

2017 税务师考试《财务与会计》第五章高频考点汇总

第五章 投资管理

序号	考点	考频
考点一	投资项目现金流量估计	★★★★★
考点二	固定资产投资决策方法	★★★★★
考点三	股票和债券的估价模型	★★
考点四	并购支付方式	★
考点五	公司收缩	★

2017 税务师《财务与会计》高频考点：投资项目现金流量估计

【内容导航】

1. 经营期现金流量

【考频分析】

考频：★★★★★

复习程度：理解掌握本考点。本考点属于单项选择题和多项选择题的常设考点，在 2011 年度、2009 年度出现过单项选择题，在 2013 年度出现过多项选择题。

【高频考点】投资项目现金流量估计

经营期是指项目投产至项目终结的时间段，经营期现金流量表现为净现金流量，等于现金流入量减去现金流出量。

经营期内现金净流量（NCF）

= 销售收入 - 付现成本 - 所得税

= 净利润 + 非付现成本（折旧等）

= (销售收入 - 付现成本) × (1 - 所得税税率) + 折旧等非付现成本 × 所得税税率

2017 税务师《财务与会计》高频考点：固定资产投资决策方法

【内容导航】

1. 非贴现法（投资回收期法、投资回报率法）

2. 贴现法（净现值法、年金净流量、内含报酬率法、现值指数法）

3. 固定资产投资决策的特殊应用

4. 固定资产投资决策的综合运用

【考频分析】

考频：★★★★

复习程度：理解掌握本考点。本考点属于单项选择题、多项选择题和计算题的常设考点，在 2015 年度、2014 年度出现过单项选择题，在 2013 年度、2011 年度出现过多项选择题，在 2010 年度出现过计算题。

【高频考点】固定资产投资决策方法

1. 非贴现法

(1) 投资回收期法

计算方法：

①若各年现金净流量相等：

投资回收期（年）= 投资总额 ÷ 年现金净流量

②若各年现金净流量不相等：

投资回收期 = n + 第 n 年末尚未收回的投资额 / 第 n + 1 年的现金净流量

评价标准：

投资回收期一般不能超过固定资产使用期限的一半，多个方案中则以投资回收期最短者为优。

(2) 投资回报率法

计算方法：投资回报率 = 年均现金净流量 ÷ 投资总额

评价标准：通过比较各方案的投资回报率，选择投资回报率最高的方案。

2. 贴现法

(1) 净现值法

计算方法：净现值 = 项目投资后各年现金净流量的现值合计 - 原始投资现值 = 项目各年净现金流量的折现值

评价标准：净现值为正数或零的方案是可取的，否则是不可取的；多个方案中，应选择净现值最大的方案投资。

(2) 年金净流量

计算方法：年金净流量 = 现金净流量总现（终）值 / 年金现（终）值系数

评价标准：①年金净流量指标的结果大于零，说明每年平均的现金流入能抵补现金流出，投资项目的净现值大于零，方案可行；②在寿命期不同的投资方案比较时，年金净流量越大，

方案越好。

(3) 内含报酬率法

内含报酬率，是指项目投资实际可望达到的收益率，从计算角度看，内含报酬率是使投资方案净现值为0的贴现率。

计算方法：

$$NPV = \sum_{t=0}^n \frac{NCF_t}{(1+r)^t} = 0$$

满足上述公式的 r 就是内含报酬率。

评价标准：内含报酬率大于或等于基准收益率（资本成本）的方案为可行方案；多个方案中，应选择内含报酬率最大的方案为最优方案。

(4) 现值指数法

计算方法：现值指数 = 未来现金净流量的现值合计 / 原始投资现值

评价标准：现值指数大于或者等于1的方案是可取的；否则不可取。在现值指数大于1的诸多方案中，现值指数最大的方案为最优方案。

3. 固定资产投资决策的特殊应用

(1) 原始投资不相同，但项目计算期相同的多方案比较决策——差额内含报酬率法

计算方法：差额内含报酬率法是指在两个原始投资额不同方案的增量净现金流量（ ΔNCF ）的基础上，计算出差额内部收益率（ ΔIRR ），并与基准折现率进行比较，进而判断方案孰优孰劣的方法。

评价标准：当差额内部收益率指标大于或等于基准收益率或设定折现率时，原始投资额大的方案较优；反之，则投资少的方案为优。

(2) 原始投资不相同，特别是项目计算期不同的多方案比较决策——年等额净回收额法

计算方法：年等额净回收额法，是指通过比较所有投资方案的年等额净回收额（NA）指标的大小来选择最优方案的决策方法。

某方案年等额净回收额 = 该方案净现值 × 回收系数 = 该方案净现值 × 1/年金现值系数

评价标准：年等额净回收额最大的方案为优。

4. 固定资产投资决策的综合运用

(1) 独立投资方案：一般采用内含报酬率法进行比较决策。

(2) 互斥投资方案：①如果寿命期相同，则选择净现值较大的项目；②如果寿命期不同，则选择年金净流量大的项目。

(3) 固定资产更新决策：①如果新旧设备寿命期相同，则选择现金流出总现值小的方案；②如果新旧设备寿命期不同，则选择年金成本小的方案。

2017 税务师《财务与会计》高频考点：股票和债券的估价模型

【内容导航】

1. 股票估价模型
2. 债券估价模型

【考频分析】

考频：★★

复习程度：理解掌握本考点。本考点属于单项选择题、多项选择题和计算题的常设考点，与其他章节结合考查的方式也比较多。

【高频考点】股票和债券的估价模型

一、股票估价模型

1. 基本模型

(1) 对永远持有的普通股票，其估价模型为：

$$P = \frac{d_1}{1+k} + \frac{d_2}{(1+k)^2} + \dots + \frac{d_n}{(1+k)^n} = \sum_{i=1}^n \frac{d_i}{(1+k)^i}$$

(2) 若投资者只持有 n 期，在第 n 期末将股票以 P_n 的价格出售，则股票估价模型为：

$$P = \frac{d_1}{1+k} + \frac{d_2}{(1+k)^2} + \dots + \frac{d_n}{(1+k)^n} + \frac{P_n}{(1+k)^n} = \sum_{i=1}^n \frac{d_i}{(1+k)^i} + \frac{P_n}{(1+k)^n}$$

2. 零增长模型

零增长模型是普通股票的股利增长速度为零，即每年的股利保持不变，这种股票价格的估价模型为：

$$P = d_0 / k \quad (\text{即为永续年金现值计算公式})$$

3. 固定增长模型

$$P = [d_0 \times (1+g)] / (k-g) = d_1 / (k-g)$$

二、债券估价模型

1. 一年付息一次的债券估价模型

一年付息一次的债券是每年底债券的持有人都会得到当年的利息，在债券到期日收回债券的本金，则该债券的价值可由下式计算：

$$P = \sum_{i=1}^n \frac{I}{(1+k)^i} + \frac{F}{(1+k)^n}$$

2. 到期一次还本付息的债券估价模型

债券在未到之前不支付利息，当债券到期时，一次支付全部的本金及利息，一般情况下，债券的利息是按单利计息（计算到期时的现金流）。

到期一次还本付息的债券估价模型为：

$$P = [F \times (1 + n \times i)] / (1 + k)^n \quad (\text{复利现值计算，债券面值 + 全部利息为终值})$$

3. 贴现发行债券的估价模型

贴现发行的债券是在债券上没有票面利率，只有票面值的债券。在债券发行时，以低于票面值的价格发行，到期时按面值偿还，面值与发行价格的差额作为债券的利息。

贴现发行债券的估价模型为：

$$P = F / (1 + k)^n \quad (\text{复利现值计算，注意，债券面值是终值})$$

2017 税务师《财务与会计》高频考点：并购支付方式

【内容导航】

1. 并购支付方式（现金支付、股票支付、杠杆收购、卖方融资）

【考频分析】

考频：★

复习程度：理解掌握本考点。本考点通常会以单项选择题或多项选择题的形式进行考查。

【高频考点】并购支付方式

并购支付方式	内容
现金支付方式	<p>优点：是一种最简捷、最迅速的方式，且最为那些现金拮据的目标公司所欢迎。</p> <p>缺点：（1）大宗并购交易会给并购公司造成巨大现金压力；（2）短期内大量现金支付会引起并购公司的流动性问题，而寻求外部融资，又会受融资能力限制；（3）一些国家规定，如果目标公司接受现金价款，必须缴纳所得税</p>
股票对价方式	<p>优点：避免企业集团现金的大量流出，减少财务风险。</p> <p>缺点：（1）稀释企业集团原有的控制权结构与每股收益水平；（2）程序复杂，可能会延误并购时机，增大并购成本</p>
杠杆收购方式	<p>目标公司应具备的条件：①有较高而稳定的盈利历史和可预见的未来现金流量；②公司的利润与现金流量有明显的增长潜力；③具有良好抵押价值的固定资产和流动资产；④有一支富有经验和稳定的管理队伍</p>
卖方融	<p>优点：（1）支付方式灵活，可以避免企业集团陷入并购前未预料的并购“陷阱”；</p>

资方式	<p>(2) 减少了并购当时的现金负担, 从而使企业集团在并购后能够保持正常运转;</p> <p>(3) 使企业集团获得税收递延支付的好处。</p> <p>前提: 作为一种未来债务的承诺, 企业集团需要有良好的资本结构和风险承受能力</p>
-----	--

2017 税务师《财务与会计》高频考点: 公司收缩
【内容导航】

1. 公司收缩

【考频分析】

考频: ★

复习程度: 理解掌握本考点。本考点通常会以单项选择题或多项选择题的形式进行考查。

【高频考点】公司收缩

项目	内容	
资产剥离	自愿剥离	当公司管理人员发现通过剥离能够对提高公司的竞争力和资产的市场价值产生有利影响时进行的剥离
	非自愿或被迫剥离	政府主管部门或司法机构以违反反托拉斯法为由, 迫使公司剥离其一部分资产或业务
公司分立的类型	标准式公司分立	母公司将其在某子公司中所拥有的股份, 按母公司股东在母公司中的持股比例分配给母公司的股东, 从而在法律上和组织上将子公司的经营从母公司的经营中分离出去的行为
	换股式分立 (衍生式)	母公司把其在子公司中占有的股份分配给母公司的一些股东 (而不是全部母公司股东), 用以交换上述股东在母公司中的股份的行为
	解散式分立 (衍生式)	母公司将子公司的控制权移交给它的股东, 原母公司不复存在
公司分立效应分析	<p>公司分立的功能: (1) 解放企业家的能力; (2) 促使公司股票价格上扬; (3) 税收优惠; (4) 股票增值; (5) 出售股票可以获得现金; (6) 采用换股式公司分立能减轻股票价格的压力; (7) 有时也是一种反收购的手段</p> <p>公司分立的缺陷: (1) 只是一种资产契约转移; (2) 增加了额外成本; (3) 需要更</p>	

	多考虑子公司的组织结构
分拆上市	功能: (1)使子公司获得自主的融资渠道; (2)有效激励子公司管理层的工作积极性; (3)解决投资不足的问题; (4)子公司利益最大化; (5)压缩公司层阶结构,使企业更灵活面对挑战; (6)使子公司的价值真正由市场来评判; (7)反收购的考虑 影响: 母公司对子公司的干预



中华会计网校
www.chinaacc.com



中华会计网校
www.chinaacc.com



中华会计网校
www.chinaacc.com



中华会计网校
www.chinaacc.com