

Provided by
Academy of Professional Accounting (APA)

CPA财务管理习题班

第十七讲 普通股和长期债务筹资

Emma Liu





第十二章 普通股和长期债务

1

考点一：普通股的首次发行



第十二章 普通股和长期债务筹资

(一) 股票的发行方式

公司通过何种途径发行股票。

发行方式	特征	优点	缺点
公开间接发行	通过中介机构，公开向社会公众发行股票。	发行范围广，发行对象多，易于足额筹集资本；股票的变现性强，流通性好；还有助于提高发行公司的知名度和扩大影响力。	手续繁杂，发行成本高。
不公开直接发行	不公开对外发行股票，只向少数特定的对象直接发行，因而不需经中介机构承销。	弹性较大，发行成本低。	发行范围小，股票变现性差。



第十二章 普通股和长期债务筹资

【例题·单选题】与不公开直接发行股票方式相比，公开间接发行股票方式（ ）。

- A. 发行范围小
- B. 发行成本高
- C. 股票变现性差
- D. 发行条件低



第十二章 普通股和长期债务筹资

【例题·单选题】与不公开直接发行股票方式相比，公开间接发行股票方式（ ）。

- A.发行范围小
- B.发行成本高
- C.股票变现性差
- D.发行条件低

【答案】B

【解析】公开间接方式发行股票的发行范围广，发行对象多，易于足额募集资本；股票的变现性强，流通性好。但这种发行方式也有不足，主要是手续繁杂，发行成本高。



第十二章 普通股和长期债务筹资

(二) 股票的销售方式

股份有限公司向社会公开发行人股票时所采取的股票销售方法。

股票的销售方式		优点	缺点
自行销售方式		发行公司可直接控制发行过程，实现发行意图，并节省发行费用。	筹资时间较长，发行公司要承担全部发行风险，并需要发行公司有较高的知名度、信誉和实力。
委托销售方式	包销	可及时筹足资本，不承担发行风险。	损失部分溢价，发行成本高。
	代销	可获部分溢价收入；降低发行费用。	承担发行风险。



第十二章 普通股和长期债务筹资

【例题·多选题】对于发行公司来讲，采用自销方式发行股票的特点有（ ）。

- A.可及时筹足资本
- B.免于承担发行风险
- C.节省发行费用
- D.直接控制发行过程



第十二章 普通股和长期债务筹资

【例题·多选题】对于发行公司来讲，采用自销方式发行股票的特点有（ ）。

- A.可及时筹足资本
- B.免于承担发行风险
- C.节省发行费用
- D.直接控制发行过程

【答案】CD

【解析】自销方式发行股票筹资时间较长，发行公司要承担全部发行风险。采用包销方式才具有及时筹足资本，免于承担发行风险等特点。



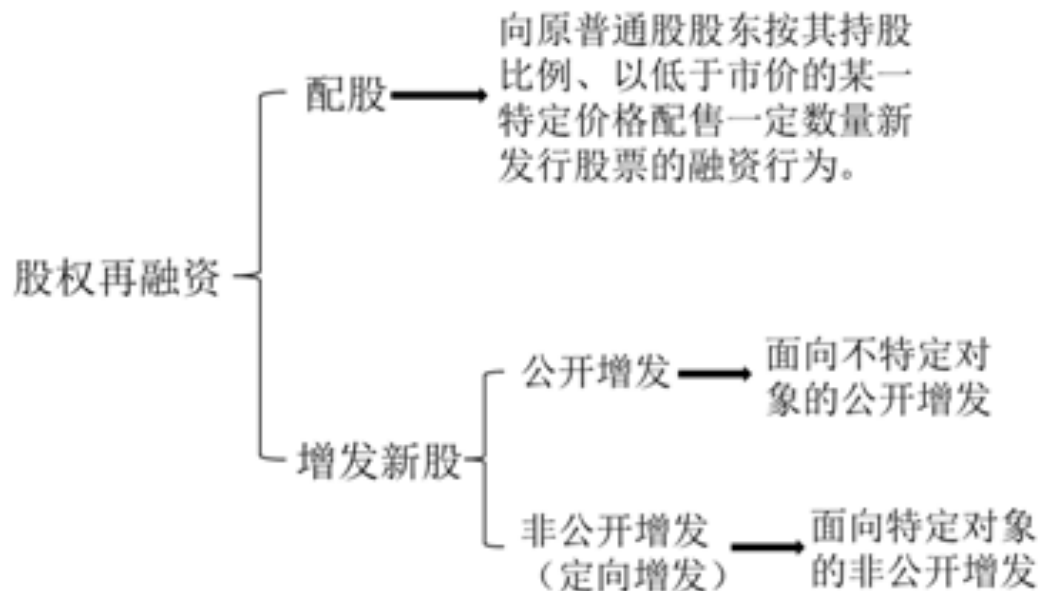
第十二章 普通股和长期债务

2

考点二：股权再融资



第十二章 普通股和长期债务筹资



(一) 配股

1. 含义及特征

配股权的特征	是普通股股东的优惠权，实际上是一种短期的看涨期权。
配股价格确定	配股一般采用网上定价的方式。 配股价格由主承销商和发行人协商确定。



第十二章 普通股和长期债务筹资

2. 除权价格

除
权
价
格

通常配股股权登记日后要对股票进行除权处理。除权后股票的理论除权基准价格为：

$$\begin{aligned} \text{配股除权价格} &= (\text{配股前股票市值} + \text{配股价格} \times \text{配股数量}) / (\text{配股前数量} + \text{配股数量}) \\ &= (\text{配股前每股价格} + \text{配股价格} \times \text{股份变动比例}) / (1 + \text{股份变动比例}) \end{aligned}$$

【提示】 如果除权后股票交易市价高于该除权基准价格，这种情形使得参与配股的股东财富较配股前有所增加，一般称之为“填权”；反之股价低于除权基准价格则会减少参与配股股东的财富，一般称之为“贴权”。

3. 配股权价值

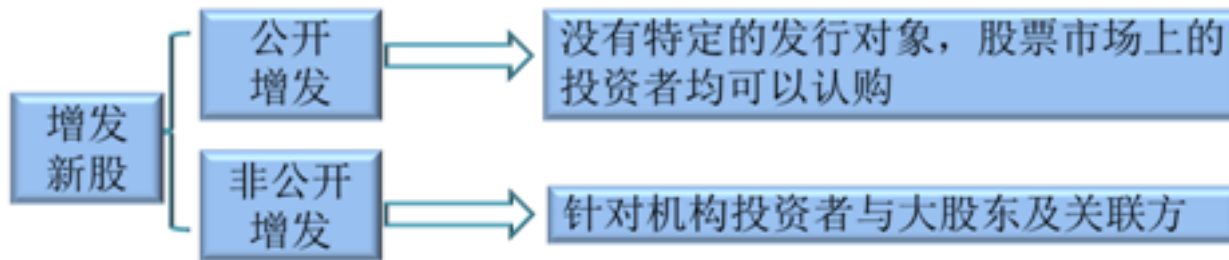
一般来说，老股东可以以低于配股前股票市价的价格购买所配发的股票，即配股权的执行价格低于当前股票价格，此时配股权是实值期权，因此配股权具有价值。

$$\text{配股权价值} = (\text{配股后股票价格} - \text{配股价格}) / (\text{购买一股新股所需的认股权数})$$



第十二章 普通股和长期债务筹资

(二) 增发新股



【例题·单选题】配股是上市公司股权再融资的一种方式。下列关于配股的说法中，正确的是（ ）。

- A. 配股价格一般采用网上竞价方式确定
- B. 配股价格低于市场价格，会减少老股东的财富
- C. 配股权是一种看涨期权，其执行价格等于配股价格
- D. 配股权价值等于配股后股票价格减配股价格



第十二章 普通股和长期债务筹资

【例题·单选题】配股是上市公司股权再融资的一种方式。下列关于配股的说法中，正确的是（ ）。

- A.配股价格一般采用网上竞价方式确定
- B.配股价格低于市场价格，会减少老股东的财富
- C.配股权是一种看涨期权，其执行价格等于配股价格
- D.配股权价值等于配股后股票价格减配股价格

【答案】C

【解析】配股一般采用网上定价的方式，配股价格由主承销商和发行人协商确定，选项A错误；配股权是一种看涨期权，执行价格等于配股价格，若配股价格低于市场价格，则配股权是实值期权，对股东有利，所以选项B错误，C正确；配股除权价格=（配股后股票价格-配股价格）/购买一股新股所需的认股股数，所以选项D错误。



第十二章 普通股和长期债务筹资

【例题·单选题】甲公司采用配股方式进行融资，每10股配2股，配股前股价为6.2元，配股价为5元。如果除权日股价为5.85元，所有股东都参加了配股，除权日股价下跌（ ）。（2014年）

- A.2.42%
- B.2.50%
- C.2.56%
- D.5.65%



第十二章 普通股和长期债务筹资

【例题·单选题】甲公司采用配股方式进行融资，每10股配2股，配股前股价为6.2元，配股价为5元。如果除权日股价为5.85元，所有股东都参加了配股，除权日股价下跌（ ）。（2014年）

- A.2.42%
- B.2.50%
- C.2.56%
- D.5.65%

【答案】B

【解析】配股除权价格=（配股前每股价格+配股价格×股份变动比例）/（1+股份变动比例）=（6.2+5×0.2）/（1+0.2）=6（元），除权日股价下跌（6-5.85）/6×100%=2.50%。



第十二章 普通股和长期债务筹资

- 【例题·单选题】下列关于普通股筹资定价的说法中，正确的是（ ）。
- A.首次公开发行股票时，发行价格应由发行人与承销的证券公司协商确定
 - B.上市公司向原有股东配股时，发行价格可由发行人自行确定
 - C.上市公司公开增发新股时，发行价格不能低于公告招股意向书前20个交易日公司股票均价的90%
 - D.上市公司非公开增发新股时，发行价格不能低于定价基准日前20个交易日公司股票的均价



第十二章 普通股和长期债务筹资

- 【例题·单选题】下列关于普通股筹资定价的说法中，正确的是（ ）。
- A.首次公开发行股票时，发行价格应由发行人与承销的证券公司协商确定
 - B.上市公司向原有股东配股时，发行价格可由发行人自行确定
 - C.上市公司公开增发新股时，发行价格不能低于公告招股意向书前20个交易日公司股票均价的90%
 - D.上市公司非公开增发新股时，发行价格不能低于定价基准日前20个交易日公司股票的均价

【答案】A

【解析】配股一般采用网上定价发行的方式，配股价格由主承销商和发行人协商确定，选项B错误；上市公司公开增发新股的定价通常按照“发行价格应不低于公开招股意向书前20个交易日公司股票均价或前1个交易日的均价”，选项C错误；上市公司非公开增发新股时，发行价格应不低于定价基准日前20个交易日公司股票均价的90%，选项D错误。



第十二章 普通股和长期债务筹资

【例题·多选题】A公司采用配股的方式进行融资。2015年3月25日为配股除权登记日，以公司2014年12月31日总股本1000000股为基数，拟每10股配1股。配股价格为配股说明书公布前20个交易日公司股票收盘价平均值的8元/股的85%，若除权后的股票交易市价为7.8元，若所有股东均参与了配股，则（ ）。

- A. 配股的除权价格为7.89元
- B. 配股权的价值为1元
- C. 配股使得参与配股的股东“贴权”
- D. 配股使得参与配股的股东“填权”



第十二章 普通股和长期债务筹资

【例题·多选题】A公司采用配股的方式进行融资。2015年3月25日为配股除权登记日，以公司2014年12月31日总股本1000000股为基数，拟每10股配1股。配股价格为配股说明书公布前20个交易日公司股票收盘价平均值的8元/股的85%，若除权后的股票交易市价为7.8元，若所有股东均参与了配股，则（ ）。

- A.配股的除权价格为7.89元
- B.配股权的价值为1元
- C.配股使得参与配股的股东“贴权”
- D.配股使得参与配股的股东“填权”

【答案】AC

【解析】配股的除权价格= $(8 \times 1000000 + 100000 \times 6.8) / (1000000 + 100000) = 7.89$ （元/股）。

如果除权后股票交易市价高于该除权基准价格，这种情形使得参与配股的股东财富较配股前有所增加，一般称之为“填权”；反之股价低于除权基准价格则会减少参与配股股东的财富，一般称之为“贴权”。

配股权的价值= $(7.8 - 6.8) / 10 = 0.1$ 。



第十二章 普通股和长期债务筹资

- 【例题·多选题】下列有关非公开增发股票的表述中正确的有（ ）。
- A.利用非公开发行人方式相比较公开发行人方式有利于引入战略投资者和机构投资者
 - B.非公开增发没有过多发行条件上的限制，一般只要发行对象符合要求，并且不存在一些严重损害投资者合法权益和社会公共利益的情形均可申请非公开发行股票
 - C.增发新股的认购方式不限于现金，还包括权益、债权、无形资产、固定资产等非现金资产
 - D.没有特定的发行对象，股票市场上的投资者均可以认购



第十二章 普通股和长期债务筹资

- 【例题·多选题】下列有关非公开增发股票的表述中正确的有（ ）。
- A.利用非公开发行人方式相比较公开发行人方式有利于引入战略投资者和机构投资者
 - B.非公开增发没有过多发行条件上的限制，一般只要发行对象符合要求，并且不存在一些严重损害投资者合法权益和社会公共利益的情形均可申请非公开发行股票
 - C.增发新股的认购方式不限于现金，还包括权益、债权、无形资产、固定资产等非现金资产
 - D.没有特定的发行对象，股票市场上的投资者均可以认购

【答案】ABC

【解析】非公开发行人方式主要针对三种机构投资者：第一类是财务投资者；第二类是战略投资者；第三类是上市公司的控股股东或关联方。公开增发没有特定的发行对象，股票市场上的投资者均可以认购。



第十二章 普通股和长期债务

3

考点三：各种筹资方式的特点



第十二章 普通股和长期债务筹资

比较点	比较的内容		
债务融资与普通股融资相比的特点	区别点	债务融资	普通股融资
	资本成本	低（利息可抵税；投资人风险小，要求回报低）	高（股利不能抵税；股票投资人风险大，要求回报高）
	公司控制权	不分散控制权	会分散控制权
	筹资风险	高（到期偿还；支付固定利息）	低（无到期日，没有固定的股利负担）
	资金使用的限制	限制条款多	限制少
长期债务与短期债务相比的特点	区别点	短期债务	长期债务
	资本成本	低	高
	筹资风险	高（期限短，还本付息压力大）	低
	资金使用的限制	限制相对宽松	限制条款多
	筹资速度	快（容易取得）	慢
银行借款与债券融资相比的特点	区别点	银行借款	债券融资
	资本成本	低（利息率低，筹资费低）	高
	筹资速度	快（手续比发行债券简单）	慢
	筹资弹性	大（可协商，可变更性比债券好）	小
	筹资对象及范围	对象窄，范围小	对象广，范围大



第十二章 普通股和长期债务筹资

【例题·多选题】从公司理财的角度看，与普通股筹资相比较，长期借款筹资的优点是（ ）。

- A. 筹资速度快
- B. 筹资风险小
- C. 筹资成本小
- D. 不分散控制权



第十二章 普通股和长期债务筹资

【例题·多选题】从公司理财的角度看，与普通股筹资相比较，长期借款筹资的优点是（ ）。

- A. 筹资速度快
- B. 筹资风险小
- C. 筹资成本小
- D. 不分散控制权

【答案】ACD

【解析】发行普通股筹资没有固定的股利负担，也没有到期还本的压力，所以筹资风险小；但是发行普通股筹资的资本成本高，而且容易分散公司的控制权。筹资成本小、筹资速度快、不分散控制权是长期借款筹资的优点。



第十二章 普通股和长期债务筹资

【例题·多选题】利用发行长期债券筹集资金与短期债券相比（ ）。

- A. 筹资风险高
- B. 资本成本高
- C. 限制条款小
- D. 筹资速度慢



第十二章 普通股和长期债务筹资

【例题·多选题】利用发行长期债券筹集资金与短期债券相比（ ）。

- A. 筹资风险高
- B. 资本成本高
- C. 限制条款小
- D. 筹资速度慢

【答案】BD

【解析】长期债券筹资与短期债券相比，融资风险较小。



第十二章 普通股和长期债务筹资

- 【例题·单选题】长期借款筹资与长期债券筹资相比，其特点是（ ）。
- A.利息能节税
 - B.筹资弹性大
 - C.筹资费用大
 - D.债务利息高



第十二章 普通股和长期债务筹资

【例题·单选题】长期借款筹资与长期债券筹资相比，其特点是（ ）。

- A.利息能节税
- B.筹资弹性大
- C.筹资费用大
- D.债务利息高

【答案】B

【解析】借款时企业与银行直接交涉，有关条件可谈判确定，用款期间发生变动，也可与银行再协商。而债券融资面对的是社会广大投资者，协商改善融资条件的可能性很小。



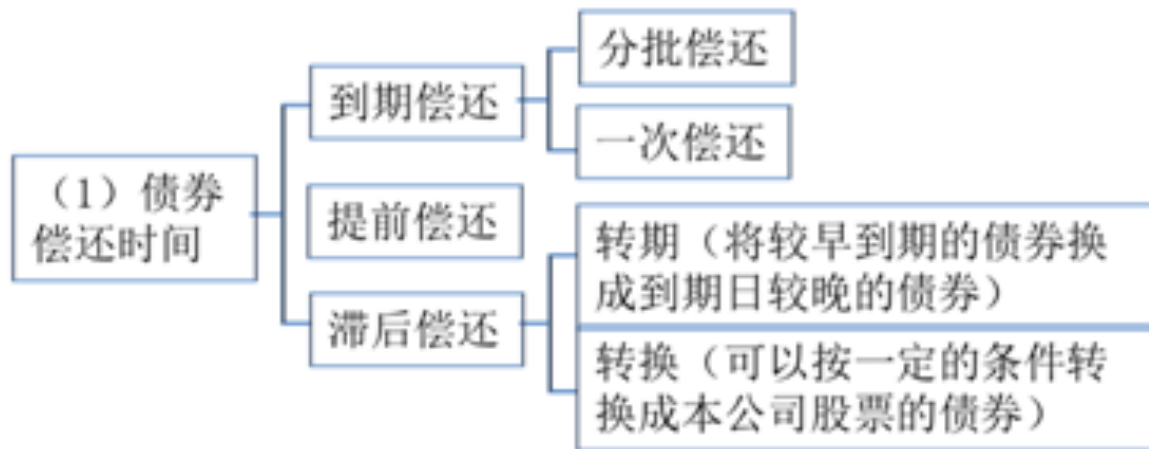
第十二章 普通股和长期债务

4

考点四：债券偿还方式



第十二章 普通股和长期债务筹资



(2) 提前偿还的时机选择

①当企业资金有结余时；②当预测年利息率下降时。



第十二章 普通股和长期债务筹资

【例题·单选题】如果企业在发行债券的契约中规定了允许提前偿还的条款（ ）。

- A.当预测年利息率下降时，一般应提前赎回债券
- B.当预测年利息率上升时，一般应提前赎回债券
- C.当债券投资人提出申请时，才可提前赎回债券
- D.当债券价格下降时，一般应提前赎回债券



第十二章 普通股和长期债务筹资

【例题·单选题】如果企业在发行债券的契约中规定了允许提前偿还的条款（ ）。

- A.当预测年利息率下降时，一般应提前赎回债券
- B.当预测年利息率上升时，一般应提前赎回债券
- C.当债券投资人提出申请时，才可提前赎回债券
- D.当债券价格下降时，一般应提前赎回债券

【答案】A

【解析】预测年利息率下降时，如果提前赎回债券，而后以较低的利率来发行新债券，可以降低利息费用，对企业有利。



第十二章 普通股和长期债务筹资

【例题·多选题】债券在到期日之后偿还叫滞后偿还，下列偿还方式属于滞后偿还的是（ ）。

- A.将较早到期的债券换成到期日较晚的债券
- B.直接以新债券兑换旧债券
- C.用发行新债券得到的资金来赎回旧债券
- D.可以按一定的条件转换为本公司的股票



第十二章 普通股和长期债务筹资

【例题·多选题】债券在到期日之后偿还叫滞后偿还，下列偿还方式属于滞后偿还的是（ ）。

- A.将较早到期的债券换成到期日较晚的债券
- B.直接以新债券兑换旧债券
- C.用发行新债券得到的资金来赎回旧债券
- D.可以按一定的条件转换为本公司的股票

【答案】ABCD

【解析】滞后偿还有转期和转换两种形式，选项ABC属于转期，选项D属于转换。



第十二章 普通股和长期债务筹资

本章主要考点

- 1.普通股的首次发行
- 2.股权再融资的概念与相关计算
- 3.各种筹资方式特点的比较

Provided by
Academy of Professional Accounting (APA)

谢谢！

