times (P/A, i, 4)$

$(P/A, i, 4) = 3.8780$

$i = 1.25\%$

还本付息表(单位:万元)

时间(年末)	0	1	2	3	4	5
本金	600	477	359.96	241.46	121.48	
支付租金	123	123	123	123	123	
利息率	1.25%	1.25%	1.25%	1.25%	1.25%	
支付利息	0	5.96	4.50	3.02	1.52	
归还本金	123	117.04	118.50	119.98	121.48	
未还本金	477	359.96	241.46	121.48	0	

税后借款成本=12%×(1-25%)=9%

租赁分析(单位:万元)

时间(年末)	0	1	2	3	4	5
购置成本避免	600					
租金支付	-123	-123	-123	-123	-123	
利息抵税		5.96×25%=1.49	1.13	0.76	0.38	
丧失回收流量						-106.25
差额现金流量	477	-121.51	-121.87	-122.24	-122.62	-106.25
折现系数	1	0.9174	0.8417	0.7722	0.7084	0.4972
各年差额现金流量现值	477	-111.47	-102.58	-94.39	-86.86	-52.83
净现值	28.87					

【说明】东奥辅导书《轻松过关一》第144页综合题第1题考核的该知识点。

东奥辅导书《名师课堂一》第129页计算题第1题考核的该知识点。

东奥辅导书《轻松过关二》第152页计算题第1题考核的该知识点。

东奥辅导书《轻松过关四》考前最后六套题(一)综合题第1题考核的该知识点。

东奥辅导书《轻松过关四》考前最后六套题(四)计算题第3题考核的该知识点。

东奥辅导书《轻松过关四》考前最后六套题(五)计算题第5题考核的该知识点。