

233 网校注册会计师网址: <http://www.233.com/cpa/>

注册会计师资料下载: <http://www.233.com/forum/cpa>

注会 QQ 学习群: 830700448

关注微信订阅号: cpa233wx

## 2019 年注册会计师《财管》考前一套预测卷-233 网校

### 一、单项选择题

1、甲公司投资一项证券资产, 每年年末都能按照 8% 的名义利率获取相应的现金收益。假设通货膨胀率为 4%, 则该证券资产的实际利率为 ( )。

- A. 3.85%
- B. 3.92%
- C. 4.00%
- D. 5.88%

【233 网校答案】A

【233 网校解析】实际利率 =  $(1 + \text{名义利率}) / (1 + \text{通货膨胀率}) - 1 = (1 + 8\%) / (1 + 4\%) - 1 = 3.85\%$ 。

2、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. 2.5
- C. 2
- D. 3.7

【233 网校答案】B

【233 网校解析】 $\text{EBIT} = 1000 * (1 - 60\%) - 200 = 200$ , 经营杠杆系数 =  $(200 + 200) / 200 = 2$ ; 财务杠杆系数 =  $200 / (200 - 40) = 1.25$ , 所以联合杠杆系数 =  $1.25 * 2 = 2.5$

3、目前甲公司有累计未分配利润 1000 万元, 其中上年实现的净利润 500 万元, 公司正在确定上年利润的具体分配方案, 按法律规定, 净利润至少要提取 10% 的盈余公积金, 预计今年需增加长期资本 800 万元, 公司的目标资本结构是债务资本占 40%, 权益资本占 60%, 公司采用剩余股利政策, 应分配的股利是 ( ) 万元。

- A. 20
- B. 0
- C. 540
- D. 480

【233 网校答案】A



【233 网校解析】应分配的股利=500-800×60%=20 (万元)。

4、ABC 公司拥有在期权交易所交易的欧式看跌期权和看涨期权,两种期权具有相同的执行价格 30 美元和相同的到期日,期权将于 1 年后到期,目前看涨期权的价格为 10 美元,看跌期权的价格为 7 美元,报价年利率为 6%。为了防止出现套利机会,则凯亚公司股票的每股价格应为 ( ) 美元。

- A. 31.30
- B. 28.65
- C. 33.00
- D. 34.80

【233 网校答案】A

【233 网校解析】在套利驱动的均衡状态下,具有相同执行价格和到期日的欧式看跌期权和看涨期权的价格和股票价格之间存在一定的依存关系,满足:  $S_0 = PV(X) + \text{看涨期权价格} - \text{看跌期权价格} = 30 / (1+6\%) + 10 - 7 = 31.30$  (美元)。

5、甲公司与某银行签订周转信贷协议,银行承诺一年内随时满足甲公司最高 8 000 万元的贷款,承诺费按承诺贷款额度的 0.5%于签订协议时交付,公司取得贷款部分已支付的承诺费用在一年后返还,甲公司在签订协议同时申请一年期贷款 5 000 万元,年利率 8%,按年单利计息,到期一次还本付息,在此期间未使用承诺贷款额度的其他贷款,该笔贷款的实际成本最接近于 ( )。

- A. 8.06%
- B. 8.8%
- C. 8.3%
- D. 8.37%

【233 网校答案】D

【233 网校解析】支付的利息=5 000×8%=400 (万元),甲公司在签订协议时支付了承诺费 8 000×0.5%=40 (万元),由于使用了 5 000 万的贷款,所以在一年后银行又返还给企业承诺费 5 000×0.5%=25 (万元),在不考虑时间价值的情况下,该公司实际支付的承诺费为 40-25=15 (万元),所以题干用的是“该笔贷款的实际成本最接近于”。实际成本 (实际利率) =  $(400+15) / (5 000-8 000 \times 0.5\%) = 8.37\%$ 。

6、使用三因素法分析固定制造费用差异时,固定制造费用闲置能量差异是 ( )。

- A. 实际工时偏离生产能量而形成的差异
- B. 实际费用与预算费用之间的差异
- C. 实际工时脱离实际产量标准工时形成的差异
- D. 实际产量标准工时偏离生产能量形成的差异

【233 网校答案】A

【233 网校解析】固定制造费用闲置能量差异= (生产能量-实际工时) ×固定制造费用标准分配率,所以选项 A 正确;选项 B 是固定制造费用耗费差异;选项 C 是固定制造费用效率差异;选项 D 是固定制造费用能量差异。



7、甲公司以持有的乙公司股票作为股利支付给股东, 这种股利属于 ( ) 。

- A. 现金股利
- B. 负债股利
- C. 股票股利
- D. 财产股利

【233 网校答案】D

【233 网校解析】以所持有的其他公司股票作为股利支付给股东, 属于财产股利; 而以自己公司增发的股票作为股利支付给股东, 属于股票股利, 所以答案 D 正确。

8、甲公司设立于 2018 年 12 月 31 日, 预计 2019 年年底投产。假定目前的证券市场属于成熟市场, 根据优序融资理论的原理, 甲公司在确定 2019 年融资顺序时, 应当优先考虑的融资方式是 ( ) 。

- A. 内部融资
- B. 发行债券
- C. 增发股票
- D. 银行借款

【233 网校答案】D

【233 网校解析】根据优序融资理论的原理, 在成熟的证券市场上, 企业的融资优序模式是先内部后外部, 先债后股 (留存收益, 其次是借款、发行债券、可转换债券, 最后是发行新股融资)。但在本题中, 甲公司设立于 2018 年 12 月 31 日, 预计 2019 年年底投产, 投产前无法获得内部融资, 所以, 应当优先考虑的融资方式是银行借款。

9、甲公司进入可持续增长状态, 股利支付率 50%, 权益净利率 20%, 股利增长率 5%, 股权资本成本 10%。甲公司的内在市净率是 ( ) 。

- A. 2
- B. 10.5
- C. 10
- D. 2.1

【233 网校答案】A

【233 网校解析】内在市净率 =  $20\% \times 50\% / (10\% - 5\%) = 2$ 。

10、甲公司已进入稳定增长状态, 固定股利增长率 4%, 股东必要报酬率 10%。公司最近一期每股股利 0.75 元, 预计下一年的股票价格是 ( ) 。

- A. 7.5
- B. 13
- C. 12.5
- D. 13.52



【233 网校答案】 B

【233 网校解析】  $P=D1/(rs-g) = 0.75 \times (1+4\%) / (10\%-4\%) = 13$  (元) , 选项 B 正确。

11、甲公司采用配股方式进行融资, 拟每 10 股配 1 股, 配股前价格每股 9.1 元, 配股价格每股 8 元, 假设所有股东均参与配股, 则配股除权价格是 ( ) 元。

- A. 1
- B. 10.01
- C. 8.8
- D. 9

【233 网校答案】 D

【233 网校解析】 配股除权价格 = (配股前每股价格 + 配股价格 × 股份变动比例) / (1 + 股份变动比例) =  $(9.1 + 8 \times 10\%) / (1 + 10\%) = 9$  (元) 。

12、在下列业绩评价指标中, 最适合评价利润中心部门经理的是 ( ) 。

- A. 部门可控边际贡献
- B. 部门边际贡献
- C. 部门税后经营利润
- D. 部门税前经营利润

【233 网校答案】 A

【233 网校解析】 部门可控边际贡献反映了部门经理在其权限和控制范围内有效使用资源的能力。所以部门可控边际贡献是最适合评价利润中心部门经理的业绩评价指标。

13、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

【233 网校答案】 B

【233 网校解析】 市场利率与债券价值反向变动, 所以选项 A 正确; 市场利率低于票面利率, 该债券溢价发行, 期限延长, 价值上升, 所以选项 B 错误; 票面利率与价值同向变动, 所以选项 C 正确; 对于溢价发行的债券, 计息频率增加, 价值上升, 所以选项 D 正确。

14、甲公司是一家制造业企业, 每股营业收入 40 元, 销售净利率 5%, 与甲公司可比的 3 家制造业企业的平均市销率是 0.8 倍。平均销售净利率 4%, 用修正平均市销率法估计的甲公司每股价值是 ( ) 元。

- A. 32
- B. 25.6



- C. 40  
D. 33.6

【233 网校答案】 C

【233 网校解析】 修正平均市销率=0.8/ (4%×100) =0.2; 甲公司每股价值=0.2×5%×100×40=40 (元)。

## 二、多项选择题

1、在半成品是否深加工的决策中, 属于决策无关成本的有 ( )。

- A.半成品本身的固定成本  
B.半成品本身的变动成本  
C.半成品放弃深加工而将现已具备的相关生产能力接受来料加工收取的加工费  
D.由于深加工而增加的专属成本

【233 网校答案】 AB

【233 网校解析】 在半成品是否深加工的决策中, 半成品本身的成本 (包括固定成本和变动成本) 均为沉没成本。

2、如果资本市场是强式有效资本市场, 则下列说法错误的有 ( )。

- A.拥有内幕信息的人士将获得超额收益  
B.价格能够反映所有可得到的信息  
C.股票价格不波动  
D.投资股票将不能获利

【233 网校答案】 ACD

【233 网校解析】 资本市场强式有效的含义是: 价格能够反映所有可得到的信息; 拥有内幕信息的人士将不能获得超额收益; 投资股票只能获得等风险投资的收益率。

3、甲公司的经营处于盈亏临界点, 下列表述正确的有 ( )。

- A. 经营杠杆系数等于零  
B. 安全边际等于零  
C. 销售额等于销售收入线与总成本线交点处销售额  
D. 边际贡献等于固定成本

【233 网校答案】 BCD

【233 网校解析】 甲公司的经营处于盈亏临界点, 息税前利润为 0, 经营杠杆系数=边际贡献/息税前利润, 分母为 0, 经营杠杆系数趋于无穷大, 选项 A 错误。甲公司的经营处于盈亏临界点, 所以实际销售额=盈亏临界点销售额, 安全边际等于零, 此时息税前利润=销售收入-总成本=销售收入-变动成本-固定成本=边际贡献-固定成本=0, 所以选项 B、C、D 正确。



4、下列关于企业公平市场价值的说法中,正确的有( )。

- A. 企业公平市场价值是企业控股权价值
- B. 企业公平市场价值是企业未来现金流入的现值
- C. 企业公平市场价值是企业持续经营价值
- D. 企业公平市场价值是企业各部分构成的有机整体的价值

【233 网校答案】BD

【233 网校解析】少数股权价值和控股权价值均是企业整体价值,而股权价值是企业整体价值的一部分,所以选项 A 的说法不正确。企业公平市场价值是未来现金流入的现值,选项 B 正确。企业作为整体虽然是由部分组成的,但是它不是各部分的简单相加,而是有机的结合,所以选项 D 的说法正确。一个企业的公平市场价值,应当是续营价值与清算价值较高的一个,选项 C 错误。

5、某企业在生产经营的淡季占用 100 万元的流动资产和 400 万元的长期资产。在生产经营的高峰期,额外增加 250 万元的季节性存货需求。如果企业的股东权益为 440 万元,长期债务为 180 万元,经营性流动负债为 80 万元。则下列说法正确的是( )。

- A. 企业实行的是保守型筹资政策
- B. 营业高峰期易变现率为 85.7%
- C. 营业低谷期易变现率为 200%
- D. 该企业的收益和风险均较高

【233 网校答案】AB

【233 网校解析】股东权益 + 长期债务 + 经营性流动负债 = 700 万,稳定性流动资产 + 长期资产 = 500 万,长资短用,是保守型筹资政策。保守型筹资,低风险,低收益,选项 A 正确、D 错误;

$$\text{易变现率} = \frac{(\text{股东权益} + \text{长期债务} + \text{经营性流动负债}) - \text{长期资产}}{\text{经营性流动资产}}$$

$$\text{营业高峰期易变现率} = (700 - 400) / (100 + 250) = 85.7\%$$

$$\text{低谷期易变现率} = (700 - 400) / 100 = 300\%$$

6、下列关于利率期限结构的表述中,正确的是( )。

- A. 根据无偏预期理论,不同到期期限的债券无法相互替代
- B. 无偏预期理论认为,利率的期限结构完全取决于市场对未来利率的预期
- C. 市场分割理论认为,单个市场的利率变化会对其他市场的供求关系产生影响
- D. 根据流动性溢价理论,长期即期利率是未来短期预期利率的平均值与流动性风险溢价之和

【233 网校答案】BD

【233 网校解析】根据无偏预期理论,不同到期期限的债券可以相互替代,选项 A 错误;市场分割理论认为,单个市场的利率变化不会对其他市场的供求关系产生影响,选项 C 错误。

7、W 企业生产经营稳定,目前处于可持续增长状态,去年的净利润增长率为 12%,则下列说法中正确的有( )。

- A. 企业本年的销售增长率为 12%
- B. 企业本年的总资产净利率为 12%
- C. 企业本年的股权现金流量增长率为 12%



D. 企业本年的实体现金流量增长率为 12%

【233 网校答案】ACD

【233 网校解析】在可持续增长的状态下, 销售增长率 = 本年的可持续增长率 = 上年的可持续增长率 = 本年的资产增长率 = 本年的净利润增长率, 因此总资产净利率应保持和上年一致, 但不一定是 12%, 选项 A 正确、B 错误; 在稳定状态下, 影响实体现金流量和股权现金流量的各因素都与销售额同步增长, 选项 C、D 正确。

8、下列营业预算中, 通常需要预计现金支出的预算有 ( )。

- A. 生产预算
- B. 销售费用预算
- C. 直接材料预算
- D. 制造费用预算

【233 网校答案】BCD

【233 网校解析】通常需要预计现金支出的预算有: 直接材料预算、销售费用预算、制造费用预算、管理费用预算和直接人工预算等, 所以选项 B、C 和 D 都是正确的。而选项 A, 生产预算不涉及到现金收支。

9、编制生产预算中的“预计生产量”项目时, 需要考虑的因素有 ( )。

- A. 预计销售量
- B. 预计期初产成品存货
- C. 预计材料采购量
- D. 预计期末产成品存货

【233 网校答案】ABD

【233 网校解析】预计生产量 = 预计销售量 + 预计期末产成品存货 - 预计期初产成品存货。选项 A、B、D 正确。

10、下列关于单个证券投资风险度量指标的表述中, 正确的有 ( )。

- A. 贝塔系数度量投资的系统风险
- B. 方差度量投资的系统风险和非系统风险
- C. 标准差度量投资的非系统风险
- D. 变异系数度量投资的单位期望报酬率承担的系统风险和非系统风险

【233 网校答案】ABD

【233 网校解析】方差和标准差度量的是投资的整体风险 (包括系统风险和非系统风险), 所以 C 选项错误。

11、假设其他因素不变, 下列变动中有助于提高杠杆贡献率的有 ( )。

- A. 提高净经营资产净利率
- B. 降低税后利息率
- C. 提高税后经营净利率
- D. 提高净经营资产周转次数



【233 网校答案】 ABCD

【233 网校解析】 杠杆贡献率= (净经营资产净利率-税后利息率) ×净财务杠杆= (税后经营净利率×净经营资产周转次数-税后利息率) ×净负债/股东权益, 可见, 选项 A、B、C、D 正确。

12、假设某公司 2019 年 6 月 9 日的一份可转换债券价值的评估数据如下: 纯债券价值 780 元、转换价值 750 元和期权价值 125 元, 则下列说法正确的有 ( )。

- A.可转换债券的底线价值为 750 元
- B.可转换债券的底线价值为 780 元
- C.可转换债券的价值为 905 元
- D.可转换债券的价值为 875 元

【233 网校答案】 BC

【233 网校解析】 可转换债券的底线价值等于其纯债券价值和转换价值二者之间的最大值, 所以, 该可转换债券的底线价值为 780 元; 可转换债券的价值等于其底线价值与期权价值之和, 即: 可转换债券价值= max (纯债券价值, 转换价值) +期权价值=780+125=905 (元)。

### 三、计算分析题

1、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) 公司现有的长期负债是面值 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) 公司现有的优先股是面值 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) 公司现有普通股的当前市价 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%, 该股票的贝塔系数为 1.2。公司不准备发行新的普通股。
- (4) 无风险报酬率为 7%; 市场平均风险溢价估计为 6%。
- (5) 公司所得税税率为 25%。

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。

【233 网校答案】

(1) 计算债券的税后资本成本。

面值 1000 元, 票面利率 12%, 每半年付息; 该债券还有 5 年到期, 当前市价 1051.19 元  
设半年的利率为  $i$

$$1051.19 = 1000 \times 6\% \times (P/A, i, 10) + 1000 \times (P/F, i, 10)$$

$$\text{设折现率为 } 5\%, \quad 1000 \times 6\% \times (P/A, 5\%, 10) + 1000 \times (P/F, 5\%, 10) = 1077.2$$

$$\text{设折现率为 } 6\%, \quad 1000 \times 6\% \times (P/A, 6\%, 10) + 1000 \times (P/F, 6\%, 10) = 1000$$



利用插值法得出  $i=5.34\%$

税前资本成本 =  $(1+5.34\%)^2 - 1 = 10.97\%$

税后资本成本 =  $10.97\% \times (1-25\%) = 8.23\%$

(2) 计算优先股资本成本

优先股是面值 100 元, 股息率 10%, 每季付息。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。

优先股的季度资本成本 =  $(100 \times 10\% / 4) / (116.79 - 2) = 2.18\%$

优先股的年资本成本 =  $(1+2.18\%)^4 - 1 = 9.01\%$

(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。

普通股的当前市价 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%, 该股票的贝塔系数为 1.2。无风险报酬率为 7%; 市场平均风险溢价估计为 6%。

根据股利增长模型:

根据资本资产定价模型:

$$R = R_f + \beta \times (R_m - R_f) = 7\% + 1.2 \times 6\% = 14.2\%$$

$$\text{平均的普通股资本成本} = (13.8\% + 14.2\%) / 2 = 14\%$$

(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, 估计公司的加权平均资本成本。

$$\text{加权平均资本成本} = 8.23\% \times 30\% + 9.01\% \times 10\% + 14\% \times 60\% = 11.77\%$$

2、D 企业长期以来计划收购一家营业成本较低的服务类上市公司 (以下简称“目标公司”), 其当前的股价为 18 元/股。D 企业管理层一部分人认为目标公司当前的股价较低, 是收购的好时机, 但也有人提出, 这一股价高过了目标公司的真正价值, 现在收购并不合适。D 企业征求你对这次收购的意见。与目标公司类似的企业有甲、乙、丙、丁四家, 但它们与目标公司之间尚存在某些不容忽视的重大差异。四家类比公司及目标公司的有关资料如下:

项目	甲公司	乙公司	丙公司	丁公司	目标公司
普通股数	500 万股	700 万股	800 万股	700 万股	600 万股
每股市价	18 元	22 元	16 元	12 元	18 元
每股营业收入	22 元	20 元	16 元	10 元	17 元
每股收益	1 元	1.2 元	0.8 元	0.4 元	0.9 元
每股净资产	3.5 元	3.3 元	2.4 元	2.8 元	3 元
预期增长率	10%	6%	8%	4%	5%

要求:

(1) 说明应当运用相对价值法中的哪种模型计算目标公司的股票价值。

(2) 请分别用修正平均市价比率的方法和股价平均法, 计算目标公司的股价, 并分析指出当前是否应当收购目标公司 (计算中保留小数点后两位)。

【233 网校答案】

(1) 说明应当运用相对价值法中的哪种模型计算目标公司的股票价值。

由于目标公司属于营业成本较低的服务类上市公司, 应当采用市销率模型计算目标公司的股票价值。

(2) 请分别用修正平均市价比率的方法和股价平均法, 计算目标公司的股价, 并分析指出当前是否应当收购目标公司



① 修正平均市销率法

项目	甲公司	乙公司	丙公司	丁公司	目标公司
每股市价	18 元	22 元	16 元	12 元	18 元
每股营业收入	22 元	20 元	16 元	10 元	17 元
每股收益	1 元	1.2 元	0.8 元	0.4 元	0.9 元
市销率 每股市价/每股 营业收入	0.82	1.10	1.00	1.20	
营业净利率 每股收益/每股 营业收入	4.55%	6%	5%	4%	5.29%

可比公司的平均市销率= (0.82+1.1+1+1.2) /4=1.03

可比公司的平均预期营业净利率= (4.55%+6%+5%+4%) /4=4.89%

目标公司每股价值=1.03/4.89%\*5.29%\*17=18.89 (元/股)

目标公司的每股价值 18.89 元/股超过目前的股价 18 元/股, 股票被市场低估, 所以应当收购。

② 股价平均法:

项目	甲公司	乙公司	丙公司	丁公司
每股市价	18 元	22 元	16 元	12 元
每股营业收入	22 元	20 元	16 元	10 元
每股收益	1 元	1.2 元	0.8 元	0.4 元
市销率 每股市价/每股营业收入	0.82	1.10	1.00	1.20
营业净利率 每股收益/每股营业收入	4.55%	6%	5%	4%

每股价值 = 可比企业修正平均市销率×目标企业预期营业净利率×目标企业每股营业收入

根据甲企业, 目标企业每股价值 = 0.82/4.55%×5.29%×17 = 16.21 元

根据乙企业, 目标企业每股价值 = 1.1/6%×5.29%×17 = 16.48 元

根据丙企业, 目标企业每股价值 = 1/5%×5.29%×17 = 17.99 元

根据丁企业, 目标企业每股价值 = 1.2/4%×5.29%×17 = 26.98 元

A 企业的每股价值 = (16.21 + 16.48 + 17.99 + 26.98) /4 = 19.42 元

目标公司的每股价值 19.42 元/股超过目前的股价 18 元/股, 股票被市场低估, 所以应当收购。

3、L 公司是一家上市公司, 正在对 2018 年的财务数据及业绩情况进行分析。2017 年、2018 年财务报表的主要数据摘录如下 (单位: 万元) :

资产负债表 单位: 万元

资产	2018 年末	2017 年末	负债和股东权益	2018 年末	2017 年末
货币资金	1 425	1 475	应付账款	5 300	5 800
应收票据	1 015	950	应付职工薪酬	560	620
应收账款	4 380	4 835	应交税费	630	615
其他应收款	680	740	其他应付款	2 510	3 765
存货	7 500	8 200	长期借款	6 000	6 000



考证就上233网校APP

报考指导、学习视频、免费题库一手掌握

固定资产	25 400	24 800	股本	10 500	10 500
在建工程	4 600	3 800	未分配利润	19 500	17 500
资产总计	45 000	44 800	负债和股东权益总计	45 000	44 800

利润表 单位: 万元

项目	2018 年度	2017 年度
一、营业收入	67 500	56 000
减: 营业成本	33 700	26 600
销售及管理费用	27 000	23 970
财务费用	1 080	1 020
二、营业利润	5 720	4 410
加: 营业外收入	220	70
三、利润总额	5 940	4 480
减: 所得税费用	1 485	1 120
四、净利润	4 455	3 360

其中, 2018 年度, 管理费用中的研发支出金额为 5 200 万元, 财务费用中的利息支出金额 960 万元, 营业外收入全部为非经常性损益。

市场上等风险投资的权益成本为 12%, 长期借款的税前成本为 8%。L 公司适用的企业所得税税率为 25%。

要求:

(1) 计算 2017 年、2018 年 L 公司的权益净利率、营业净利率、总资产周转率、权益乘数 (假设资产负债表的期末数代表了全年平均水平), 并分析 L 公司 2018 年权益净利率与 2017 年权益净利率的差异, 使用因素分析法, 按照营业净利率、总资产周转率、权益乘数的顺序, 对该差异进行定量分析。

(2) 按 2018 年末的账面价值计算 L 公司加权平均资本成本, 并计算 2018 年 L 公司调整后税后净营业利润、调整后资本和经济增加值。(按国资委 2013 年 1 月 1 日开始施行的《中央企业负责人经营业绩考核暂行办法》的相关规定计算)

【233 网校答案】

(1) ① 2017 年:

$$\text{权益净利率} = \text{净利润} / \text{股东权益} = 3\,360 / 28\,000 = 12\%$$

$$\text{营业净利率} = \text{净利润} / \text{营业收入} = 3\,360 / 56\,000 = 6\%$$

$$\text{总资产周转率} = \text{营业收入} / \text{总资产} = 56\,000 / 44\,800 = 1.25$$

$$\text{权益乘数} = \text{总资产} / \text{股东权益} = 44\,800 / 28\,000 = 1.6$$

2018 年:

$$\text{权益净利率} = \text{净利润} / \text{股东权益} = 4\,455 / 30\,000 = 14.85\%$$

$$\text{营业净利率} = \text{净利润} / \text{营业收入} = 4\,455 / 67\,500 = 6.6\%$$

$$\text{总资产周转率} = \text{营业收入} / \text{总资产} = 67\,500 / 45\,000 = 1.5$$

$$\text{权益乘数} = \text{总资产} / \text{股东权益} = 45\,000 / 30\,000 = 1.5$$

	营业净利率	总资产周转次数	权益乘数
2017 年	6%	1.25	1.6
2018 年	6.6%	1.5	1.5

$$\text{② 2018 年权益净利率与 2017 年的差异} = 14.85\% - 12\% = 2.85\%$$

$$\text{2017 年权益净利率} = 6\% \times 1.25 \times 1.6 = 12\%$$

$$\text{替换营业净利率: 权益净利率} = 6.6\% \times 1.25 \times 1.6 = 13.2\%$$

$$\text{替换总资产周转率: 权益净利率} = 6.6\% \times 1.5 \times 1.6 = 15.84\%$$



替换权益乘数: 权益净利率 =  $6.6\% \times 1.5 \times 1.5 = 14.85\%$

营业净利率的影响 =  $13.2\% - 12\% = 1.2\%$

总资产周转率的影响 =  $15.84\% - 13.2\% = 2.64\%$

权益乘数的影响 =  $14.85\% - 15.84\% = -0.99\%$

即营业净利率提高导致权益净利率上升 1.2%, 总资产周转率提高导致权益净利率提高 2.64%, 权益乘数降低导致权益净利率下降 0.99%, 综合导致权益净利率提高 2.85%。

(2) 按 2018 年末的账面价值计算 L 公司加权平均资本成本、L 公司调整后税后净营业利润、调整后资本和经济增加值。市场上等风险投资的权益成本为 12%, 长期借款的税前成本为 8%。

加权平均资本成本 =  $8\% \times (1 - 25\%) \times 6\,000 / (6\,000 + 30\,000) + 12\% \times 30\,000 / (6\,000 + 30\,000) = 11\%$

负债和股东权益	2018 年末
长期借款	6 000
股本	10 500
未分配利润	19 500
股东权益合计	30000

2018 年度, 管理费用中的研发支出金额为 5 200 万元, 财务费用中的利息支出金额 960 万元, 营业外收入 220 万元全部为非经常性损益。

调整后的税后净营业利润 =  $4\,455 + (960 + 5\,200 - 220 \times 50\%) \times (1 - 25\%) = 8\,992.5$  万元

调整后的资本 =  $(45\,000 + 44\,800) / 2 - (5\,300 + 560 + 630 + 2\,510 + 5\,800 + 620 + 615 + 3\,765) / 2 - (4\,600 + 3\,800) / 2 = 30\,800$  万元

资产	2018 年末	2017 年末
在建工程	4 600	3 800
应付账款	5 300	5 800
应付职工薪酬	560	620
应交税费	630	615
其他应付款	2 510	3 765
资产总计	45 000	44 800

经济增加值 =  $8992.5 - 30800 \times 11\% = 5\,604.5$  万元

4、ABC 公司研制成功一种新产品, 现在需要决定是否大规模投产, 有关资料如下:

(1) 公司的销售部门预计, 如果每台定价 3 万元, 销售量每年可以达到 10000 台; 销售量不会逐年上升, 但价格可以每年提高 2%。生产部门预计, 变动制造成本每台 2.1 万元, 每年增加 2%; 不含折旧费的固定制造成本每年 4000 万元, 每年增加 1%。新业务将在 2019 年 1 月 1 日开始, 假设经营现金流发生在每年年底。

(2) 为生产该产品, 需要添置一台生产设备, 预计其购置成本为 2000 万元。该设备可以在 2018 年底以前安装完毕, 并在 2018 年底支付设备购置款。该设备按直线法计提折旧, 税法规定折旧年限为 5 年, 净残值率为 5%; 经济寿命为 4 年, 4 年后即 2022 年底该项设备的市场价值预计为 200 万元。如果决定投产该产品, 公司将可以连续经营 4 年, 预计不会出现提前终止的情况。

(3) 生产该产品所需的厂房可以用 6000 万元购买, 在 2018 年底付款并交付使用。该厂房按直线法计提折旧, 税法规定折旧年限为 20 年, 净残值率 6%。4 年后该厂房的市场价值预计为 5000 万元。



(4) 生产该产品需要的营运资本随营业收入变化而变化, 预计为营业收入的 10%。假设这些营运资本在年初投入, 项目结束时收回。

(5) 公司的所得税税率为 25%。

(6) 该项目的成功概率很大, 经营风险水平与企业平均经营风险相同, 可以使用公司的加权平均资本成本 10%作为折现率。新项目的营业收入与公司当前的营业收入相比只占较小份额, 并且公司每年有若干新项目投入生产, 因此该项目万一失败不会危及整个公司的生存。

要求:

(1) 计算项目的初始投资总额 (零时点现金流出), 包括与项目有关的固定资产购置支出以及零时点垫支的营运资本。

(2) 分别计算厂房和设备的年折旧额以及 2022 年末的账面价值 (提示: 折旧按年提取, 投入使用当年提取全年折旧)。

(3) 分别计算 2022 年末处置厂房和设备引起的税后净现金流量。

(4) 计算项目各年现金净流量以及项目的净现值、静态投资回收期 and 动态投资回收期。

【233 网校答案】

(1) 厂房投资 6000 万元, 设备投资 2000 万元, 营运资本投资 3000 万元, 初始投资总额=6000+2000+3000=11000 (万元)。

(2) 设备的年折旧额=2000×(1-5%)/5=380 (万元)

厂房的年折旧额=6000×(1-6%)/20=282 (万元)

第 4 年年末设备的账面价值=2000-380×4=480 (万元)

第 4 年年末厂房的账面价值=6000-282×4=4872 (万元)

(3) 第 4 年年末处置设备引起的税后现金净流量=200+(480-200)×25%=270 (万元)

第 4 年年末处置厂房引起的税后现金净流量=5000-(5000-4872)×25%=4968 (万元)

(4) 单位: 万元

年度	2018 年年末	2019 年年末	2020 年年末	2021 年年末	2022 年年末
设备和厂房投资	-8000				
营业收入		30000	30600	31212	31836.24
变动制造成本		21000	21420	21848.4	22285.37
固定制造成本 (付现)		4000	4040	4080.4	4121.20
折旧		662	662	662	662
税前经营利润		4338	4478	4621.2	4767.67
税后经营净利润		3253.5	3358.5	3465.9	3575.75



加: 折旧		662	662	662	662
营业现金毛流量		3915.5	4020.5	4127.9	4237.75
营运资本	3000	3060	3121.2	3183.62	0
营运资本垫支	-3000	-60	-61.2	-62.42	3183.62
处置固定资产现金净流量					5238
终结期现金净流量					8421.62
项目现金净流量	-11000	3855.5	3959.3	4065.48	12659.37
折现系数 (10%)	1	0.9091	0.8264	0.7513	0.6830
项目现金净流量的现值	-11000	3505.04	3271.97	3054.40	8646.35
净现值	7477.76				
累计现金净流量	-11000	-7144.5	-3185.2	880.28	13539.65
累计现金净流量的现值	-11000	-7494.96	-4222.99	-1168.59	7477.76
静态投资回收期 (年)		$2 + 3185.2 / 4065.48 = 2.78$			
动态投资回收期 (年)		$3 + 1168.59 / 8646.35 = 3.14$			

5、E 公司生产、销售一种产品，该产品的单位变动成本是 60 元，单位售价是 100 元。公司目前采用 30 天按发票金额付款的信用政策，70% 的顾客（按销售量计算，下同）能在信用期内付款，另外 30% 的顾客平均在信用期满后 20 天付款，逾期应收账款的收回需要支出占逾期账款 5% 的收账费用，公司每年的销售量为 30000 件，平均存货水平为 2000 件。

为了扩大销售量、缩短平均收现期，公司拟推出“2/20、n/30”的现金折扣政策。采用该政策后，预计销售量会增加 20%，60% 的顾客会享受现金折扣，余下的客户，80% 的顾客会在信用期内付款，20% 的顾客平均在信用期满后 20 天付款。逾期应收账款的收回需要支出占逾期账款 5% 的收账费用。为了保证及时供货，平均存货水平需提高到 2500 件，应付账款年平均余额将由目前的 60 000 元增加至 75 000 元，其他条件不变。

假设等风险投资的最低报酬率为 12%，一年按 360 天计算。

要求：请判断 E 公司是否应推出该现金折扣政策

【233 网校答案】

单位变动成本是 60 元，单位售价是 100 元。目前年销售量为 30000 件，改变信用政策后，销售量会增加 20%

$\Delta \text{收益} = \Delta \text{边际贡献} = \Delta \text{销售量} \times \text{单位边际贡献} = 30000 \times 20\% \times (100 - 60) = 240\,000 \text{ 元}$

原政策：信用期 30 天，70% 的在信用期内付款，30% 在信用期满后 20 天付款。

新政策：“2/20、n/30”，60% 享受现金折扣，余下的客户，80% 在信用期内付款，20% 平均在信用期满后 20 天付款。



应收账款应计利息 = 日销售额 × 平均收现期 × 变动成本率 × 资本成本

原政策下的平均收现期 =  $70\% \times 30 + 30\% \times (30 + 20) = 36$  天

原政策下的应计利息 =  $30000 \times 100/360 \times 36 \times 60/100 \times 12\% = 21\ 600$  元

新政策下的平均收现期 =  $60\% \times 20 + 40\% \times 80\% \times 30 + 40\% \times 20\% \times (30 + 20) = 25.6$  天

新政策下的应计利息 =  $30000 \times (1 + 20\%) \times 100/360 \times 25.6 \times 60/100 \times 12\% = 18432$  元

$\Delta$ 应计利息 =  $18432 - 21600 = -3168$  元

$\Delta$ 现金折扣 =  $60\% \times 30000 \times (1 + 20\%) \times 100 \times 2\% - 0 = 43200$  元

逾期应收账款的收回需要支出占逾期账款 5% 的收账费用。

$\Delta$ 收账费用 =  $30000 \times (1 + 20\%) \times 100 \times 40\% \times 20\% \times 5\% - 30000 \times 100 \times 30\% \times 5\% = -30\ 600$  元

原政策下平均存货 2000 件, 新政策需提高到 2500 件, 应付账款年平均余额将由目前的 60 000 元增加至 75000 元

$\Delta$ 存货应计利息 =  $(2500 - 2000) \times 60 \times 12\% = 3600$  元

$\Delta$ 应付账款应计利息 (减少) =  $(75000 - 60000) \times 12\% = 1800$  元

$\Delta$ 税前损益 =  $240000 - (-3168 + 43200 - 30600 + 3600 - 1800) = 228768$

由于改变信用政策后的净损益增加额大于 0, 因此应该执行新的信用政策。

#### 四、综合题

甲公司是一家智能机器人制造企业, 目前生产 A、B、C 三种型号机器人, 最近几年该行业市场需求变化较大, 公司正进行生产经营的调整和决策。相关资料如下:

(1) 预计 2018 年 A 型机器人销量 1 500 台, 单位售价 24 万元, 单位变动成本 14 万元; B 型机器人销量 1 000 台, 单位售价 18 万元, 单位变动成本 10 万元; C 型机器人销量 2500 台, 单位售价 16 万元, 单位变动成本 10 万元; 固定成本总额 10 200 万元。

(2) A、B、C 三种型号机器人都需要通过同一台关键设备加工, 该设备是公司的关键限制资源, 该设备总的加工能力为 5 000 小时, A、B、C 三种型号机器人利用该设备进行加工的时间分别为 1 小时、2 小时和 1 小时。

要求:

- (1) 为有效利用关键设备, 该公司 2018 年 A、B、C 三种型号机器人各应生产多少台? 营业利润总计多少?
- (2) 基于要求 (1) 的结果, 计算公司 2018 年的加权平均边际贡献率、加权平均盈亏平衡销售额及 A 型机器人的盈亏平衡销售额、盈亏平衡销售量、盈亏临界点作业率。
- (3) 假设公司根据市场需求变化, 调整产品结构, 计划 2019 年只生产 A 型机器人, 预计 2019 年 A 型机器人销量达到 5 000 台, 单位变动成本保持不变, 固定成本增加到 11 200 万元, 若想达到要求 (1) 的营业利润, 2019 年公司 A 型机器人可接受的最低销售单价是多少?
- (4) 基于要求 (3) 的单位售价、单位变动成本、固定成本和销量, 分别计算在这些参数增长 10% 时营业利润对各参数



的敏感系数, 然后按营业利润对这些参数的敏感程度进行排序, 并指出对营业利润而言哪些参数是敏感因素。

**【233 网校答案】**

(1) A 型机器人单位小时边际贡献 =  $(24-14) / 1 = 10$  (万元/小时)

B 型机器人单位小时边际贡献 =  $(18-10) / 2 = 4$  (万元/小时)

C 型机器人单位小时边际贡献 =  $(16-10) / 1 = 6$  (万元/小时)

因为 A 型机器人单位小时边际贡献 > C 型机器人单位小时边际贡献 > B 型机器人单位小时边际贡献, 所以应该先生产 A 型机器人, 再生产 C 型机器人, 最后生产 B 型机器人。

因为 A 型机器人销量 1 500 台, 所以 A 型机器人生产 1 500 台, 总工时 1 500 小时, C 型机器人销量 2 500 台, 所以 C 型机器人生产 2 500 台, 总工时 2 500 小时, 剩余工时 =  $5\ 000 - 1\ 500 - 2\ 500 = 1\ 000$  (小时), 所以应该生产 B 型机器人的数量 =  $1\ 000 / 2 = 500$  (台)。即: 生产 A 型机器人 1 500 台, C 型机器人 2 500 台, B 型机器人 500 台。

营业利润 =  $1500 \times (24-14) + 2500 \times (16-10) + 500 \times (18-10) - 10200 = 23800$  (万元)

(2) 加权平均边际贡献率 =  $[1\ 500 \times (24-14) + 2\ 500 \times (16-10) + 500 \times (18-10) / (1\ 500 \times 24 + 2\ 500 \times 16 + 500 \times 18)] = 40\%$

加权平均盈亏平衡销售额 =  $10\ 200 / 40\% = 25\ 500$  (万元)

A 型机器人的销售比重 =  $150 \times 24 / (1\ 500 \times 24 + 2\ 500 \times 16 + 500 \times 18) = 36/85$

A 型机器人的盈亏平衡销售额 =  $25\ 500 \times 36/85 = 10\ 800$  (万元)

A 型机器人的盈亏平衡销售量 =  $10\ 800 / 24 = 450$  (台)

A 型机器人的盈亏临界点作业率 =  $450 / 1\ 500 = 30\%$

(3) 假设可接受的最低销售单价是 P, 则:  $(P-14) \times 5\ 000 - 11\ 200 = 23800$ , 解得:  $P = 21$  (万元)

(4) ①令单价增长 10%, 则:

变化后的营业利润 =  $[21 \times (1+10\%) - 14] \times 5\ 000 - 11\ 200 = 34\ 300$  (万元)

营业利润变动百分比 =  $(34\ 300 - 23\ 800) / 23\ 800 = 44.12\%$

营业利润对单价的敏感系数 =  $44.12\% / 10\% = 4.41$

②令单位变动成本增长 10%, 则:

变化后的营业利润 =  $[21 - 14 \times (1+10\%)] \times 5\ 000 - 11\ 200 = 16\ 800$  (万元)

营业利润变动百分比 =  $(16\ 800 - 23\ 800) / 23\ 800 = -29.41\%$

营业利润对单位变动成本的敏感系数 =  $-29.41\% / 10\% = -2.94$

③令销量增长 10%, 则:

变化后的营业利润 =  $(21-14) \times 5\ 000 \times (1+10\%) - 11\ 200 = 27\ 300$  (万元)

营业利润变动百分比 =  $(27\ 300 - 23\ 800) / 23\ 800 = 14.71\%$

营业利润对销量的敏感系数 =  $14.71\% / 10\% = 1.47$

④令固定成本增长 10%, 则:

变化后的营业利润 =  $(21-14) \times 5\ 000 - 11\ 200 \times (1+10\%) = 22\ 680$  (万元)

营业利润变动百分比 =  $(22\ 680 - 23\ 800) / 23\ 800 = -4.71\%$

营业利润对固定成本的敏感系数 =  $-4.71\% / 10\% = -0.47$

所以, 敏感程度由大到小的顺序是: 单价、单位变动成本、销量、固定成本。

敏感系数的绝对值大于 1 的因素属于敏感因素, 所以单价、单位变动成本、销量属于敏感因素。



# 注册会计师临考密训班

## 临门一脚逆袭提分 快速突破重难点

- ◆ 涵盖四大班级
- ◆ 2套密训试题
- ◆ 35h 干货课程



二维码免费听课 ▶



温馨提示: 具体配套服务以线上为准

### 【你将获得】

- 16-35h 化难为易: 教材考点深度理解, 强化巩固
- 6科公式/分录, 随时随地识记
- 2套模拟卷: 预测考点, 传授答题技巧
- 真题密训: 以真题讲解高出题率考点
- 重点提炼: 主观题难题、高频考点专项突破
- 服务: 授课老师 24 小时答疑+视频下载+讲义下载

赠送 1: 章节习题、模拟试题随时练

赠送 2: 机考实战班专项讲解

赠送 3: 模拟机考, 带你适应考试节奏



考证就上233网校APP

报考指导、学习视频、免费题库一手掌握