

长按识别下方二维码关注

可下载更多会计考试资料及了解考试最新动态



“达者为先” 中级财管《应试指南》财管刷题系列之五（第6章）

——投资管理

第一部分 基础知识回顾

一、项目现金流量

投资期	固定资产投资；垫支的营运资金
营业期	营业收入；付现营运成本；大修理支出和改良支出；所得税
终结点	固定资产变价净收入（纳税&抵税）；垫支营运资金的收回；

☆营业现金净流量

=税后营业利润+非付现成本

=收入×(1-所得税率)-付现成本×(1-所得税率)+非付现成本×所得税率

【提示】上述公式容易混淆，务必分清。

☆涉及到固定资产处置税收处理原则是：赚钱交税（现金流出）；赔钱抵税（现金流入），其比较标准为“税法规定的账面价值”。

账实税总

二、财务评价指标

净现值 ≥ 0 ；年金净流量 ≥ 0 ；现值指数 ≥ 1 ；内含收益率 \geq 基准收益率；投资回收期 \leq 基准投资回收期。项目可行。

【注意】以下指标的计算公式要灵活运用：

净现值(NPV) = 未来现金净流量现值 - 原始投资额现值

年金净流量 = 净现值/年金现值系数

现值指数 = 未来现金净流量现值/原始投资额现值

项目的净现值 = 0 的贴现率就是内含收益率。

三、投资方案的决策

独立方案的决策（排序）：内含收益率

互斥投资方案决策：寿命期相同，用净现值法；寿命期不相同，用年金净流量法（或最小公倍数法）。

设备更新决策：属于互斥方案，决策方法是净现值法和年金净流量法。

寿命期相同的设备重置决策	选择现金流出总现值小的方案
寿命期不同的设备重置决策	选择年金成本小的方案

四、债券投资的价值及收益率

价值	未来收取的利息和本金的现值，用市场利率作为折现率。
收益率	内含收益率，即使得未来的现金流入量现值等于购买价格的折现率。

五、股票的价值及收益率

价值	投资于股票预期获得的未来现金流量的现值。 $V_s = \frac{D_1}{R_s - g}$	
收益率	固定增长	$R_g = \frac{D_1}{P_0} + g$
	不打算长期持有	股票投资净现值为零时的贴现率

股利固定增长模式下股票价值的确定：

六、期权合约

1. 期权的概念

期权是指一种合约，是指合约持有人可以选择在某一特定时期或该日期之前的任何时间以约定的价格买入或者卖出标的资产的合约。

2. 期权到期日价值及净损益

投资期权的净损益为“期权到期日价值考虑期权费”。

1. 确定多头空头（交易对象：期权）；
2. 确定权利类型（看涨&看跌）；
3. 到期时多头选择行使，空头予以配合；
4. 确定双方的到期日价值和净损益（零和博弈）。

第二部分 《应试指南》典型题目答疑

P258 单选 3、5、6、8 P259 单选 11、12、15

P260 单选 19、21 P261 单选 25 P261 多选 4

P262 多选 8、10 P264 计算 2 P265 计算 4

P266 综合 2

第三部分 拓展题目训练

一、单项选择题

【例题 1·单选题】(18)下列投资活动中,属于间接投资的是()。

- A.建设新的生产线 B.开办新的子公司
C.吸收合并其他企业 D.购买公司债券

【答案】D

【解析】间接投资,是指将资金投放于股票、债券等权益性资产上的企业投资。选项 D 属于间接投资。

【例题 2·单选题】某公司预计 M 设备报废时的净残值为 3500 元,税法规定的净残值为 5000 元(假设折旧已经提完),该公司适用的所得税税率为 25%,则该设备报废引起的预计现金净流量为()元。

- A.3125 B.3875 C.4625 D.5375

【答案】B

【解析】该设备报废引起的预计现金净流量 = 报废时净残值 + (税法规定的净残值 - 报废时净残值) × 所得税税率 = 3500 + (5000 - 3500) × 25% = 3875 (元)

【例题 3·单选题】(17)某投资项目各年现金净流量按 13%折现时,净现值大于零;按 15%折现时,净现值小于零。则该项目的内含收益率一定是()。

- A.大于 14% B.小于 14% C.小于 13% D.小于 15%

【答案】D

【解析】内含收益率是净现值为 0 的折现率,根据题目条件说明内含收益率在 13%~15%之间,所以选项 D 是正确答案。

【例题 4·单选题】(18)某投资项目需要在第一年年初投资 840 万元,寿命期为 10 年,每年可带来营业现金净流量 180 万元,已知按照必要收益率计算的 10 年期年金现值系数为 7.0,则该投资项目的年金净流量为()万元。

- A.60 B.120 C.96 D.126

【答案】A

【解析】年金现金净流量 = 净现值/年金现值系数 = $[180 \times (P/A, i, 10) - 840] / (P/A, i, 10) = (180 \times 7 - 840) / 7 = 60$ (万元)

【例题 5·单选题】(22)某项目的投资总额为 450 万元,建设期为 0,预计投产后第 1~3 年每年现金净流量为 65 万元,第 4~6 年每年现金净流量为 70 万元,第 7~10 年每年现金净流量为 55 万元。则该项目的静态回收期为()年。

- A.8.18 B.6.43 C.6.82 D.6.92

【答案】C

【解析】该项目的静态回收期 = $6 + (450 - 3 \times 65 - 3 \times 70) / 55 = 6.82$ (年)。

【例题 6·单选题】(21)对于两个寿命期相同,原始投资额现值不同的互斥投资方案,最为适用的决策指标是()。

- A.净现值 B.内含报酬率 C.年金净流量 D.动态投资回收期

【答案】A

【解析】净现值法适用于寿命期相同,原始投资额现值不同的方案决策。

【例题 7·单选题】证券资产持有者无法在市场上以正常的价格平仓出货的可能性指的是()。

- A.变现风险 B.违约风险 C.破产风险 D.系统性风险

【答案】A

【解析】变现风险是证券资产持有者无法在市场上以正常的价格平仓出货的可能性。

【例题 8·单选题】市场利率上升时，债券价值的变动方向是（ ）。

- A.上升 B.下降 C.不变 D.随机变化

【答案】B

【解析】市场利率是计算债券价值的折现率，折现率上升，债券价值下降。

【例题 9·单选题】债券的内部收益率的计算公式中不包含的因素是（ ）。

- A.债券面值 B.债券期限 C.市场利率 D.票面利率

【答案】C

【解析】债券的内部收益率，是指按当前市场价格购买债券并持有至到期日或转让日所能产生的预期报酬率，是债券投资项目现金流入现值等于现金流出现值时的折现率，计算中不需要设定贴现率，因此是不受市场利率影响的。

【例题 10·单选题】(19)某公司股票的当前市场价格为 10 元/股，今年发放的现金股利为 0.2 元/股 ($D_0=0.2$)，预计未来每年股利增长率为 5%，则该股票的内部收益率为（ ）。

- A.7% B.5% C.7.1% D.2%

【答案】C

【解析】该股票的内部收益率 = $D_1/P_0 + g = 0.2 \times (1 + 5\%) / 10 + 5\% = 7.1\%$

【例题 11·单选题】(17)某公司当期每股股利为 3.30 元，预计未来每年以 3% 的速度增长，假设投资者的必要收益率为 8%，则该公司每股股票的价值为（ ）元。

- A.41.25 B.67.98 C.66.00 D.110.00

【答案】B

【解析】公司每股股权价值 = $3.30 \times (1 + 3\%) / (8\% - 3\%) = 67.98$ (元)

二、多项选择题

【例题·多选题】(19)如果某项目投资方案的内含收益率大于必要收益率，则（ ）。

- A.年金净流量大于原始投资额现值 B.现值指数大于 1
C.净现值大于 0 D.静态回收期小于项目寿命期的一半

【答案】BC

【解析】某项目内含收益率大于必要收益率，则说明该项目具有可行性，则净现值大于 0，年金净流量大于 0，现值指数大于 1，未来现金净流量现值大于原始投资额现值。选项 A 不是正确答案，选项 BC 是正确答案。项目可行，则静态回收期小于项目寿命期，但“静态回收期小于项目寿命期的一半”无法判断，选项 D 不是正确答案。

三、计算分析题

【例题·计算分析题】(18)某公司投资 2000 万元证券，其中 A 公司股票 1200 万元，B 公司债券 800 万元。

- (1) 无风险收益率 6%，市场平均收益率 16%，A 公司股票的 β 系数为 1.2。
(2) A 公司股票市场价格为 12 元，未来每年股利为 2.7 元/股。
(3) B 公司债券年利率 7%。

要求：

- (1) 利用资本资产定价模型计算 A 公司股票的必要收益率。

- (2) A 公司股票价值多少? 是否值得购买?
(3) 该组证券的组合必要收益率?

【答案】

- (1) A 公司股票的必要收益率 = $6\% + 1.2 \times (16\% - 6\%) = 18\%$
(2) A 公司股票价值 = $2.7/18\% = 15$ (元), 由于股票价值 15 元高于股票市场价格 12 元, 所以该股票值得购买。
(3) 该组合的必要收益率 = $18\% \times 1200/2000 + 7\% \times 800/2000 = 13.6\%$

四、综合题

【例题综合题】(16)乙公司是一家机械制造企业, 适用的企业所得税税率为 25%, 该公司要求的最低收益率为 12%。为了节约成本支出, 提升运营效率和盈利水平, 拟对正在使用的一台旧设备予以更新。其他资料如下:

资料一: 新旧设备数据资料如下表所示。

项目	使用旧设备	购置新设备
原值	4500	4800
预计使用年限 (年)	10	6
已用年限 (年)	4	0
尚可使用年限 (年)	6	6
税法残值	500	600
最终报废残值	400	600
目前变现价值	1900	4800
年折旧	400	700
年付现成本	2000	1500
年营业收入	2800	2800

资料二: 相关货币时间价值系数如下表所示。

期限 (n)	5	6
(P/F, 12%, n)	0. 5674	0. 5066
(P/A, 12%, n)	3. 6048	4. 1114

要求:

- (1) 计算与购置新设备相关的下列指标: ①税后年营业收入; ②税后年付现成本; ③每年折旧抵税; ④残值变价收入; ⑤残值净收益纳税; ⑥第 1~5 年现金净流量 (NCF1~5) 和第 6 年现金净流量 (NCF6); ⑦净现值 (NPV)。
(2) 计算与使用旧设备相关的下列指标: ①目前账面价值; ②目前资产报废损益; ③资产报废损益对所得税的影响; ④残值报废损失减税。
(3) 已知使用旧设备的净现值 (NPV) 为 943.29 万元, 根据上述计算结果, 做出固定资产是否更新的决策, 并说明理由。

【答案】

- (1) ①税后年营业收入 = $2800 \times (1 - 25\%) = 2100$ (万元)
②税后年付现成本 = $1500 \times (1 - 25\%) = 1125$ (万元)
③每年折旧抵税 = $700 \times 25\% = 175$ (万元)
④残值变价收入 = 600 (万元)
⑤残值净收益纳税 = $(600 - 600) \times 25\% = 0$ (万元)
⑥NCF1~5 = $2100 - 1125 + 175 = 1150$ (万元); NCF6 = $1150 + 600 = 1750$ (万元)

⑦净现值 (NPV)

$$= 1150 \times (P/A, 12\%, 5) + 1750 \times (P/F, 12\%, 6) - 4800$$

$$= 1150 \times 3.6048 + 1750 \times 0.5066 - 4800 = 232.07 \text{ (万元)}$$

(2) ①目前账面价值 = $4500 - 400 \times 4 = 2900$ (万元)

②目前资产报废损失 = $2900 - 1900 = 1000$ (万元)

③资产报废损失抵税额 = $1000 \times 25\% = 250$ (万元)

④残值报废损失减税 = $(500 - 400) \times 25\% = 25$ (万元)

(3) 由于使用新设备的净现值 232.07 万元小于使用旧设备的净现值 943.29 万元, 所以不应该更新设备 (应该继续使用旧设备)。