

习题解析班
中级财务管理
全国会计专业技术中级资格考试

主讲老师：孙孝群

第六章 投资管理

【知识点】常用的股票估价模式——固定增长模式

【例·单选题】某投资者购买 A 公司股票，并且准备长期持有，要求的最低收益率为 11%，该公司本年的股利为 0.6 元/股，预计未来股利年增长率为 5%，则该股票的内在价值是（ ）元/股。

- A、10.0
- B、10.5
- C、11.5
- D、12.0

【答案】 B

【解析】 股票的内在价值

$$=0.6 \times (1+5\%) / (11\%-5\%) = 10.5 \text{ (元/股)}。$$

【知识点】净现值

【例·单选题】某项目的投资额为 800 万元，在第一年年初一次性投入，寿命期为 3 年。第一年获得现金净流量 300 万元，第二年获得现金净流量 400 万元，第三年获得现金净流量 500 万元，若该项目的资本成本为 10%，项目的寿命期为三年，则该项目的净现值为（ ）万元。已知：(P/F, 10%, 1) = 0.9091, (P/F, 10%, 2) = 0.8264, (P/F, 10%, 3) = 0.7513。

- A、178.94
- B、400
- C、251.66
- D、1200

【知识点】净现值

【答案】 A

【解析】

净现值

$$\begin{aligned} &= 300 \times (P/F, 10\%, 1) + 400 \times (P/F, 10\%, 2) + 500 \times (P/F, 10\%, 3) - 800 \\ &= 300 \times 0.9091 + 400 \times 0.8264 + 500 \times 0.7513 - 800 \\ &= 178.94 \text{ (万元)}。 \end{aligned}$$

【知识点】内含报酬率

【例·单选题】某投资方案，当折现率为 15% 时，其净现值为 45 元，当折现率为 17% 时，其净现值为 -10 元。该方案的内含报酬率为（ ）。

- A、14.88%
- B、16.86%
- C、16.64%
- D、17.14%

【答案】 C

【解析】 内含报酬率是使净现值为 0 时的折现率。

$$\begin{aligned} &\text{根据 } (15\% - r) / (15\% - 17\%) \\ &= (45 - 0) / (45 - (-10)) \end{aligned}$$

可知，内含报酬率 = 16.64%。

【知识点】企业投资管理的特点

【例·单选题】下列关于企业投资管理特点的说法中，不正确的是（ ）。

- A、属于企业的战略性决策
- B、属于企业的程序化管理
- C、投资价值的波动性大
- D、属于企业的非程序化管理

【答案】B

【解析】企业投资管理的特点包括：（1）属于企业的战略性决策；（2）属于企业的非程序化管理；（3）投资价值的波动性大。所以，选项B的说法不正确。

【知识点】证券投资的目的

【例·单选题】一般认为，企业利用闲置资金进行债券投资的主要目的是（ ）。

- A、谋取投资收益
- B、增强资产流动性
- C、控制被投资企业
- D、降低投资风险

【答案】A

【解析】企业利用闲置资金投资的目的是为了增加企业收益。

【知识点】独立投资与互斥投资

【例·单选题】各个投资项目之间相互关联、相互替代，不能同时并存的投资是（ ）。

- A、对内投资
- B、对外投资
- C、独立投资
- D、互斥投资

【答案】D

【解析】互斥投资是非相容性投资，各个投资项目之间相互关联、相互替代，不能同时并存。如对企业现有设备进行更新，购买新设备就必须处置旧设备，它们之间是互斥的。

【知识点】静态回收期

【例·单选题】某投资项目各年的预计净现金流量分别为： $NCF_0 = -200$ 万元， $NCF_1 = -50$ 万元， $NCF_{2\sim3} = 100$ 万元， $NCF_{4\sim11} = 250$ 万元， $NCF_{12} = 150$ 万元，则该项目包括投资期的静态投资回收期为（ ）年。

- A、2.0
- B、2.5
- C、3.2
- D、4.0

【知识点】静态回收期

【答案】C

【解析】包括投资期的投资回收期（PP）

$=$ 最后一项为负值的累计净现金流量对应的年数 $+$ 最后一项为负值的累计净现金流量绝对值/下一年度净现金流量 $=3+50/250=3.2$ （年），
所以本题正确答案为选项C。

【知识点】企业投资管理的原则

【例·单选题】如何合理配置资源，使有限的资金发挥最大的效用，是投资管理中资金投放所面临的重要问题，其体现的投资管理原则是（ ）。

- A、可行性分析原则
- B、结构平衡原则

C、动态监控原则

D、收益最佳原则

【答案】B

【解析】如何合理配置资源，使有限的资金发挥最大的效用，是投资管理中资金投放所面临的重要问题，其体现的投资管理原则是结构平衡原则。

【知识点】现值指数

【例·单选题】某方案原始投资为 70 万元，不需安装，寿命期为 8 年，营业期内各年的现金净流量为 15 万元，资本成本率为 10%，该方案的现值指数为（ ）。已知： $(P/A, 10\%, 8) = 5.3349$ 。

A、0.98 B、1.43 C、1.14 D、0.56

【答案】C

【解析】未来各年现金净流量的现值

$$= 15 \times (P/A, 10\%, 8)$$

$$= 15 \times 5.3349$$

$$= 80.02 \text{ (万元)}$$

$$\text{现值指数} = 80.02 / 70 = 1.14$$

【知识点】项目现金流量——营业期

【例·单选题】某投资项目投产后某年营业收入为 3000 万元，营业总成本为 1000 万元，折旧为 600 万元，若不考虑所得税，则该项目该年的营业现金净流量为（ ）万元。

A、2000 B、2600 C、2400 D、3200

【答案】B

【解析】不考虑所得税的影响，

营业现金净流量

$$= \text{营业利润} + \text{非付现成本}$$

$$= 3000 - 1000 + 600$$

$$= 2600 \text{ (万元)}。$$

【知识点】债券的价值

【例·单选题】假设目前时点是 2013 年 7 月 1 日，A 公司准备购买甲公司在 2010 年 1 月 1 日发行的 5 年期债券，该债券面值 1000 元，票面年利率 10%，于每年 6 月 30 日和 12 月 31 日付息，到期时一次还本。假设市场利率为 8%，则 A 公司购买时，该债券的价值为（ ）元。已知： $(P/A, 4\%, 3) = 2.7751$ ， $(P/F, 4\%, 3) = 0.8890$ 。

A、1020

B、1027.76

C、1028.12

D、1047.11

【知识点】债券的价值

【答案】B

【解析】债券的价值

$$= 1000 \times 5\% \times (P/A, 4\%, 3) + 1000 \times (P/F, 4\%, 3)$$

$$= 50 \times 2.7751 + 1000 \times 0.8890$$

$$= 1027.76 \text{ (元)}。$$

【知识点】债券的价值

【例·单选题】关于债券投资，下列各项说法中不正确的是（ ）。

A、对于非平价发行、分期付息、到期还本的债券而言，随债券期限延长，债券的价值会越

偏离债券的面值

- B、只有债券价值大于其购买价格时，才值得投资
- C、长期债券对市场利率的敏感性会大于短期债券
- D、市场利率低于票面利率时，债券价值对市场利率的变化不敏感

【知识点】债券的价值

【答案】D

【解析】市场利率低于票面利率时，债券价值对市场利率的变化较为敏感，市场利率稍有变动，债券价值就会发生剧烈的波动；市场利率超过票面利率后，债券价值对市场利率变化的敏感性减弱，市场利率的提高，不会使债券价值过分降低。

【知识点】互斥投资方案的决策——项目的寿命期相等时

【例·单选题】下列投资决策方法中，最适用于项目寿命期不同的互斥投资方案决策的是（ ）。

- A、净现值法
- B、静态回收期法
- C、年金净流量法
- D、动态回收期法

【答案】C

【解析】互斥投资方案决策，当寿命期相同时，使用净现值法，当寿命期不同时，使用年金净流量法。

【知识点】项目投资与证券投资

【例·单选题】按照企业投资的分类，下列各项中，属于项目投资的是（ ）。

- A、购买固定资产
- B、购买短期公司债券
- C、购买股票
- D、购买长期公司债券

【答案】A

【解析】项目投资指的是企业可以通过投资，购买具有实质内涵的经营资产，包括有形资产和无形资产，形成具体的生产经营能力，开展实质性的生产经营活动，谋取经营利润。

【知识点】常用的股票估价模式——零增长模式

【例·多选题】关于股票零增长模式，下列说法中正确的有（ ）。

- A、公司未来各期发放的股利都相等
- B、与优先股是相类似的
- C、与债券是相类似的
- D、把股利看成年金，就可以利用永续年金现值的计算公式计算股票价值

【答案】ABD

【解析】如果公司未来各期发放的股利都相等，并且投资者准备永久持有，那么这种股票与优先股是相类似的。

或者说，当固定成长模式中 $g=0$ 时，有： $VS=D/RS$ 。

【知识点】独立投资方案的决策

【例·多选题】关于独立投资方案决策，下列说法中正确的有（ ）。

- A、排序分析时，一般采用内含报酬率法进行比较决策
- B、在项目的投资额相同而期限不同的情况下，现值指数实质上就是内含报酬率的表达形式
- C、现值指数和内含报酬率都反映了方案的获利程度
- D、净现值指标和年金净流量指标，它们反映的是各方案的获利数额

【答案】ACD

【解析】在项目的投资额相同而期限不同的情况下,现值指数实质上就是净现值的表达形式,所以选项 B 不正确。

【知识点】固定资产更新决策——寿命期不同的设备重置决策

【例·多选题】运用年金成本法进行设备重置决策时,应考虑的现金流量有()。

- A、新旧设备目前市场价值
- B、旧设备原价
- C、新旧设备残值变价收入
- D、新旧设备的年运营成本

【答案】ACD

【解析】应考虑处置旧设备带来的现金流,而不是旧设备的原价,选项 B 错误。

【知识点】项目现金流量——终结期

【例·多选题】下列各项中,构成项目终结期的现金流量的有()。

- A、设备运输安装费
- B、固定资产变价净收入
- C、垫支营运资金的收回
- D、原材料购置费

【答案】BC

【解析】终结阶段的现金流量主要是现金流入量,包括固定资产变价净收入、固定资产变现净损益的影响和垫支营运资金的收回。

【知识点】债券投资的收益率

【例·多选题】债券投资的收益是投资于债券所获得的全部投资报酬,其来源有()。

- A、名义利息收益
- B、转换权收益
- C、利息再投资收益
- D、价差收益

【答案】ACD

【解析】债券投资的收益是投资于债券所获得的全部投资报酬,这些投资报酬来源于三个方面:名义利息收益;利息再投资收益;价差收益。

【知识点】发展性投资与维持性投资

【例·多选题】下列各项中,属于维持性投资的有()。

- A、企业间兼并合并的投资
- B、开发新产品投资
- C、更新替换旧设备的投资
- D、生产技术革新的投资

【答案】CD

【解析】维持性投资,是为了维持企业现有的生产经营正常顺利进行,不会改变企业未来生产经营发展全局的企业投资。维持性投资也可以称为战术性投资,如更新替换旧设备的投资、配套流动资金投资、生产技术革新的投资等。选项 A、B 属于发展性投资。

【知识点】债券要素

【例·多选题】债券的基本要素有()。

- A、债券价格
- B、债券面值
- C、债券票面利率

D、债券到期日

【答案】BCD

【解析】债券一般包含以下几个基本要素：债券面值、债券票面利率、债券到期日。

【知识点】证券资产的特点

【例·多选题】下列各项中，属于证券资产特点的有（ ）。

A、价值虚拟性

B、低风险性

C、不可分割性

D、持有目的多元性

【答案】AD

【解析】证券资产的特点包括：价值虚拟性、可分割性、持有目的多元性、强流动性和高风险性。

【知识点】证券资产投资的风险——非系统性风险

【例·多选题】下列各项中，属于非系统性风险的是（ ）。

A、价格风险

B、违约风险

C、再投资风险

D、变现风险

【答案】BD

【解析】非系统性风险只对某一家公司产生影响，并不对所有公司产生影响。所以答案为选项 BD。

【知识点】直接投资和间接投资

【例·多选题】下列各项中，属于间接投资的有（ ）。

A、股票投资

B、债券投资

C、固定资产投资

D、流动资产投资

【答案】AB

【解析】直接投资一般形成的是实体性资产，而间接投资形成的是金融性资产，股票、债券投资是间接性投资。

【知识点】对内投资与对外投资

【例·判断题】对内投资都是直接投资，对外投资都是间接投资。（ ）

【答案】错

【解析】对外投资多以现金、有形资产、无形资产等资产形式，通过联合投资、合作经营、换取股权、购买证券资产等投资方式，向企业外部其他单位投放资金。对外投资主要是间接投资，也可能是直接投资。

【知识点】股票投资的收益率

【例·判断题】股利固定增长的股票投资内部收益率由两部分构成：一部分是预期股利收益率，另一部分是股利增长率。（ ）

【答案】对

【解析】由 $R = D_1/P_0 + g$ 可以看出，股票投资内部收益率 R 由两部分构成：一部分是预期股利收益率 D_1/P_0 ，另一部分是股利增长率 g 。

【知识点】项目现金流量——投资期

【例·判断题】在估算项目投资的现金流量时，为该投资垫支的营运资金等于追加的流动资

产扩大量。()

【答案】错

【解析】为该投资垫支的营运资金是追加的流动资产扩大量与结算性流动负债扩大量的差额。

【知识点】证券投资的风险——系统性风险

【例·判断题】市场利率上升，证券资产价格上升；市场利率下降，证券资产价格下降。()

【答案】错

【解析】市场利率的变动会造成证券资产价格的普遍波动，两者呈反向变化：市场利率上升，证券资产价格下跌；市场利率下降，证券资产价格上升。

【知识点】动态回收期

【例·判断题】动态回收期指未来现金净流量累计到原始投资数额时所经历的时间。()

【答案】错

【解析】

静态回收期：直接用未来现金净流量累计到原始投资数额时所经历的时间。

动态回收期：未来现金净流量的现值等于原始投资额现值时所经历的时间。

【知识点】固定资产更新决策——寿命期相同的设备重置决策

【例·判断题】A企业用新设备代替旧设备，此新设备管理性能提高，扩大了企业的生产能力，则A企业的设备重置属于扩建重置。()

【答案】对

【解析】如果购入的新设备性能提高，扩大了企业的生产能力，这种设备重置属于扩建重置。

【知识点】年金净流量

【例·判断题】净现值法和年金净流量法的适用情况是相同的。()

【答案】错

【解析】净现值法适用于寿命期相同的投资方案决策，年金净流量法适用于期限不同的投资方案决策。

【知识点】企业投资的意义

【例·判断题】投资决策的正确与否，直接关系到企业的兴衰成败。()

【答案】对

【解析】如果企业想要进军一个新兴行业，或者开发一种新产品，都需要先行进行投资。因此，投资决策的正确与否，直接关系到企业的兴衰成败。

【知识点】常用的股票估价模式——阶段性增长模式

【例·计算分析题】甲投资人打算投资A公司股票，目前价格为20元/股，预期该公司未来三年股利为零成长，每股股利2元。预计从第四年起转为正常增长，增长率为5%。目前无风险收益率6%，市场组合的收益率11.09%，A公司股票的β系数为1.18。

已知： $(P/A, 12\%, 3) = 2.4018$ 。

要求：

<1> 计算A公司股票目前的价值；

<2> 判断A公司股票目前是否值得投资。

【知识点】常用的股票估价模式——阶段性增长模式

【答案】

(1)

A股票投资者要求的必要报酬率

$= 6\% + 1.18 \times (11.09\% - 6\%) = 12\%$ (1分)

前三年的股利现值之和

$$=2 \times (P/A, 12\%, 3) = 2 \times 2.4018 = 4.80 \text{ (元)}$$

第四年以后各年股利的现值

$$=2 \times (1+5\%) / (12\%-5\%) \times (P/F, 12\%, 3)$$

$$=30 \times 0.7118 = 21.35 \text{ (元)} \text{ (1 分)}$$

$$A \text{ 公司股票目前的价值} = 4.80 + 21.35 = 26.15 \text{ (元)} \text{ (2 分)}$$

【知识点】常用的股票估价模式——阶段性增长模式

【答案】

(2)

由于目前 A 公司股票的价格 (20 元) 低于其价值 (26.15 元), 因此, A 股票值得投资。(1 分)

【知识点】互斥投资方案的决策——项目的寿命期不相等时

【例·计算分析题】某公司为一投资项目拟定了甲、乙两个方案, 相关资料如下:

(1) 甲方案原始投资额在投资期起点一次性投入, 项目寿命期为 6 年, 净现值为 25 万元;

(2) 乙方案原始投资额为 100 万元, 在投资期起点一次投入, 投资期为 1 年, 项目营业期为 3 年, 营业期每年的现金净流量均为 50 万元, 项目终结可获得固定资产余值收入 10 万元;

【知识点】互斥投资方案的决策——项目的寿命期不相等时

(3) 该公司甲、乙项目的基准折现率均为 10%。 $(P/F, 10\%, 4) = 0.6830$, $(P/F, 10\%, 6) = 0.5645$, $(P/F, 10\%, 8) = 0.4665$, $(P/A, 10\%, 6) = 4.3553$, $(P/A, 10\%, 3) = 2.4869$, $(P/A, 10\%, 4) = 3.1699$,

要求:

<1> 计算乙方案的净现值;

<2> 用年金净流量法作出投资决策;

<3> 延长两方案到相同的寿命, 作出决策。

【知识点】互斥投资方案的决策——项目的寿命期不相等时

【答案】

(1) 乙方案的净现值

$$=50 \times (P/A, 10\%, 3) / (1+10\%) + 10 \times (P/F, 10\%, 4) - 100 = 19.87 \text{ (万元)} \text{ (1 分)}$$

(2)

甲方案的年金净流量

$$=25 / (P/A, 10\%, 6) = 5.74 \text{ (万元)} \text{ (1 分)}$$

乙方案的年金净流量

$$=19.87 / (P/A, 10\%, 4) = 6.27 \text{ (万元)}$$

因此, 应选择乙方案。(1 分)

【知识点】互斥投资方案的决策——项目的寿命期不相等时

【答案】

(3) 两个方案的最小公倍数为 12 年, 在最小公倍数内, 甲方案获得 2 笔净现值 (第 0 年、第 6 年末), 乙方案获得 3 笔净现值 (第 0 年、第 4 年末、第 8 年末)。

延长寿命期后甲方案的净现值

$$=25 + 25 \times (P/F, 10\%, 6) = 39.11 \text{ (万元)} \text{ (1 分)}$$

延长寿命期后乙方案的净现值

$$=19.87 + 19.87 \times (P/F, 10\%, 4) + 19.87 \times (P/F, 10\%, 8) = 42.71 \text{ (万元)}$$

因此, 应选择乙方案。(1 分)