

第六周习题

1、以下对于行业平均盈利水平的理解中，不正确的是（D）

- （A） 行业平均盈利水平反映股东的预期回报率
- （B） 行业平均盈利水平是股东不承担额外风险时，预期可以从其他地方赚到的钱
- （C） 行业平均盈利水平是一个行业中企业盈利水平的平均值
- （D） 具备行业平均盈利水平的企业是创造价值的企业

解答：超过平均盈利水平的企业才是创造价值的企业。

2、以下关于企业价值的源泉的说法，哪个最接近实际（A）？

- （A） 企业价值的源泉是竞争优势
- （B） 企业价值的源泉是现金流
- （C） 企业价值的源泉是对风险的控制
- （D） 企业价值的源泉是不断增长

解答：价值的源泉是企业可以超越对手的那个关键点，可以是方方面面的因素，归结起来就是竞争优势。

3、以下关于增长与价值的关系，哪个是正确的（C）？

- （A） 增长总是创造价值的
- （B） 利润的增长创造价值，收入的增长不一定创造价值
- （C） 剩余收益的增长创造价值，利润的增长不一定创造价值
- （D） 资产的增长不一定创造价值，收入的增长才创造价值

解答：利润的增长超过了行业平均水平，才创造价值。剩余收益也是体现了超出部分的贡献，而当利润率低于加权平均资本成本的时候则不创造利润。

4、如果一家公司的 ROE 与权益资本成本相等，那么（B）？

- （A） 留存更多的收益进行再投资有助于提升企业价值
- （B） 企业价值与公司的分红政策无关
- （C） 企业价值决定于权益资本成本，与实际 ROE 无关
- （D） 企业价值决定于实际 ROE，与权益资本成本无关

解答：因为分多分少，留下的部分收益和权益资本成本相等，对公司没有“更多”的贡献。

5、以下为 A、B 两家公司的一些数据，根据表中数据判断，2015 年 A 与 B 谁的市盈率更高（B）？

	A		B	
	2014 年	2015 年	2014 年	2015 年
营业收入	1000 万	1200 万	3000 万	3200 万
净利润	100 万	135 万	340 万	370 万
NOPAT	120 万	160 万	380 万	450 万
加权平均资本成本	10%	10%	9%	9%
期初经营性净资产	1000 万	1500 万	3500 万	4000 万

（A） A>B

（B） A<B

- (C) A=B
(D) 无法判断

解答: $P/E = 1/r$, A 公司的加权平均资本成本 10% 大于 B 公司的加权平均资本成本 9%, 所以, 市盈率有 $A < B$ 。

6、仍然以上题表中的数据为基础, 判断 2015 年 A 与 B 谁的市净率更高 (B) ?

- (A) $A > B$
(B) $A < B$
(C) A=B
(D) 不能判断

解答: $P/B = P/E * ROE$,

	A		B	
	2014 年	2015 年	2014 年	2015 年
P/E	10	10	11.1	11.1
ROE	0.1	0.09	0.097143	0.0925
P/B	1	0.9	1.078286	1.02675

7、仍然以 5 中的表中数据为依据判断, 你认为 A、B 公司可能分别属于什么类型的行业(D)?

- (A) A 为衰退行业, B 为成熟行业
(B) A 为成熟行业, B 为衰退行业
(C) A 为衰退行业, B 为高增长行业
(D) A 为成熟行业, B 为高增长行业

解答: 两家公司 2015 年相较于 2014 年都有增长, 因此不可能是衰退期的企业, 而 A 公司的 PB 较低, B 公司的 PB 较高, 因此可能是 A 为成熟期行业, B 为高增长行业。

8、如果上述 A 公司目前股价为 10 元/股, 每股收益为 1 元/股, 每股净资产 (即每股股东权益) 为 8 元/股; B 公司目前股价为 35 元/股, 每股收益为 7 元/股, 每股净资产为 28 元/股, 你认为 A、B 公司的估值可能 (A) ?

- (A) A 估值正常, B 估值偏低
(B) A 估值偏高, B 估值正常
(C) A、B 估值均偏高
(D) A、B 估值均偏低

解答:

	A	B
股价	10	35
EPS	1	7
每股净资产	8	28
P/E	10	5
P/B	1.125	1.25

将市场实际的市盈率和通过财务报表计算的市盈率比较, A 基本一致, B 则显著偏低了。