

## 第二章 货币的时间价值

### 一、概念题

货币的时间价值	单利	复利	终值	现值
年金	普通年金	先付年金	递延年金	永续年金

## 二、单项选择题

1、资金时间价值通常 ( )

- A 包括风险和物价变动因素                      B 不包括风险和物价变动因素  
C 包括风险因素但不包括物价变动因素        D 包括物价变动因素但不包括风险因素

2、 以下说法正确的是 ( )

- A 计算偿债基金系数，可根据年金现值系数求倒数  
B 普通年金现值系数加 1 等于同期、同利率的预付年金现值系数  
C 在终值一定的情况下，贴现率越低、计算期越少，则复利现值越大  
D 在计算期和现值一定的情况下，贴现率越低，复利终值越大

3、若希望在 3 年后取得 500 元，利率为 10%，则单利情况下现在应存入银行（ ）

- A 384.6      B 650      C 375.7      D 665.5

4、一定时期内每期期初等额收付的系列款项称为（ ）

- A 永续年金    B 预付年金    C 普通年金    D 递延年金

5、某项存款利率为 6%，每半年复利一次，其实际利率为（ ）

- A 3%      B 6.09%      C 6%      D 6.6%

6、在普通年金终值系数的基础上，期数加 1、系数减 1 所得到的结果，在数值上等于（）

- A 普通年金现值系数      B 先付年金现值系数      C 普通年金终值系数      D 先付年金终值系数

7、表示利率为 10%，期数为 5 年的 ( )

- A 复利现值系数      B 复利终值系数      C 年金现值系数      D 年金终值系数

8、下列项目中，不属于投资项目的现金流出量的是（ ）

- A 固定资产投资      B 营运成本  
C 垫支流动资金      D 固定资产折旧

9、某投资项目的年营业收入为 500 万元，年经营成本为 300 万元，年折旧费用为 10 万元，所得税税率为 33%，则该投资方案的年经营现金流量为（ ）万元

- A127.3    B200    C137.3    D144

10、递延年金的特点是（ ）

- A 没有现值      B 没有终值  
C 没有第一期的收入或支付额      D 上述说法都对

### 三、多项选择题

1、资金时间价值计算的四个因素包括（）

- A 资金时间价值额      B 资金的未来值      C 资金现值  
D 单位时间价值率      E 时间期限

2、下面观点正确的是 ( )

- A 在通常情况下，资金时间价值是在既没有风险也没有通货膨胀条件下的社会平均利润率  
B 没有经营风险的企业也就没有财务风险；反之，没有财务风险的企业也就没有经营风险  
C 永续年金与其他年金一样，既有现值又有终值

- D 递延年金终值的大小，与递延期无关，所以计算方法和普通年金终值相同
- E 在利息率和计息期相同的条件下，复利现值系数和复利终值系数互为倒数
- 3、年金按其每期收付款发生的时点不同，可分为（ ）
- A 普通年金 B 先付年金 C 递延年金 D 永续年金 E 特殊年金
- 4、属于递延年金的的特点有（ ）
- A 年金的第一次支付发生在若干期之后 B 没有终值
- C 年金的现值与递延期无关 D 年金的终值与递延期无关
- E 现值系数是普通年金系数的倒数
- 5、下列各项中属于年金形式的有（ ）
- A 直线法计提的折旧额 B 等额分期付款 C 优先股股利
- D 按月发放的养老金 E 定期支付的保险金
- 6、下列关于资金的时间价值的表述中正确的有（ ）
- A 资金的时间价值是由时间创造的
- B 资金的时间价值是劳动创造的
- C 资金的时间价值是在资金周转中产生的
- D 资金的时间价值可用社会资金利润率表示
- E 资金的时间价值是不可以计算的
- 7、下列表述中，正确的有（ ）
- A 复利终止系数和复利现值系数互为倒数 B 复利终值系数和资本回收系数互为倒数
- C 普通年金终值系数和偿债基金系数互为倒数
- D 普通年金终值系数和资本回收系数互为倒数
- E 普通年金终值系数和普通年金现值系数互为倒数
- 8、下列关于利率的说法正确的是（ ）
- A 利率是资金的增值额同投入资金价值的比率 B 利率是衡量资金增值程度的数量指标
- C 利率是特定时期运用资金的价格 D 利率有名义利率和实际利率之分
- E 利率反映的是单位资金时间价值量

#### 四、计算题

- 1、某项永久性奖学金，每年计划颁发 50,000 元，若年利率为 8%，采用复利方式计息，该奖学金的本金为多少钱？
- 2、某企业 2005 年初向银行借入 50,000 元贷款，为期 10 年期，在每年末等额偿还。已知年利率为 12%，年金现值系数  $(P/A, 12\%, 10)$  为 5.6502，试计算每年应偿还多少钱？
- 3、王某年 2004 年初存入银行 10,000 元，假设银行按每年 8% 的复利计息，他可以在每年年末取出 2000 元，在最后一次能够足额提款 2000 元的时间是在什么时候？
- 4、某公司向其员工集资，按照合约规定，每人集资 5000 元，从第三年年末开始偿还，还期为 5 年，假设前 3 年的贴现率为 3%，8 年期的存款利率为 5%，那么该公司所支付给每个员工的年金的现值为多少？
- 5、该公司计划存入银行一笔钱，年复利利率为 10%，希望在今后 10 年中每年年末获得 1000 元钱，那么该公司现在应存入银行多少钱？
- 6、某公司正处于成长期，发展迅速，2005 年一年的现金流量达 800,000 元，此后会以 5% 的速度增长，这样的速度可持续 5 年，如果现在的利率为 10%，那么该公司的现金流量的现值为多少？
- 7、某人采用分期付款方式购买一套住房，贷款共计为 100,000 元，在 20 年内等额偿还，

年利率为 8%，按复利计算，计算他每年应偿还的金额为多少？

- 8、政府计算建立一项永久性的科研奖学金基金，奖励对研究作出突出贡献的学者，每年年末计划发放金额为 1,000,000 元，如果银行长期利率为 8%，那么这笔奖学金的现值为多少？如果改为年初发放，其现值是多少？如果每年发放的奖学金以 4% 的速度增长，现值又是多少？
- 9、甲公司年初存入银行一笔钱，从第三年年末起，每年取出 10,000 元，第六年年末取完，若存款利率为 10%，则甲公司现存入了多少钱？
- 10、某公司有一张应收带息票据，票面金额为 5000 元，票面利率为 6%，出票日期为 2005 年 3 月 1 日，于 2005 年 5 月 1 日到期，共计 60 天。2005 年 4 月 15 日，由于公司急需资金，于是当日公司向银行办理了贴现业务，银行的贴现率为 8%，计算银行应该支付为公司多少钱？
- 11、李某将 5000 元存入银行，定期 3 年，银行的存款利率为 6%，按半年复利一次，计算这笔存款 3 年以后的价值是多少？
- 12、假设你获得一项奖金，领取的方式有 3 种：（1）立即领取现金 100,000 元人民币；（2）5 年后获得 180,000 元人民币；（3）下一年度获得 6500 元人民币，然后每年在上一年度的基础上增加 5%，永远持续下去。如果折现率为 12%，你会选择哪种方式领取？
- 13、某企业欲购置一台设备，现在有三种付款方式：（1）第一年初一次性付款 240,000 元；（2）每年年初付 50,000 元，连续付 5 年；（3）第 1 年、第 2 年年初各付 40,000 元，第 3 年至第 5 年年初各付 60,000 元。假设利率为 8%，问企业应采取哪种方式付款有利？
- 14、某人计划在 3 年以后得到 20,000 元的资金，用于偿还到期的债务，银行的存款利息率为年利率 4%，采用复利计息方法。试计算现在应存入银行多少钱，才能在 3 年后得到 20,000 元的资金？
- 15、某企业计划租用一设备，租期为 5 年，合同规定每年年初支付租金 1000 元，年利率为 5%，试计算 5 年租金的现值是多少？
- 16、王先生所在的公司因为业务需要，租赁了该市最大一家租赁公司的机械设备，租赁协议规定，租赁期为 3 年，租赁费为半年支付一次，一次支付 60,000 元人民币，假如折现率为 8%，则这些支付的现值为多少？若按季度支付，在每季度支付 30,000 元，这些支付的现值又是多少？
- 17、某公司计划 5 年后需用资金 90,000 元购买一套设备，如每年年末等额存款一次，在年利率为 10% 的情况下，该公司每年年末应存入多少现金，才能保证 5 年后购买设备的款项？

## 五、简答题

- 1、为什么说现在的 100 元钱与一年以后的 100 元钱是不相等的？
- 2、年金有哪几种？
- 3、什么是递延年金？在计算过程中应该注意哪些问题？

## 六、论述题

- 1、试述先付年金与普通年金的关系。
- 2、采用单利法计算终值和现值与采用复利法计算终值和现值有哪些差别？哪种方法更为准确合理？

### 第三章 证券估值

#### 一、概念题

债券 股票 公司债券 信用债券 抵押债券 债券的发行价格  
债券信用评级 普通股 优先股 市盈率

#### 二、单项选择题

1、以下关于股票的观点，正确的是（ ）

- A 股份公司向发起人、国家、法人发行的股票可以是记名股票，也可以是无记名股票
- B 在股票转让时，只要股东将该股票交付给受让人就表示发生转让的效力
- C 无记名股票的转让、继承都要办理过户手续
- D 记名股票必须同时具备股票和股权手册才能领取股息和股利

2、下列哪种情形出现，不会被暂停股票上市（ ）

- A 财务报表虚假
- B 最近两年连续亏损
- C 股本总额下降到 4800 万元
- D 有重大违法活动

3、在新设立的股份有限公司申请发行股票时，发起人认购的股本数额不少于公司拟发行股本的（ ）

- A 25%
- B 10%
- C 35%
- D 15%

4、债券筹资的特点之一是（ ）

- A 资金成本高
- B 财务风险小
- C 筹资数额无限
- D 可利用财务杠杆

5、以下关于优先股的说法正确的是（ ）

- A 优先股是一种具有双重性质的证券，它虽属自有资金，但却兼有债券性质。
- B 始发股票和新股发行具体条件、目的、发行价格不尽相同，股东的权利、义务也不一致。
- C 股份有限公司申请其股票上市的必备条件之一是：公司股本总额不少于人民币 3000 元。
- D 新设立股份有限公司申请公开发行股票，向社会公众发行的部分不少于公司拟发行的股本总额的 20%。

6、下列筹资方式按一般情况而言，企业所承担的财务风险由大到小排列为（ ）

- A 融资租赁、发行股票、发行债券
- B 融资租赁、发行债券、发行股票
- C 发行债券、融资租赁、发行股票
- D 发行债券、发行股票、融资租赁

7、以下观点正确的是（ ）

- A 收益债券是指在企业不盈利时，可暂不支付利息，而到获利时支付累积利息的债券。
- B 公司法对发债企业的基本要求是公司的净资产额不低于 5000 万元。
- C 在债券面值与票面利率一定的情况下，市场利率越高，则债券的发行价格越低在市场利率大于票面利率的情况下，债券的发行价格大于其面值。
- D 累积优先股、可转换优先股、参加优先股均对股东有利，而可赎回优先股则对股份公司有利。

8、股份有限公司申请其股票上市时，向社会公开发行股份需达到公司股份总数的（ ）以上

- A 15%
- B 20%
- C 25%
- D 30%

9、原有企业改组设立股份有限公司公开发行股票时，要求其发行前一年末净资产在总资产中所占比例不低于（ ）

- A 25%
- B 20%
- C 30%
- D 40%

10、投资的风险与投资的收益之间是（ ）关系

- A 正向变化
- B 反向变化
- C 有时正向，有时反向
- D 没有

11、有一种债券面值 2000 元，票面利率为 6%，每年支付一次利率，5 年到期，同等风险投

资的必要报酬率为 10%，则该债券的价格在（ ）元时才可以投资

A 1600.57    B 696.75    C 1966.75    D 1696.75

12、某债券面值 1500 元，期限为 3 年，票面利率为 10%，单利计息，市场利率为 8%，到期一次还本付息，其发行时的理论价格为（ ）

A 360    B 3600    C 1547.6    D 547.6

13、某公司发行面值为 100 元，利率为 10%的债券，因当时的市场利率为 12%，折价发行，价格为 88.70 元，则该债券的期限为（ ）

A 12 年    B 11 年    C 10 年    D 9 年

14、某股票投资人欲对甲股票目前的价值进行评估，已知该股票过去的实际报酬是 12%，投资人预期的未来的报酬率是 15%，那么，他对目前股票价值进行评估时所使用的报酬率应该是（ ）

A 15%    B 12%    C 3%    D 27%

15、公司增发的普通股的市价为 12 元/股，筹资费用率为市价的 6%，本年发放股利每股 0.6 元，已知同类股票的预计收益率为 11%，则维持此股价需要的股利年增长率为（ ）

A 5%    B 5.39%    C 5.68%    D 10.34%

### 三、多项选择题

1、对企业而言，发行股票筹集资金的优点有（ ）

A 增强公司筹资能力    B 降低公司财务风险  
C 降低公司资金成本    D 没有使用约束

2、企业权益资金的筹集方式主要有（ ）

A 吸收直接投资    B 发行普通股股票  
C 发行优先股票    D 银行借款    E 利用留存利润

3、下列有关优先股的表述，正确的是（ ）

A 可转换优先股是股东可以在一定时期内按一定比例把优先股转换成普通股的股票  
B 不参加优先股是不能参加利润分配的优先股  
C 非累积优先股是仅按当年利润分配的优先股  
D 可赎回优先股是股份公司可以按一定价格收回的优先股  
E 以上说法都正确

4、与股票筹资方式相比，银行借款筹资的优点包括（ ）

A 筹资速度快    B 借款弹性大  
C 使用限制小    D 筹资费用低    E 借款期限长

5、相对于发行债券筹资而言，对于企业而言，发行股票筹集资金的优点有（ ）

A 增强公司筹资能力    B 降低公司财务风险  
C 降低公司资金成本    D 筹资限制减少    E 筹资期限长

6、影响债券发行价格的因素包括（ ）

A 债券面额    B 票面利率    C 市场利率  
D 债务期限    E 股票价格

7、下列具有发行公司债券资格的有（ ）

A 股份有限公司  
B 国有独资公司  
C 两个以上的国有企业投资设立的有限责任公司  
D 两个以上的国有投资主体投资设立的有限责任公司  
E 规模达到国家规定的要求的公司

- 8、股票价格的影响因素有（ ）
- A 预期股票报酬                      B 金融市场利率
- C 宏观经济环境                        D 投资者心理
- 9、下列哪种情况引起的风险属于可分散风险（ ）
- A 银行调整利率水平                      B 公司劳资关系紧张
- C 公司诉讼失败                          D 市场呈现疲软现象
- 10、与股票内在价值呈反方向变化的因素有（ ）
- A 股利年增长率                      B 年股利                      C 预期的报酬率                      D 贝塔系数
- 11、保守型策略的好处有（ ）
- A 能分散掉所有非系统风险                      B 证券投资管理费比较低
- C 收益较高，风险不大                      D 不需高深证券投资知识

#### 四、计算题

- 某种债券面值 1000 元，券面利息率为 10%，期限 5 年，甲公司准备对这种债券进行投资，已知市场利率为 12%，债券价格为多少值得投资？
- 三个投资者每个人都购买了面值为 1000 元，卷面利率为 8%，每年付息一次的人民币债券 10 张，偿还期 10 年，如果购买价格分别为 950 元、1000 元和 1020 元，那么这三个投资者各自的收益率是多少？
- 甲企业计划利用一笔长期资金投资购买股票。现有 A 公司股票和 B 公司股票可供选择，甲企业只准投资一家公司股票。已知 A 公司上年税后利润 4500 万元，上年现金股利发放率为 20%，普通股股数为 6000 万股。A 股票现行市价为每股 7 元，预计以后每年以 6% 的增长率增长。B 公司股票现行市价为每股 9 元，上年每股股利为 0.60 元，股利分配政策将一直坚持固定股利政策。甲企业所要求的投资必要报酬率为 8%。试：（1）利用股票估价模型，分别计算 A、B 公司股票价值，并为甲企业做出股票投资决策。（2）若甲企业购买 A 公司股票，每股价格为 6.5 元，一年后卖出，预计每股价格为 7.3 元，同时每股可获得现金股利 0.5 元。要求计算 A 股票的投资报酬率。
- 甲公司 2003 年 1 月 1 日发行新债券，每张面值 1000 元，票面利率 10%，5 年期，每年 12 月 1 日付息一次，到期按面值偿还。试完成以下要求：（1）假定 2003 年 1 月 1 日的市场利率为 12%，债券发行价格低于多少时公司将可能取消发行计划？（2）若乙公司按面值购买该债券，计算该债券的票面收益率。（3）假定 2005 年 1 月 1 日的市价为 940 元，此时乙公司购买该债券的直接收益率是多少？若乙公司持有该债券到 2007 年 1 月 1 日卖出，每张售价 990 元，计算该债券的持有期收益率。（4）假定 2006 年 1 月 1 日乙公司以每张 970 元的价格购买该债券，计算该债券的到期收益率。
- 某公司股利的年增长率为 10%，上年每股支付股利为 3 元，公司的必要报酬率为 12%，该公司股票的价值为多少？
- ABC 公司现时股息为 1 元，预期前 5 年股息每年增长率为 12%，5 年后预期每年恒定增长率为 6%，投资者的应得回报为 10%。那么，股票现时的价格估计是多少？

#### 五、简答题

- 债券的发行条件有哪些？
- 债券的发行方式有哪些？
- 债券投资会面临哪些风险？
- 股票发行的条件有哪些？

- 5、股票的销售方式有哪几种？
- 6、优先股股东的优先权体现在哪些方面？

## 六、论述题

- 1、利用债券进行投资具有哪些优点和缺点？
- 2、论述普通股的特点。
- 3、试述优先股的特点。
- 4、试述新设立股份有限公司申请公开发行股票应当符合哪些条件。

## 第四章 资本预算决策方法

### 一、概念

资本预算的概念      净现值法      投资报酬率法      现值指数法  
 投资回收期法      折现回收期法      内部收益率法

### 二、单项选择题

- 1、资本预算是规划企业用于（ ）的资本支出，又称资本支出预算  
 A 流动资产      B 现金      C 固定资产      D 无形资产
- 2、资本预算是企业选择（ ）投资的过程  
 A 流动资产      B 长期资本资产      C 固定资产      D 短期资本资产
- 3、下列方法中，属于资本预算方法的非折现方法的是（ ）  
 A 投资报酬率法      B 净现值法      C 现值指数法      D 内部收益率法
- 4、资本预算评价指标中，是负指标，且在一定范围内，越小越好的指标是（ ）  
 A 投资利润率      B 净现值      C 现值指数      D 投资回收期
- 5、净现值、现值指数和内部收益率指标之间存在一定的变动关系。即：当净现值（ ）0 时，现值指数（ ）1，内部收益率（ ）期望收益率  
 A <<      B >>      C <>      D ><
- 6、某项目原始投资 125 万元，建设期 1 年，经营期 10 年。期满有残值 5 万元，预计经营期内每年可获得营业净利润 13 万元，则该项目含建设期的投资回收期为（ ）  
 A 5 年      B 6 年      C 7 年      D 8 年
- 7、采用投资回收期法进行决策分析时易产生误导，使决策者接受短期利益大而舍弃长期利益高的投资方案，这时因为（ ）  
 A 该指标忽略了收回原始投资以后的现金流状况  
 B 该指标未考虑货币时间价值因素  
 C 该指标未利用现金流量信息  
 D 该指标在决策上伴有主观臆断的缺陷
- 8、某项目投资 22 万元，寿命为 10 年，按直线法折旧，期终无残值。该项目第 1-6 年每年净收益为 4 万元，第 7-10 年每年净收益为 3 万元，则该项目的年平均投资收益率为（ ）  
 A 8%      B 15%      C 20%      D 30%
- 9、在原始投资额不相等的多个互斥方案决策时，不能采用的决策方法是（ ）  
 A 净现值法      B 净现值指数法  
 C 内部收益率法      D 收益成本比值法
- 10、某投资项目，若使用 9% 作贴现率，其净现值为 300 万元，用 11% 作贴现率，其净现值

为-150 万元，则该项目的内部收益率为（ ）

- A 8.56%      B 10.33%      C 12.35%      D 13.85%

### 三、多项选择题

1、项目的评价过程包括（ ）

- A 估计资本项目方案的现金流量  
B 估计预期现金流量的风险  
C 资本成本的估计  
D 确定资本项目方案的现金流量现值  
E 决定方案的取舍

2、下列方法中，属于资本预算方法的非折现方法的是（ ）

- A 投资报酬率法    B 净现值法    C 现值指数法    D 内涵报酬率法    E 投资回收期法

3、下列方法中，属于资本预算方法的折现方法的是（ ） A B C D E

- A 投资报酬率法    B 净现值法    C 现值指数法    D 内涵报酬率法    E 投资回收期法

### 四、简答题

- 1、简述资本预算的步骤。
- 2、简述资本预算的重要性。
- 3、资本预算的主要方法。
- 4、项目投资决策指标分类。
- 5、选择项目投资决策指标的注意事项。

### 五、计算题

1、某公司拟建设一项固定资产，预计有 A,B 两种方法，其净现金流量如表，根据投资报酬率指标判断哪个方案可行。

方案 \ 年	0	1	2	3	4	5
A	-80000	25000	25000	25000	25000	25000
B	-100000	30000	25000	35000	20000	35000

2、某公司拟建设一项固定资产，预计有 A,B 两种方法，其净现金流量如表，求两个方案的投资回收期。

方案	0	1	2	3	4	5
A	-80000	25000	25000	25000	25000	25000
B	-100000	30000	25000	35000	20000	35000

3、某公司拟建设一项固定资产，预计有 A,B 两种方法，其净现金流量如表，计算（1）两方案的净现值，假设资本成本为 10%（2）计算两个方案的现值指数。

方案	0	1	2	3	4	5
A	-80000	25000	25000	25000	25000	25000
B	-100000	30000	25000	35000	20000	35000



## 六、论述题

- 1、试论述各种资本预算方法的优缺点，并对其进行比较。  
请举例说明可用本章介绍的资本预算方法进行分析的其它决策。

## 第五章 资本预算中的一些问题

### 一、概念题

增量现金流量、沉没成本、营运资本、折旧、名义现金流量、实际现金流量、净现值  
等价年度成本、更新决策、扩展决策

### 二、单项选择

- 1、与投资决策有关的现金流量包括（ ）  
A 初始投资+营业现金流量  
B 初始投资+营业现金流量+终结现金流量  
C 初始投资+终结现金流量  
D 初始投资+投资现金流量+终结现金流量
- 2、以下说法正确的是（ ）  
A 沉没成本应该计入增量现金流量  
B 机会成本是投入项目中的资源成本  
C 营运资本是流动资产与流动负债的差额  
D 计算增量现金流量不应考虑项目附加效应
- 3、折旧的税盾效应说法正确的是（ ）  
A 原因是折旧税前扣减  
B 税盾效应随利率增加而减小  
C 依赖于未来的通货膨胀率  
D 降低了项目现金流量
- 4、名义利率为 7%，通货膨胀率为 2%，实际利率是（ ）  
A 7%      B 6%      C 4.9%      D 2%
- 5、在一个 5 年期和 7 年期的项目中选择，应该使用的资本预算决策是：  
A 盈利指数    B 周期匹配    C 扩展决策    D 等价年度成本
- 6、投资时机的决策原则是选择（ ）时间进行投资  
A 增量现金流量最高    B 项目税后利润最高    C 净现值最高    D 成本最小

### 三、多项选择题

- 1、现金流量估算原则正确的是（ ）  
A 现金流量应该是税前现金流量  
B 现金流量应该是税后现金流量  
C 现金流量应该是增量的  
D 如果现金流量是公司现金流量，折现率使用权益资本成本  
E 现金流量是名义现金流量，折现率使用名义折现率
- 2、在对是否投资新工厂时，下面那些科目应作为增量现金流量处理（ ）  
A 场地与现有建筑物的市场价值  
B 拆迁成本与场地清理费用  
C 上一年度新建通道成本  
D 新设备使管理者精力分散，导致其他产品利润下降  
E 总裁专用喷气飞机的租赁费用分摊
- 3、税率提高对净现值影响包括（ ）  
A 折旧税盾效应增加  
B 折旧税盾效应减小  
C 所得税增加  
D 所得税减小  
E 无影响
- 4 在更新决策中，现金流量的变化正确的是（ ）  
A 新设备购置成本  
B 新设备购置成本—旧设备金额  
C 新设备降低经营成本  
D 新设备使用增加折旧的节税效应

E 新设备试用期末残值

5、以下说法正确的是（）

A 净现值法只能用于相同寿命期的项目比较 B 净现值法可应用于对不同寿命期的项目比较

C 当公司面临有限资源时，可使用盈利指数法

D 寿命不同期的项目，可使用等价现金年度法或周期匹配法

6 以下对净现值计算说法正确的是（）

A 可以用名义现金流量与名义折现率来计算 B 可以用实际现金流量与实际折算率计算

C A, B 两种方法计算结果不同

D 按照名义现金流量与实际利率计算的净现值偏大

E 按照实际现金流量与名义利率计算的净现值偏大

7、以下说法正确的是（）

A 等价年度成本大的项目可以采纳 B 等价年度成本小的项目可以采纳

C 在项目寿命期内是收到现金流量，等价年度成本大的项目应该被采纳

D 在项目寿命期内是支出现金流量，等价年度成本小的项目应该被采纳

E 等价年度成本=净现值/项目持续期限

#### 四、计算题

1、某公司 5 年中每年都会得到 100000 元，名义折现率为 8%，通货膨胀率为 4%，分别用名义折现率和实际折算率计算净现值。

2、某设备安装成本为 150 万元，每年有 20 万元使用成本，如果设备可用 25 年，实际资本成本为 5%，则等价年度成本为多少？

3、两台互相排斥的设备 A、B,其现金流量如下：

	C0	C1	C2	C3
A	—100	110	121	
B	—120	110	121	133

已知资本机会成本为 10%

计算两台设备净现值和等价年度成本，作出你的购买选择并说明理由

4、某公司计划更新设备，旧设备账面价值为 20 万元，剩余使用期限为 5 年，且可以按 10 万元出售。新设备的购置成本为 30 万元，使用新设备后每年营业费用将降低 3 万元，假设两个设备均采用直线法计提折旧，5 年后均无残值。公司所得税率为 25%，折旧率为 10%，试判断是否应更新设备。

5、有一 5 年期项目 A，初始投资为 20000 元，在以后的 5 年期内每年产生 10000 元的现金流量，折现率为 10%为了与 10 年期项目 B 进行比较，试用周期复制法计算 10 年期项目 A 的净现值。

6、某 4 年期项目营运资本的主要组成如下：

	2004	2005	2006	2007	2008
应收账款	0	150000	225000	190000	0
存货	75000	130000	130000	95000	0
应付账款	25000	50000	50000	35000	0

计算该项目的净营运资本及其营运资本投资的现金收入与支出。

7、某项目每年产生收入为 60 万元，经营费用为 30 万元，折旧为 10 万元，所得税率为 25%，计算此项目的经营现金流量，若项目初始投资为 50 万，持续期为 5 年，每年营运资本为 10 万，计算项目各年现金流量。

- 8、某公司研制出新产品欲 5 年内推向市场，但推出时间不同，公司的获取收益的增加额不同，分别为 20000，30000，35000，40000 与 42000。成本也会随新产品推出而有所降低，减少额分别为 8000，10000，12000，13000，13000。公司目前收益为 100000 元，成本为 50000 元，折现率为 10%，税率为 25%，试通过计算得出公司的最佳投资时机。
- 9、生猪饲养公司打算开一新项目，该项目要利用企业现有仓库，该仓库现出租给另一家企业，下一年租金为 100000 元，此后租金可望与通货膨胀率同步增长，年增长率为 4%，除仓库的占用，估计尚需对厂房及设施投资 120 万，这笔费用可以 10 年直线折旧，但生猪公司打算在第 8 年初，终止该项目，厂房及设备以 400000 元的价格卖出，最后项目要求对营运资本初始投资 350000 元，从 1-7 年里，预计营运资本为销售额的 10%。生猪饲料的销售额在第一年可达到 420 万元，此后的销售额预计年增长 5%，生产成本预计为销售额的 90%，利润所得税率为 35%，资本成本为 12%。
- 问生猪公司项目的净现值。
- 10、某汽车公司欲将现有的两台机器售出一台，两台机器功能相同，但使用时间不同。新机器现在可卖得 50000 元，年营运资本成本为 20000 元，但 5 年后机器需要花 20000 元大修，此后，他将用至第 10 年，但营运资本成本将为 30000 元，10 年后最终出手时售价为 5000 元。旧机器现在售价为 25000 元，如果留用花 20000 元大修，此后，它可用至第 5 年，年营运资本为 30000 元，5 年后最终出售是售价为 5000 元。
- 已知两机器均可完全折旧，所得税率为 35%，预估现金流为实际现金流，实际资本成本为 12%。试回答此汽车公司应该出售哪台机器。

## 五、简答题

- 1、名义现金流量与实际现金流量有什么不同？
- 2 通货膨胀与净现值的关系
- 3、什么是折旧的税盾效应

## 六、论述题

- 1、什么是经营净现金流？它与净利润的区别是什么？
- 2、在评估投资提案时，为什么应该考虑机会成本，忽略沉没成本，试各举一例。

# 第六章 资本预算中的不确定性分析

## 一、概念题

敏感性分析、场景分析、会计盈亏平衡、净现值盈亏平衡、决策树、实物期权、扩张期权、放弃期权、延期期权

## 二、单项选择

- 1、可以用来识别项目成功的关键因素是（ ）
 

A 敏感性分析      B 会计盈亏分析      C 净现值盈亏分析      D 决策树分析
- 2、会计盈亏平衡分析是确定某一产品或公司的销售量使 B
 

A 净现值为零      B 净收益为零

C 内部收益率为零      D 总成本最小
- 3、如果某项目的净现值盈亏平衡点是销售量为 1000，则销售量为 1200 时，净现值为（ ）
 

A 正      B 零      C 负      D 不能确定

- 4、如果公司拥有实物期权，并可以投资于能够获利的新项目，那么有公司（）
- A 市场价值>实体资产价值                      B 市场价值<实体资产价值
- C 市场价值=实体资产价值                      D A,B,C 都有可能
- 5、可以用来帮助实物期权的认定与描述的不确定性分析是：
- A 敏感性分析 B 会计盈亏平衡分析 C 净现值盈亏平衡分析      D 决策树分析
- 6、以下说法正确的是（）
- A 只要项目的净现值大于 0，企业就应该立即进行投资
- B 敏感性分析考虑了多个变量的变动
- C 与会计盈亏均衡分析相比，净现值盈亏均衡分析下盈亏平衡时的销售量较高
- D 实物期权不存在与资产负债表中

### 三、多项选择题

- 1、资本预算中进行不确定分析的方法主要包括（）
- A 敏感性分析    B 场景分析    C 盈亏均衡分析    D 决策树分析    E 实物期权
- 2、敏感性分析的分析步骤正确的是（）
- A 估算基础状态分析中的现金流量和收益
- B 找出基础状态分析中的主要假设条件
- C 改变分析中的一个假设条件，并保持其他假设条件不变，然后估算该项目变化后净现值
- D 把所得到的信息与基础状态分析相联系，从而决定项目的可行性（）
- 3、关于决策树分析错误的是（）
- A 决策树分析把项目分成明确界定的几个阶段
- B 并不要求每一阶段的结果相互独立
- C 决策树分析告诉我们应该如何针对风险的变化采用不同的折现率
- D 决策树分析不能明确项目的现金流量与风险
- 4、以下说法正确的是（）
- A 如果只有一个不确定变量，敏感性分析给出了项目现金流及其净现值的“悲观”和“乐观”取值
- B 扩张期权增加了项目净现值
- C 放弃期权越大，净现值越小
- D 净现值盈亏平衡分析忽略了初始投资的机会成本
- 5、以下说法正确的是（）
- A 敏感性分析只有一个假设变动，其他保持不变
- B 场景分析可以考察多个变量变动的不同组合情况
- C 净现值盈亏平衡点的计算公式为
- $$\frac{(\text{固定成本} + \text{折旧})(1 - T)}{(\text{销售单价} - \text{单位变动成本})(1 - T)}$$
- D 盈亏平衡分析能最终确定项目的可行性

### 四、计算题

- 1、若某公司项目初始投资为 150 亿元，项目持续期为 10 年，按直线法对初始投资折旧，折现率为 10%，税率为 35%，其他情形如下,试算出此项目的净现值

市场规模	110 万
市场份额	0.1

单位价格	400000 元
单位可变成本	360000 元
固定成本	20 亿元

2、对 1 题中项目，公司重新估计如下：

	悲观	期望	乐观
市场规模	80 万	100 万	120 万
市场份额	0.04	0.1	0.16
单位价格	300000 日元	375000 日元	400000 日元
单位可变成本	350000 日元	300000 日元	275000 日元
固定成本	50 亿日元	30 亿日元	10 亿日元

试自己编制表格对项目进行敏感性分析。并说明项目的主要不确定性是什么？

3、某食品公司正考虑一新项目的可行性。项目的初始投资额为 150 万元，预计项目寿命期为 10 年。每年的广告费用预计为 15 万元，单位产品成本为 2 元，预期售价为每件 5 元，假设折现率为 10%，公司所得税为 25%。试分别计算该项目的会计盈亏均衡点和净现值盈亏均衡点。

4、假设投资 1 亿元人民币建设一家汽车厂，它所拥有的新的汽车生产线成功时所能产生的现金流现值是 1.4 亿元，但失败时就只有 5000 万元，该生产线只有大约 50%的成功概率。

- 1) 你打算建此工厂么？
- 2) 如果生产线经营不佳时，工厂可以以 9000 万元的价格出售给另一家汽车生产商，这时你是否愿意建厂？
- 3) 是利用决策树来刻画这里的放弃期权。

5、你有一座尚待开发的金矿，着手开矿的成本为 100000 美元。如果你开采金矿，可望在今后 3 年每年提炼出 1000 盎司的黄金，此后，矿藏即已全部开采完毕。一直当前的金价为每盎司 500 美元，每年的金价由其年初价格等可能地上升或下降 50 美元，每盎司金矿的开采成本为 460 美元，贴现率为 10%

- 1) 你是应该立即开矿，还是延后一年等待金价的上扬？
- 2) 如果在任何阶段你的停业都没有成本(但已发生的不可挽回)，你的决策有无变化？

## 五、简答题

- 1、敏感性分析的局限性有哪些？
- 2、实物期权是什么？除扩张期权、放弃期权、延期期权外你还能再举一个实物期权的例子么？
- 3、与敏感性分析相比，场景分析有哪些长处？

## 六、论述题

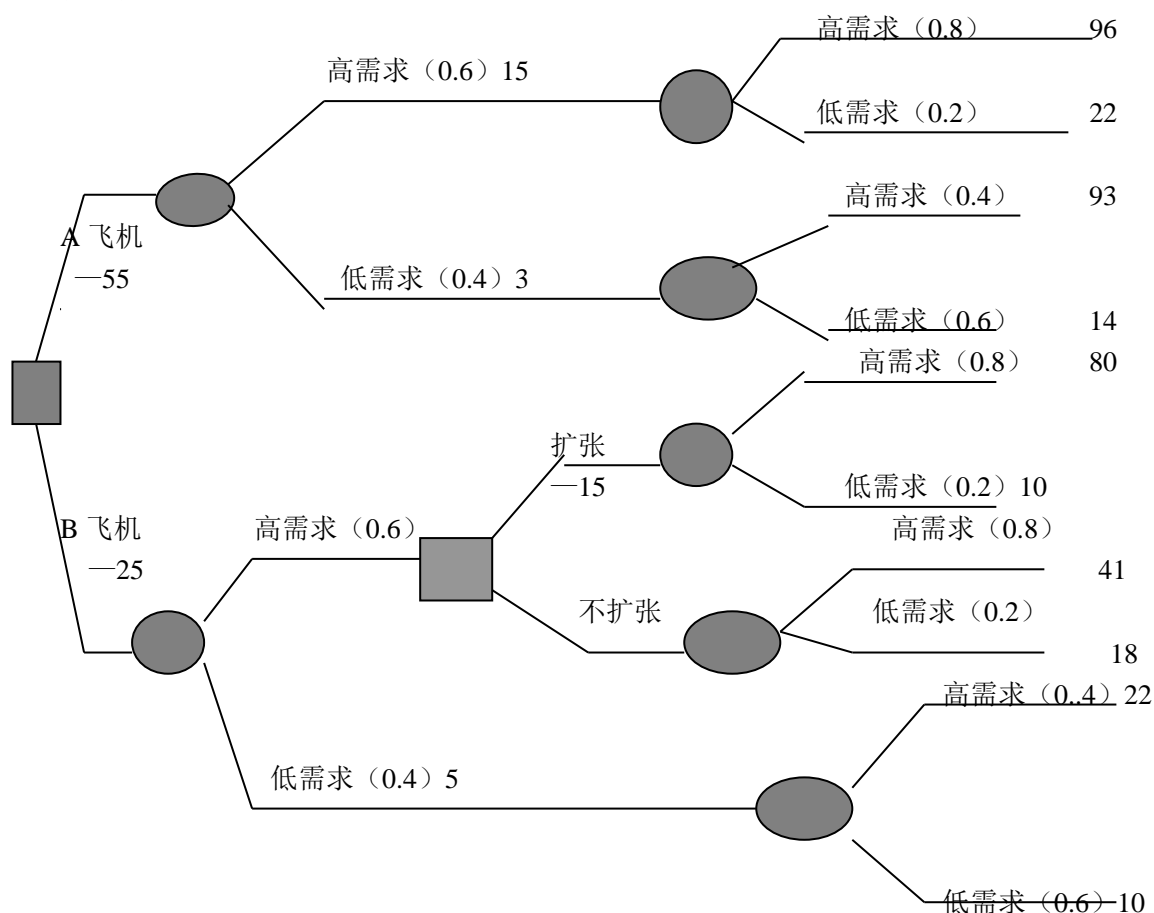
- 1、会计盈亏平衡和净现值盈亏平衡的区别是什么？
- 2、决策树分析的具体步骤有哪些，运用决策树分析要注意哪些方面？

## 七、案例题

某包机公司在考虑日益成熟的一种企业需求，即许多公司虽尚无常备飞机的需要，但不是会有这种需求。但是，这是项前景并不明朗的事业，第一一年里有 40%的可能业务需求很低，而如果真的需求不多的话，有 60%的可能今后继续保持较低的需求。不过，如果初始需求水平很高，那么这种高需求有 80%的可能继续保持下去。

于是，现在公司破在眉睫的是决定应该购买哪种飞机，A 飞机现购成本为 550000 美元，而 B 飞机只需要 250000 美元，但其运载能力较差，且少有客户对之青睐。此外，B 飞机设计过时，折旧年限可能较短，公司估计到下一年这种型号的二手飞机只要 150000 美元就可得到。

公司有两种决策：一购进 A 飞机，不用考虑扩张的问题。二先购进 B 飞机，若需求高涨，第二年考虑扩张问题，再以 150000 购进另一台 B 飞机，若需求低迷，第二年则不扩张。决策树如下所示



注：（）里为发生概率，单位：万美元

试分析公司购买决策，并计算出公司在购买 B 飞机情况下，扩张期权价值。

## 第七章 风险和收益

### 一、概念题

期望收益率      系统性风险      非系统性风险      证券投资基金      风险调整贴现率法  
证券市场线      资本资产定价模型      贝塔系数

## 二、单项选择题

- 1、投资的风险与投资的收益之间是（ ）关系  
A 正向变化    B 反向变化    C 有时成正向，有时成反向    D 没有
- 2、证券投资中因通货膨胀带来的风险是（ ）  
A 违约风险    B 利息率风险    C 购买力风险    D 流动性风险
- 3、影响证券投资的主要因素是（ ）  
A 安全性    B 收益率    C 流动性    D 期限性
- 4、当两种证券完全正相关时，由它们所形成的证券组合（ ）  
A 能适当地分散风险    B 不能分散风险    C 证券组合风险小于单项证券风险的加权平均值    D 可分散全部风险
- 5、证券组合风险的大小不仅与单个证券的风险有关，而且与各个证券收益间的（ ）关系  
A 协方差    B 标准差    C 系数    D 标准离差率
- 6、下面说法正确的是（ ）  
A 债券的违约风险比股票的违约风险小  
B 债券的违约风险比股票的违约风险大  
C 债券的违约风险与股票的违约风险相  
D 债券没有违约风险
- 7、下列哪种收益属于证券投资的当前收益（ ）  
A 利息和股利    B 股息和股利    C 股票和证券的买卖价    D 股息和买卖价差
- 8、某企业准备购入A股票，预计3年后出售可得2200元，该股票3年中每年可获得现金股利收入200元，预期报酬率为10%，该股票的价值为（ ）元。  
A 2150.24    B 3078.57    C 2552.84    D 3257.68
- 9、利率与证券投资的关系，以下（ ）叙述是正确的  
A 利率上升，则证券价格上升  
B 利率上升，则企业派发股利将增多  
C 利率上升，则证券价格下降  
D 利率上升，证券价格变化不定
- 10、当市场利率上升时，长期固定利率债券价格的下降幅度（ ）短期债券的下降幅度  
A 大于    B 小于    C 等于    D 不确定
- 11、1个基金投资于股票、债券的比例，不得低于该基金资产总值的（ ）  
A 80%    B 50%    C 15%    D 30%
- 12、某公司发行的股票，预期报酬率为20%，最近刚支付的股利为每股2元，估计股利年增长率为10%，该种股票的价值（ ）元  
A 20    B 24    C 22    D 18
- 13、已知某证券的贝塔系数等于2，则表明该证券（ ）  
A 有非常低的风险    B 无风险    C 与金融市场所有证券平均风险一致    D 与金融市场所有证券平均风险大1倍
- 14、下列说法中正确的是（ ）  
A 国库券没有利率风险    B 公司债券只有违约风险  
C 国库券和公司债券均有违约风险    D 国库券没有违约风险，但有利率风险
- 15、某股票的未来股利不变，当股票市价低于股票价值时，则股票的投资收益率比投资人要求的高低报酬率（ ）  
A 高    B 低    C 相等    D 可能高于也可能低于
- 16、某人持有A种优先股股票。A种优先股股票每年分配股利2元，股票的最低报酬率为

- 16%。若A种优先股股票的市价为13元，则股票预期报酬率（）
- A 大于16%      B 小于16%      C 等于16%      D 不确定
- 17、投资一笔国债，5年前，平价发行，票面利率12.22%，单利计息，到期收取本金和利息，则该债券的投资收益率是（）
- A 9%      B 11%      C 10%      D 12%
- 18、通货膨胀会影响股票价格，当发生通货膨胀时，股票价格（）
- A 降低      B 上升      C 不变      D 以上三种都有可能

### 三、多项选择题

- 1、证券投资收益包括（）
- A 资本利得    B 买卖价差    C 股息    D 租息    E 债券利息
- 2、当A,B 股票组合在一起时（）
- A 可能适当分散风险    B 当这种股票完全负相关时，可分散全部非系统风险
- C 能分散全部风险    D 可能不能分散风险    E 可能分散一部分系统风险
- 3、下列关于贝塔系数的说法正确的是（）
- A 在其它因素不变的情况下，贝塔系数越大风险收益就越大
- B 某股票贝塔系数小于1，说明其风险小于整个市场的风险
- C 贝塔系数是用来反映不可分散风险的程度
- D 作为整体的证券市场的贝塔系数大于1
- E 贝塔系数不能判断单个股票风险的大小
- 4、下列说法正确的是（）
- A 保守型策略的证券组合投资能分散掉全部可分散风险
- B 冒险型策略的证券组合投资中成长型的股票比较多
- C 适中型策略的证券组合投资选择高质量的股票和债券组合
- D 1/3 投资组合法不会获得高收益也不会承担大风险
- E 投资证券的风险是不可避免的，选择什么策略都一样
- 5、下列风险中属于系统风险的是（）
- A 违约风险    B 利息率风险    C 购买力风险    D 流动性风险    E 期限性风险
- 6、证券市场线揭示了（）与（）的关系
- A 必要报酬率    B 不可分散风险贝塔系数    C 无风险报酬率    D 风险报酬率
- E 证券市场平均报酬率

### 四、计算题

- 1、某公司进行一项股票投资，需要投入资金200000元，该股票准备持有5年，每年可获得现金股利10000元，根据调查分析，该股票的系数为1.5，目前市场上国库券的利率为6%，股票市场上的股票市场风险报酬率为4%。计算：（1）该股票的预期收益率（2）该股票5年后市价大于多少时，该股票才值得购买。
- 2、万成公司持有三种股票构成的证券组合，其系数分别是1.8、1.5和0.7，在证券组合中所占的比重分别为50%、30%和20%，股票市场收益率为15%，无风险收益率为12%。试计算该证券组合的风险收益率。
- 3、某公司在2002年7月1日投资6000万元购买某种股票200万元。在2003年、2004年和2005年的6月30日每股各分得现金股利0.3元、0.5元和0.6元，并于2006年7月1日以每股4元的价格将股票全部出售。请计算该项投资的投资收益率。
- 4、天一公司准备投资开发一个新产品，现有两个方案可供选择，经预测，两个方案的预期



收益率如表。

可能的情况及概率	A 项目报酬率 (%)	B 项目报酬率 (%)
悲观 30%	30	40
中等 50%	15	15
乐观 20%	-5	-15

试计算 (1) 计算两个方案预期收益率的期望值 (2) 计算两个方案预期收益率的标准离差 (3) 计算两个方案预期收益率的标准离差率 (4) 假设无风险收益率为 8%，与甲新产品风险基本相同的乙产品的投资收益率为 26%，标准离差率为 90%。计算两个方案的风险收益率和预期收益率。

5、现有两种股票，若投资会出现如下情况

可能的情况	发生的概率	股票 A 的报酬率	股票 B 的报酬率
悲观	25	8	-3
中等	55	15	15
乐观	20	22	40

(1) 计算两种股票的期望报酬率和方差 (2) 若按照 60% 和 40% 的比例投资于两资产，那么这一组合的期望报酬率是多少？

6、已知政府短期证券的利率为 4%，市场组合的回报率为 10%，根据资本资产定价模型：

(1) 画出证券市场线 (2) 计算市场的风险溢价 (3) 若投资者对一个  $\beta=1.8$  的股票投资，其要求的报酬是多少？若无风险报酬率为 6%，市场组合的要求报酬率为 12%，某股票的值 0.4，求这种股票的要求报酬率。

## 五、简答题

- 1、风险报酬系数有哪些确定方法？
- 2、资本资产定价模型的假设条件是什么？
- 3、简单介绍系统分散理论的内容
- 4、净现值、现值指数和内部收益指标之间的关系是怎样的？
- 5、风险与风险报酬的关系是什么？

## 六、论述题

- 1、证券市场线的影响因素有哪些？分别对其进行论述。
- 2、证券投资的风险主要来自哪些方面？试论述每个方面的性质。
- 3、简单介绍系统分散理论的内容。

# 第八章 资本成本与资本预算

## 一、概念题

权益资本成本 债务成本 优先股成本 加权平均资本成本  
经营杠杆 财务杠杆 经营风险 财务风险 权益贝塔 资产贝塔

## 二、单项选择题

- 1、若某投资项目的风险斜率为 0.2，无风险报酬率为 5%，投资报酬率为 14%，则该投资项目的风险程度为 ( )  
A0.45      B0.1      C0.2      D0.7

- 2、不存在财务杠杆作用的筹资方式是（ ）  
A 银行借款      B 发行债券      C 发行优先股      D 发行普通股
- 3、在计算资金成本时，与所得税有关的资金来源是下述情况中的（ ）  
A 普通股      B 优先股      C 银行借款      D 留存收益
- 4、经营杠杆效应产生的原因是（ ）  
A 不变的固定成本      B 不变的产销量      C 不变的债务利息      D 不变的销售单价
- 5、某公司全部资产 120 万元，负债比率为 40%，负债利率为 10%，当息税前利润为 20 万元，则财务杠杆系数为（ ）  
A 1.25      B 1.32      C 1.43      D 1.56
- 6、某公司发行普通股票 600 万元，筹资费用率 5%，上年股利率为 14%，预计股利每年增长 5%，所得税率 33%，该公司年末留存 50 万元未分配利润用作发展之需，则该笔留存收益的成本为（ ）  
A 14.74%      B 19.7%      C 19%      D 20.47%
- 7、某公司利用长期债券、优先股、普通股、留存收益来筹集长期资金 1000 万元，筹资额分别为 300 万元、100 万元、500 万元和 100 万元，资金成本率分别为 6%、11%、12%、15%。则该筹资组合的综合资金成本为（ ）  
A 10.4%      B 10%      C 12%      D 10.6%
- 8、一般来讲，以下四项中（ ）最低  
A 长期借款成本      B 优先股成本      C 债券成本      D 普通股成本
- 9、关于经营杠杆系数，下列说法不正确的是（ ）  
A 在其它因素一定时，产销量越小，经营杠杆系数越大  
B 在其它因素一定时，固定成本越大，经营杠杆系数越小  
C 当固定成本趋近于 0 时，经营杠杆系数趋近于 1  
D 经营杠杆系数越大，表明企业的风险越大
- 10、某公司的经营杠杆系数为 2，预计息税前利润增长 10%，在其它条件不变的情况下，销售量将增长（ ）  
A 5%      B 10%      C 15%      D 20%
- 11、某企业的  $\beta$  系数为 15%，市场无风险利率为 6%，市场组合的预期收益率为 14%，则该股票的预期收益率为（ ）  
A 8%      B 9%      C 12%      D 18%
- 12、甲公司发行面值 1000 元、年股利率为 10% 的优先股，净发行价格为 923.08 元，优先股资本成本为（ ）  
A 11.9%      B 13%      C 10.83%      D 9%
- 13、一般而言，一个投资项目，只有当其（ ）高于其资本成本率，在经济上才是合理的；否则，该项目将无利可图，甚至会发生亏损。  
A 预期资本成本率      B 投资收益率      C 无风险收益率      D 市场组合的期望收益率
- 14、某公司准备增发普通股，每股发行价格 15 元，发行费用 3 元，预定第一年分派现金股利每股 1.5 元，以后每年股利增长 2.5%。其资本成本率测算为（ ）。  
A 12%      B 14%      C 13%      D 15%
- 15、某企业平价发行一批债券，票面利率 12%，筹资费用率 2%，企业适用 34% 所得税率，该债券成本为（ ）。  
A 7.92%      B 8.08%      C 9%      D 10%

### 三、多项选择题

- 1、下列风险中属于系统风险的是（ ）  
A 违约风险      B 利息率风险      C 购买力风险      D 流动性风险      E 期限性风险
- 2、下列筹资方式中筹集资金属于企业负债的有（ ）  
A 银行借款      B 发行债券      C 融资租赁      D 商业信用
- 3、企业降低经营风险的途径一般有（ ）  
A 增加销售      B 增加自有资本      C 降低变动成本      D 增加固定成本比例
- 4、下列关于资本成本的说法中，正确的有（ ）  
A 资本成本的本质是企业为筹集和使用资金而实际付出的代价  
B 资本成本并不是企业筹资决策中所要考虑得唯一因素  
C 资本成本的计算主要以年度的相对比率为计算单位  
D 资本成本可以视为项目投资或使用资金的机会成本
- 5、债务资本成本一般应包括下列哪些内容（ ）  
A 债券利息      B 发行印刷费      C 发行注册费      D 上市费以及推销费用

#### 四、计算题

- 1、某公司的全部成本为 750 万元，债务资本比率为 0.4，债务利率为 12%，所得税利率为 33%，公司实现息税前利润 80 万元，税后利润为 50 万元，试计算公司的财务杠杆系数。
- 2、某公司发行面额为 500 万元的 10 年期的债券，票面利率为 12%，发行费率为 5%，所得税率为 33%，计算该债券的资本成本。
- 3、若无风险报酬率为 6%，市场组合的要求报酬率为 12%，某股票的价值风险系数为 0.4，求这种股票的要求报酬率。
- 4、某企业年销售净额为 3 000 万元，息税前利润为 1 000 万元，固定成本为 300 万元，变动成本率为 60%；资本总额 2 000 万元，资产负债率为 50%，债务利率 10%。分别计算该企业经营杠杆系数、财务杠杆系数和联合杠杆系数。
- 5、某公司的财务杠杆系数为 2，税后利润为 540 万元，所得税率为 40%，公司全年的固定成本总额为 2 700 万元。（1）计算当年税前利润；（2）计算当年利息总额；（3）计算当年息税前利润总额；（4）计算当年经营杠杆系数。
- 6、某公司有长期负债 4000 万元，负债额全部体现为长期债券的市值，拥有市值为 6000 万元的普通股（共 300 万股，每股市价 20 元），假定公司没有留存盈利和优先股。公司的新债务利率是 15%，公司的  $\beta$  系数为 1.41，所得税率为 34%。假定一年期国库券利率为 11%，市场组合的风险溢价为 8.5%，计算公司的加权平均资本成本。
- 7、某公司发行债券筹资，面值总额为 1000 万元，15 年期，票面利率为 14%，发行费率为 6%，公司所得税税率为 33%。问：如果以平价发行，债券的发行成本是多少？如果以溢价发行，设实际发行价格为 1200 元，债券的成本又是多少？
- 8、当资产的贝塔系数  $\beta$  为 1.5,市场组合的期望收益率为 10%,无风险收益率为 6%时,求该资产的必要收益率为多少？
- 9、某企业平价发行一批债券,票面利率 12%,筹资费用率 2%,企业适用 34%所得税率,问债券成本为多少？
- 10、某公司  $\beta$  系数为 2.0,无风险利率 9%,市场平均收益率 12%,试计算该公司资本成本。

#### 五、简答题

- 1、发行债券的成本主要有哪些？
- 2、风险报酬系数的确定主要有哪些方法？
- 3、什么是公司资本成本？影响资本成本的主要因素有哪些？

## 第九章 资本结构

### 一、概念题

资本结构      最佳资本结构      MM 理论      代理成本      权衡理论      财务困境成本  
破产成本      优序融资理论      自由现金流量

### 二、单项选择题

- 1、最佳资本结构是指（ ）  
A 每股利润最大时的资本结构      B 企业风险最小时的资本结构  
C 企业目标资本结构      D 综合资金成本最低，企业价值最大时的资本结构
- 2、调整企业资金结构并不能（ ）  
A 降低财务风险      B 降低经营风险      C 降低资金成本      D 增强融资弹性
- 3、可以作为比较各种筹资方式优劣的尺度的成本是（ ）  
A 个别资本成本      B 边际资本成本  
C 综合资本成本      D 资本总成本
- 4、在个别资本成本的计算中，不用考虑筹资费用影响因素的是（ ）  
A 长期借款成本      B 债券成本  
C 留存收益成本      D 普通股成本
- 5、下列筹资方式中，资本成本最低的是（ ）  
A 发行债券      B 留存收益      C 发行股票      D 长期借款
- 6、要使资本结构达到最佳，应使（ ）达到最低  
A 边际资本成本      B 债务资本成本  
C 个别资本成本      D 综合资本成本
- 7、某公司发放的股利为每股 5 元，股利按 5% 的比例增长，目前股票的市价为每股 50 元，则计算出的资本成本为（ ）  
A 10%      B 15%      C 17.5%      D 13.88%
- 8、通过企业资本结构的调整，可以（ ）  
A 提高经营风险      B 降低经营风险  
C 影响财务风险      D 不影响财务风险
- 9、企业在筹措新的资金时，从理论上而言，应该按（ ）计算的综合资本成本更为合适  
A 目标价值      B 账面价值      C 市场价值      D 任一价值
- 10、某企业的借入资本和权益资本的比例为 1: 3，则该企业（ ）  
A 只有经营风险      B 只有财务风险  
C 没有风险      D 既有经营风险又有财务风险

### 三、多项选择题

- 1、企业的资产结构影响资本结构的方式有（ ）  
A 拥有大量的固定资产的企业主要通过长期负债和发行股票筹集资金  
B 拥有较多流动资金的企业，更多依赖流动负债筹集资金  
C 资产适用于抵押贷款的公司举债额较多  
D 以技术研究开发为主的公司负债较少
- 2、负债资金在资本结构中产生的影响是（ ）  
A 降低企业资金成本  
B 加大企业财务风险

C 具有财务杠杆作用

D 分散股东控制权

3、下面哪些陈述符合 MM 资本结构理论的基本内容？（ ）

A 按照修正的 MM 资本结构理论，公司的资本结构与公司的价值不是无关，而是大大相关，并且公司债务比例与公司价值成正相关关系。

B 若考虑公司所得税的因素，公司的价值会随财务杠杆系数的提高而增加，从而得出公司资本结构与公司价值相关的结论。

C 利用财务杠杆的公司，其权益资本成本率随筹资额的增加而提高。

D 无论公司有无债务资本，其价值等于公司所有资产的预期收益额按适合该公司风险等级的必要报酬率予以折现。

4、公司的破产成本有直接破产成本和间接破产成本两种，直接破产成本包括（ ）。

A 支付资产评估师的费用

B 公司破产清算损失

C 支付律师、注册会计师等的费用。

D 公司破产后重组而增加的管理成本

5、公司的破产成本有直接破产成本和间接破产成本两种，间接破产成本包括（ BD ）。

A 支付资产评估师的费用

B 公司破产清算损失

C 支付律师、注册会计师等的费用。

D 公司破产后重组而增加的管理成本

6、二十世纪七、八十年代后出现了一些新的资本结构理论，主要有（ ）。

AMM 资本结构理论

B 代理成本理论

C 啄序理论

D 信号传递理论

7、资本的属性结构是指公司不同属性资本的价值构成及其比例关系，通常分为两大类（ ）。

A 长期资本

B 权益资本

C 债务资本

D 短期资本

8、资本的期限结构是指不同期限资本的价值构成及其比例关系。一个权益的全部资本就期限而言，一般可以分为两类：（ ）。

A 长期资本

B 权益资本

C 债务资本

D 短期资本

9、资本结构决策的每股利润分析法，在一定程度上体现了（ ）的目标。

A 股东权益最大化

B 股票价值最大化

C 公司价值最大化

D 利润最大化

10、某企业经营杠杆系数为 2，财务杠杆系数为 3，则下列说法正确的有（ ）。

A 如果销售量增加 10%，息税前利润将增加 20%

B 如果息税前利润增加 20%，每股利润将增加 60%

C 如果销售量增加 10%，每股利润将增加 60%

D 如果每股利润增加 30%，销售量需要增加 5%

#### 四、计算题

1、某公司目前拥有资本 2000 万元，其结构是：债务资本占 20%，年利息为 40 万元；普通股权益资本为 80%，发行普通股 20 万股，每股面值 80 元。现在准备追加筹资 80 万元，以下有两种方案可供选择：（1）全部发行普通股，增发 10 万股，每股面值 80 元（2）

全部筹集长期债务，利率为 10%，利息为 80 万元。企业追加筹资以后，息税前利润预计为 320 万元，所得税率为 40%。试计算息税前收益的均衡点。

- 2、某公司拟追加筹资 600 万元，其中发行期限为 5 年、利率为 12% 的债券 250 万元，发行费率为 5%；优先股 150 万元筹资费率为 4%，年股息率为 7%；普通股 200 万元，筹资费率为 4%，第一年股利 20 万元，股利增长率 5%，公司所得税率 33%。计算该筹资方案的综合资本成本。
- 3、某公司目前发行在外普通股 1 000 万股（每股 1 元），已发行 10% 利率的债券 4 000 万元。该公司准备投资一个新项目，需融资 5 000 万元，新项目投产后公司每年息税前利润增加到 2000 万元。现有两个方案可供选择：（1）按 15% 的利率发行债券；（2）按每股 20 元发行新股。公司的所得税率为 30%。（1）计算两个方案的每股收益；（2）计算两个方案的每股收益无差别点的息税前利润；（3）计算两个方案的财务杠杆系数；（4）判断哪个方案更好。
- 4、某公司今年年初有一投资项目，需资金 4000 万元，拟通过以下方式筹资：发行债券 600 万元，成本为 12%；长期借款 800 万元，成本 11%，普通股 1700 万元，成本为 16%，保留盈余 900 万元，成本为 15.5%。试计算该项目的加权平均资本成本。若该投资项目的投资收益预计为 640 万元，问，该筹资方案是否可行？

## 五、简答题

- 1、什么是公司的资本结构，影响资本结构的主要因素有哪些？
- 2、财务杠杆和经营杠杆有何不同？如何运用经营杠杆与财务杠杆来增加收益，降低风险？
- 3、资本结构的理论有哪些？请比较它们的异同。
- 4、分别阐述理想条件下和有公司所得税条件下 MM 定理的内容。
- 5、公司的财务困境成本包括什么？在考虑财务困境成本的情况下，杠杆公司的价值如何确定？

## 六、论述题

- 1、什么是代理成本？根据代理成本理论，代理成本如何影响公司价值？
- 2、什么是优序融资理论？

# 第十章 杠杆企业的资本预算

## 一、概念

加权平均资本成本法	调整净现值法	权益现金流量法	无杠杆现金流量
权益现金流量	债务价值比	全权益贝塔系数	权益贝塔系数
全权益资本成本	权益资本成本		

## 二、单项选择题

1. 若债务水平被预先设定，此时计算有杠杆价值  $V^L$  时，下列哪些（ ）方法的一些公式就不再适用。  
A. APV 法      B. FTE 法      C. 加权平均资本成本法      D. 调整现值法
2. 在计算运用折现现金流量法估计持续价值时，若给定企业的增长率  $g$ ，则其自由现金流量预计为：（ ）

- A.  $FCF_{T+1} = (1+g) \times \text{无杠杆净收益}_T + g \times \text{净营运资本}_T - g \times \text{固定资产}_T$   
 B.  $FCF_{T+1} = (1+g) \times \text{无杠杆净收益}_T - g \times \text{净营运资本}_T - g \times \text{固定资产}_T$   
 C.  $FCF_{T+1} = (1+g) \times \text{无杠杆净收益}_T - g \times \text{净营运资本}_T + g \times \text{固定资产}_T$   
 D.  $FCF_{1+T} = (1+g) \times \text{无杠杆净收益}_T - g \times \text{净营运资本}_T - g \times \text{资本性支出}_T$

3. 若债务水平被预先设定，此时计算有杠杆价值  $V^L$  时，下列哪些（ ）方法的一些公式就不再适用。  
 A. APV 法    B. FTE 法    C. 加权平均资本成本法    D. 调整现值法
4. 假设甲公司正在考虑收购其所在行业中的另一家公司。预计此次收购将在第 1 年使得甲公司增加 700 万元的自由现金流量，从第 2 年起，自由现金流量 将以 2.8% 的速度增长。目前甲公司的股权资本成本为 11%， 债务利息率为 9%，公司所得税税率为 25%。 假设公司所得税是唯一要考虑的市场摩擦，不考虑其他市场摩擦（如财务困境成本或代理成本），若甲公司计划保持不变的利息保障比率 15%，负债比率为 0.6，则利用调整净现值法（APV 法）所计算的目标企业的价值为（ ）。  
 A. 10000    B. 9625    C. 10375    D. 12196
5. 某企业本年末的流动资产为 150 万元，其中经营现金 10 万 元，额外金融资产为 20 万元；流动负债为 80 万 元，其中短期银行借款为 30 万元。预计未来年度流动资产为 250 万 元，其中经营现金 15 万元，不保留额外金融资产，流动负债为 140 万 元，其中短期银行借款为 50 万元，若预计年度的税后经营利润为 350 万元，折旧与摊销为 90 万元，资本支出为 150 万元，则企业自由现金流量为（ ）万元。  
 A. 340    B. 210    C. 440    D. 380
6. 在计算利息税盾现值时，若公司预计债务水平保持不变，折现率的选择为（ ）。  
 A. 无杠杆资本成本    B. 有杠杆资本成本  
 C. 股权资本成本    D. 税前债务资本成本
7. 使用调整现值（APV） 法应满足的假设是（ ）。  
 A. 假设项目的系统风险相当于企业投资的平均系统风险  
 B. 企业的债务与股权 比率（D/E）保持不变。  
 C. 不考虑财务困境成本或代理成本  
 D. 不考虑债务代理收益
8. 假设甲公司正在考虑收购其所在行业中的另一家公司。预计此次收购将 在第 1 年使得甲公司增加 500 万元的自由现 金流量，从第 2 年起，自由现金流量将以 5% 的 速度增长。甲的协议收购价格交易完成后，甲将调整资本结构以维持公司当前的债务与企业价值比率不变，经测算收购价格中债务数额为 4000 万元。甲公司的股权资本成本为 12%，债务利息 率为 8%，公司始终保持债务与企业价值比率为 0.5， 公司所得税税率为 25%。假设公司所得税是唯一要考虑的市场摩擦，则利用调整净现值法（APV 法）所确定的企业的

价值为（ ）万元。

- A. 10000      B. 11600      C. 12400      D. 8400

### 三、多项选择题

1. 下列关于现金净流量的计算公式正确的有( )。  
A. 实体自由现金流量=息前税后经营利润+折旧与摊销-净营运资本增加-资本支出  
B. 实体自由现金流量=EBIT×(1-T)-净经营资产增加额  
C. 债权人现金流量=税 后利息-净负债增加  
D. 股权自由现金流量=实 体自由现金流量-债权人现金流量
2. 某公司 2009 年平价债务的利息率为 5%，无 风险利率为 2%，该公司股票的  $\beta$  值为 1.5，市场组合的平均收益率为 8%，适用的所得税税 率为 25%，负债/权益为 3。则下列说法正确的有（ ）。  
A. 无杠杆加权平均资 本成本为 6.5%  
B. 有杠杆加权平均资本成 本为 5.56%  
C. APV 法下合适的折现率 为 5.56%  
D. WACC 法下合适的折现率 为 6.5%
3. 有关企业价值评估的 WACC 法、APV 法和 FTE 法，下列说法正确的有（ ）。  
A. 如果企业在投资的 整个寿命期内都保持固定的债务与价值比率，运用 WACC 法最为简便易行  
B. 在寿命期内，利息保 障倍数不变或者债务水平不变，应该运用 APV 法  
C. 一般只有在利息税盾 难以确定的情形下，才选择采用 FTE 法  
D. APV 法和 WACC 法 评估的结果是股权价值，FTE 法评估的是企业实体价值
4. 如果想比较具有不同杠杆水平的公司，利用乘数法估算时应采用（ ）。  
A. 预测 P/E 估值乘数  
B. 企业价值与企业自由现金流量的比率  
C. 企业价值与销售收入的倍数  
D. 每股权益的市值与账面价值比率
5. 下列有关 APV 法相比较 WACC 法的特点表述 正确的有（ ）。  
A. APV 法直接加入了利息税盾的价值  
B. APV 法通过调整 折现率来考虑税盾价值  
C. APV 法比 WACC 法复杂  
D. APV 法可以运用于债务与股权比率变化的情况
6. [多选题] 在最终做出投资决策之前，需要计算项目的借债能力，以确定利息和净借债，应采用（ ）方法。  
A. FTE 法                      B. WACC 法  
C. APV 法                      D. P/E 法
7. [多选题]使用权平均资本成本对企业未来自由现金流量折现，依赖于下列哪些假设（ ）。



- A.项目承担相当于企业投资的平均系统风险
- B.企业的债务与股权比率保持不变 织梦好，好织梦
- C.考虑公司的财务困境成本或代理成本等市场摩擦
- D.公司所得税是唯一要考虑的市场摩擦

#### 四、计算题

1、ABC 公司资产负债的有关资料如下（亿元）：

流动资产	10	负债	25
固定资产	40	权益	25

公司的负债为长期债券，其票面利率为 10%，债券的市场价值是账面价值的 80%，目前该债券的市场收益率为 12%。另外，公司发行在外的股票为 5 亿股，目前的股价为 50 元，股票的贝塔值为 1.1。1 年期的国债利率为 5%，股票的市场收益率为 14%。公司的所得税率为 25%。

- （1）分别用账面价值和市场价格计算公司的负债权益比。
  - （2）分别用账面价值和市场价格计算公司的加权平均资本成本，并解释这两种加权平均资本成本之间的差异。
- 2、ABC 公司现在面临一个 100 万元的投资机会，预期未来两年内分别产生 60 万元和 70 万元的息税前利润。为此公司将以 8% 的利率借款 30 万元，且分两期等额偿还借款。假设该项目完全权益融资时的资本成本为 12%，公司所得税率为 25%。试计算该项目的 APV。
- 3、某项目的资本支出为 100 万元，其净现值 NPV 正好为 0。在下列情况下该项目的 APV 是多少？
- （1）为了进行投资，该公司将发行 50 万元的普通股，其发行成本为股票资金的 18%。
  - （2）如果公司进行投资，其负债将增加 50 万元，这笔负债的节税现值为 12000 元。
- 4、考虑一个一年期的项目，其初始投资为 10000 元，期望收入为 15000 元。假设全权益资本成本为 20%，借款利率为 8%，公司所得税率为 25%。
- （1）计算项目的 NPV。
  - （2）若公司负债为项目所需资金的 30%，那么，项目的 APV 为多少？
- 5、现有一个项目需要投资 1000 万元，在未来的 10 年里，每年将产生 150 万元的税后现金流量。假设资金的机会成本是 12%，公司所得税率是 25%。
- （1）如果分别利用 500 万元的负债和权益为该项目提供资金，负债利率为 8%，且这笔负债在第 10 年末一次性偿还。计算项目的 APV。
  - （2）公司在筹集权益资金时发生了 40 万元的发行费用，那么，APV 又是多少？
- 6、某电力公司正在考虑一个 2000 万元的投资项目，其资金来源于权益融资和 10 年期的银行借款，公司的目标负债权益比为 1。预计该项目每年将产生息税前收益 800 万元，且为永续性的。假设银行借款利率为 10%，权益资本成本为 20%，公司所得税率为 25%。试用 WACC 法评估该项目的价值。
- 7、某煤炭公司目前的息税前收益为 500 万元，估计在未来的 10 年内每年都能保持这一水平。公司的目标负债权益比为 0.5，银行借款为 50 万元，借款利率为 10%。假设公司在全权益融资时的资本成本为 18%，公司所得税率为 25%。
- （1）公司在有杠杆时的权益资本成本为多少？
  - （2）利用 FTE 法评估该公司的权益价值。

#### 五、简答题

- 1、WACC 法、APV 法和 FTE 法的区别有哪些？
- 2、WACC 法、APV 法和 FTE 法分别在什么情况下适用？

## 六、论述题

- 1、加权平均资本成本的计算公式似乎意味着债务资金比权益资金更便宜，那么，是否可以认为债务较多的公司可以使用较低的折现率？

# 第十一章 股利政策

## 一、概念

股利 股利传播信息论 股利无足轻重论 股利重要论 剩余股利政策 固定股利支付率政策 稳定增长股利政策 股利宣告日 股利登记日 除息日 股利发放日

## 二、单项选择题

- 1、股利政策对公司的市场价值（或股票价值）不会产生影响，这种观点是（ ）  
A 股利重要论 B 股利传播信息论 C 股利无足轻重论 D 剩余股利政策
- 2、投资者对现金股利的偏好、税制、股票的发行成本和交易成本等因素对不同投资者会产生不同的影响，这种观点是（ ）  
A 股利重要论 B 股利传播信息论 C 股利无足轻重论 D 剩余股利政策
- 3、要向投资者传播这样一种财务信息：公司有良好的发展前景和财务状况。这种观点是（ ）  
A 股利重要论 B 股利传播信息论 C 股利无足轻重论 D 剩余股利政策
- 4、公司按每股收益的一个固定百分比向股东分配股利，是哪种股利支付类型（ ）  
A 剩余股利政策 B 固定股利支付率政策 C 稳定增长股利政策 D 固定股利
- 5、企业的盈利首先用于满足投资方案的资金需要，在此后如有剩余，再将剩余部分作为股利与以分配的股利政策。是哪种股利支付类型（ ）  
A 剩余股利政策 B 固定股利支付率政策 C 稳定增长股利政策 D 固定股利
- 6、采用特定股利政策的公司将会对特定类型的投资者产生吸引力。这种现象被称为（ ）  
A 顾客效应 B 信息暗示 C 降低代理成本的要求 D 市场效应
- 7、经理人员可能会通过股利政策的变化来向投资者暗示有关公司未来收益的新信息。这种现象被称为（ ）  
A 顾客效应 B 信息暗示 C 降低代理成本的要求 D 市场效应
- 8、股份公司规定的能获得此次股利分派的最后日期界线，是指（ ）  
A 股利宣告日 B 股权登记日 C 除息日 D 股利发放日
- 9、领取股利的权力与股票相互分离的日期，是指（ ）  
A 股利宣告日 B 股权登记日 C 除息日 D 股利发放日
- 10、将股利正式发放给股东的日期，是指（ ）  
A 股利宣告日 B 股权登记日 C 除息日 D 股利发放日
- 11、下列项目中，不属于股票回购动机的是（ ）  
A 降低负债比率 B 分配超额现金  
C 巩固内部人控制地位 D 满足并购的需要
- 12、公司回购股票不应考虑的因素是（ ）  
A 股票回购的节税效应 B 投资者对股票回购的反应  
C 股票回购对股东权益的影响 D 股票回购对公司信用等级的影响

- 13、不属于发放股票股利优点的是（ ）
- A 可将现金留存公司用于追加投资，减少筹资费用  
B 能增强经营者对公司未来的信心  
C 便于今后配股融通更多资金和刺激股价  
D 会引起公司每股收益下降，每股市价下跌
- 14、企业选择股利政策通常不需要考虑的因素是（ ）
- A 企业的控制权结构                      B 企业支付能力的稳定情况  
C 企业获利能力的稳定情况              D 投资者的态度
- 15、我国上市公司不得用于支付股利的权益资金是（ ）
- A 资本公积                                  B 任意盈余公积  
C 法定盈余公积                              D 上年未分配利润
- 16、上市公司按照剩余股利政策发放股利的好处是（ ）
- A 有利于公司合理安排资金结构              B 有利于公司树立良好的形象  
C 有利于公司稳定股票的市场价格              D 有利于投资者安排收入与支出
- 17、股份有限公司为了使已发行的可转换债券尽快地实现转换，或者为了达到反兼并、反收购的目的，应采用的策略是（ ）
- A 不支付股利                                  B 支付较低的股利  
C 支付较高的股利                              D 支付固定的股利
- 18、能够保持股利与利润间的一定比例，体现风险投资与风险收益对等的收益分配政策是（ ）
- A 固定股利政策                                  B 固定股利支付率政策  
C 剩余股利政策                                  D 低正常股利加额外股利政策
- 19、下列那种股利政策是基于股利无关论确立的（ ）
- A 剩余股利政策                                  B 固定股利政策  
C 固定股利比例政策                              D 正常股利加额外股利政策
- 20、公司采用固定股利政策发放股利的好处主要表现为（ ）
- A 降低资金成本                                  B 维持股价稳定  
C 提高支付能力                                  D 实现资本保全

### 三、多项选择题

- 1、比较流行的三种股利政策是（ ）
- A 股利重要论              B 股利传播信息论              C 股利无足轻重论              D 剩余股利政策  
E 股利分配论
- 2、实际生活中投资者和公司经理人员对股利政策都十分重视。有三个方面可以解释这个现象，是（ ）
- A 顾客效应              B 信息暗示              C 降低代理成本的要求              D 市场效应              E 政府要求
- 3、股利支付类型有（ ）
- A 剩余股利政策              B 固定股利支付率政策              C 稳定增长股利政策              D 固定股利  
E 低股利
- 4、决定股利政策水平的因素有（ ）
- A 投资和融资机会              B 贷款人权利保障条款              C 内部信息  
D 投资者对所获得的股利水平抱有某些期望  
E 控制权涉及股利支付和接管风险之间的关系
- 5、股利支付程序是（ ）
- A 股利宣告日              B 股权登记日              C 除息日              D 股利发放日              E 股利领取日

6、非现金股利的类型有（）

A 赠券      B 赠股      C 股票股利      D 股票回购      E 股票停盘

7、使用平稳的可预测股利政策，而不是剩余股利政策的原因有（）

A 股东的考虑      B 财务能力限制      C 盈利能力限制

D 变动的股利支付政策将比稳定的股利政策导致更大的不稳定性

E 股东因为消费需要，会出售股票，造成不便

8、低固定股利加额外股利的好处是（）

A 是稳定股利（或稳定增长率）政策有利固定股利支付政策的一个折衷

B 它能给公司以更大的灵活性

C 投资者也能保证有一个较低限度的股利收入

D 保证即使需要大量留存收益进行再投资时公司仍有能力进行支付

E 可以少发股利

#### 四、计算题

1、某股份公司有普通股 200000 股，每股面值 2 元，无优先股，该公司明年的计划投资总额为 800000 元，今年的预计税后利润为 2000000 元，假定该公司明年投资计划的资金来源完全以今年的留存收益内部筹资完成（盈余公积与公益金合计按 20% 提留）。（1）今年以剩余资金发放股利所能达到的每股股利是多少？（2）今年的股利发放率是多少？

2、某公司 1996 年发放股利共 255 万元。过去的 10 年期间该公司盈利按固定的 10% 速度持续增长，1996 年税后盈利 1381 万元，而投资机会总额为 1000 万元，预计 1998 年以后仍会恢复 10% 的增长率。公司如采用下列不同的股利政策，请分析计算 1997 年的股利：  
（1）股利按盈利的长期增长率稳定增长（2）持续 1996 年的股利支付率（3）采用剩余股利政策（投资 1000 万元以 30% 负债融资）（4）1997 年的投资 30% 用外部权益融资，30% 用负债，40% 用保留盈余，未投资的保留盈余用于发放股利。

3、某公司某年提取了公积金、公益金后的税后净利润为 1000 万元，第二年的投资计划拟需资金 1200 万元。该公司的目标资金结构为自有资金占 60%，借入资金占 40%。另外，该公司流通在外的普通股总额为 2000 万股，没有优先股。要求：试计算该公司当年可发放的股利额及每股股利。

#### 五、简答题

1、决定股利政策水平的因素。

2、股利支付程序。

3、现实中的股利政策有哪些？

4、现实生活中投资者和公司经理人员对股利政策都十分重视。从哪 3 个方面可以解释这个现象？

#### 六、论述题

1、分析股利政策与管理层的态度。

2、分析 4 种股利政策的优缺点。

## 第十二章 权益融资

## 一、概念题

IPO	增发	承销	包销	现金发行	绿鞋条款
配股	招股说明书	除权日	投资银行	竞价出售法	议价出售法
备用承销	上架发行	公募发行	私募发行	风险资本	超额认购特权

## 二、单项选择题

- 1、市盈率法是根据拟发行上市公司的每股净收益和所确定的发行市盈率来决定发行价格的一种新股定价方法。在实务中，确定发行市盈率是（ ）。
  - A. 由券商与发行方共同估算
  - B. 同一股票市场中上市公司市盈率均值
  - C. 向机构投资者询价获得
  - D. 同行业已上市公司的市盈率均值
- 2、上市公司仅向现有股东同比例发行新股的方式被称为（ ）。
  - A. 配股
  - B. 增发
  - C. 新股上市发行
  - D. 股票股利
- 3、发行价格由市场供求决定，且更贴近上市价格。发行人选择理想的股东结构有助于上市公司改善治理结构，提高公司质量，符合这一特征的新股发行方式是（ ）。
  - A. 固定价格方式
  - B. 累计投标询价方式
  - C. 竞价方式
  - D. 混合方式
- 4、与公开发行相比，私募发行的优点在于（ ）。
  - A. 发行方式更为灵活，发行者可以对发行条件加以修改以适应交易各方的要求
  - B. 募集对象更为广泛，影响深远
  - C. 需要支付更高的承销费用，发行费用大
  - D. 限制条款较少，经营灵活性不受限
- 5、在我国，根据 2006 年发布的《首次公开发行股票并上市管理办法》的规定，我国股份有限公司和有限责任公司发行股票时对发行前股本总额的要求是（ ）。
  - A. 不少于人民币 6000 万元
  - B. 不少于人民币 3000 万元
  - C. 不高于人民币 6000 万元
  - D. 不高于人民币 3000 万元
- 6、管理层向公众发行证券的第一个步骤是（ ）。
  - A. 向 SEC 提出注册登记书的申请
  - B. 分发招股说明书草案
  - C. 取得董事会的同意
  - D. 准备墓碑式广告
- 7、在以下选项中，不属于投资银行通常所提供的服务的是（ ）。
  - A. 为新发行的股票进行定价
  - B. 提供咨询服务
  - C. 帮助企业实施并购
  - D. 充当个人和机构投资者的证券经纪人
- 8、负债能力之所以被认为是普通股公告日现有股票的市场价值下挫的理由是因为（ ）。
  - A. 高额的债务发行成本必须由股东承担
  - B. 股票的求偿等级因此而下降
  - C. 当公司的管理者获得其陷入财务困境的可能性已经提高的信息时，公司更愿意通过股票而不是负债来筹集资本
  - D. 以上所有选项均正确
- 9、在承销发行中投资银行的主要盈利来源是（ ）。
  - A. 赚取买入证券价格与发行价之间价差
  - B. 从每一只售出的股票中收取佣金

- C. 收取所提供的各种服务费用
  - D. 上述选项均正确
- 10、朗普公司进行配股发行，规定每三份配股权可认购一股新股，认购价格为每股 20 美元，除权后的股票每股市场价格是 26 美元，那含权股票的每股价格为（ ）。
- A. 22 美元    B. 24 美元    C. 26 美元    D. 28 美元
- 11、备用承销安排的作用是（ ）。
- A. 提供发行公司取消发行的一系列办法
- B. 当发行方与承销方产生冲突时为发行方更换投资银行
- C. 为投资银行提供超额认购特权
- D. 为发行公司提供另一种销售渠道以确保其配股发行的顺利实施

### 三、多项选择题

- 1、在我国，下列股票中需用外币认购和交易的有（ ）。
- A. B 股    B. H 股    C. N 股    D. S 股    E. A 股
- 2、我国证券市场中存在典型的“重股权，轻债权”的现象，上市公司热衷于发行新股筹资的原因主要有（ ）。
- A. 筹集的资金量巨大    B. 筹集的资金无需归还
- C. 无固定的股利负担    D. 筹资成本相对较小
- 3、根据定价前是否已获取并充分利用投资者对新股的需求信息和在出现超额认购时，承销上是否拥有配发股份的灵活性，可以大体将各国新股发行定价方式分为以下几种类型（ ）。
- A. 固定价格方式    B. 累计投标询价方式
- C. 竞价方式    D. 混合方式
- E. 市盈率定价法
- 4、私募发行是指发现时公司向特定少数投资者募集资本的一种发行方式，其优点主要有（ ）。
- A. 避免了证券注册、招股说明书的印刷等一系列费用，发行费用相对低
- B. 对于不够上市资格的公司来说，可以较快的募集到所需资本
- C. 可在最短时间内提高公司的名度和美誉度
- D. 资本成本较低，私募发行的投资者与公开发行的投资者相比较少看重回报率
- E. 发行方式更为灵活
- 5、发行公司必须准备向 SEC 提出注册登记书的申请，该注册登记书囊括了大量的财务信息，除了（ ）外，所有公开发行的证券都必须有这份文件。
- A. 所涉及的发行金额少于 5000 万美元
- B. 九个月内到期的贷款
- C. 所涉及的发行金额少于 500 万美元
- D. 六个月内到期的贷款
- 6、绿鞋选择权的公开理由是（ ）。
- A. 满足过多的需求
- B. 满足超额认购
- C. 为投资银行的发行风险提供额外的补偿
- D. 为发行公司的发行风险提供额外的补偿
- 7、折价可以被解释为（ ）。
- A. 超额认购    B. 投资者的过度需求

- C. 认购不足                      D. “赢家的诅咒”
- 8、新股的发行成本主要有（    ）。
- A. 差价或承销折价              B. 间接费用
- C. 超常收益                      D. 绿鞋选择权
- E. 折价及其他直接费用
- 9、新股公告日现有的股票价值下挫，对这一现象的可能解释包括（    ）。
- A. 管理者信息                      B. 负债能力
- C. 盈余下降                      D. “赢家的诅咒”
- 10、优先股的权利有（    ）。
- A. 利润分配权                      B. 剩余财产索取权
- C. 投票权                          D. 优先认股权
- 11、对增发新股所产生的市场的负面反应的解释大体包括（    ）。
- A. 价值信息                          B. 代理问题与现金流效应
- C. 财富再分配假说                  D. 股权分置导致大股东圈钱的假说
- E. 价格压力假说
- 12、以下选项属于发行普通股筹资的成本中间接成本的有（    ）。
- A. 申请费                          B. 公司为发行所投入的研究时间
- C. 税金                              D. 管理层投入的时间
- 13、风险资本支持的公司进行 IPO 的主要目的是（    ）。
- A. 让内部员工变现退出              B. 减少对银行的债务
- C. 为公司的资本确立市场价值      D. 为现在和将来的经营提供融资

#### 四、计算题

- 1、“明天”公司刚刚进行 IPO 并顺利上市。此次对外发行股票为 10000 股，每股发行价格为 15 元。发行直接成本为筹资额的 5%。股票上市首日的收盘价格为 17 元。计算明天公司此次股票发行的折价成本和全部成本。
- 2、B 公司欲通过配股方式发行普通股，已知配股前公司普通股为 50 万股，公司计划以每股 30 元的配股价格配售 10 万股新股，此后市场股价为每股 40 元，同样忽略发行费用和市场炒作因素，问配股前 B 公司的股价是多少？
- 3、H 公司准备通过配股筹措 1200 万元的资金。目前该公司发行在外的普通股为 100 万股，市场价格为每股 84 元，公司准备以每股 60 元的价格配售新股。问：
- （1）为筹措到所需的资金，公司需要配售多少股股票？
- （2）如果每 1 股股票有 1 个配股权，为得到 1 股新股需要多少配股权？
- （3）每个配股权的价值是多少？
- 4、假设 A 公司有 10000 股普通股，每股价值 40 元，公司股票的市场价值为 40 万元。假设公司分别按 40 元、20 元和 10 元的价格发行 5000 股新股。计算每一种发行价格对现有股票价格产生的影响。
- 5、C 公司正在考虑一项配股发行。公司现有股票的每股价格为 25 元，共有 10 万股发行在外的股票。公司将以每股 20 元的价格发行 10000 股新股。
- （1）除权后的股价是多少？
- （2）公司新的市场价值是多少？
- 6、某公司股票目前的 market 价格为 45 元，为了筹集资金，公司要进行配股。要购买一股新的股票，股东必须花 10 元和 3 份配股权。
- （1）股票除权价格是多少？

(2) 每个配股权的价值是多少？

(3) 股票下跌出现在什么时候？为什么？

7、某公司的股东权益状况如下表所示：

单位：元

普通股（每股面值 2 元）	130 000
股本溢价	195 000
留存收益	1 040 000
总计	1 365 000

(1) 该公司发行在外的股份有多少？

(2) 该公司股票的发行价格是多少？

(3) 该公司每股股票的账面价值（每股净资产）是多少？

8、W 公司计划通过配股筹集 500 万元资金，认购价格为每股 40 元，其现有股票的市场价值为每股 50 元，发行在外的股票数量为 25 万股，问认购一股新股需要多少个配股权？

9、目前，M 公司普通股股价为每股 30 元，该公司想通过 1 对 3 并且认股发行价值为 20 元的配股方式来筹集 2000 万资金。问在认股权发行前，有多少旧股在流通？

## 五、简答题

- 1、什么是普通股股本？通过这种方式筹资的优点和缺点。
- 2、股票的每股面值是什么？
- 3、为什么发行普通股筹资的成本较高？
- 4、简述包销和承销。
- 5、比起配股发行，为什么公司可能会偏爱一般的现金发行？
- 6、什么是“赢家的诅咒”。

## 六、论述题

- 1、说明新股发行招股说明书的作用。
- 2、试比较发行普通股和优先股的优缺点？

# 第十三章 债务融资

## 一、概念题

信贷额度 商业票据 商业信用 现金折扣 信用期限 短期融资券 周转性贷款协议 补偿性余额 偿债基金 债券调换

## 二、单项选择题

- 1、下列各项中属于商业信用的是（ ）  
A 商业银行贷款      B 应交税金      C 应付账款      D 融资租赁
- 2、某企业需转入资金 60 万元，由于银行需求将贷款数额的 20%作为补偿性余额，故企业需要向银行申请的贷款数额为（ ）万元？  
A 60      B 72      C 75      D 67.2
- 3、商业信用筹资方式筹集的资金只能是（ ）  
A 银行信贷资金      B 其它企业资金      C 居民个人资金      D 企业自留资金
- 4、某周转信贷协议额度为 100 万元，承诺费率为 0.3%，借款企业年度内使用了 70 万元，因此必须向银行支付承诺费（ ）元



- A 9000      B 900      C 2100      D 210
- 5、下列项目中，不属于流动资金借款的是（ ）  
A 生产周转借款      B 引进技术转让费用金借款      C 临时借款      D 卖方信贷
- 6、下列各项中，不属于商业信用的是（ ）  
A 应付工资      B 应付账款      C 应付票据      D 预付账款
- 7、放弃现金折扣的成本大小与（ ）  
A 折扣百分比的大小呈反方向变化  
B 信用期的长短呈同方向变化  
C 折扣百分比的大小、信用期的长短均呈同方向变化  
D 折扣期的长短呈同方向变化
- 8、在长期借款合同的保护性条款中，属于特殊性条款的是（ ）  
A 限制资本支出规模      B 限制租赁固定资产的规模  
C 贷款专款专用      D 限制资产担保或抵押
- 9、长期借款筹资与长期债券筹资相比，其特点是（ ）  
A 利息能节税      B 筹资弹性大      C 筹资费用大      D 债务利息高
- 10、某债券面值为 10 000 元，票面年利率为 12%，期限 4 年，每半年支付一次利息。若市场的实际利率为 12%，则其发行时的价值为（ ）  
A 大于 10 000 元      B 小于 10 000 元  
C 等于 10 000 元      D 无法计算
- 11、零息债券无票面利率，对发行方而言，减轻付息压力，对投资者而言，减少再投资风险。其发行价格与面值的关系是（ ）。  
A. 发行价格小于面值      B. 发行价格大于面值  
C. 发行价格等于面值      D. 发行价格与面值无必然联系
- 12、2006 年，张先生投资 10 万元购买了三只可赎回债券，平均票面利率为 12%，三年后，市场利率下降到 10%，两只债券将会被赎回，此时张先生面临的债券投资风险是（ ）。  
A. 利率风险      B. 购买力风险      C. 再投资风险      D. 违约风险
- 13、如果一家公司能够按 8% 的利率出售一抵押债券，那么该公司能够按（ ）利率出售另一同类的信用债券。  
A. 小于 8%      B. 8%      C. 大于 8%      D. 以上均不对
- 14、投资者对某债券的预期报酬率（ ），则该债券对投资者的价值（ ）。  
A. 越低，较高      B. 越高，越高      C. 越低，越低      D. 越高，较低
- 15、永久性债券的价格等于年付利息除以（ ）。  
A. 无风险利率      B. 预期收益率      C. 银行利率      D. 资本的税后历史成本
- 16、通常新发行债券的票面利率（ ）。  
A. 在发行在外期间内不改变      B. 设定为市场利率加上通货膨胀补偿  
C. 随着基本利率的变化而浮动      D. 设定为正好高于现行基本利率
- 17、垃圾债券通常是（ ）。  
A. 定为 Baa 级或更高级债券  
B. 由高负债率的公司发行  
C 以至少为 8% 或者比最高品质债券更高的票面利率发行  
D. 以上均不对
- 18、下列各项中（ ）属于风险最高的债券。  
A. 高级债券      B. 抵押债券      C. 设备信托债券      D. 信用债券
- 19、如果 A 公司债券票面利率为 9%，以 920 元出售，那么到期收益率一定（ ）。

- A. 小于 9%      B. 等于 9%      C. 大于 9%      D. 不能确定
- 20、公司（借款人）与信托公司之间达成的书面协议称为（D）。
- A. 保护性条款      B. 赎回条款      C. 偿债基金      D. 债务契约
- 21、如果某债券平价发行，那么当市场利率上升时，该债券的价格将（    ）。
- A. 高于债券面值      B. 等于债券面值  
C. 低于债券面值      D. 是否高于债券的面值取决于债券的到期时间。
- 22、某债券的面值为 1000 元，票面利率为 7%，假设你在 1 月 1 日买入该债券，该债券每年 4 月 15 号和 9 月 15 号支付利息，那么你应该支付的计提利息是（    ）。
- A. 17.50 元      B. 20.42 元      C. 24.50 元%      D. 40.84 元
- 23、封闭式抵押债券和开放式抵押债券的主要区别是（    ）。
- A. 开放式抵押债券对债券的发行额不作限制  
B. 封闭式抵押债券对债券的发行额不作限制  
C. 开放式抵押债券的发行手续费更低  
D. 封闭式抵押债券的发行手续费更低
- 24、债券契约和贷款协议中的积极条款将（    ）。
- A. 允许信托人赎回债券  
B. 规定公司所必须遵守的具体条件比如定期向债券人提供财务报表  
C. 规定公司所必须遵守的具体条件比如不能将资产抵押给其他债权人  
D. 允许公司每半年支付股利
- 25、偿债基金对于债权人来说是有意义的，因为（    ）。
- A. 它能够防止公司进一步违约  
B. 对于债券持有人来说它可以自由支配  
C. 当公司陷入支付困难时向债权人提供了一种预警机制  
D. 当债券到期时气球支付对于清偿债款是必要的
- 26、KT 公司发行的可赎回债券将于 2020 年到期，债券平价发行，赎回升水等同于息票利率 20%，赎回升水在离到期最后的十年内随着到期时间的缩短而均匀递减，到期日赎回升水为 0，问在 2011 年债券被赎回时赎回升水是（    ）。
- A. 18 元      B. 20 元      C. 180 元      D. 200 元
- 27、某公司发行永久性可赎回债券，目前市场利率为 7%，下一年市场利率以相同的概率那么为 6.5%要么为 8.25%，债券的赎回价格是 1075 元，当利率下降到 6.5%时将赎回债券。问如果该债券平价发行，那么票面利息为（    ）。
- A. 65 元      B. 75.42 元      C. 82.50 元      D. 87.86 元
- 28、上题中公司为该可赎回债券的赎回条款所支付的成本是（    ）。
- A. -71.43 元      B. 0.00 元      C. 77.43 元      D. 178.57 元
- 29、处于 BBB 或 Baa 级以下的债券被称为（    ）。
- A. 收益债券      B. 高折价债券      C. 投资级债券      D. 垃圾债券
- 30、当（    ）时，可提前赎回条款将有利于发行债券的公司。
- A. 如果债券含浮动利率      B. 如果利率下降      C. 如果债券面值低      D. 如果利率上升

### 三、多项选择题

- 1、补偿信余额的约束使借款企业所受的影响有（    ）
- A 减少了可用资金      B 提高了筹资成本      C 减少了应付利息      D 增加了应付利息  
E 提高收益
- 2、按卖方提供的信用条件，买方利用商业信用筹资需付出机会成本的情况有（    ）

- A 卖方不提供现金折扣      B 买方享有现金折扣      C 放弃现金折扣，在信用期内付款      D 卖方提供现金折扣，而买方逾期支付      E 买方可以延长汇款期
- 3、企业销售过程中的商业折扣（ ）。  
A 又称为现金折扣      B 又称为价格折扣      C 又称为销售折扣  
D 是指买得越多，单价越低      E 会使企业利润减少
- 4、下面哪几类型的债券能够降低投资者的利率风险（ ）。  
A. 浮动利率债券      B. 可延期票据      C. 折价发行债券      D. 溢价发行债券
- 5、有期限的债券，其到期收益率是变量（ ）的函数。  
A. 债券现行价格      B. 债券的预期收益率  
C. 年固定利息支付额      D. 到期价值
- 6、信用债券的品质与（ ）无关。  
A. 债券发行公司的贷款信誉      B. 担保资产的价值  
C. 信用债券的票面利率      D. 至到期日的时间长短
- 7、长期债券的提前赎回特征是（ ）。  
A. 一种可选择的赎回条款  
B. 设定提前赎回价格  
C. 允许发行人用低票面利率债券换高票面利率债券  
D. 允许发行人用高票面利率债券换低票面利率债券
- 8、下列（ ）类型的债券为担保债券。  
A. 证券信托债券      B. 抵押债券      C. 信用债券      D. 设备信托债券
- 9、与股票相比，债券有如下特点（ ）。  
A. 债券代表一种债权债务关系      B. 债券的求偿权优先于股票  
C. 债券持有人无权参与企业决策      D. 债券投资的风险大于股票
- 10、债券以相对于面值较低的价格发行，并且不支付利息，可称为（ ）。  
A. 初始发行折扣债券      B. 深度折扣债券  
C. 纯折扣债券      D. 零息债券
- 11、保护性条款是以下（ ）的重要组成部分。  
A. 担保合同      B. 偿债基金      C. 债务契约      D. 贷款协议
- 12、穆迪公司和标准普尔公司进行债券评级的主要依据是（ ）。  
A. 公司违约的可能性  
B. 公司规模  
C. 发债规模、发债类型及所属行业  
D. 公司违约时，贷款合同所能提供给债权人的保护
- 13、偿债基金对于发行公司来说也是有利的，因为（ ）。  
A. 公司不必考虑债券的到期偿付问题  
B. 一旦债券价格下跌并低于面值，公司可按较低的市场价格购入债券，用以满足偿债基金的需求  
C. 当债券价格上升且高于面值时，公司可按较低的债券面值购回公司债券  
D. 它便于监管
- 14、延期赎回通过以下哪下方面保护债券持有人的权利（ ）。  
A. 避免被提前赎回      B. 避免再投资风险  
C. 防止公司破产和清算      D. 防止气球支付
- 15、公司可能采用可赎回条款的理由有（ ）。  
A. 卓越的利率预测能力      B. 税收

- C. 满足未来投资机会的财务灵活性    D. 较低的利率风险

#### 四、计算题

- 1、某企业按年利率 10% 从银行借入款项 100 万元，银行要求企业按贷款限额的 15% 保持补偿性余额，试计算该项贷款的实际利率。
- 2、某企业从银行取得借款 500 万元，期限一年，名义利率 8%，利息 40 万元，按贴现法付息，计算该项贷款的实际利率。
- 3、某公司拟采购一批商品，供应商报价如下：（1）立即付款，价格为 9630 元（2）30 天内付款，价格为 9750 元（3）31-60 天内付款，价格为 9870 元（4）61-90 天内付款，价格为 10000 元。假设银行短期借款利率为 15%，每年按 360 天计算。要求：计算放弃现金折扣的成本，并确定对该公司最有利的日期和价格。
- 4、华新公司采用“2/10, N/30”的信用条件采购一批商品，价格为 10 万元。要求：（1）如果华新公司在 10 天内付款，计算其免费信用额。（2）如果放弃这笔折扣，在 30 天付款，计算该企业承担的机会成本。（3）如果企业延至 50 天付款，计算成本下降金额。
- 5、某股份有限公司拟发行面值为 1000 元，年利率为 12%，期限为 2 年的债券。试计算在下列市场利率条件下的发行价格。
  - （1）市场利率为 10%；
  - （2）市场利率为 12%；
  - （3）市场利率为 14%。
- 6、C 公司发行的债券还有 4 年将到期，每年支付利息，债券面值为 1000 元，票面利率为 8%。
  - （1）债券现行价格为 825 元，求债券的到期收益率；
  - （2）如果你认为 10% 的利率比较合理，那么你愿意以 825 美元的价格购买吗？
- 7、1956 年 2 月，LAA 公司发行了一系列票面利率为 3.4%，30 年期的债券，在发行以后的数年里，利率增长很快，导致债券价格下跌。13 年后，即 1969 年 2 月，债券价格从 1000 美元降至 650 美元，假设次债券每年付息一次，试回答下列问题：
  - （1）开始每张债券以 1000 美元面值出售，那么在发行时这些债券的到期收益率为多少？
  - （2）计算 1969 年 2 月时的到期收益率。
  - （3）假设利率稳定在 1969 年的水平，而且在债券的剩余期限里保持不变，那么 1981 年 2 月即还有五年到期，债券价格为多少？
  - （4）1986 年债券到期的前一天，价格将为多少？
  - （5）1969 年，LAA 债券被归类为“折价债券”，当此债券接近到期时，其价格将有什么变化？此种债券有固定资本收益吗？
  - （6）用债券的年付利息额除以债券的现行市场价格，得出债券的当前收益率。假定条件同（3），则在 1969 年 2 月和 1981 年 2 月，LAA 债券的当前收益率分别为多少？
- 8、假设现在是 1987 年 1 月 1 日，你正在考虑购买 T 公司发行在外的债券。这种债券于 1987 年 1 月 1 日发行，票面利率 10.5%，约定期限 30 年（2017 年到期）。提前兑回保护期 5 年（至 1991 年 12 月 31 日），5 年后，此债券能够以面值的 110% 即 1100 元提前兑回。自债券发行后，利率已下跌，现此债券以面值的 115.174%，即 1151.74 元的价格出售。问：
  - （1）对于 T 公司债券，1989 年到期收益率为多少？提前兑回收益率为多少？
  - （2）如果你购买了此债券，你实际上会获得多少收益？
  - （3）假设此债券已折价出售，那么，到期收益率或提前兑回收益率将与我们的关系更密切吗？

9、假设某公司拟用新债券换旧债券，新旧债券的有关资料如下表所示。

某公司新旧债券情况

项目	旧债券	新债券
发行期限	10 年	5 年
剩余期限	5 年	5 年
未摊销的发行费用	2 000 000 元	3 000 000 元
面值	1 000 元	1 000 元
每张债券赎回溢价	10%	10%
年利率	9%	6%
债券总面值	50 000 000 元	50 000 000 元

假设公司所得税税率为 30%，新旧债券并存一个月，新债券在旧债券赎回前一个月发行，并将新债券筹资所的投资在利率为 3.4% 的短期政府债券上。请通过计算做出新旧债券调换的决策。

10、某公司将发行永久性可赎回债券，目前市场利率为 9%，下一年市场利率有 40% 的概率为 5% 有 60% 的概率为 13.33%，债券的赎回价格是 1090 元，当利率下降到 5% 时将赎回债券。

- 问：（1）如果该债券平价发行，那么票面利息为多少？  
 （2）如果每年支付利息为 100 元，那么该债券的价值是多少？  
 （3）如果债券按面值发行，那么公司为赎回条款所支付的成本为？

## 五、简答题

- 简述 4 种主要形式的短期负债。
- 短期偿债能力的影响因素。
- 什么是可赎回债券？可赎回债券有什么特点？
- 债券信用评级的作用是什么？
- 偿债基金对于债权人的双刃效应是什么？
- 什么是赎回条款？拥有赎回条款对公司有什么好处？

## 六、论述题

- 试论述债券筹资的优缺点。
- 试论述债券的私募和公开发行之异同点。

# 第十四章 租赁和项目融资

## 一、概念题

租赁      经营租赁      融资租赁      直接租赁      售后租回      杠杆租赁  
 等额年金法      平均分摊法      项目融资

## 二、单项选择题

- 融资租赁的当事人一般涉及（      ）当事人。  
 A、两方      B、三方      C、四方      D、五方
- 由租赁双方在签订租赁合同时商定，确定租赁期间的利息和手续费，在加上资产购置成

本，按支付次数平均支付。该方法是（ ）。

A、附加率法      B、成本法      C、等额年金法      D、平均分摊法

3、租赁项目决策的核心是（ ）。

A、租赁项目的偿债能力      B、租赁项目的获现能力

C、租赁项目的经营能力      D、租赁项目的技术能力

4、在租赁设备的总成本一定的情况下，影响租金的最重要的因素是（ ）。

A、利率      B、起租日      C、付租方式      D、计息日

5、以下特征不属于项目融资方式的是（ ）

A、设立独立的项目公司    B、签订复杂的多方协议    C、贷款人对发起人有无限追索权    D、较高的财务杠杆

### 三、计算题

1、某公司欲添置一台设备，其寿命期为 5 年，有购买和租赁两种方案。若用自有资金购买，需款 60 万元，期末残值 2 万元；若向租赁公司租用设备，每年须付租金 13 万元。设备年运营成本为 10 万元，各种维修费用平均每年为 2 万元。设年利率为 5%，请进行成本比较分析。并作出择优决策。

2、某企业需向租赁公司租入一套设备，设备价款(包括运费、安装费、手续费等)共 1100 000 元，租期 3 年，年利率为 10%(贴现率与利率相同)，每年年末偿付租金 450 000 元，残值省略不计。该设备投产后，各年净现金流量分别为：-250000 元、100000 元、200000 元，试用净现值法，说明该租赁项目是否有经济效益？

3、某租赁设备的价值为 800000 元，分二年 4 期偿还租金，年利率为 10%，半年复息，租赁费率为 4.5%，期末有预计残值 50000 元。求平均每期租金。

4、某租赁设备的成本为 200000 元，租期 3 年，每半年等额支付租金一次，年利率为 10%，每半年复息。分别计算在后付和先付租金的情况下的每期租金和租金总额是多少？

### 四、简答题

1、租赁的利弊分别是什么？

2、项目融资的基本特征有哪些？

### 五、论述题

1、融资租赁与经营租赁的区别在哪些方面？

2、租金的决定因素有哪些方面？如何进行计算？

3、项目融资的参与者有哪些？项目融资的优点和缺点是什么？

## 第十五章 衍生工具的应用

### 一、概念题

无套利原理      远期      期货      互换      期权      套期保值比率      基差风险

### 二、单项选择题

1、远期合同在签约之时，其价值（ ）

- A 一定为零 B 大于零 C 小于零 D 有可能大于零，也有可能小于零
- 2、某公司 90 天后将从银行以浮动利率借入一笔资金，预计短期利率在 90 天后将上涨 50 个基点。已知今天的 30 天、90 天、180 天 LIBOR 分别为 4.5%、4.7%和 4.9%。为了对冲利率风险，该公司应当（ ）  
 A 买入 30 日至 90 日的 FRA，利率 4.5% B 买入 30 日至 90 日的 FRA，利率为 4.8%  
 C 买入 90 日至 180 日的 FRA，利率为 4.7% D 买入 90 日至 180 日的 FRA，利率为 5.1%
- 3、为了提高套期保值效率，所选择的期货价格与套期保值对象价格之间的相关系数（ ）  
 A 越小越好 B 越大越好 C 最好为零 D 没有影响
- 4、考虑一个 2 年期利率互换，我方按季支付 LIBOR 并按 8%的固定利率每半年接收一次固定利率。名义本金为一千万美元。假设收益率曲线斜向上，作为浮动利率支付方，该利率互换的价值随着时间的变化趋势为（ ）  
 A 先正后负 B 先负后正 C 一直为正 D 一致为负
- 5、若利率上涨，以下多头头寸的价值最有可能发生的变化为（ ）  
 LIBOR 的看涨期权                      债券价格的看跌期权  
 A 上涨                                      上涨  
 B 上涨                                      下跌  
 C 下跌                                      上涨  
 D 下跌                                      下跌
- 6、股东的有限责任使得股东（ ）  
 A 从债权人手中得到了看跌期权 B 从债权人手中得到了看涨期权  
 C 从债权人手中得到了远期合同 D 无需偿还债务

### 三、多项选择题

- 1、支付固定利率的互换等价于（ ）  
 A 发行固定利率债券并买入浮动利率债券  
 B 作为固定利率支付方买入一系列远期利率协议  
 C 一个利率看涨和看跌期权的组合，其敲定利率为互换的固定利率  
 D 一份利率顶和利率底的组合，敲定利率为互换的固定利率  
 E 一份利率 collar，敲定利率为互换的固定利率
- 2、互换期权的主要作用包括（ ）  
 A 对冲预期暴露的浮动利率支付                      B 对利率走向进行投机  
 C 对冲信用风险    D 提前结束未到期的互换  
 E 提高互换市场的流动性
- 3、远期与期货的区别（ ）  
 A 远期合约有盯市制度                                      B 远期是私人间的协议，不在交易所交易  
 C 期货合约可以满足客户特定需求                      D 期货合约交易者的对手方是清算所  
 E 远期合约通常较少受监管
- 4、下列记述中不正确的是（ ）。  
 A 评价某项目的资本预算时，不包括拓展或收缩期权在内的 NPV 为负时，该项目一定不能被

接收。

B 评价某项目的资本预算时,不包括拓展或收缩期权在内的 NPV 为正时,该项目可以被接收。

C 评价某项目的资本预算时,不包括拓展或收缩期权在内的 NPV 为负时,该项目也有可能被接收。

D 即使项目可以延期,但是如果项目的 NPV 为正,就应该立即实施该项目。

#### 四、计算题

1、考虑一张每半年支付一次的两年期利率互换。假设名义本金为 2500 万美元。若当前 LIBOR 的利率结构如下:  $L(180)=0.0585$ 、 $L(360)=0.0605$ 、 $L(540)=0.0624$ 、 $L(720)=0.0665$ , 试计算年化的固定利率。

2、考虑半年支付一次的一年期货币互换,涉及的货币为英镑与美元,英镑的名义本金为 £0.61, 美元支付方的名义本金为 \$1。当前汇率为 £0.61:\$1, 若英镑与美元的利率期限结构分别为  $L^£(180)=0.0623$ 、 $L^£(360)=0.0665$ 、 $L^$(180)=0.0563$ 、 $L^$(360)=0.0580$ , 试求出互换双方的年化固定支付利率。

3、一资产管理人买入一份一年期权益互换 (equity swap), 在获得 NASDAQ100 指数收益率的同时支付浮动利率, 该互换按季度结算, 名义本金为 5000 万美元。90 天后, NASDAQ100 的指数为 1561.27, 而  $L_{90}(90)=0.0432$ 。假设 100 天后, 指数将升为 1595.72, 且利率期限结构为  $L_{100}(80)=0.0427$ 、 $L_{100}(170)=0.0481$ 、 $L_{100}(260)=0.0544$ 。试计算该互换 100 天后的价值。

4、一英镑的即期汇率为 \$1.4390, 美国的利率为 6.3% 而英国的利率为 5.8%。试求 100 天后的英镑兑美元远期汇率。

5、某股票的当前价格为 \$100。股价可能上涨 10% 也可能下降 15%, 无风险利率为 6.5%。试用一期的二叉树模型求敲定价为 \$90 的看涨期权价格。

6、一份一年期香草利率互换按季度支付。互换起始日的利率期限结构如下:  $L(90)=0.0252$ 、 $L(180)=0.0305$ 、 $L(270)=0.0373$ 、 $L(360)=0.0406$ 。为了降低交易双方承受的信用风险, 该互换将在 90 天后盯市, 即在 90 后进行结算, 使互换价值重新归零。假定 90 天后的利率期限如下:  $L_{90}(90)=0.0539$ 、 $L_{90}(180)=0.0608$ 、 $L_{90}(270)=0.0653$ 。试计算盯市当日, 哪方将成为净支付方, 每 \$1 名义本金支付额为多少, 新的固定年利率为多少。

7、某公司股票当前价格为 \$60, 且该公司发行有一年期敲定价均为 \$60 的看涨、看跌期权。其股票收益率的年化标准差为 10%, 连续无风险利率为 5%, 看涨期权的价格为 \$4.09, 试求该公司发行的看跌期权价格。

#### 五、简答题

1、简述用期货做套期保值时选择期货的原则。

2、为什么到期的期货价格会回归到现货价格?

3、简述期货与远期合同之间的区别与联系。

4、作图分别说明看涨期权与看跌期权价格的上下限。

5、如何计算标的资产未来的波动率?

6、简述期权的多方与空方的保证金为何存在不对称性?

#### 六、论述题

1、试分析利率互换参与者的交易动机。

2、是分析货币互换参与者的交易动机。

3、简述期货价格与标的资产在到期时的平均值之间的关系。



- 4、简述采用实物期权分析法与采用净现值分析法的主要区别。
- 5、简单阐述 call-put parity 的论证过程。

## 第十六章 认股权证和可转换债券

### 一、概念题

认股权证	看涨期权	可转换债券	转换价值	转换价格
转换溢价	转换折价			

### 二、单项选择题

- 1、认股权证的发行人是（ ）
  - A 上市公司
  - B 证券公司等机构
  - C 商业银行
  - D 政府
- 2、以下说法正确的是（ ）
  - A 权证按行权方向可分为股本权证和备兑权证
  - B 认股权证的行权会稀释每股收益
  - C 百慕大权证可以随时行权
  - D 认股权证的发行人是证券公司
- 3、如果某只股票会大幅下跌，你可以（ ）
  - A 购买此股票的认股权证
  - B 购买此股票的认沽权证
  - C 以上说法都不对
- 4、若公司普通股股价为 10 元每股，认购权证的认购价为 8 元每股，转换比例为 0.5，则该认购权证的内在价值为（ ）
  - A 0
  - B 1
  - C 2
  - D 4
- 5、公司发行可转债时的附加的可转换条款，对于投资者而言，相当于（），而可赎回条款对于投资者而言相当于（ ）
  - A 买入看涨期权
  - B 买入看跌期权
  - C 卖出看涨期权
  - D 卖出看跌期权
- 6、某可转换债券的面值为 2400 元，现在的市场价格为 2250 元，当前该债券发行公司的股票价格为 54 元，该债券可以转换 40 股该公司的股票，则此债券的转换价格为（ ）美元。
  - A 60
  - B 2250
  - C 2400
  - D 54

### 三、多项选择题

- 1、下面观点正确的是（ ）
  - A 可转换债券的价值由普通债券价格和转换期权价值组成
  - B 价外权证在到期日价值归于零
  - C 行权价格越高，认股权证价值越大
  - D 权证按发行人的不同可分为认购权证和认沽权证
- 2、认股权证价格还要受到（ ）等多方面因素的影响。
  - A 正股价
  - B 正股价波幅
  - C 权证期限及其执行价格
  - D 市场利率
  - E 现金股利
- 3、可转换债券的性质包括（ ）
  - A 股权性
  - B 债券性
  - C 强制转换性
  - D 期权性
- 4、下列表述中，正确的有（ ）
  - A 标的股票的价格波动幅度与权证价格正相关

- B 权证的风险介于股票和债券之间
  - C 价外权证到期理论价值不为零
  - D 备兑权证不会稀释股东权益
- 5、在有效市场中，以下说法正确的是（ ）
- A 可转债的发行优于纯粹债券
  - B 纯粹债券的发行优于可转债
  - C 无法判断纯粹债券与可转债的优劣
  - D 无法判断可转债与普通股的优劣

#### 四、计算题

- 1、某企业共发行有 1 万份股票，其当前市场价格为 10 元每股，甲和乙各持有 50%的股份，假设 3 个月后每股市场价格为 12 元。
- (1)、若甲以其全部股份为标的物，发行了 5000 份看涨期权，执行价格为 11 元，该看涨期权 3 个月后到期，请问发行该看涨期权对公司有何影响？对甲乙利益各有何影响？
  - (2)、若经公司董事会讨论后，以公司名义发行 5000 份认股权证，执行价格为 11 元，且到期日为 3 个月，请问发行该认股权证对公司价值和股价有何影响？对甲乙利益各有何影响？
  - (3)、若在第一种情况下，王某买入了全部的看涨期权，三个月后收益如何？
  - (4)、若在第二种情况下，李某买入了全部的认股权证，三个月后收益如何？
  - (5)、请问王某和李某收益出现差异的原因？
- 2、中石化的认股权证在市场上交易，1 年后到期，每份认股权证能以 12 元的价格买到 0.5 份公司股票，假设其当前的股价为 28 元每股，无风险利率为 0，请问该认股权证价值的上限和下限？
- 3、江西铜业以 8%的票面利率发行了 10 亿元可转换债券，每份该债券可在到期前任意时刻转换为 28 股该公司普通股股票。
- (1)、假设该债券市场价格为 1000 元，普通股股价为 25 元每股，请分别求出：
    - a. 转换比例
    - b. 转换价格
    - c. 转换溢价
  - (2)、该债券的转换价值是多少？
  - (3)、如果该普通股股价每股上涨了 2 元，那么此刻债券的转换价值是多少？
- 4、若甲公司 2010 年初发行的纯信用债券的市场评级为 A，且以 5%的收益率进行定价。该公司 2005 年初发行了一份到期为 5 年的可转换债券，面值为 1000 元，票面利率 3%，一年付一次息，发行合约规定发行 5 年之后该债券可以以 1: 40 的比例转换成公司普通股股票，该债券至 2011 年到期，当前该公司股价为 28 元每股。
- (1)、请计算在 2010 年初，该可转债的纯债券价值？
  - (2)、请计算在 2010 年初，该可转债在的转换价值？
- 5、远东公司在 2005 年发行有面值 1000 元的可转换债券，债券的特征如下
- |       |         |
|-------|---------|
| 转换价格  | 25 元    |
| 目前回购价 | 105%*面值 |
| 目前交易价 | 130%*面值 |



- D 既包括经营利息费用，也包括资本化利息
- 7、不仅是企业盈利能力指标的核心，同时也是整个财务指标体系的核心的指标是（ ）  
 A 销售净利率      B 销售毛利率      C 净资产收益率      D 资产净利率
- 8、在存货周转天数一定的条件下，经营周期的长短主要取决于（ ）  
 A 平均收账期      B 生产周期  
 C 流动资产周转天数      D 速动资产周转天数
- 9、当公司流动比率大于 1 时，增加流动资金借款会使当期流动比率（ ）  
 A 降低      B 提高      C 不变      D 不确定
- 10、某公司股利保障倍数是 2.5，则其留存收益比例为（ ）  
 A 33%      B 40%      C 60%      D 75%
- 11、一种常用来预测资产负债表项目的方法是（ ）  
 A 历史分析法      B 回归分析法      C 图表法      D 销售百分比法
- 12、敏感性分析是用来（ ）  
 A 预测利润      B 预测资本项目      C 预测风险      D 预测销售收入
- 13、预测财务报表时，其他项目都是在（ ）时完成  
 A 预测销售收入      B 预测外部因素      C 预测资产负债表  
 D 没有明确某一个报表，要综合考虑
- 14、预测财务报表对多方案选择有很大帮助，主要根据（ ）  
 A 预测资产负债表      B 预测利润表      C 预测现金流量表      D 三者同时考虑

### 三、多项选择题

- 1、财务计划的主要步骤是（ ）  
 A 确立公司目的和目标      B 确定备选方案      C 评价和选择方案  
 D 预测利润表      E 确定影响因素
- 2、预测财务报表通常包括（ ）  
 A 预测利润表      B 预测资产负债表      C 预测现金流量表  
 D 预测财务成本      E 预测销售额
- 3、预测财务报表的编制包括四个主要步骤（ ）  
 A 确定预测过程中的主要因素      B 预测同期销售额      C 预测财务报表中的其他项目  
 D 编制预测财务报表      E 编制税表
- 4、预测过程中的主要因素有（ ）  
 A 外部影响因素      B 内部影响因素      C 公司税率      D 通货膨胀率      E 技术变化
- 5、确定预测过程中的外部影响因素有（ ）  
 A 公司税率      B 借款利率      C 通货膨胀率      D 技术变化      E 行业竞争水平
- 6、确定预测过程中的内部影响因素有（ ）  
 A 资本支出项目      B 筹资协议      C 会计政策      D 股利政策      E 成本结构
- 7、预测财务报表中的其他项目包括（ ）  
 A 成本的预测      B 资产负债表项目的预测      C 现金流量项目的预测  
 D 利润的预测      E 税务的预测

### 四、计算题

- 1、某公司年初存货为 50 000 元，年初应收账款为 30 000 元，本年末计算出流动比率为 2，速动比率为 1.5，存货周转率为 4 次，流动资产合计为 100 000 元。若本年的主营业务净额是 42 000 元，除应收账款以外的速动资产忽略不计，则应收账款周转次数是多少？该

公司的营业周期有多长？

- 2、指出下列会计事项对有关指标的影响，假设原来的流动比率为 1，增加用“+”表示，减少用“-”表示，没有用“0”表示。

	流动资产总额	营运资金	流动比率	税后利润
1.发行普通股取得现金				
2.支付去年的所得税				
3.以低于账面的价格出售固定资产				
4.赊销（售价大于成本）				
5.赊购				
6.支付过去的采购货款				
7.贴现短期无息应收票据				
8.支付当期的管理费				

## 五、简答题

- 1、公司制定财务计划的步骤。
- 2、预测过程中的主要因素有哪些？
- 3、如何预测财务报表中的各个项目？

## 六、论述题

- 1、预测财务报表在企业制定财务计划中的作用。

# 第十八章 营运资本管理

## 一、概念题

营运资本      现金的最佳持有量      现金的浮游量      信用政策      信用标准      信用条件  
收账政策      信用额度

## 二、单项选择题

- 1、机会成本与现金的持有量成（ ）变化  
A 反比例    B 正比例    C 不成比例    D 以上都不正确
- 2、短期成本与现金的持有量呈（ ）相关的关系  
A 正    B 负    C 0    D 不相关
- 3、信用条件的基本表达方式是“2/15，n/40”，其意思是：如果客户在开出发票后的（ ）日内付款，就可以享受 2%的现金折扣；如果放弃折扣优惠，那么全部贷款就必须在 40 天内付清。  
A 10    B 15    C 40    D N
- 4、信用条件的基本表达方式是“2/15，n/40”，其意思是：如果客户在开出发票后的 15 日内付款，就可以享受 2%的现金折扣；如果放弃折扣优惠，那么全部贷款就必须在（ ）天内付清。  
A 10    B 15    C 40    D N
- 5、流动比率反映了企业流动资产对流动负债的偿还程度，其比率值以（ ）为宜，过大过小都不好

A1      B2      C3      D4

6、速动比率表明企业及时偿付的能力，其比值以大于（ ）为宜，但不同的行业会有较大的差别。

A1      B2      C3      D4

7、某企业每月现金需要量为 250000 元，现金及有价证券的每次转换金额为 50000 元，每次转换成本为 400 元，则其每月的现金转换成本为（ ）元

A2000      B12500      C 4000      D5000

8、在存货的 ABC 管理中，将存货金额很大，品种数量很少的存货划分为（ ）类

AA      BB      CC      DD

9、信用标准一般可用（ ）表示

A 坏账损失率      B 信用期限      C 折扣期限      D 赊销额

10、某企业的现金周转率为 6 次，则其现金周转期为（ ）天

A30      B40      C50      D60

11、下列各项中，属于应收账款机会成本的是（ ）

A 应收账款占用资金的应计利息      B 客户资信调查费用  
C 坏账损失      D 收账费用

12、企业在确定为应付紧急情况而持有的现金数额时，不需要考虑的因素是（ ）

A 企业愿意承担风险的大小      B 企业临时性筹资能力的强弱  
C 金融市场投资机会的多少      D 企业对现金流量预测的可靠程度

13、应收账款的信用标准通常以（ ）指标来表示

A 应收账款收现保证率      B 客户资信程度  
C 应收账款周转率      D 预期的坏账损失率

14、下列各项中，不属于应收账款成本构成要素的是（ ）

A 机会成本      B 管理成本      C 坏账成本      D 短缺成本

15、在现金管理成本中，与现金转换成本呈线性相关的是（ ）

A 商品周转次数      B 应收账款周转次数  
C 证券变现次数      D 应收票据变现次数

16、某企业购进 A 商品 1000 件，该批商品的日变动费用 200 元，平均保本储存期 100 天，日均销售量 8 件，则经营该批商品可获利（ ）

A20 000 元      B25 000 元      C-5 000 元      D7400 元

17、企业持有短期有价证券，主要是为了维持企业资产的流动性和（ ）

A 企业良好的信用地位      B 企业资产的收益性  
C 正常情况下的现金需要      D 非正常情况下的现金需要

18、假定某企业每月现金需要量为 16 000 元，现金和有价证券的转换成本为 30 元，有价证券的月利率为 0.6%，则该企业最佳现金余额为（ ）

A80 000 元      B40 000 元      C20 000 元      D160 000 元

19、在其他因素不变的情况下，企业采用积极的收账政策，可能导致的后果是（ ）

A 坏账损失增加      B 应收账款投资增加  
C 收账费用增加      D 平均收账期延长

20、现金作为一种资产，它的（ ）

A 流动性差，盈利性差      B 流动性差，盈利性强  
C 流动性强，盈利性差      D 流动性强，盈利性强

### 三、多项选择题

- 1、现金是企业的非定额流动资产，是准备随时用于支付的资金，具有（）的特点  
A 转化迅速      B 占用量不稳定      C 有一定的可投资性      D 长期性      E 稳定性
- 2、确定最佳现持有量的方法有很多，常见的模式有（）  
A 成本分析模式      B 存货模式      C 现金周转模式      D 因素分析模式      E 随机模式
- 3、确定现金的最佳持有量的成本分析模式所考虑的企业持有货币资金的相关成本有（）  
A 机会成本      B 管理成本      C 短缺成本      D 使用成本      E 损耗成本
- 4、企业收回账款需要经过四个时点，即（）  
A 客户开出付款票据      B 企业收到票据      C 票据交存银行      D 企业收到货币资金  
E 货币资金投放使用
- 5、企业收回账款需要经过三个阶段，即（）  
A 客户开出支票      B 企业收到支票      C 银行清算      D 企业发出货物      E 账款入账
- 6、控制现金的支出的措施主要有（）  
A 合理利用浮游量      B 尽量推迟应付款的时间      C 以汇票结算方式付账  
D 运用合理的工资支付模式      E 以上都是
- 7、对现金进行综合调整时，应采取以下几方面的措施（）  
A 尽量使现金的流入和流出同步      B 建立健全货币资金内部控制制度  
C 随时做好货币资金清理和账目的定期审核工作  
D 遵守国家规定的库存货币资金管理的使用范围  
E 管理好银行存款
- 8、依据我国《现金管理条例》及相关规定，开户单位可以在下列范围内使用现金（）  
A 工人工资、津贴      B 根据国家规定颁发给个人的科学技术、文化艺术、体育等各种奖金  
C 各种劳保、福利费用以及国家规定的对个人的其它支出  
D 出差人员必须随身携带的差旅费  
E 中国人民银行确定需要支付现金的其它支出
- 9、企业银行存款主要有以下几种类型（）  
A 结算户存款      B 活期存款      C 国库卷      D 单位定期存款      E 专项存款
- 10、应收账款的日常控制主要包括（）  
A 定信用政策      B 定信用额度      C 加强应收账款的管理，加速货款回笼  
D 监督欠款单位      E 加强银行存款的控制
- 11、通常评价客户的信用程度是五个方面进行的，即（）  
A 品质      B 能力      C 资本      D 抵押品      E 经济条件
- 12、存款成本可以分为（）  
A 取得成本      B 储存成本      C 机会成本      D 交易成本      E 管理成本
- 13、确定储存量是存货控制的重要问题，存货库存量通常包括（）指标  
A 最高库存量      B 最低库存量      C 采购点库存量      D 经济库存量      E 实际库存量
- 14、在存货的日常管理中，实行资金和实物的归口管理时，各项资金的归口管理的分工一般如下（）  
A 材料、燃料、包装物等资金归供应部门管理      B 产品和自制半成品归生产部门管理  
C 专用工具、一般用具等工具用具占用的资金归工具部门管理  
D 修理用备件占用的资金归设备动力部门管理  
E 劳动保护用品等占用的存货资金归劳动工资部门管理
- 15、运用 ABC 分类法的基本步骤是（）  
A 算每种存货在一定时期内（通常为一年）的资金占用量  
B 算每种存货资金占用量占全部资金占用量的百分比，并按大小顺序排列，编制成表格

- C 根据事先确定好的标准，把存货分为三个类别  
D 对 A 类存货进行重点管理，对 B 类存货进行次重点管理，对 C 类存货进行一般管理  
E 以上都有

#### 四、计算题

- 1、某企业预计在全年内（365 天）需要货币资产 10000000 元，准备用有价证券变现取得，货币资金与有价证券的转换成本为每次 200 元，有价证券的市场年利率为 10%，则计算最佳货币资金持有量及转换成本和机会成本。
- 2、某企业有 ABC 三个主要赊销客户，根据对客户信用等级评价确定赊销比例为 A 占 60%，B 占 20%，C 占 20%。企业预计明年的商品赊销总额为 800 万元，应收账款周转率为 4 次。则计算各个客户的信用额度。
- 3、某厂全年需要单价为 8 元的甲材料 20000 吨，储存成本率为 20%，每次取得成本为 4 元。则计算经济订货量和订货次数。
- 4、某企业全年需从外购入某零件 1200 件，每批进货费用 400 元，单位零件的年储存成本 6 元，该零件每件进价 10 元。销售企业规定：客户每批购买量不足 600 件，按标准价格计算，每批购买量超过 600 件，价格优惠 3%。（1）计算该企业进货批量为多少时，才是有利的；（2）计算该企业最佳的进货次数；（3）计算该企业最佳的进货间隔期为多少天；（4）计算该企业经济进货批量的平均占用资金。

#### 五、简答题

- 1、营运资本的构成。
- 2、确定现金的最佳持有量的方法。
- 3、如何加强现金的收款管理？
- 4、如何加强现金的支出管理？
- 5、如何做好现金收支综合管理？
- 6、如何充分利用闲置现金？
- 7、怎样制定合理的信用政策？
- 8、如何加强应收账款管理，加速货款回笼？
- 9、存货成本的分类。
- 10、ABC 分类法

#### 六、论述题

- 1、如何管理短期资产？
- 2、如何有效管理现金？
- 3、如何有效管理存款？
- 4、如何有效管理应收账款？



## 参考答案

### 第二章 货币的时间价值

#### 单选题

1B 2C 3A 4B 5A 6B 7B 8D 9C 10C

#### 多选题

1BCDE 2ABC 3ABCD 4BC 5ABCDE 6ABCD 7ACD 8ABCDE

#### 计算题

- 1 70 000 元
- 2 8 849 元
- 3 第 9 年年末
- 4 3 961 元
- 5 6 145 元
- 6 3 680 000 元
- 7 2 185.70 元
- 8 12 500 000 元 13 500 000 元 25 000 000 元
- 9 26 196 元
- 10 5033.17 元
- 11 5 970 元
- 12 (1) 第一种方式的现值为 100 000 元 (2) 第二种方式的现值为 102 060 元 (3) 第三种方式的现值为 92 857.143 元 所以应该选择第二种方式
- 13 (1) 第一种付款方式的现值为 240 000 元 (2) 第二种付款方式的现值为 215 605 元 (3) 第三种付款方式的现值为 220 204 元 所以应该采用第二种方式付款。
- 14 17 780 元
- 15 4546 元
- 16 (1) 314 520 元 (2) 317 250 元
- 17 14 742 元

### 第三章 证券估值

#### 单选题

1D 2B 3C 4D 5A 6C 7D 8C 9B 10A 11D 12C 13C 14A 15C

#### 多选题

1 ABD 2BCE 3ACD 4ABD 5ABD 6ABCD 7ABCD 8ABCD 9BC 10CD  
11ABD

#### 计算题

- 1 927.5 元
- 2 8.95% 8% 7.65%
- 3 (1) A 公司股票价值为 7.95 元, B 公司的股票价值为元, 所以甲企业应购买 A 公司股票 (2) 20%
- 4 (1) 债券发行价格的下限应是 12% 计算的债券价值 债券发行价格低于 927.88 元时, 公司将可能取消发行计划 (2) 该债券的票面收益率=10% (3) 乙公司购买该债券的直接收益=10.64%, 持有期收益率=13.30% (4) 采用插值法, 得到期收益率=11.78%

- 5 165 元  
6 34.22 元

## 第四章 资本预算决策方法

### 单选题

1C 2B 3A 4D 5B B B 6 B 7A 8B 9A 10B

### 多选题

1ABCDE 2AE 3BCD

### 计算题

1  $ROI_A = (25\ 000 / 80\ 000) * 100\% = 31.25\%$   $ROI_B = (30\ 000 + 25\ 000 + 35\ 000 + 20\ 000 + 35\ 000) / 5 / 100\ 000 * 100\% = 29\%$  因为  $ROI_A > ROI_B$ ，所以选择 A 方案

2 A 方案的投资回收期 =  $80\ 000 / 25\ 000 = 3.2$  年 由于 B 方案每年的净现金流量不相等，所以应先计算各年末尚未回收的投资额，然后再确定投资回收期。具体见下表：

年	每年净现金流量	每年年末尚未回收的投资额
0		100 000
1	30 000	70 000
2	25 000	45 000
3	35 000	10 000
4	20 000	

根据上表，方案的投资回收期 =  $4 + 10\ 000 / 20\ 000 = 4.5$  年

3 (1)  $NPV_A = 33\ 400 * PVIFA_{10\%,5} - 100\ 000 = 33\ 400 * 3.791 - 100\ 000 = 26\ 619.4$

$NPV_B = 41\ 420 * PVIF_{10\%,1} + 38\ 070 * PVIF_{10\%,2} + 34\ 720 * PVIF_{10\%,3} + 31\ 370 * PVIF_{10\%,4} + 28\ 020 * PVIF_{10\%,5} - 150\ 000$

$= 41\ 420 * 0.909 + 38\ 070 * 0.826 + 34\ 720 * 0.751 + 31\ 370 * 0.683 + 28\ 020 * 0.621 - 150\ 000 = -16\ 002.55$  元

(2)  $PVI_A = 126\ 619.4 / 100\ 000 = 1.27$

$PVI_B = 133\ 997 / 150\ 000 = 0.89$

## 第五章 资本预算的一些问题

### 单选题

1、B 2、C 3、A 4、C 5、D 6、C

### 多选题

1、BCE 2、BD 3、AC 4、BCDE 5、ACD 6、ABD 7、CD

### 计算题

1、399300 元

2、30.64 万元

3、A: NPV: 100. EAC: 57.60

B: NPV: 179.92 EAC: 72.35

选择 B

4、更新设备净现值为 3.27 万元，所以应该更新

5、41449.1 元

6、营运资本 = 存货 + 应收账款 --- 应付存款

2004: 50000 2005: 230000 2006: 305000 2007: 250000 2008: 0

- 7、经营现金流量为 25 万元，各年现金流量：0 年—50 万元；以后各年均为 15 万元  
 8、第三年  
 9、8. 57 万元  
 10、卖旧机器

## 第六章 资本预算中的不确定性分析

### 单选题

- 1、A 2、B 3、A 4、A 5、D 6、D

### 多选题

- 1、ABCDE 2、ABCD 3、BCD 4、AB 5、AB

### 计算题

- 1、-21.88 亿元

- 2、 NPV（单位：亿元）

	悲观	期望	乐观
市场规模	0.2	6.2	12.2
市场份额	—11.8	6.2	24.2
单位价格	—23.8	6.2	16.2
单位可变成本	—13.8	6.2	16.2
固定成本	—1.8	6.2	14.2

不确定性主要为市场份额，单位价格，单位可变成本

- 3、 100000；141823

- 4、 1) NPV= —500 万元，不建厂

- 1) NPV=1500 万元，建厂

- 5、 1) NPV= —526，故不应该立即开矿，应该等待金价上扬。

- 2) 立即开矿

### 案例题

购买 A 飞机：NPV=96000 美元

购买 B 飞机：NPV=117000 美元

购买决策为 B 飞机

扩张期权价值为 65000 美元

## 第七章 收益和风险

### 单选题

- 1A 2C 3B 4B 5A 6B 7A 8A 9C 10A 11A 12C 13D 14D 15A 16B  
 17C 18D

### 多选题

- 1ACE 2ABD 3ABC 4ABCD 5BC 6AB

### 计算题

- 1 (1)12% (2)288 953.12 元 23456789

- 2 =4.47%

- 3 23.7%

- 4 (1) A 方案预期收益率的期望值=15.5% B 方案预期收益率的期望值=16.5% (2) A

方案预期收益率的标准离差=0.1214    B 方案预期收益率的标准离差=0.1911    (3) A 方案标准离差率=78.32%    B 方案标准离差率=115.82%    (4) 风险价值系数=0.2    A 方案的风险收益率为 15.66%    B 方案的风险收益率为 23.16%    A 方案的预期收益率为 23.66%    B 方案的预期收益率为 31.16%

5    (1) 15% 14% 22.94 205.75    (2) 7.6%

6    (1)    (2) 6%    (3) 14.8%

7    8.4%

## 第八章 资本成本与资本预算

### 单选题

1A 2D 3C 4A 5B 6B 7A 8A 9B 10A 11D 12C 13B 14D 15B

### 多选题

1BC 2ABCD 3AC 4ABCD 5ABCD

### 计算题

1 1.8

2 8.46%

3 8.4%

4 1.33 1.11 1.48

5 900 万元 900 万元 1800 万元 2.5

6 17.8%

7 8.46% 7.05%

8 12%

9 8.1%

10 15%

## 第九章 资本结构

### 单选题

1D 2B 3A 4C 5D 6D 7B 8C 9A 10D

### 多选题

1ABCD 2ABC 3ABCD 4AC 5BD 6BCD 7BC 8AD 9AB 10ABCD

### 计算题

1 280 万元 4.8 元

2 8.46% 7.29% 15.42% 10.49%

3 0.595 0.896 4150 万元 2.35 1.25

4 14.29% 低于投资收益率 16% 项目可行

## 第十章 杠杆企业的资本预算

### 单选题

1C 2B 3C 4C 5B 6D 7C 8B

### 多选题

1ABCD 2AB 3ABC 4BC 5ACD 6AC 7ABD

### 计算题

- 1、(1) 1, 0.08; (2) 11.95%, 14.46%。
- 2、-17.16 万元
- 3、(1) -90,000 元; (2) 12,000 元
- 4、(1) -625 元; (2) -569.44 元。
- 5、(1) 17.01 万元; (2) -22.99 万元
- 6、2,363.64 万元
- 7、(1) 21%; (2) 1,505.08 万元

## 第十一章 股利政策

### 单选题

1C 2A 3B 4B 5A 6A 7B 8B 9C 10D 11A 12C 13D 14A 15A 16A  
17C 18B 19A 20B

### 多选题

1ABC 2ABC 3ABCD 4ABCDE 5ABCD 6CD 7ADE 8ABCD

### 计算题

- 1 (1)4 (2)40%
- 2 (1)280.5 万元 (2) 29.31% 404.77 万元 (3) 700 万元 681 万元  
(4) 400 万元 981 万元
- 3 第二年拟需要自有资金数额为  $1200 \times 60\% = 720$  万元  
当年可发放的股利额为  $1000 - 720 = 280$  万元  
每股股利为  $280 / 2000 = 0.14$

## 第十二章 权益融资

### 单选题

1D 2A 3B 4A 5B 6C 7D 8C 9B 10D 11D

### 多选题

1ABCD 2ABC 3ABCDE 4ABE 5BC 6AB 7ABD 8ABCDE  
9ABC 10ABC 11ABCDE 12BD 13ABCD

### 计算题

1. 折价的绝对成本为 20000 元, 发行直接成本为 7500 元, 总发行绝对成本为 27500 元。
2. 配售后总共有  $50 + 10 = 60$  万股, 股票价值为  $40 \times 60 (\text{万股}) = 2400$  万元, 新筹集的金额为  $30 \times 10 (\text{万股}) = 300$  万元, 原来的股票市值为  $2400 - 300 = 2100$  万元, 配股前 B 公司股票价值为  $2100 (\text{万元}) \div 50 (\text{万股}) = 42$  元/股。
3. (1) 20 万股 (2) 5 份配股权 (3) 4 元
4. (1) 40 (2) 33.33 (3) 30
5. (1) 24.55 元 (2) 270 万元
6. (1) 36.25 元 (2) 8.75 元 (3) 除权日
7. (1) 65 000 股 (2) 5 元 (3) 21 元
8. 新股数量  $= 5000000 \div 40 = 125000$   
所需认购权个数  $= 25000 \div 125000 = 2$
9. 300 万股

## 第十三章 债务融资

### 单选题

1C 2C 3B 4B 5B 6A 7D 8C 9B 10A 11A 12C 13C 14A  
15B 16A 17B 18D 19C 20D 21C 22B 23A 24B 25C  
26C 27B 28C 29D 30B

### 多选题

1AB 2CD 3ABCD 4AB 5ACD 6BCD 7ABC 8ABD 9ABC 10ABCD  
11CD 12AD 13BC 14AB 15ABCD

### 计算题

- 1 11.76%
- 2 8.7%
- 3 (1)3.7% 15.37% (2)2.5% 15.38% (3)1.3% 15.81%
- 4 (1)2000 (2)36.73% (3)18.37%
- 5 (1)1034.8 元 (2) 1000 元 (3) 676.7 元
- 6 (1)14% (2)愿买。因为价格为 825 时到期收益率为 14% 高于 10% 的预期收益率。
- 7 (1) 3.4% (2) 7.1% (3) 852 美元 (4) 1000 美元 (5) 债券价格将上升  
(6) 1969 年 2 月当前收益率为 5.23%，1981 年 2 月当前收益率为 3.99%。
- 8 (1) 到期收益率为 9%，提前兑回收益率为 7.75%  
(2) 经验丰富的投资者预期收益率接近于 7.75% 而不是 9%。  
(3) 如果债券折价发行，表明现行利率高于票面利率。因此，公司不会提前兑回债券。
- 9 (1) 债券调换时的投资支出=3500000+3000000-600000+262500-141666.67=6020833.33  
(2) 债券调换后成本节约现值=4 648 266.18+265 615.21=4 913 881.39 元  
(3) 债券调换后的净现值=4913881.39-6020833.33=-1106951.94 元  
因为债券调换后的净现值小于零，说明债券调换后对公司不利，不应调换。
- 10 (1) 118.67 (2) 905.62 (3) 318.56

## 第十四章 租赁和项目融

### 单选题

1B 2D 3B 4A 5C

### 计算题

- 1 (1) 购买的成本现值=60+(10+2)×(P/A, 5%, 5)-2×(P/F, 5%, 5)  
=110.38 (万元)  
(2) 租赁的成本现值=(13+10+2)×(P/A, 5%, 5)  
=108.23 (万元)  
(3) 比较分析：租赁方案为最优方案。
- 2 净现值 (NPV) = (-250000) × (P / F, 10%, 1) + 100000 × (P / F, 10%, 2)  
+ 200000 × (P / F, 10%, 3)  
= 8550 (元)  
分析：计算结果净现值为正值，说明租赁项目是有经济效益的。

3 每期利率为:  $i=10\%\div 2=5\%$

则平均每期租金为:

$$R_1 = [(800000-50000) + 800000 \times (1+5\%)^4 - 800000 + 800000 \times 4.5\%] / 4 \\ = 239700 \text{ (元)}$$

4、每期利率  $=10\%\div 2=5\%$ , 租期  $n=3\times 2=6$ ;

(1) 后付租金:

$$\text{每期租金 } R_1 = 200000 \div (P_A/A, 5\%, 6) \\ = 200000 \div 5.076 \\ = 39401.10 \text{ (元)}$$

$$\text{则租金总额为: } R_{\text{总}} = 6 \times 39401.10 \\ = 236406.6 \text{ (元)}$$

(2) 先付租金:

$$\text{每期租金 } R_1 = 200000 / (1 + \frac{1}{5\%} - \frac{1}{5\%(1+5\%)^5}) \\ = 37527.67 \text{ (元)}$$

$$\text{则租金总额为: } R_{\text{总}} = 6 \times 37527.67 \\ = 225166.02 \text{ (元)}$$

## 第十五章 衍生工具的应用

单选题

1A 2D 3B 4A 5A 6A

多选题

1AB 2ABD 3BDE 4BC

计算题

$$2500 \times \left(\frac{C}{2}\right) \times (e^{-0.0585 \times 0.5} + e^{-0.0605 \times 1} + e^{-0.0624 \times 1.5} + e^{-0.0665 \times 2}) + 2500 \times \\ 1 + e^{-0.0665 \times 2} = 2500$$

$$C = 0.067342021$$

2

$$\left(\frac{C}{2}\right) \times (\exp(-0.05631 \times 0.5) + \exp(-0.058 \times 1)) + \exp(-0.058 \times 1) = 1$$

美元利率支付方  $C=0.058823965$

$$0.61 \times \left(\frac{C}{2}\right) \times (\exp(-0.0623 \times 0.5) + \exp(-0.0665 \times 1)) + 0.61 \times \exp(-0.0665 \times 1) = 0.61$$

英镑利率支付方  $C=0.0675$

3

$$\ln\left(\frac{1595.72}{1561.27}\right) = 0.021825$$

90 日至 100 日的指数收益率:

指数收益支付方的假想债券的价值:

$$= \exp(0.021825 \times 9) \times 5000 \times \exp\left(-0.0427 \times \left(\frac{2}{9}\right)\right) + 5000 \times \exp\left(-0.0427 \times \left(\frac{2}{9}\right)\right) = 109$$

80.56

浮动利率支付方的假想债券的价值：

$$= \text{EXP}\left(\frac{0.0432}{4}\right) * 5000 * \text{EXP}\left(-0.0427 * \left(\frac{2}{9}\right)\right) + 5000 * \text{EXP}\left(-0.0427 * \left(\frac{2}{9}\right)\right) = 9959.34$$

100 天后互换的价值 = 10980.56 - 9959.34 = \$1021.216 万

4 100 日后英镑兑美元的远期汇率

$$= 1.439 * \text{EXP}\left((0.063 - 0.058) * \left(\frac{100}{360}\right)\right) = \$1.441$$

5 看涨期权价格 = \$16.15

6 浮动利率方每\$1 名义本金将支付\$0.0176，到期后新设的固定利率为 0.0160  
期 初 时 互 换 的 固 定 年 利 率

$$= 4 * \frac{1 - \text{EXP}(-0.0406)}{\text{EXP}(-0.0252 * 0.25) + \text{EXP}(-0.0305 * 0.5) + \text{EXP}(-0.0373 * 0.75) + \text{EXP}(-0.0406)} = 0.04069$$

浮动利率方每\$1 名义本金将支付

$$= \left(1 - \left(\frac{0.04069}{4}\right) * (\text{EXP}(-0.0539 * 0.25) + \text{EXP}(-0.0608 * 0.5) + \text{EXP}(-0.0653 * 0.75)) - \text{EXP}(-0.0653 * 0.75)\right) =$$

0.018205

新的固定利率

$$= 4 * \frac{1 - \text{EXP}(-0.0653 * 0.75)}{\text{EXP}(-0.0539 * 0.25) + \text{EXP}(-0.0608 * 0.5) + \text{EXP}(-0.0653 * 0.75) + \text{EXP}(-0.0653 * 0.75)} = 0.049515$$

7 看跌期权价格 = \$1.16

## 第十六章 认股权证和可转换债券

### 单选题

1A 2 B 3B 4 B 5A D 6 A

### 多选题

1AB 2ABCDE 3ABD 4AD 5CD

### 计算题

1 、（1）由于该看涨期权是持有股权的甲发行，因而对公司价值和乙的权益不产生影响。对



甲而言，到期时必须以 11 元的价格将股票卖出，而当时股价为 12 元每股，相当于每股亏损 1 元。

(2) 到期时，认股权证持有人将执行该权利，导致公司以 11 元的价格增发 5000 份股权。公司价值将增加  $5000 \times 11 = 55000$  元，股份总数将增加 0.5 万份，每份股票价值为  $\frac{(12 \times 10000 + 11 \times 5000)}{10000 + 5000} = 11.67$  元。

相对于第一种情况，甲持有的财富将增加  $(11.67 - 11) \times 5000 = 3333.3$  元

相对于第一种情况，乙持有的财富将减少  $(12 - 11.67) \times 5000 = 1666.7$  元

(3) 3 个月以后王某收益为  $(12 - 11) \times 5000 = 5000$  元

(4) 3 个月以后李某的收益为  $(11.67 - 11) \times 5000 = 3333.3$  元

(5) 第二种情况公司股票总数增加，稀释了公司权益，导致李某收益小于王某。

2、认股权证的价值上限为 14 元

认股权证的价值下限为 2 元

3、(1) a. 转换比例为 1: 28

b. 转换价格为  $\frac{1000}{28} = 35.71$  元

c. 转换溢价 =  $(\frac{35.71}{25} - 1) \times 100\% = 42.3\%$

(2) 该债券的转换价值等于  $28 \times 25 = 700$  元

(3) 该债券的转换价值等于  $28 \times (25 + 2) = 756$  元

4、

(1) 纯债价值  $V_b = \sum_{i=1}^5 \frac{30}{(1+0.05)^i} + \frac{1000}{(1+0.05)^5} = 913.4105$  元

(2) 转换价值  $V_c = 40 \times 28 = 1120$  元

5、(1) 转换比例 =  $\frac{1000}{25} = 40$

转换价值 =  $30 \times 40 = 1200$  元

(2) 因为该债券包含有转换权利，这类似于看涨期权，具有价值。

(3) 从理论上说，远东公司应该回购，因为回购价格低于交易价格，如果以 1050 元每份的价格回购，再发行同样的可转债，公司可融得 1300 元。

由于回购价格远低于转换价值，即使考虑了稀释效应，转换价值也可能高于回购价格，因此，如果远东公司回购该债券，则投资者将会将所有债券转换为公司股票。

## 第十七章 财务计划

### 单选题

1D 2D 3B 4C 5B 6D 7C 8A 9A 10C 11D 12C 13D 14D

### 多选题

1ABC 2ABCD 3ABCD 4AB 5ABCD 6ABCDE 7ABCDE

### 计算题

1 0.8 次 135 天

2

	流动资产总额	营运资金	流动比率	税后利润
1.发行普通股取得现金	+	+	+	0
2.支付去年的所得税	-	0	0	0
3.以低于账面的价格出售固定资产	+	+	+	-
4.赊销（售价大于成本）	+	+	+	+
5.赊购	+	0	0	0
6.支付过去的采购货款	-	0	0	0
7.贴现短期无息应收票据	-	-	-	-
8.支付当期的管理费	-	-	-	-

## 第十八章 营运资本管理

### 单选题

1B 2B 3B 4C 5B 6B 7A 8A 9A 10D 11A 12C 13D 14D 15C 16D  
17B 18B 19A 20C

### 多选题

1ABC 2ABCDE 3ABC 4ABCD 5ABC 6ABCDE 7ABCDE 8ABCD 9ADE  
10ABC 11ABCD 12AB 13ABC 14ABCDE 15ABCDE

### 计算题

- 200 000 元，转换成本 10 000 元，机会成本 10 000 元
- A120 万元 B40 万元 C40 万元
- 400 吨 50 次
- 600 件 2 次 180 天 2910 元