

## 2011 年注册会计师考试专业阶段《财管》试题

特别提示：

本试题卷计算分析题第 1 小题可以选用中文或英文解答。如使用中文解答，该小题最高得分为 8 分；如使用英文解答，须全部使用英文，该小题最高得分为 13 分。除计算分析题第 1 小题外，计算分析题中的其余小题和综合题均须使用中文解答。

本试题卷最高得分为 105 分。本科目合格分数线为 60 分。

请考生关注下列答题要求：

1. 请在答题卷和答题卡指定位置正确填涂（写）姓名、准考证号和身份证件号。
2. 请将答题卷第 1 页上的第 5 号条形码取下，粘贴在答题卡的指定位置内。
3. 单项选择题、多项选择题的答题结果用 2B 铅笔填涂在答题卡的指定位置内，用钢笔、圆珠笔填涂无效。
4. 计算分析题、综合题的答题结果用蓝（黑）色钢笔、圆珠笔写在答题卷的指定位置内，用铅笔答题无效。
5. 在试题卷上填写答题结果无效。
6. 试题卷、答题卷、答题卡、草稿纸在考试结束后一律不得带出考场。

本试题卷使用的现值及终值系数表如下：

(1) 复利现值系数表

期数	5%	6%	7%	8%	9%	10%	11%	12%
1	0.952	0.943	0.934	0.925	0.917	0.909	0.900	0.892
4	0.819	0.812	0.806	0.799	0.793	0.787	0.781	0.775
2	0.907	0.890	0.873	0.857	0.841	0.826	0.811	0.797
0	0.812	0.806	0.799	0.793	0.787	0.781	0.775	0.769
3	0.863	0.839	0.816	0.793	0.772	0.751	0.731	0.711
8	0.681	0.665	0.649	0.633	0.617	0.601	0.585	0.569
4	0.822	0.792	0.762	0.735	0.708	0.683	0.658	0.635
7	0.719	0.699	0.679	0.659	0.639	0.619	0.599	0.579
5	0.783	0.747	0.713	0.680	0.649	0.620	0.593	0.567
5	0.683	0.665	0.647	0.629	0.611	0.593	0.575	0.557
6	0.746	0.705	0.666	0.630	0.596	0.564	0.534	0.506
2	0.662	0.643	0.624	0.605	0.586	0.567	0.548	0.529
7	0.710	0.665	0.622	0.583	0.547	0.513	0.481	0.452
7	0.587	0.567	0.547	0.527	0.507	0.487	0.467	0.447
8	0.676	0.627	0.582	0.540	0.501	0.466	0.433	0.403
8	0.544	0.523	0.502	0.481	0.460	0.439	0.418	0.397
9	0.644	0.591	0.543	0.500	0.460	0.424	0.390	0.360
6	0.567	0.545	0.523	0.501	0.479	0.457	0.435	0.413
10	0.613	0.558	0.508	0.463	0.422	0.385	0.352	0.322
9	0.513	0.491	0.469	0.447	0.425	0.403	0.381	0.359

(2) 普通年金现值系数表

期数	5%	6%	7%	8%	9%	10%	11%	12%
1	0.952	0.943	0.934	0.925	0.917	0.909	0.900	0.892

	4	4	6	9	4	1	9	9
2	1.859 4	1.833 4	1.808 0	1.783 3	1.759 1	1.735 5	1.712 5	1.690 1
3	2.723 2	2.673 0	2.624 3	2.577 1	2.531 3	2.486 9	2.443 7	2.401 8
4	3.546 0	3.465 1	3.387 2	3.312 1	3.239 7	3.169 9	3.395 9	3.604 8
5	4.325 9	4.212 4	4.100 2	3.992 7	3.889 7	3.790 8	3.695 9	3.604 8
6	5.075 7	4.917 3	4.766 5	4.622 9	4.485 9	4.355 3	4.230 5	4.111 4
7	5.786 4	5.584 2	5.389 3	5.206 4	5.033 0	4.868 4	4.712 2	4.563 8
8	6.463 2	6.209 8	5.971 3	5.746 6	5.534 8	5.334 9	5.146 1	4.967 6
9	7.107 8	6.801 7	6.515 2	6.246 9	5.995 2	5.759 0	5.537 0	5.328 2
10	7.721 7	7.360 1	7.023 6	6.710 1	6.417 7	6.144 6	5.889 2	5.650 2

## (3) 复利终值系数表

期数	5%	6%	7%	8%	9%	10%	11%	12%
1	1.050 0	1.060 0	1.070 0	1.080 0	1.090 0	1.100 0	1.110 0	1.120 0
2	1.102 5	1.123 6	1.144 9	1.166 4	1.188 1	1.210 0	1.232 1	1.254 4
3	1.157 6	1.191 0	1.225 0	1.259 7	1.295 0	1.331 0	1.367 6	1.404 9
4	1.215 5	1.262 5	1.310 8	1.360 5	1.411 6	1.464 1	1.518 1	1.573 5
5	1.276 3	1.338 2	1.402 6	1.469 3	1.538 6	1.610 5	1.685 1	1.762 3
6	1.340 1	1.418 5	1.500 7	1.580 9	1.677 1	1.771 6	1.870 4	1.973 8
7	1.407 1	1.503 6	1.605 8	1.773 8	1.828 0	1.948 7	2.076 2	2.210 7
8	1.477 5	1.593 8	1.718 2	1.850 9	1.992 6	2.143 6	2.304 5	2.476 0
9	1.551 3	1.689 5	1.838 5	1.999 0	2.171 9	2.357 9	2.558 0	2.773 1
10	1.628 9	1.790 8	1.967 2	2.158 9	2.267 4	2.593 7	2.839 4	3.105 8

一、单项选择题（本题型共 10 小题，每小题 1 分，共 10 分，每小题只有一个正确答案，请从每小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，答案写在试卷上无效。）

1. 机会成本概念应用的理财原则是（ ）。

- A. 风险——报酬权衡原则
- B. 货币时间价值原则
- C. 比较优势原则
- D. 自利行为原则

2. 下列关于投资组合的说法中，错误的是（ ）。

- A. 有效投资组合的期望收益与风险之间的关系，既可以用资本市场线描述，也可以用证券市场线描述
- B. 用证券市场线描述投资组合（无论是否有效地分散风险）的期望收益与风险之间关系的前提条件是市场处于均衡状态
- C. 当投资组合只有两种证券时，该组合收益率的标准差等于这两种证券收益率标准差的加权平均值
- D. 当投资组合包含所有证券时，该组合收益率的标准差主要取决于证券收益率之间的协方差

3. 使用股权市价比率模型进行企业价值评估时，通常需要确定一个关键因素，并用此因素的可比企业平均值对可比企业的平均市价比率进行修正。下列说法中，正确的是（ ）。

- A. 修正市盈率的关键因素是每股收益
- B. 修正市盈率的关键因素是股利支付率
- C. 修正市净率的关键因素是股东权益净利率
- D. 修正收入乘数的关键因素是增长率

4. 某公司股票的当前市价为 10 元，有一种以该股票为标的资产的看跌期权，执行价格为 8 元，到期时间为三个月，期权价格为 3.5 元。下列关于该看跌期权的说法中，正确的是（ ）。

- A. 该期权处于实值状态
- B. 该期权的内在价值为 2 元
- C. 该期权的时间溢价为 3.5 元
- D. 买入一股该看跌股权的最大净收入为 4.5 元

5. 下列关于股利分配的说法中，错误的是（ ）。

- A. 税差理论认为，当股票资本利得与股票交易成本之和大于股利收益税时，应采用高现金股利支付率政策
- B. 客户效应理论认为，对于高收入阶层和风险偏好投资者，应采用高现金股利支付率政策
- C. “一鸟在手”理论认为，由于股东偏好当期股利收益胜过未来预期资本利得，应采用高现金股利支付率政策
- D. 代理理论认为，为解决控股股东和中小股东之间的代理冲突，应采用高现金股利支付率政策

6. 下列关于普通股发行定价方法的说法中，正确的是（ ）。

- A. 市盈率法根据发行前每股收益和二级市场平均市盈率确定普通股发行价格
- B. 净资产倍率法根据发行前每股净资产账面价值和市场所能接受的溢价倍数确定普通股发行价格
- C. 现金流量折现法根据发行前每股经营活动净现金流量和市场公允的折现率确定普通股发行价格
- D. 现金流量折现法适用于前期投资大、初期回报不高、上市时利润偏低企业的普通股发行定价

7. 如果企业采用变动成本法核算产品成本，产品成本的计算范围是（ ）。

- A. 直接材料、直接人工
- B. 直接材料、直接人工、间接制造费用
- C. 直接材料、直接人工、变动制造费用
- D. 直接材料、直接人工、变动制造费用、变动管理及销售费用

8. 某企业只生产一种产品，生产分两个步骤在两个车间进行，第一车间为第二车间提供半成品，第二车间将半成品加工成产成品。月初两个车间均没有在产品。本月第一车间投产 100 件，有 80 件完工并转入第二车间，月末第一车间尚未加工完成的在产品相对于本步骤的完工程度为 60%；第二车间完工 50 件，月末第二车间尚未加工完成的在产品相对于本步骤的完工程度为 50%。该企业按照平行结转分步法计算产品成本，各生产车间按约当产量法在完工产品和在产品之间分配生产费用。月末第一车间的在产品约当产量为（ ）件。

- A. 12
- B. 27
- C. 42
- D. 50

9. 下列成本估计方法中，可以用于研究各种成本性态的方法是（ ）。

- A. 历史成本分析法
- B. 工业工程法
- C. 契约检查法
- D. 账户分析法

10. 下列关于经济增加的说法中，错误的是（ ）。

- A. 计算基本的经济增加值时，不需要对经营利润和总资产进行调整
- B. 计算披露的经济增加值时，应从公开的财务报表及其附注中获取调整事项的信息
- C. 计算特殊的经济增加值时，通常对公司内部所有经营单位使用统一的资金成本
- D. 计算真实的经济增加值时，通常对公司内部所有经营单位使用统一的资金成本

二、多项选择题（本题型共 12 小题，每小题 2 分，共 24 分。每小题均有多个正确答案，请从每小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。每小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. 假设其他条件不变，下列计算方法的改变会导致应收账款周转天数减少的有（ ）。

- A. 从使用赊销额改为使用销售收入进行计算
- B. 从使用应收账款平均余额改为使用应收账款平均净额进行计算
- C. 从使用应收账款全年日平均余额改为使用应收账款旺季的日平均余额进行计算
- D. 从使用已核销应收账款坏账损失后的平均余额改为核销应收账款坏账损失前的平均余额进行计算

2. 在企业可持续增长的情况下，下列计算各相关项目的本期增加额的公式中，正确的有（ ）。

- A. 本期资产增加 = (本期销售增加 / 基期销售收入) × 基期期末总资产
- B. 本期负债增加 = 基期销售收入 × 销售净利率 × 利润留存率 × (基期期末负债 / 基期期末股东权益)
- C. 本期股东权益增加 = 基期销售收入 × 销售净利率 × 利润留存率
- D. 本期销售增加 = 基期销售收入 × (基期净利润 / 基期期初股东权益) × 利润留存率

3. 假设其他因素不变，下列事项中，会导致折价发行的平息债券价值下降的有（ ）。

- A. 提高付息频率
- B. 延长到期时间
- C. 提高票面利率

D. 等风险债券的市场利率上升

4. 下列关于计算加权平均资本成本的说法中, 正确的有 ( )。

- A. 计算加权平均资本成本时, 理想的做法是按照以市场价值计量的目标资本结构的比例计量每种资本要素的权重
- B. 计算加权平均资本成本时, 每种资本要素的相关成本是未来增量资金的机会成本, 而非已经筹集资金的历史成本
- C. 计算加权平均资本成本时, 需要考虑发行费用的债券应与不需要考虑发行费用的债务分开, 分别计量资本成本和权重
- D. 计算加权平均资本成本时, 如果筹资企业处于财务困境, 需将债务的承诺收益率而非期望收益率作为债务成本

5. 在其他因素不变的情况下, 下列事项中, 会导致欧式看涨期权价值增加的有 ( )。

- A. 期权执行价格提高
- B. 期权到期期限延长
- C. 股票价格的波动率增加
- D. 无风险利率提高

6. 下列关于 MM 理论的说法中, 正确的有 ( )。

- A. 在不考虑企业所得税的情况下, 企业加权平均资本成本的高低与资本结构无关, 仅取决于企业经营风险的大小
- B. 在不考虑企业所得税的情况下, 有负债企业的权益成本随负债比例的增加而增加
- C. 在考虑企业所得税的情况下, 企业加权平均资本成本的高低与资本结构有关, 随负债比例的增加而增加
- D. 一个有负债企业在有企业所得税情况下的权益资本成本要比无企业所得税情况下的权益资本成本高

7. 从财务角度看, 下列关于租赁的说法中, 正确的有 ( )。

- A. 经营租赁中, 只有出租人的损益平衡租金低于承租人的损益平衡租金, 出租人才能获利
- B. 融资租赁中, 承租人的租赁期预期现金流量的风险通常低于期末资产预期现金流量的风险
- C. 经营租赁中, 出租人购置、维护、处理租赁资产的交易成本通常低于承租人
- D. 融资租赁最主要的财务特征是租赁资产的成本可以完全补偿

8. 某企业采用随机模式控制现金的持有量。下列事项中, 能够使最优现金返回线上升的有 ( )。

- A. 有价证券的收益率提高
- B. 管理人员对风险的偏好程度提高
- C. 企业每日的最低现金需要量提高
- D. 企业每日现金余额变化的标准差增加

9. 某企业的临时性流动资产为 120 万元, 经营性流动负债为 20 万元, 短期金融负债为 100 万元。 下列关于该企业营运资本筹资政策的说法中, 正确的有 ( )。

- A. 该企业采用的是配合型营运资本筹资政策
- B. 该企业在营业低谷时的易变现率大于 1
- C. 该企业在营业高峰时的易变现率小于 1
- D. 该企业在生产经营淡季, 可将 20 万元闲置资金投资于短期有价证券



10. 下列关于作业成本法与传统的成本计算方法（以产量为基础的完全成本计算方法）比较的说法中，正确的有（ ）。

- A. 传统的成本计算方法对全部生产成本进行分配，作业成本法只对变动成本进行分配
- B. 传统的成本计算方法是按部门归集间接费用，作业成本法按作业归集间接费用
- C. 作业成本法的直接成本计算范围要比传统的成本计算方法的计算范围小
- D. 与传统的成本计算方法相比，作业成本法不便于实施责任会计和业绩评价

11. 下列关于全面预算中的利润表预算编制的说法中，正确的有（ ）。

- A. “销售收入”项目的数据，来自销售预算
- B. “销货成本”项目的数据，来自生产预算
- C. “销售及管理费用”项目的数据，来自销售及管理费用预算
- D. “所得税费用”项目的数据，通常是根据利润表预算中的“利润”项目金额和本企业适用的法定所得税税率计算出来的

12. 某企业只生产一种产品，当年的税前利润为 20 000 元。运用本量利关系对影响税前利润的各因素进行敏感分析后得出，单价的敏感系数为 4，单位变动成本的敏感系数为 -2.5，销售量的敏感系数为 1.5，固定成本的敏感系数为 -0.5。下列说法中，正确的有（ ）。

- A. 上述影响税前利润的因素中，单价是最敏感的，固定成本是最不敏感的
- B. 当单价提高 10% 时，税前利润将增长 8 000 元
- C. 当单位变动成本的上升幅度超过 40% 时，企业将转为亏损
- D. 企业的安全边际率为 66.67%

三、计算分析题（本题型共 4 小题。其中第 1 小题可以选用中文或英文解答，如使用中文解答，该小题最高得分为 8 分；如果使用英文解答，须全部使用英文，该小题最高得分为 13 分。第 2 小题至第 4 小题须使用中文解答，每小题 8 分。本题型最高得分为 37 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 公司是一家处于成长阶段的上市公司，正在对 2010 年的业绩进行计量和评价，有关资料如下：

（1）A 公司 2010 年的销售收入为 2 500 万元，营业成本为 1 340 万元，销售及管理费用为 500 万元，利息费用为 236 万元。

（2）A 公司 2010 年的平均总资产为 5 200 万元，平均金融资产为 100 万元，平均经营负债为 100 万元，平均股东权益为 2 000 万元。

（3）目前资本市场上等风险投资的权益成本为 12%，税前净负债成本为 8%；2010 年 A 公司董事会对 A 公司要求的目标权益净利率为 15%，要求的目标税前净负债成本为 8%。

（4）A 公司适用的企业所得税税率为 25%。

要求：

（1）计算 A 公司的净经营资产净利率、权益净利率。

（2）计算 A 公司的剩余经营收益、剩余净金融支出、剩余权益收益。

（3）计算 A 公司的披露的经济增加值。计算时需要调整的事项如下：为扩大市场份额，A 公司 2010 年年末发生营销支出 200 万元，全部计入销售及管理费用，计算披露的经济增加值时要求将该营销费用资本化（提示：调整时按照复式记账原理，同时调整税后经营净利润和净经营资产）。

（4）与传统的以盈利为基础的业绩评价相比，剩余收益基础业绩评价、经济增加值基础业绩评价主要有什么优缺点？

2. B 公司是一家生产企业，其财务分析采用改进的管理用财务报表分析体系。该公司 2009 年、2010 年改进的管理用财务报表相关历史数据如下：

单位：万元

项目	金额	
	2010 年	2009 年
资产负债表项目（年末）：		
净负债	600	400
股东权益	1 600	1 000
净经营资产	2 200	1 400
利润表项目（年度）：		
销售收入	5 400	4 200
税后经营净利润	440	252
减：税后利息费用	48	24
净利润	392	228

要求：

（1）假设 B 公司上述资产负债表的年末金额可以代表全年平均水平，请分别计算 B 公司 2009 年、2010 年的净经营资产净利率、经营差异率和杠杆贡献率。

（2）利用因素分析法，按照净经营资产净利率差异、税后利息率差异和净财务杠杆差异的顺序，定量分析 2010 年权益净利率各驱动因素相比上年的变动对权益净利率相比上年的变动的的影响程度（以百分数表示）。

（3）B 公司 2011 年的目标权益净利率为 25%。假设该公司 2011 年保持 2010 年的资本结构和税后利息率不变，净经营资产周转次数可提高到 3 次，税后经营净利率至少应达到多少才能实现权益净利率目标？

3. C 公司是 2010 年 1 月 1 日成立的高新技术企业。为了进行以价值为基础的管理，该公司采用股权现金流量模型对股权价值进行评估。评估所需的相关数据如下：

（1）C 公司 2010 年的销售收入为 1 000 万元。根据目前市场行情预测，其 2011 年、2012 年的增长率分别为 10%、8%；2013 年及以后年度进入永续增长阶段，增长率为 5%。

（2）C 公司 2010 年的经营性营运资本周转率为 4，净经营性长期资产周转率为 2，净经营资产净利率为 20%，净负债/股东权益=1/1。公司税后净负债成本为 6%，股权资本成本为 12%。评估时假设以后年度上述指标均保持不变。

（3）公司未来不打算增发或回购股票。为保持当前资本结构，公司采用剩余股利政策分配股利。

要求：

（1）计算 C 公司 2011 年至 2013 年的股权现金流量

（2）计算 C 公司 2010 年 12 月 31 日的股权价值。

4. D 公司只生产一种产品，采用标准成本法计算产品成本，期末对材料价格差异采用“调整销贷成本与存货法”进行处理，将材料价格差异按照数量比例分配至已销产品成本和存货成本，对其他标准成本差异采用“结转本期损益法”进行处理。7 月份有关资料如下：

（1）公司生产能量为 1000 小时/月，单位产品标准成本如下：

直接材料（6 千克×26 元/千克）	156 元
直接人工（2 小时×12 元/小时）	24 元
变动制造费用（2 小时×6 元/小时）	12 元
固定制造费用（2 小时×4 元/小时）	8 元
单位产品标准成本	
本	200 元

(2) 原材料在生产开始时一次投入, 其他成本费用陆续发生。公司采用约当产量法在完工产品和在产品之间分配生产费用, 月初、月末在产品的平均完工程度均为 50%。

(3) 月初在产品存货 40 件, 本月投产 470 件, 本月完工 450 件并转入产成品库; 月初产成品存货 60 件, 本月销售 480 件。

(4) 本月耗用直接材料 2850 千克, 实际成本 79800 元; 使用直接人工 950 小时, 支付工资 11590 元; 实际发生变动制造费用 5605 元, 固定制造费用 3895 元。

(5) 月初在产品存货应负担的材料价格差异为 420 元, 月初产成品存货应负担的材料价格差异为 465 元。要求:

(1) 计算 7 月末在产品存货的标准成本、产成品存货的标准成本。

(2) 计算 7 月份的各项标准成本差异 (其中固定制造费用按三因素分析法计算)。

(3) 计算 7 月末结转标准成本差异后的在产品存货成本、产成品存货成本 (提示: 需要结转到存货成本的成本差异应分两步进行分配, 首先在本月完工产品和期末在产品存货之间进行分配, 然后在本月销售产品和期末产成品存货之间进行分配)。

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

1. E 公司是一家民营医药企业, 专门从事药品的研发、生产和销售。公司自主研发并申请发明专利的 BJ 注射液自上市后销量快速增长, 目前生产已达到满负荷状态。E 公司正在研究是否扩充 BJ 注射液的生产能力, 有关资料如下:

BJ 注射液目前的生产能力为 400 万支/年。E 公司经过市场分析认为, BJ 注射液具有广阔的市场空间, 拟将其生产能力提高到 1200 万支/年。由于公司目前没有可用的厂房和土地用来增加新的生产线, 只能拆除当前生产线, 新建一条生产能力为 1200 万支/年的生产线。

当前的 BJ 注射液生产线于 2009 年年初投产使用, 现已使用 2 年半, 目前的变现价值为 1127 万元, 生产线的原值为 1800 万元, 税法规定的折旧年限为 10 年, 残值率为 5%, 按照直线法计提折旧。公司建造该条生产线时计划使用 10 年, 项目结束时的变现价值预计为 115 万元。

新建生产线的预计支出为 5000 万元, 税法规定的折旧年限为 10 年, 残值率为 5%, 按照直线法计提折旧。新生产时计划使用 7 年, 项目结束时的变现价值预计为 1200 万元。

BJ 注射液目前的年销售量为 400 万支, 销售价格为每支 10 元, 单位变动成本为每支 6 元, 每年的固定付现成本为 100 万元。扩建完成后, 第 1 年的销量预计为 700 万支, 第 2 年的销量预计为 1000 万支, 第 3 年的销量预计为 1200 万支, 以后每年稳定在 1200 万支。由于产品质量稳定、市场需求巨大, 扩产不会对产品的销售价格、单位变动成本产生影响。扩产后, 每年的固定付现成本将增加到 220 万元。

项目扩建需用半年时间, 停产期间预计减少 200 万支 BJ 注射液的生产和销售, 固定付现成本照常发生。生产 BJ 注射液需要的营运资本随销售额的变化而变化, 预计为销售额的 10%。

扩建项目预计能在 2011 年年末完成并投入使用。为简化计算, 假设扩建项目的初始现金流量均发生在 2011 年年末 (零时点), 营业现金流量均发生在以后各年年末, 垫支的营运资本在各年年初投入, 在项目结束时全部收回。

E 公司目前的资本结构 (负债/权益) 为 1/1, 税前债务成本为 9%,  $\beta$  权益为 1.5, 当前市场的无风险报酬率为 6.25%, 权益市场的平均风险溢价为 6%。公司拟采用目前的资本结构为扩建项目筹资, 税前债务成本仍维持 9% 不变。

E 公司适用的企业所得税税率为 25%。

要求:

(1) 计算公司当前的加权平均资本成本。公司能否使用当前的加权平均资本成本作为扩建项目的折现率? 请说明原因。



(2) 计算扩建项目的初始现金流量(零时点的增量现金净流量)、第1年至第7年的增量现金净流量、扩建项目的净现值(计算过程和结果填入答题卷中给定的表格中),判断扩建项目是否可行并说明原因。

(3) 计算扩建项目的静态回收期。如果类似项目的静态回收期通常为3年,E公司是否应当采纳该扩建项目?请说明原因。

2. F公司是一家经营电子产品的上市公司。公司目前发行在外的普通股为10 000万股,每股价格为10元,没有负债。公司现在急需筹集资金16 000万元,用于投资液晶显示屏项目,有如下四个备选筹资方案:

方案一:以目前股本10 000万股为基数,每10股配2股,配股价格为8元/股。

方案二:按照目前市场公开增发股票1 600万股。

方案三:发行10年期的公司债券,债券面值为每份1 000元,票面利率为9%,每年年末付息一次,到期还本,发行价格拟定为950元/份。目前等风险普通债券的市场利率为10%。

方案四:按面值发行10年期的附认股权证债券,债券面值为每份1 000元,票面利率为9%,每年年末付息一次,到期还本。每份债券附送20张认股权证,认股权证只能在第5年末行权,行权时每张认股权证可按15元的价格购买1股普通股。公司未来仅靠利润留存提供增长资金,不打算增发或回购股票,也不打算增加新的债务筹资,项目投资后公司总价值年增长率预计为12%。目前等风险普通债券的市场利率为10%。假设上述各方案的发行费用均可忽略不计。

要求:

(1) 如果要使方案一可行,企业应在盈利持续性、现金股利分配水平和拟配售股份数量方面满足什么条件?假设该方案可行并且所有股东均参与配股,计算配股除权价格及每份配股权价值。

(2) 如果要使方案二可行,企业应在净资产收益率方面满足什么条件?应遵循的公开增发新股的定价原则是什么?

(3) 如果要使方案三可行,企业应在净资产、累计债券余额和利息支付能力方面满足什么条件?计算每份债券价值,判断拟定的债券发行价格是否合理并说明原因。

(4) 根据方案四,计算每张认股权证价值、第5年末行权前股价;假设认股权证持有人均在第5年末行权,计算第5年末行权后的股价、该附认股权证债券的税前资本成本,判断方案四是否可行并说明原因。