

## 2021 年中级会计职称《财务管理》第 2 批试题

## 与中华会计网校辅导书相似度

## 一、单项选择题

1. 某材料每日需要 50 千克，经济订货量为 4500 千克，订货后平均交货时间为 6 天，扩展的订货模型，再订货点为（ ）。

- A. 150 千克
- B. 540 千克
- C. 300 千克
- D. 750 千克

【参考答案】C

【答案解析】再订货点=平均交货时间×每日平均需要量=6×50=300（千克）

【难易度】易

【点评】本题考核“再订货点”知识点。该题目所涉及知识点在下列中华会计网校(www.chinaacc.com)2021 年中级会计职称辅导书中有所体现：达江老师 2021 年《中级财务管理·应试指南》第 258 页第 17 题，李斌老师 2021 年《中级财务管理·经典题解》第 118 页表 7-16 中详细讲解了再订货点计算方法。

达江老师 2021 年《中级财务管理·应试指南》第 258 页第 17 题——【50%相似度】

17. 某公司全年需要零配件 72 000 件，假设一年按 360 天计算，按经济订货基本模型计算的最佳订货量为 9 000 件，订货日至到货日的时间为 3 天，公司确定的保险储备为 1 000 件，则再订货点为（ ）件。

- A. 1 600
- B. 4 000
- C. 600
- D. 1 075

李斌老师 2021 年《中级财务管理·经典题解》第 118 页表 7-16 中详细讲解了再订货点计算方法：

## 3. 再订货点与保险储备(如表 7-16 所示)

表 7-16 再订货点与保险储备

考点	核心要点
再订货点	企业再次发出订货单时应保持的存货库存量, 即: 再订货点=每日平均需用量×平均交货时间+保险储备
最佳保险储备量	使缺货成本与保险储备的储存成本之和达到最小值的保险储备量, 其中: (1) 缺货成本=每次的缺货量×单位缺货成本×订货次数 其中, 每次的平均缺货量是各种可能的缺货量(需求量超过再订货点的数量)以其出现的概率为权数的加权平均值; (2) 保险储备的储存成本=保险储备量×单位变动储存成本 保险储备量一般从 0 开始, 按照交货期内各种可能的需求量的递增幅度递增, 直至不会面临缺货为止

2. 在分析业务量与预算项目之间的数量依存关系基础上, 分别确定不同业务量及相应预算金额的预算编制方法是 ( )。

- A. 固定预算法
- B. 定期预算法
- C. 滚动预算法
- D. 弹性预算法

【参考答案】D

【答案解析】弹性预算法又称动态预算法, 是指企业在分析业务量与预算项目之间数量依存关系的基础上, 分别确定不同业务量及其相应预算项目所消耗资源的预算编制方法。

【难易度】易

【点评】本题考核“弹性预算法”知识点。该题目所涉及知识点在下列中华会计网校 (www.chinaacc.com) 2021 年中级会计职称辅导书中有所体现: 达江老师 2021 年《中级财务管理·应试指南》第 77 页例题 6, 李斌老师 2021 年《中级财务管理·经典题解》第 46 页表 3-6 中详细总结了弹性预算法的相关知识。

达江老师 2021 年《中级财务管理·应试指南》第 77 页例题 6——【50%相似度】

**【例题 6·单选题】** 在下列预算方法中，能够适应多种业务量水平并能克服固定预算缺点的是( )。

- A. 弹性预算      B. 增量预算  
C. 零基预算      D. 滚动预算

**解析** 与按特定业务量水平编制的固定预算法相比，弹性预算法的显著特点之一就在于弹性预算考虑了预算期可能的不同业务量水平，更贴近企业经营管理实际情况。所以本题正确选项为 A。

**答案** A

李斌老师 2021 年《中级财务管理·经典题解》第 46 页表 3-6 中详细总结了弹性预算法的相关知识：

表 3-6 固定预算法与弹性预算法

预算编制方法	核心要点
固定预算法	以预算期内正常的、最可实现的某一业务量(产量、销售量、作业量等与预算项目相关的弹性变量)水平为固定基础，不考虑可能发生的变动的预算编制方法。 缺陷： <b>适应性差、可比性差</b>
弹性预算法	<p>在分析业务量与预算项目之间数量依存关系的基础上，分别确定不同业务量及其相应预算项目所消耗资源的预算编制方法。</p> <p>(1)适用范围：理论上适用于所有与业务量有关的预算，实务中主要用于编制成本费用预算和利润预算，尤其是成本费用预算。</p> <p>(2)选择能代表生产经营活动水平的业务量计量单位，如：以手工操作为主的车间→人工工时；制造单一产品或零件的部门→实物数量；修理部门→直接修理工时。</p> <p>(3)确定业务量范围，使实际业务量不超出相关的业务量范围，如：正常生产能力的 70%~110%之间，或历史上最高业务量和最低业务量之间。</p> <p>(4)编制程序：a. 确定弹性预算适用项目，识别相关业务量及其在预算期内的各种可能水平和弹性幅度；b. 分析预算项目与业务量之间的数量依存关系，确定弹性定额；c. 构建弹性预算模型，形成预算方案；d. 审定预算方案并上报审议审批。</p> <p>(5)编制方法：a. 公式法：便于在一定范围内计算任何业务量的预算成本，可比性和适应性强，编制工作量相对较小；按公式进行成本分解比较麻烦；阶梯成本和曲线成本需要用数学方法修正为直线。b. 列表法：不必经过计算即可找到与业务量相近的预算成本；阶梯成本和曲线成本可按总成本性态模型计算填列，不必用数学方法修正为直线；往往需要使用插值法计算“实际业务量的预算成本”。</p> <p>(6)优点：考虑了预算期可能的不同业务量水平，更贴近企业经营管理实际情况。</p> <p>(7)缺点：①编制工作量大；②市场及其变动趋势预测的准确性、预算项目与业务量之间依存关系的判断水平等会影响弹性预算的合理性</p>

3. 某产品标准工时每 2 小时/件，变动制造费用标准为 3 元/小时。如果实际产量 3000 件，实际工时 6300 小时，实际变动制造费用 20160 元，变动制造费用效率差异为( )。

- A. 2160 元  
B. 1260 元  
C. 900 元  
D. 630 元

【参考答案】C

【答案解析】变动制造费用效率差异=(实际工时-标准工时)×变动制造费用标准分配率=(6300-3000×2)×3=900(元)

【难易度】中

【点评】本题考核“变动制造费用效率差异”知识点。该题目所涉及知识点在下列中华会计网校(www.chinaacc.com)2021年中级会计职称辅导书中有所体现:达江老师2021年《中级财务管理·应试指南》第301页第13题,李斌老师2021年《中级财务管理·经典题解》第130页表8-7中详细总结了变动制造费用效率差异的计算公式。

达江老师2021年《中级财务管理·应试指南》第301页第13题——【90%相似度】

13. 企业生产 X 产品, 工时标准为 2 小时/件, 变动制造费用标准分配率为 24 元/小时, 当期实际产量为 600 件。实际变动制造费用为 32 400 元。实际工时为 1 296 小时。则在标准成本法下, 当期变动制造费用效率差异为( )元。
- A. 2 400                      B. 1 296  
C. 1 200                      D. 2 304

李斌老师2021年《中级财务管理·经典题解》第130页表8-7中详细总结了变动制造费用效率差异的计算公式:

表 8-7 变动成本差异的计算与分析

项目	计算公式	形成原因及责任归属
直接材料成本差异	数量差异=(实际用量-实际产量下标准用量)×标准单价	有生产部门原因,也有非生产部门原因,如产品设计结构、原料质量、工人的技术熟练程度、废品率的高低等;主要由生产部门承担责任
	价格差异=实际用量×(实际单价-标准单价)=实际材料成本-实际用量×标准单价	市场价格、供货厂商、运输方式、采购批量等的变动都可以导致材料的价格差异。一般情况下,其主要由采购部门承担责任
直接人工成本差异	效率差异(用量差异)=(实际工时-实际产量下标准工时)×标准工资率	工人技术状况、工作环境和设备条件的好坏等都会影响效率的高低。其主要责任在生产部门
	工资率差异(价格差异)=实际工时×(实际工资率-标准工资率)=实际工资总额-实际工时×标准工资率	工资制度的变动、工人的升降级、加班或临时工的增减等都将导致工资率差异。一般情况下其责任不在生产部门,劳动人事部门更应对其承担责任
变动制造费用成本差异	效率差异(用量差异)=(实际工时-实际产量下标准工时)×变动制造费用标准分配率	形成原因与直接人工效率差异的形成原因基本相同
	耗费差异(价格差异)=实际工时×(变动制造费用实际分配率-变动制造费用标准分配率)=实际变动制造费用总额-实际工时×变动制造费用标准分配率	—

4. 对于寿命期不同的互斥投资方案,最适用的投资决策指标是( )。

- A. 内含收益率
- B. 动态回收期
- C. 年金净流量
- D. 净现值

【参考答案】C

【答案解析】对于寿命期不同的互斥投资方案,年金净流量法是最恰当的决策方法。

【难易度】易

【点评】本题考核“投资决策指标”知识点。该题目所涉及知识点在下列中华会计网校(www.chinaacc.com)2021年中级会计职称辅导书中有所体现:达江老师2021年《中级财务管理·应试指南》第409页第2题,李斌老师2021年《中级财务管理·经典题解》第93页表6-6中详细总结了年金净流量的优点。

达江老师2021年《中级财务管理·应试指南》第409页第2题——【80%相似度】

2. 下列指标中, 在任何情况下, 都适用于互斥方案决策的是( )。

- A. 内含收益率      B. 净现值  
C. 年金净流量      D. 现值指数

李斌老师 2021 年《中级财务管理·经典题解》第 93 页表 6-6 中详细总结了年金净流量的优点:

2. 年金净流量(ANCF)(如表 6-6 所示)

表 6-6 年金净流量

考点	核心要点
计算公式	$\text{年金净流量} = \frac{\text{现金净流量总现值(净现值)}}{\text{年金现值系数}} = \frac{\text{现金净流量总终值}}{\text{年金终值系数}}$
决策规则	年金净流量 $\geq 0$ , 方案可行, 表明净现值 $\geq 0$ 、内含收益率 $\geq$ 必要收益率(折现率); 年金净流量 $< 0$ , 方案不可行

093

中级财务管理经典题解 (题解卷)

续表

考点	核心要点
优点	净现值的变形, 消除了项目期限的差异, 适用于对期限不同的互斥投资方案进行决策
缺点	绝对数指标, 未消除项目投资规模的差异, 不便于对原始投资额现值不相等的独立投资方案进行决策

5. 某投资项目折现率为 10% 时, 净现值 100 万元, 折现率为 14% 时, 净现值为 -150 万元, 则该项目内含收益率为( )。

- A. 11.6%  
B. 12.4%  
C. 12.67%  
D. 11.33%

【参考答案】A

【答案解析】内含收益率对应的净现值为 0, 使用内插法, 有: (内含收益率-10%)

$\div (14\% - 10\%) = (0 - 100) \div (-150 - 100)$ ，即：内含收益率 =  $(0 - 100) \div (-150 - 100) \times (14\% - 10\%) + 10\% = 11.6\%$ 。

【难易度】中

【点评】本题考核“内含收益率”知识点。该题目所涉及知识点在下列中华会计网校 (www.chinaacc.com) 2021 年中级会计职称辅导书中有所体现：达江老师 2021 年《中级财务管理·应试指南》第 204 页第 9 题，李斌老师 2021 年《中级财务管理·经典题解》第 94 页表 6-8 中详细总结了内含收益率的相关知识。

达江老师 2021 年《中级财务管理·应试指南》第 204 页第 9 题——【90%相似度】

9. 已知某项目在折现率为 10% 时，净现值为 25 万元，折现率为 12% 时，净现值为 -5 万元，则该项目的内含收益率为 ( )。
- A. 11.67%                      B. 8.33%
- C. 10.33%                      D. 无法计算

李斌老师 2021 年《中级财务管理·经典题解》第 94 页表 6-8 中详细总结了内含收益率的相关知识：

表 6-8 内含收益率

考点	核心要点
含义	(1) 投资方案实际可能达到的投资收益率； (2) 使投资项目的净现值等于 0 时的折现率
计算方法	<p>(1) 利用年金现值系数表直接计算。 适用于全部原始投资额 (C) 在建设起点 (0 时点) 一次投入，且投资期为 0，投产后至项目终结时，各年现金净流量 (NCF) 均相等，即符合普通年金形式，如下图所示：</p> $\begin{array}{cccccccc} -C & NCF & NCF & NCF & \dots & NCF & NCF \\ 0 & 1 & 2 & 3 & \dots & n-1 & n \end{array}$ <p>此时会有：<math>(P/A, IRR, n) = C/NCF</math> (数值上等于静态回收期)，可通过查年金现值系数表，利用插值法求解 IRR。</p> <p>(2) 采用逐次测试法计算。 ① 净现值为正 (+) 时调高折现率，净现值为负 (-) 时调低折现率，随着折现率的调整，净现值的绝对值越来越小； ② 当测试进行到净现值由正转负或由负转正 (使净现值为正的折现率 &lt; 使净现值为负的折现率) 时，可根据下列公式计算内含收益率：</p> $IRR = \frac{NPV_{正} \times k_{大} +  NPV_{负}  \times k_{小}}{NPV_{正} +  NPV_{负} }$
决策规则	内含收益率 $\geq$ 基准折现率 (必要收益率)，方案可行，表明净现值 $\geq 0$ ；内含收益率 < 基准折现率 (必要收益率)，方案不可行
优点	(1) 易于理解； (2) 属于相对数指标，适用于原始投资额现值不同的独立投资方案的比较决策 (适用于独立项目的排序)

6. 下列关于股票分割表述中，正确的是 ( )。

- A. 会引起所有者权益内部结构变化
- B. 不会引起发行在外的股票总数变化
- C. 会引起股票面值变化
- D. 会引起所有者权益总额变化

【参考答案】C

【答案解析】股票分割，又称拆股，即将一股股票拆分成多股股票的行为。股票分割一般只会增加发行在外的股票总数，不会对公司的资本结构产生任何影响。股票分割之后，股东权益总额及其内部结构都不会发生任何变化，变化的只是股票面值，选项 A 与选项 D 的表述不正确，选项 C 的表述是正确的。股票分割会增加发行在外的股票总数，选项 B 的表述不正确。

【难易度】易

【点评】本题考核“股票分割”知识点。该题目所涉及知识点在下列中华会计网校(www.chinaacc.com)2021 年中级会计职称辅导书中有所体现：达江老师 2021 年《中级财务管理·应试指南》第 346 页第 15 题，李斌老师 2021 年《中级财务管理·经典题解》第 150 页表 9-21 中详细总结了股票分割的相关知识。

达江老师 2021 年《中级财务管理·应试指南》第 346 页第 15 题——【70%相似度】

15. 下列各项中，受企业股票分割影响的是( )。
- A. 每股股票价值
  - B. 股东权益总额
  - C. 企业资本结构
  - D. 股东持股比例

李斌老师 2021 年《中级财务管理·经典题解》第 150 页表 9-21 中详细总结了股票分割的相关知识：

表 9-21 股票股利与股票分割的比较

比较内容	股票股利	股票分割
相同点	(1) 没有现金流出企业； (2) 股数增加，每股收益和每股市价降低； (3) 股东财富及持股比例不变； (4) 资产、负债、股东权益总额不变，资本结构不变	
不同点	每股面值不变	每股面值变小
	股东权益内部结构改变(未分配利润转化为股本和资本公积)	股东权益内部结构不变
	属于股利支付方式	不属于股利支付方式
意义	(1) 对股东而言：①传递利好信号，使股东获得股价相对上升的好处；②出售股票股利能获得资本利得纳税上的好处； (2) 对公司而言：①在再投资机会较多的情况下，公司可以为再投资提供成本较低的资金；②降低股价，有利于促进股票的交易和流通，有利于吸引更多的投资者成为公司股东，使股权更为分散，有效地防止公司被恶意控制；③传递公司未来发展前景良好的信息，增强投资者的信心	(1) 降低股价，促进股票的流通和交易，加大对公司股票恶意收购的难度，还可以为公司发行新股做准备； (2) 向市场和投资者传递利好信号，提高投资者的投资信心

### 三、判断题

1. 股东财富最大化时，存在利益冲突，优先满足股东的利益需求。（ ）

【参考答案】正确

【答案解析】股东财富最大化强调的更多的是股东利益，而对其他相关者的利益重视不够。

【点评】本题考核“股东财富最大化”知识点。该题目所涉及知识点在下列中华会计网校（www.chinaacc.com）2021 年中级会计职称辅导书中有所体现：达江老师 2021 年《中级财务管理·应试指南》第 30 页第 7 题，李斌老师 2021 年《中级财务管理·经典题解》第 18 页表 1-4 中详细总结了股东财富最大化的相关知识。

达江老师 2021 年《中级财务管理·应试指南》第 30 页第 7 题——【50%相似度】

### 7. 股东财富最大化强调股东的首要位置，并强调企业与股东之间的协调关系。（ ）

李斌老师 2021 年《中级财务管理·经典题解》第 18 页表 1-4 中详细总结了股东财富最大化的相关知识：

表 1-4 各种财务管理目标理论的概念及其优缺点

理论	概念	优点	缺点
利润最大化及每股收益最大化	利润是指净利润； 每股收益 = 归属于公司普通股股东的净利润 / 发行在外的普通股加权平均数	有利于企业资源的合理配置，有利于企业整体经济效益的提高	(1) 忽视利润实现 <b>时间</b> 和资金时间价值； (2) 忽视 <b>风险</b> ； (3) 可能导致企业 <b>短期行为</b> 倾向，影响企业长远发展。 此外，利润最大化还没有反映创造的利润与 <b>投入资本</b> 的关系。 <b>【知识点拨】</b> 如果假设风险相同、每股收益时间相同，每股收益最大化也是衡量公司业绩的一个重要指标
股东财富最大化	上市公司的股东财富 = 股票数量 × 股票市场价格； 在股票数量一定时，股票价格达到最高，即为股东财富最大	(1) 考虑 <b>风险</b> 因素； (2) 在一定程度上 <b>避免短期</b> 行为； (3) 对上市公司而言，容易 <b>量化</b> ，便于考核和奖惩	(1) <b>非上市公司</b> 难以应用； (2) 股票价格受企业外部因素、非正常因素等众多因素影响， <b>不能完全准确反映</b> 企业财务管理状况； (3) 更多强调 <b>股东利益</b> ，对其他相关者利益重视不够
		(1) 考虑了取得收益的 <b>时间</b> ，并用时间价值原理进行计量；	

2. 基于优序融资理论，在成熟的金融市场中，企业筹资方式的优先顺序为内部筹资、股权筹资、债务筹资。（ ）

**【参考答案】** 错误

**【答案解析】** 从成熟的证券市场来看，企业的筹资优序模式首先是内部筹资，其次是借款、发行债券、可转换债券，最后是发行新股筹资。

**【点评】** 本题考核“优序融资理论”知识点。该题目所涉及知识点在下列中华会计网校（www.chinaacc.com）2021 年中级会计职称辅导书中有所体现：达江老师 2021 年《中级财务管理·应试指南》第 154 页例题 29，李斌老师 2021 年《中级财务管理·经典题解》第 83 页表 5-9 中详细总结了优序融资理论的相关知识。达江老师 2021 年《中级财务管理·应试指南》第 154 页例题 29——**【70%相似度】**

**解析** 根据权衡理论,  $V_L = V_U + PV(\text{利息抵税}) - PV(\text{财务困境成本}) = 2\,000 + 100 - 50 = 2\,050$ (万元)。

**答案** A

(4) 优序融资理论。

基本观点: 当企业存在融资需求时, 首先选择内源融资, 其次会选择债务融资, 最后选择股权融资。

基于这种观点, 企业融资顺序应该是: 留存收益、银行借款、发行公司债券、发行可转换债券、股权融资。

**【记忆】** 先内后外, 先债后股。

**【例题 29·单选题】** 根据优序融资理论, 下列选择融资方式的先后顺序正确的是( )。

A. 普通股、优先股、可转换债券、公司债券

B. 普通股、可转换债券、优先股、公司债券

C. 公司债券、优先股、可转换债券、普通股

D. 公司债券、可转换债券、优先股、普通股

**解析** 优序融资理论的观点是, 管理者偏好首选留存收益筹资, 其次是债务(借款、发行债券、可转换债券)筹资, 最后是发行新股筹资。

**答案** D

3. 影响资本结构的因素(见表 5-18)

李斌老师 2021 年《中级财务管理·经典题解》第 83 页表 5-9 中详细总结了优序融资理论的相关知识:

表 5-9 资本结构理论

资本结构理论	核心要点
无税 MM 理论	(1) 企业价值不受资本结构影响, 即: 有负债企业价值 = 无负债企业价值; (2) 有负债企业的股权成本随着负债程度的增大而增大, 即: 有负债企业的股权成本 = 无负债企业的股权成本 + 风险收益; 风险收益取决于债务比例
有税 MM 理论	(1) 有负债企业价值 = 无负债企业价值 + 负债利息抵税价值; (2) 有负债企业的股权成本随着负债程度的增大而增大, 即: 有负债企业的股权成本 = 无负债企业的股权成本 + 风险收益; 风险收益取决于债务比例以及企业所得税税率
权衡理论	有负债企业价值 = 无负债企业价值 + 负债利息抵税价值 - 财务困境成本现值
代理理论	(1) 债务筹资可降低所有权与经营权分离而产生的股权代理成本, 但同时也增加企业接受债权人监督而产生的债务代理成本; (2) 均衡的所有权结构是由股权代理成本和债务代理成本之间的平衡关系来决定的
优序融资理论	企业满足融资需求的顺序为“由内至外, 由债至股”, 即: 首先是内部筹资(利用留存收益), 其次是借款、发行债券、可转换债券, 最后是发行新股筹资

### 三、资本结构的影响因素

## 四、计算分析题

1. 甲公司持有 A、B 两种证券的投资组合, 假定资本资产定价模型成立, A 证券的必要收益率为 21%, 贝塔系数为 1.6; B 证券的必要收益率为 30%, 贝塔系数为 2.5。公司拟将 C 证券加入投资组合, 降低投资风险。

ABC 比重为 2.5: 1: 1.5, 最终组合的贝塔系数是 1.75。

要求:

(1) 无风险收益率和投资组合风险收益率各是多少?

(2) 计算 C 证券的贝塔系数和必要收益率是多少?

**【参考答案】**

根据 A 证券和 B 证券的必要收益率和贝塔系数，带入到资本资产定价模型中，可得：

$$R_f + 1.6 \times (R_m - R_f) = 21\%$$

$$R_f + 2.5 \times (R_m - R_f) = 30\%$$

解得： $R_f = 5\%$ ， $R_m = 15\%$

无风险收益率是 5%，投资组合的风险收益率是 10%。

ABC 比重为 2.5: 1: 1.5，那么各自的占比为 2.5/5、1/5 和 1.5/5。

假定 C 证券的贝塔系数为  $\beta_c$ ，可得：

$$1.6 \times 2.5/5 + 2.5 \times 1/5 + \beta_c \times 1.5/5 = 1.75$$

$$\beta_c = 1.5$$

C 证券的贝塔系数为 1.5。

$$\text{C 证券的必要收益率} = 5\% + 1.5 \times (15\% - 5\%) = 20\%$$

**【点评】**本题考核“资产组合的风险和收益”知识点。该题目所涉及知识点在下列中华会计网校（www.chinaacc.com）2021 年中级会计职称辅导书中有所体现：达江老师 2021 年《中级财务管理·应试指南》第 66 页第 4 题，李斌老师 2021 年《中级财务管理·经典题解》第 36 页详细讲解了证券资产组合的风险与收益相关知识。

达江老师 2021 年《中级财务管理·应试指南》第 66 页第 4 题——【70%相似度】

方案 3: 2017 年 12 月 10 日付款 10 万元, 从 2018 年开始, 6 月 10 日和 12 月 10 日付款, 每次支付 15 万元, 连续支付 8 次。  
假设 A 公司的投资收益率为 10%, 已知  $(P/F, 10\%, 1) = 0.909 1$ ,  $(P/A, 5\%, 8) = 6.463 2$ ,  $(P/A, 10\%, 5) = 3.790 8$ ,  $(P/A, 10\%, 6) = 4.355 3$ 。  
要求:  
请计算三个方案的付款现值, 并作出最终方案的选择。

4. 某公司拟进行股票投资, 计划购买 A、B、C 三种股票, 并分别设计了甲、乙两种资产组合。已知三种股票的  $\beta$  系数分别为 1.5、1.0 和 0.5, 它们在甲资产组合下的投资比重分别为 50%、30% 和 20%; 乙资产组合的风险收益率为 3.4%。同期市场上所有股票的平均收益率为 12%, 无风险收益率为 8%。  
要求:  
(1) 根据 A、B、C 股票的  $\beta$  系数, 分别评

价这三种股票相对于市场组合而言的投资风险大小。  
(2) 按照资本资产定价模型计算 A 股票的必要收益率。  
(3) 计算甲资产组合的  $\beta$  系数和风险收益率。  
(4) 计算乙资产组合的  $\beta$  系数和必要收益率。  
(5) 比较甲、乙两种资产组合的  $\beta$  系数, 评价它们的投资风险大小。

李斌老师 2021 年《中级财务管理·经典题解》第 36 页详细讲解了证券资产组合的风险与收益相关知识:

三、证券资产组合的风险与收益

1. 证券资产组合的风险与收益的衡量

证券资产组合的收益通常用预期收益率

来衡量, 风险通常用方差来衡量, 其计算方法和影响因素如表 2-7 所示。

表 2-7 证券资产组合的预期收益率和方差

指标	计算方法	影响因素
预期收益率	组合内各种资产收益率的加权平均数, 其权数为各种资产在组合中的价值比例	(1) 各单项资产的预期收益率; (2) 各单项资产在组合中所占的价值比例
方差	以两种证券资产组合为例, 证券资产组合预期收益率的方差( $\sigma_p^2$ )可计算如下: $\sigma_p^2 = W_A^2 \sigma_A^2 + W_B^2 \sigma_B^2 + 2W_A W_B \rho_{A,B} \sigma_A \sigma_B$ 其中: $\rho_{A,B}$ 为相关系数, 反映两项资产收益率的相关程度, 即两项资产收益率之间相对运动的状态	(1) 各单项资产预期收益率的方差或标准差(即各单项资产的个别风险); (2) 各单项资产在组合中所占的价值比例; (3) 两项资产之间的相关系数(即两项资产收益率的相关程度)

2. 证券资产收益率的相关程度与风险分散效应

两项资产收益率的相关程度(即相关系

数)的大小, 影响证券资产组合的风险程度(方差或标准差), 相应影响证券资产组合的风险分散效应。具体内容如表 2-8 所示。

2. 甲公司是一家制造业股份有限公司, 生产销售一种产品, 产销平衡。2020 年

度销售量为 10 万件，单价为 0.9 万元/件，单位变动成本为 0.5 万元/件，固定成本总额为 30000 万元，2020 年利息费用为 2000 万元。公司预计 2021 年产销量将增加 5%，假定单价、单位变动成本、固定成本总额保持稳定不变。

要求：

- (1) 计算 2020 年息税前利润。
- (2) 以 2020 年为基础，计算下列指标，经营杠杆系数，财务杠杆系数，总杠杆系数。
- (3) 计算 2021 年的下列指标，预计息税前利润，预计每股收益增长率。

**【参考答案】**

$$(1) 2020 \text{ 年息税前利润} = 100000 \times (0.9 - 0.5) - 30000 = 10000 \text{ (万元)}$$

$$(2) 2020 \text{ 年边际贡献} = 100000 \times (0.9 - 0.5) = 40000 \text{ (万元)}$$

$$2020 \text{ 年税前利润} = 10000 - 2000 = 8000 \text{ (万元)}$$

$$\text{经营杠杆系数} = \text{边际贡献} / \text{息税前利润} = 40000 / 10000 = 4$$

$$\text{财务杠杆系数} = \text{息税前利润} / \text{税前利润} = 10000 / 8000 = 1.25$$

$$\text{总杠杆系数} = 4 \times 1.25 = 5 \text{ 或 } \text{总杠杆系数} = \text{边际贡献} / \text{税前利润} = 40000 / 8000 = 5$$

$$(3) 2021 \text{ 年息税前利润} = 100000 \times (1 + 5\%) \times (0.9 - 0.5) - 30000 = 12000 \text{ (万元)}$$

$$\text{或者经营杠杆系数} = \text{息税前利润变动率} / \text{产销业务量变动率}$$

根据第二问中计算出的经营杠杆系数和销售量变动系数，带入经营杠杆系数定义公式中，可得：息税前利润变动率 = 经营杠杆系数 × 产销业务量变动率 = 4 × 5% = 20%，2021 年息税前利润 = 10000 × (1 + 20%) = 12000 (万元)

$$\text{总杠杆系数} = \text{每股收益变动率} / \text{销售量变动率}$$

根据第二问中计算出的总杠杆系数和销售量变动系数，带入总杠杆系数定义公式中，可得：

$$\text{每股收益变动率} = \text{总杠杆系数} \times \text{销售量变动率} = 5 \times 5\% = 25\%$$

**【点评】**本题考核“息税前利润、杠杆系数”知识点。该题目所涉及知识点在下列中华会计网校 (www.chinaacc.com) 2021 年中级会计职称辅导书中有所体现：达江老师 2021 年《中级财务管理·应试指南》第 169 页第 5 题，李斌老师 2021 年《中级财务管理·经典题解》第 78 页例题 7。

达江老师 2021 年《中级财务管理·应试指南》第 169 页第 5 题——【70%相似度】

5. 乙公司是一家服装企业，只生产销售某种品牌的西服。2016 年度固定成本总额为 20 000 万元，单位变动成本为 0.4 万元，单位售价为 0.8 万元，销售量为 100 000 套，乙公司 2016 年度发生的利息费用为 4 000 万元。

要求：

- (1) 计算 2016 年度的息税前利润。
- (2) 以 2016 年为基期，计算下列指标：  
① 经营杠杆系数；② 财务杠杆系数；③ 总杠杆系数。

李斌老师 2021 年《中级财务管理·经典题解》第 78 页例题 7——【80%相似度】

示数。

【例题 7·综合题】(2019 年)甲公司是一家制造业企业。有关资料如下：

资料一：2016 年度公司产品产销量为 2 000 万件，产品销售单价为 50 元，单位变动成本为 30 元，固定成本总额为 20 000 万元。假设单价、单位变动成本和固定成本总额在 2017 年保持不变。

资料二：2016 年度公司全部债务资金均为长期借款，借款本金为 200 000 万元，年利率为 5%，全部利息都计入当期费用。假定债务资金和利息水平在 2017 年保持不变。

资料三：公司在 2016 年年末预计 2017 年产销量将比 2016 年增长 20%。

要求：

- (1) 根据资料一，计算 2016 年边际贡献总额和息税前利润；
- (2) 根据资料一和资料二，以 2016 年为基期计算经营杠杆系数、财务杠杆系数和总杠杆系数。
- (3) 计算 2017 年息税前利润预计增长率和每股收益预计增长率。

【答案】

(1) 边际贡献总额 =  $2\,000 \times (50 - 30) = 40\,000$  (万元)。

息税前利润 =  $40\,000 - 20\,000 = 20\,000$  (万元)。

(2) 经营杠杆系数 =  $40\,000 / 20\,000 = 2$ 。

财务杠杆系数 =  $20\,000 / (20\,000 - 200\,000 \times 5\%) = 2$ 。

总杠杆系数 =  $2 \times 2 = 4$ 。

或：总杠杆系数 =  $40\,000 / (20\,000 - 200\,000 \times 5\%) = 4$ 。

(3) 息税前利润预计增长率 =  $20\% \times 2 = 40\%$ 。

每股收益预计增长率 =  $40\% \times 2 = 80\%$ 。