

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

## CPA财务管理习题班

第八讲 债券、股票价值评估

Irene Gao





# 第六章 债券、股票价值评估

1

考点一：债券价值的影响因素



## 第六章 债券、股票价值评估

- 【例题·多选题】对于平息债券,下列关于债券价值的说法中,正确的有( )。
- A.当市场利率等于票面利率时,债券到期时间的延长对债券价值没有影响
  - B.当付息期无限小、市场利率不变时,随着债券到期时间的缩短,溢价发行债券的价值逐渐下降,最终等于债券面值
  - C.当市场利率发生变化时,随着债券到期时间的缩短,市场利率变化对债券价值的影响越来越小
  - D.当市场利率不等于票面利率时,随着债券到期时间的延长,债券价值越偏离面值



## 第六章 债券、股票价值评估

【例题·多选题】对于平息债券,下列关于债券价值的说法中,正确的有( )。

- A.当市场利率等于票面利率时,债券到期时间的延长对债券价值没有影响
- B.当付息期无限小、市场利率不变时,随着债券到期时间的缩短,溢价发行债券的价值逐渐下降,最终等于债券面值
- C.当市场利率发生变化时,随着债券到期时间的缩短,市场利率变化对债券价值的影响越来越小
- D.当市场利率不等于票面利率时,随着债券到期时间的延长,债券价值越偏离面值

【答案】ABCD

【解析】债券价值与面值不一致是由于票面利率与市场利率不一致引起的,到期时间越长影响越大。



## 第六章 债券、股票价值评估

【例题·多选题】假设其他因素不变，下列事项中，会导致折价发行的平息债券价值下降的有（ ）。

- A. 提高付息频率
- B. 延长到期时间
- C. 提高票面利率
- D. 等风险债券的市场利率上升



## 第六章 债券、股票价值评估

【例题·多选题】假设其他因素不变，下列事项中，会导致折价发行的平息债券价值下降的有（ ）。

- A.提高付息频率
- B.延长到期时间
- C.提高票面利率
- D.等风险债券的市场利率上升

【答案】ABD

【解析】对于折价发行的债券加快付息频率会使债券价值下降，所以选项A正确；对于折价发行的债券，到期时间越长，表明未来获得的低于市场利率的利息情况越多，则债券价值越低，选项B正确；提高票面利率会使债券价值提高，选项C错误；等风险债券的市场利率上升，债券价值下降，选项D正确。



## 第六章 债券、股票价值评估

【例题·单选题】假设折现率保持不变，溢价发行的平息债券自发行后债券价值（ ）。（2014年）

- A. 直线下降，至到期日等于债券面值
- B. 波动下降，到期日之前一直高于债券面值
- C. 波动下降，到期日之前可能等于债券面值
- D. 波动下降，到期日之前可能低于债券面值



## 第六章 债券、股票价值评估

【例题·单选题】假设折现率保持不变，溢价发行的平息债券自发行后债券价值（ ）。（2014年）

- A. 直线下降，至到期日等于债券面值
- B. 波动下降，到期日之前一直高于债券面值
- C. 波动下降，到期日之前可能等于债券面值
- D. 波动下降，到期日之前可能低于债券面值

【答案】B

【解析】溢价发行的平息债券发行后债券价值随着到期日的临近是波动下降的，因为溢价债券在发行日和付息时点债券的价值都是高于面值的，而在两个付息日之间债券的价值又是上升的，所以至到期日之前债券的价值会一直高于债券面值。





## 第六章 债券、股票价值评估

【例题·单选题】某公司发行面值为1000元的5年期债券,债券票面利率为10%,半年付息一次,发行后在二级市场上流通,假设必要投资报酬率为10%并保持不变,以下说法正确的是

( )。

- A. 债券溢价发行,发行后债券价值随到期时间的缩短而逐渐下降,至到期日债券价值等于债券面值
- B. 债券折价发行,发行后债券价值随到期时间的缩短而逐渐上升,至到期日债券价值等于债券面值
- C. 债券按面值发行,发行后债券价值一直等于票面价值
- D. 债券按面值发行,发行后债券价值在两个付息日之间呈周期波动



## 第六章 债券、股票价值评估

【例题·单选题】某公司发行面值为1000元的5年期债券,债券票面利率为10%,半年付息一次,发行后在二级市场上流通,假设必要投资报酬率为10%并保持不变,以下说法正确的是( )。

- A. 债券溢价发行,发行后债券价值随到期时间的缩短而逐渐下降,至到期日债券价值等于债券面值
- B. 债券折价发行,发行后债券价值随到期时间的缩短而逐渐上升,至到期日债券价值等于债券面值
- C. 债券按面值发行,发行后债券价值一直等于票面价值
- D. 债券按面值发行,发行后债券价值在两个付息日之间呈周期波动

【答案】D

【解析】对于流通债券,债券的价值在两个付息日之间是成周期性波动的,其中折价发行的债券其价值是波动上升,溢价发行的债券其价值是波动下降,平价发行的债券其价值的总趋势是不变的,但在每个付息日之间,越接近付息日,其价值升高。



## 第六章 债券、股票价值评估

2

考点二：债券的到期收益率



## 第六章 债券、股票价值评估

【例题·单选题】债券到期收益率计算的原理是（ ）。

- A. 到期收益率是购买债券后一直持有到期的内含报酬率
- ~~B. 到期收益率是能使债券每年利息收入的现值等于债券买入价格的贴现率~~
- ~~C. 到期收益率是债券利息收益率与资本利得收益率之和~~
- ~~D. 到期收益率的计算要以债券每年末计算并支付利息、到期一次还本为前提~~



## 第六章 债券、股票价值评估

【例题·单选题】债券到期收益率计算的原理是（ ）。

- A. 到期收益率是购买债券后一直持有到期的内含报酬率
- B. 到期收益率是能使债券每年利息收入的现值等于债券买入价格的贴现率
- C. 到期收益率是债券利息收益率与资本利得收益率之和
- D. 到期收益率的计算要以债券每年末计算并支付利息、到期一次还本为前提

【答案】A

【解析】到期收益率是指以特定价格购买债券并持有至到期日所能获得的收益率。它是使未来现金流入（包括利息和到期本金）的现值等于债券购入价格的折现率，也就指债券投资的内含报酬率。选项B不全面，没有包括本金。选项C没有考虑到期收益率计算的时间价值问题。选项D的前提表述不正确，到期收益率对于任何付息方式的债券都可以计算。



## 第六章 债券、股票价值评估

【例题·多选题】某企业准备发行三年期企业债券，每半年付息一次，票面年利率6%，面值1000元，平价发行。以下关于该债券的说法中，正确的有（ ）。

- ~~A.~~该债券的每个计息周期利率为3%
- B.该债券的年有效到期收益率是6.09%
- C.该债券的报价利率是6%
- D.由于平价发行，该债券的报价利率与必要报酬率相等



## 第六章 债券、股票价值评估

【例题·多选题】某企业准备发行三年期企业债券,每半年付息一次,票面年利率6%,面值1000元,平价发行。以下关于该债券的说法中,正确的有( )。

- A.该债券的每个计息周期利率为3%
- B.该债券的年有效到期收益率是6.09%
- C.该债券的报价利率是6%
- D.由于平价发行,该债券的报价利率与必要报酬率相等

【答案】ABCD

【解析】由于半年付息一次,所以名义利率=6%,每期利率=6%/2=3%;

有效年利率=(1+3%)<sup>2</sup>-1=6.09%; 对于平价发行债券,其报价利率与必要报酬率相等。



## 第六章 债券、股票价值评估

3

考点三：股票的价值





## 第六章 债券、股票价值评估

【例题·单选题】甲上市公司2013年度的利润分配方案是每10股派发现金股利12元，预计公司股利可以10%的速度稳定增长，股东要求的收益率为12%。于股权登记日，甲公司股票的预期价格为（ ）元。（2014年）

A.60

B.61.2

C.66

D.67.2



## 第六章 债券、股票价值评估

**【例题·单选题】**甲上市公司2013年度的利润分配方案是每10股派发现金股利12元，预计公司股利可以10%的速度稳定增长，股东要求的收益率为12%。于股权登记日，甲公司股票的预期价格为（ ）元。（2014年）

- A.60
- B.61.2
- C.66
- D.67.2

**【答案】** D

**【解析】** 股票的价格 =  $1.2 \times (1 + 10\%) / (12\% - 10\%) + 1.2 = 67.2$ （元）



## 第六章 债券、股票价值评估

【例题·单选题】如果不考虑影响股价的其他因素,固定成长股票的价值( )。

- A. 与市场利率成同向变动
- B. 与预期股利成反比
- C. 与预期股利增长率成同向变动
- D. 与预期股利增长率成反向变动



## 第六章 债券、股票价值评估

【例题·单选题】如果不考虑影响股价的其他因素,固定成长股票的价值( )。

- A. 与市场利率成同向变动
- B. 与预期股利成反比
- C. 与预期股利增长率成同向变动
- D. 与预期股利增长率成反向变动

【答案】C

【解析】如果不考虑影响股价的其他因素,零增长股票的价值与市场利率成反向变动,与预期股利成正比。因为股票价值=预期股利÷(市场利率-增长率),市场利率越大,股票价值越低;预期股利越大,增长率越大,股票价值越高。



## 第六章 债券、股票价值评估

4

考点四：普通股的期望报酬率



## 第六章 债券、股票价值评估

【例题·单选题】假设A公司在今后不增发股票,预计可以维持2014年的经营效率和财务政策,不断增长的产品能为市场所接受,不变的销售净利率可以涵盖不断增加的利息,若2014年的销售可持续增长率是10%,A公司2014年支付的每股股利是0.5元,2014年末的股价是40元,则股票资本利得收益率是( )。

- A.10%
- B.11.25%
- C.12.38%
- D.11.38%



## 第六章 债券、股票价值评估

【例题·单选题】假设A公司在今后不增发股票,预计可以维持2014年的经营效率和财务政策,不断增长的产品能为市场所接受,不变的销售净利率可以涵盖不断增加的利息,若2014年的销售可持续增长率是10%,A公司2014年支付的每股股利是0.5元,2014年末的股价是40元,则股票资本利得收益率是( )。

- A.10%
- B.11.25%
- C.12.38%
- D.11.38%

【答案】 A

【解析】 因为满足可持续增长的相关条件,所以股利增长率为10%。



## 第六章 债券、股票价值评估

【例题·单选题】在其他条件不变的情况下,下列事项中能够引起股票期望报酬率上升的是( )。

- A. 当前股票价格上升
- B. 资本利得收益率上升
- C. 预期现金股利下降
- D. 预期持有该股票的时间延长





## 第六章 债券、股票价值评估

【例题·单选题】在其他条件不变的情况下,下列事项中能够引起股票期望报酬率上升的是( )。

- A. 当前股票价格上升
- B. 资本利得收益率上升
- C. 预期现金股利下降
- D. 预期持有该股票的时间延长

【答案】 B

【解析】股票的期望收益率= $D_1/P_0+g$ ,第一部分 $D_1/P_0$ 叫做股利收益率,第二部分 $g$ ,叫股利增长率。由于股利的增长速度也就是股票价值的增长速度,因此 $g$ 可以解释为股价增长率或资本利得收益率。



## 第六章 债券、股票价值评估

5

考点五：债券价值与到期收益率的确定



## 第六章 债券、股票价值评估

**【例题】** 甲公司在2010年1月1日平价发行甲债券,每张面值1000元,票面利率10%,5年到期,每年6月30日和12月31日付息。乙公司在2010年1月1日发行乙债券,每张面值1000元,票面利率8%,5年到期,每年6月30日和12月31日付息。(计算过程中至少保留小数点后4位,计算结果取整)



## 第六章 债券、股票价值评估

要求：

- (1) 计算2010年1月1日投资购买甲公司债券的年有效到期收益率是多少？
- (2) 若投资人要想获得和甲公司债券同样的年有效收益率水平,在2010年1月1日乙公司债券的价值应为多少？
- (3) 假定2014年1月1日的市场利率下降到8%,那么此时甲债券的价值是多少？



## 第六章 债券、股票价值评估

要求:

(1) 计算2010年1月1日投资购买甲公司债券的年有效到期收益率是多少?

(2) 若投资人要想获得和甲公司债券同样的年有效收益率水平,在2010年1月1日乙公司债券的价值应为多少?

(3) 假定2014年1月1日的市场利率下降到8%,那么此时甲债券的价值是多少?

(1) 平价购入,名义到期收益率与票面利率相同,即为10%  
甲债券年有效到期收益率 =  $(1 + 10\%/2)^2 - 1 = 10.25\%$

(2) 乙债券价值 =  $40 \times (P/A, 5\%, 10) + 1000 \times (P/F, 5\%, 10)$   
 $= 40 \times 7.7217 + 1000 \times 0.6139 = 923$  (元)

(3)  $PV = 50 \times (P/A, 4\%, 2) + 1000 \times (P/F, 4\%, 2) = 1019$  (元)



## 第六章 债券、股票价值评估

(4) 假定2014年10月1日的市价为1000元,此时购买甲债券的年有效到期收益率是多少?

(5) 假定2014年4月1日的市场利率为12%,此时甲债券的价值是多少?



## 第六章 债券、股票价值评估

(4) 假定2014年10月1日的市价为1000元,此时购买甲债券的年有效到期收益率是多少?

(5) 假定2014年4月1日的市场利率为12%,此时甲债券的价值是多少?

(4) 方法一: 设年有效利率为*i*

$$1000 = 1050 \times (1+i)^{-3/12}$$

$$i = (1050/1000)^4 - 1 = 21.55\%$$

年有效到期收益率=21.55%

方法二: 设半年有效利率为*i*<sub>半</sub>

$$1000 = 1050 \times (1+i_{\text{半}})^{-3/6}$$

$$i_{\text{半}} = (1050/1000)^2 - 1 = 10.25\%$$

年有效到期收益率=  $(1+10.25\%)^2 - 1 = 21.55\%$

(5) 甲债券的价值: 
$$\frac{50 + 1050 \times (1 + 6\%)^{-1}}{\sqrt{(1 + 6\%)}} = 1010.69 \text{ (元)}$$

# ACCAspace

Professional Accounting Education

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

谢谢！

