

**Provided by**  
**Academy of Professional Accounting (APA)**

## CICPA 《财务成本管理》 真题班

2013年真题卷 第五讲

Lecturer: Jenny Che





## 四、综合题

### 四、综合题

甲公司是一家火力发电上市企业，2012年12月31日的股票价格为每股5元。为了对当前股价是否偏离价值进行判断，公司拟对企业整体价值进行评估，有关资料如下：

(1)甲公司2012年的主要财务报表数据：单位：万元

| 项目            | 2012年 |
|---------------|-------|
| 资产负债表项目（年末）：  |       |
| 货币资金          | 750   |
| 应收款项          | 4000  |
| 存货            | 2250  |
| 固定资产          | 41250 |
| 资产总计          | 48250 |
| 应付款项          | 3000  |
| 长期借款          | 36250 |
| 股本（普通股8000万股） | 8000  |
| 留存利润          | 1000  |
| 负债及股东权益总计     | 48250 |

| 利润表项目（年度）： |       |
|------------|-------|
| 一、销售收入     | 50000 |
| 减：销售成本     | 40000 |
| 管理费用       | 1000  |
| 财务费用（利息费用） | 2892  |
| 二、营业利润     | 6108  |
| 加：营业外收入    | 220   |
| 减：营业外支出    | 100   |
| 三、利润总额     | 6228  |
| 减：所得税费用    | 1557  |
| 四、净利润      | 4671  |



## 四、综合题

(2)对甲公司2012年度的财务数据进行修正，作为预测基期数据。甲公司货币资金中经营活动所需的货币资金数额为销售收入的1%，应收款项、存货、固定资产均为经营性资产，应付款项均为自发性无息负债。营业外收入和营业外支出均为偶然项目，不具有持续性。

(3)预计甲公司2013年度的售电量将增长2%，2014年及以后年度售电量将稳定在2013年的水平，不再增长。预计未来电价不变。

(4)预计甲公司2013年度的销售成本率可降至75%，2014年及以后年度销售成本率维持75%不变。

(5)管理费用、经营资产、经营负债与销售收入的百分比均可稳定在基期水平。

(6)甲公司目前的负债率较高，计划将资本结构(净负债/净投资资本)逐步调整到65%，资本结构高于65%之前不分配股利，多余现金首先用于归还借款。企业采用剩余股利政策分配股利，未来不打算增发或回购股票。净负债的税前资本成本平均预计为8%，以后年度将保持不变。财务费用按照期初净负债计算。

(7)甲公司适用的企业所得税税率为25%，加权平均资本成本为10%。

(8)采用实体现金流量折现模型估计企业价值，债务价值按账面价值估计。



## 四、综合题

要求：(1) 编制修正后基期及2013年度、2014年度的预计资产负债表和预计利润表(结果填入下方表格中，不用列出计算过程)，并计算甲公司2013年度及2014年度的实体现金流量。

| 项目          | 基期（修正） | 2013年度 | 2014年度 |
|-------------|--------|--------|--------|
| 资产负债表项目（年末） |        |        |        |
| 经营营运资本      |        |        |        |
| 净经营性长期资产    |        |        |        |
| 净经营资产总计     |        |        |        |
| 净负债         |        |        |        |
| 股东权益合计      |        |        |        |
| 净负债及股东权益总计  |        |        |        |
| 利润表项目（年度）   |        |        |        |
| 一、销售收入      |        |        |        |
| 减：销售成本      |        |        |        |
| 管理费用        |        |        |        |
| 二、税前营业利润    |        |        |        |
| 减：经营利润所得税   |        |        |        |
| 三、税后经营净利润   |        |        |        |
| 利息费用        |        |        |        |
| 减：利息费用抵税    |        |        |        |
| 四、税后利息费用    |        |        |        |
| 五、净利润合计     |        |        |        |



## 四、综合题

【考点】企业价值评估—现金流量折现模型—实体现金流量折现模型

①基期以及未来两年预计资产负债表和利润表的填列：

【解题思路】：

- (1) **填基期**，即先把第一列的数据填好——本质上属于将传统报表转换为管理用财务报表；
- (2) **填收入**：把销售收入填好，然后填好与销售收入存在固定比例关系的指标——通过这一步，本质上就把经营性的资产负债数据和经营性的损益填完了；
- (3) **算利息**：根据年初净负债和利息率来测算利息费用，从而算出净利润；
- (4) **算负债**，根据股利政策和资本结构政策计算净负债，最后倒挤出股东权益。

剩余股利政策下，多余现金=净利润-实体净投资=净利润-净经营资产的增加

2013年，多余现金=6637.5-(45900-45000)=5737.5（万元），

按照该公司的资本结构政策，若想将资本结构达到65%，则本年需要偿还36000-45900\*65%=6165万元，可以发现，多余现金不够偿还，因而今年不发放股利，而应将5737.5万元全部用于还债。

2013年末，净负债=36000-5737.5=30262.5（万元），股东权益=45900-30262.5=15637.5（万元）

2014年，多余现金=6981.75-0=6981.75（万元），

按照该公司的资本结构政策，若想将资本结构达到65%，则本年需偿还30262.5-45900\*65%=427.5万元，可以发现，多余现金足够偿还，因而今年还债427.5万元，发放股利=6981.75-427.5=6554.25万元，

2014年末，净负债=45900\*65%=29835（万元），股东权益=45900\*35%=16065（万元）



## 四、综合题

| 项目          | 基期（修正）   | 2013年度                               | 2014年度                       |
|-------------|--|--------------------------------------|------------------------------|
| 资产负债表项目（年末） |  |                                      |                              |
| 经营营运资本      | $(50000 \times 1\% + 4000 + 2250) - 3000 = 3750$ | $3750 \times (1 + 2\%) = 3825$       | 3825                         |
| 净经营性长期资产    | 41250  | $41250 \times (1 + 2\%) = 42075$     | 42075                        |
| 净经营资产总计     | $3750 + 41250 = 45000$                           | $45000 \times (1 + 2\%) = 45900$     | 45900                        |
| 净负债         | $36250 - (750 - 50000 \times 1\%) = 36000$       | 30262.5 (过程见前一页PPT)                  | 29835                        |
| 股东权益合计      | $8000 + 1000 = 9000$                             | 15637.5 (倒挤)                         | 16065                        |
| 净负债及股东权益总计  | $36000 + 9000 = 45000$                           | 45900                                | 45900                        |
| 利润表项目（年度）   |  |                                      |                              |
| 一、销售收入      | 50000  | $50000 \times (1 + 2\%) = 51000$     | 51000                        |
| 减：销售成本      | 40000  | $51000 \times 75\% = 38250$          | 38250                        |
| 管理费用        | 1000   | $51000 \times (1000 / 50000) = 1020$ | 1020                         |
| 二、税前营业利润    | 9000   | $51000 - 38250 - 1020 = 11730$       | 11730                        |
| 减：经营利润所得税   | $9000 \times 25\% = 2250$                        | $11730 \times 25\% = 2932.5$         | 2932.5                       |
| 三、税后经营净利润   | $9000 - 2250 = 6750$                             | $11730 - 2932.5 = 8797.5$            | 8797.5                       |
| 利息费用        | 2892   | $36000 \times 8\% = 2880$            | $30262.5 \times 8\% = 2421$  |
| 减：利息费用抵税    | $2892 \times 25\% = 723$                         | $2880 \times 25\% = 720$             | $2421 \times 25\% = 605.25$  |
| 四、税后利息费用    | $2892 - 723 = 2169$                              | $2880 - 720 = 2160$                  | $2421 - 605.25 = 1815.75$    |
| 五、净利润合计     | $6750 - 2169 = 4581$                             | $8797.5 - 2160 = 6637.5$             | $8797.5 - 1815.75 = 6981.75$ |



## 四、综合题

②计算甲公司2013年度及2014年度的实体现金流量。

**【解题思路】**公式回顾：实体现金流量=税后经营净利润-净经营资产的增加

2013年度的实体现金流量=8797.5- ( 45900-45000 ) =7897.5 ( 万元 )

2014年度的实体现金流量=8797.5- ( 45900-45900 ) =8797.5 ( 万元 )



## 四、综合题

(2) 计算甲公司2012年12月31日的实体价值和每股股权价值，判断甲公司的股价是被高估还是低估。

【解题思路】实体现金流折现模型：实体价值=实体现金流折现；债务价值=账面价值；股权价值=实体价值-债务价值

2012年12月31日：

债务价值=36000万元

实体价值= $(8797.5/10\% + 7897.5) \div (1+10\%) = 87156.82$ (万元)

股权价值= $87156.82 - 36000 = 51156.82$ (万元)

每股股权价值= $51156.82/8000 = 6.39$ (元)

每股股权价值大于每股市价，股价被低估。



# ACCAspace

Professional Accounting Education

**Provided by**  
**Academy of Professional Accounting (APA)**



# Thank You!

