

二〇〇〇年攻读硕士学位研究生入学考试试卷

科目编号： 474

科目名称： 财务管理

一、名词解释 (15%)

1. 经营风险
2. 财务杠杆
3. 机会成本
4. 杠杆租赁
5. β 系数

二、计算分析题 (45%) (小数点后保留2位)

1. 假设你是一家公司的财务分析家，公司财务部经理要求你分析 2 项资本投资项目。每个项目的初始投资额都是 10000 元，公司平均风险投资项目的资本成本率为 12%。每个项目的净现金流量如下：

净现金流量

单位：元

年限	项目 A			项目 B		
	经济高涨	经济一般	经济衰退	经济高涨	经济一般	经济衰退
1	15000	10000	-12500	8000	4000	-2500
2	9000	5000	-9000	8000	4000	-2500
3	7500	3000	-1500	8000	4000	-2500
4	2000	1000	0	8000	4000	-2500

预计经济发展势头为：经济高涨的可能性为 20%，经济一般的可能性为 60%，经济衰退的可能性为 20%。

- (1) 计算每个项目的回收期、净现值和内含报酬率。
- (2) 若 2 个项目相互独立，如何决策；若相互排斥，应接受哪个项目？为什么？
- (3) 运用净现值法和内含报酬率法对项目排序时，资本成本率如何变化会使排序结果不一致，请解释其原因。

2. 大明公司目前无债务，其财务状况如下：

资产（帐面价值=市场价值）（V）	3000000 元
税息前盈余（EBIT）	500000 元
股本成本（Ks）	10%
股票价格（P ₀ ）	15 元/股
发行在外普通股数	200000 股
公司所得税率	40%

公司正考虑发行价值 900000 元的公司债券回购股票，债券成本率为 7%。经测算，此时公司股本成本率将上升到 11%。大明公司是一家非增长型公司，全部盈余都用于支付股利，预计公司的收益在整个期间维持稳定。

- （1）运用财务杠杆会对公司价值产生何种影响？
- （2）大明公司的股票价值为多少？
- （3）大明公司的加权资本成本率是多少？
- （4）如果 500000 元的税息前盈余是根据相关概率分布取得的期望值：

概率	税息前盈余
0.10	-100000
0.20	200000
0.40	500000
0.20	800000
0.10	1100000

分析债务为零和 900000 元时每股收益的概率分布情况，哪种分布的风险较大？

3. 假设某证券组合含有以下股票：

股票	在投资组合中的比例	β 值	预期收益率
1	20%	1.00	16%
2	30%	0.85	14%
3	15%	1.20	20%
4	25%	0.60	12%
5	10%	1.60	24%

东 南 大 学

二〇〇〇年攻读硕士学位研究生入学考试试卷

无风险收益率为 7%，市场预期收益率为 15.5%。

- (1) 计算该证券组合的预期收益率；
- (2) 计算该证券组合的 β 值；
- (3) 依据上面的数据画出证券市场线，并在图上标出该证券组合中的股票；
- (4) 从上述证券市场线中找出哪种股票会使该证券组合的投资者盈利，哪种股票会使他亏损？为什么？

4. A 公司正在考虑收购 T 公司，A 公司计划收购完成后，把 T 公司的债务比率从收购前的 30% 提高到 40%。假定税后债务成本为 7%，且不随资本结构变化而变化。收购后的权益资本成本为 20.8%。T 公司普通股当前市值为 2.1 亿元，债务市值为 1.1 亿元。假设 A 公司除承担 T 公司的债务外，还愿意以现金和普通股组合形式支付 2.6 亿元来购买 T 公司的普通股。

估计收购 T 公司后的税后增量现金流（单位：百万元）

增量现金流/年份	1995	1996	1997	1998	1999 及以后
销售净额	496	536	606	670	731
销货成本	354	385	444	500	551
管理和销售费用	28	30	32	35	38
折旧利息前收益	114	121	130	135	142
折旧	39	40	41	42	43
利税前收益	75	81	89	93	99
所得税	27	30	34	36	39
净收益	48	51	55	57	60
资本支出	24	25	26	27	28

A 公司的收购计划是否可行？其最大收购价为多少？

三、简答题（40%）

1. 决定公司加权资本成本的基本因素有哪些？请加以分析。
2. 在投资决策中，我们常用现金流量来衡量各投资项目的价值。在进行各项目现金流量的分析和计算过程中，应当如何准确地估量各项目的现金流量？
3. 评价利润最大化与公司价值最大化的利弊。