

## “估值基础知识”练习题（50道）

## 一、单选题

在以下各小题所给出的4个选项中，只有1个选项最符合题目要求，请将该选项的代码填入括号内。本部分共32道小题，每小题2分，共64分。

1. 下列关于会计计量属性的说法中，正确的是（ ）。
  - A. 资产的历史成本是指重新置办与以前一样的资产，现在需要支付的成本
  - B. 现值又称可变现净值
  - C. 可变现净值就是未来现金流的现值
  - D. 可自由流通的普通股的公允价值通常可用股价衡量
2. 下列企业运营过程中涉及的支出中，在计算所得税时不能扣除的是（ ）。
  - A. 企业支付给销售人员的工资
  - B. 企业当期营业收入对应的原材料成本
  - C. 企业向银行支付的借款利息
  - D. 企业向股东发放的红利
3. 甲公司于20X3年年底收购了乙公司60%的股权，形成少数股东权益9亿元。甲公司20X4年合并报表的归属于母公司股东净利润为6亿元，当年分配红利2.4亿元，乙公司20X4年合并报表的归属于母公司股东净利润为2亿元，当年分配红利0.8亿元。已知甲公司没有控股其他公司，则甲公司20X4年底合并资产负债表中，少数股东权益为（ ）亿元。
  - A. 9
  - B. 9.48
  - C. 9.8
  - D. 10.2
4. 长期平均来看，下列财务指标最接近企业经营活动现金流的是（ ）。
  - A. 毛利
  - B. EBITDA - 所得税
  - C. 净利润
  - D. EBIT - 所得税

5. 在用无杠杆自由现金流折现法对某零售连锁企业进行价值评估时，下列资产最不可能是非核心资产的是（ ）。
- A. 持有的某大型发电上市公司的少量股权  
 B. 购买的凭证式国债  
 C. 持有的用于未来出售的投资性房地产  
 D. 存在银行用于开立应付票据的保证金存款
6. 某制造业公司简化的资产负债表如下所示：

单位：万元	20X3年	20X4年
货币资金	600	744
交易性金融资产	1,440	1,560
经营性流动资产	1,200	1,440
固定资产	10,800	10,920
无形资产	1,560	1,620
<b>资产总计</b>	<b>15,600</b>	<b>16,284</b>
短期借款	1,440	1,560
经营性流动负债	1,440	1,500
长期借款	4,320	4,200
负债合计	7,200	7,260
股东权益	8,400	9,024
<b>负债及股东权益总计</b>	<b>15,600</b>	<b>16,284</b>

该公司在 20X4 年由于经营性营运资金 (OWC) 变动产生的经营活动现金流量为（ ）万元。

- A. - 180  
 B. - 300  
 C. 300  
 D. 180
7. 在相对估值法中可比指标的选择很重要，下列可比指标最不恰当的是（ ）。
- A. 企业价值/产能  
 B. 企业价值/息税折旧摊销前利润  
 C. 企业价值/息税前利润  
 D. 企业价值/净利润

8. 某公司于20X1年年底购置了一批设备，支付600万元，预计残值率为10%。购置初期预计该设备的折旧年限为12年，20X4年年初进行会计估计调整，将该设备的折旧年限缩短了2年。该设备按直线折旧法计提折旧，则20X4年应该计提的折旧为（ ）万元。
- A. 45  
B. 56.25  
C. 60  
D. 62.5
9. 某公司（一般纳税人）20X4年销售收入（含增值税）为9,266万元，购进原材料（含增值税）共计6,328万元，均适用13%的增值税税率。该公司没有其他增值税涉税事项，则其20X4年的增值税应纳税额为（ ）万元。
- A. 338  
B. 477  
C. 728  
D. 1,066
10. 某公司20X4年的EBIT为9,000万元，财务费用中包含的利息支出为1,200万元。通过年报附注发现该公司20X4年资本化的利息支出为300万元，折旧摊销合计为1,800万元，则该公司20X4年用来衡量偿债能力的EBITDA利息覆盖倍数为（ ）。
- A. 6.0  
B. 7.2  
C. 7.5  
D. 9.0
11. 某项目的净现金流量如下表：

年份	0	1	2	3
净现金流（百万元）	- 900	480	600	600

若该项目适用的贴现率为15%，对应第1~3年的折现因子分别为0.870、0.756和0.658，则该项目的净现值（NPV）为（ ）百万元。

- A. 780  
B. 486  
C. 426  
D. 366

12. 某公司 20X4 年的 EBIT 为 780 万元，营业利润为 690 万元，税前利润为 630 万元，有效所得税率为 25%，20X4 年的平均总资产为 10,900 万元，平均总负债为 3,700 万元，则该公司 20X4 年的平均净资产收益率（ROE）最接近于（ ）。
- A. 4.3%  
B. 5.8%  
C. 6.6%  
D. 8.8%
13. 某上市公司债务的市场价值为 10 亿元，该公司当前债务融资成本为 6%，所得税率为 25%，股权市场价值为 40 亿元，股票的  $\beta$  值为 1.2。当前无风险利率为 4%，整个股票市场的平均收益率为 12%。按照资本资产定价模型（CAPM）计算，该公司的股权成本为（ ）。
- A. 9.6%  
B. 12.0%  
C. 13.6%  
D. 14.4%
14. 根据下表给出的某企业部分财务数据，计算出 20X4 年该企业的投入资本回报率（ROIC）为（ ）。

单位：万元	20X4 年
营业收入	13,500
营业成本	8,000
销售、管理及研发费用	1,200
财务费用	300
利润总额	<b>4,000</b>
所得税	1,000
净利润	<b>3,000</b>
股东权益	20,000
债务	5,000

- A. 12.0%  
B. 12.9%  
C. 15.0%  
D. 16.1%

15. 下列公司中，最不适合用 NAV 法估值的是（ ）。
- A. 房地产开发公司  
B. 石油开采公司  
C. 煤炭开采公司  
D. 证券公司
16. 某分析员对一家矿山开采企业采用自由现金流折现的方法进行估值，该企业经营一座剩余服务年限为 20 年的矿山。该分析员对这家企业做了 20 年的财务预测，并采用加权平均资本成本对这 20 年的无杠杆自由现金流折现，然后以清算价值作为终值并对其进行折现，最后用这 20 年现金流的现值加上终值的现值得到了该企业当前的企业价值。该分析员的终值计算方法为：用预测的第 20 年年底资产负债表上的现金，加上非现金资产的可变现价值，减去所有经营性负债。请问对上述估值过程的下列评价中，最合适的是（ ）。
- A. 在计算终值时，应采用面向未来的市场价值，所以采用清算价值是不合理的  
B. 在计算终值时，由于假设企业清算，所以终值应当用现金加上非现金资产的可变现价值，减去所有经营性负债和债务  
C. 在计算终值时，由于第 20 年年末的现金已经包含在这 20 年的无杠杆自由现金流中，所以不应计算在内  
D. 上述估值过程都合理
17. 下面是某电力公司 20X4 年 12 月 31 日的简化资产负债表。假设该公司在 20X4 年年底的股权市值为 70,000 万元，公司非核心资产和债务的市场价值均与账面价值相同。则该公司在 20X4 年年底的企业价值为（ ）万元。

单位：万元			
货币资金	5,000	短期借款	32,000
经营性流动资产	10,000	经营性流动负债	12,000
投资性房地产	12,000	长期借款	36,000
固定资产	75,000	<b>负债合计</b>	<b>80,000</b>
无形资产	8,000	股东权益	30,000
<b>资产总计</b>	<b>110,000</b>	<b>负债及股东权益总计</b>	<b>110,000</b>

- A. 150,000  
B. 145,000  
C. 133,000  
D. 121,000

18. 某企业 20X4 年年初的资产负债表中，资产合计为 25,000 万元，经营性流动资产为 3,000 万元。经营性流动负债为 5,000 万元，短期借款为 2,000 万元，长期借款为 3,000 万元，股东权益为 15,000 万元。该企业 20X4 年核心资产运营产生的息税前利润（EBIT）为 4,000 万元，所得税率为 25%。若该企业的加权平均资本成本（WACC）为 10%，则该企业 20X4 年的经济增加值（EVA）为（ ）万元。
- A. 1,000  
B. 1,250  
C. 1,500  
D. 2,500
19. 某公司 20X4 年年底已发行普通股股数为 2 亿股，正常化调整前的净利润为 1.5 亿元。现对公司净利润进行正常化调整，需要加回税前非经常性损失 4,000 万元。该非经常性损失和公司净利润适用的所得税率为 25%。该公司当前股价为 15 元/股。以 20X4 年正常化调整后的净利润计算，该公司当前的 P/E 倍数为（ ）。
- A. 15.8  
B. 16.7  
C. 20.0  
D. 27.3
20. 甲公司于 20X5 年 1 月 1 日以 4,000 万元购入乙公司 40% 股权，另支付交易费用 80 万元，购入时乙公司可辨认净资产公允价值为 11,000 万元（资产、负债的账面价值和公允价值相等）。乙公司 20X5 年实现净利润为 1,200 万元，甲公司对乙公司有重大影响，则该投资对甲公司 20X5 年利润总额的影响是（ ）万元。
- A. 400  
B. 480  
C. 800  
D. 880
21. 下列关于 ESG 对估值相关参数影响的说法，正确的是（ ）。
- A. 长期来看，公司 ESG 改善后的贝塔值会更高  
B. ESG 表现不好的公司，其债务成本通常更高  
C. 在用 CAPM 模型计算股权成本时，ESG 表现好的公司可以采用更低的无风险收益率  
D. ESG 表现不好的公司，可以选择资本成本较低的融资方式优化资本结构

22. 某公司 20X4 年营业收入为 5,000 万元，毛利率为 30%，净利率为 10%，年初存货为 610 万元，年末存货为 530 万元。该公司 20X4 年以平均余额计算的存货周转率为（ ）。
- A. 5.74  
B. 6.14  
C. 6.60  
D. 8.77
23. 某公司 20X4 年核心资产对应的净利润为 720 万元，财务费用为 480 万元，折旧和摊销合计为 1,800 万元，非核心资产的市场价值为 1,800 万元，现金为 720 万元，债务市场价值为 7,200 万元。该公司无少数股东权益。已知该公司所得税率为 25%，以同行业可比公司平均的交易市盈率 16 倍作为该公司估值的参考，则该公司 20X4 年的 EV/EBITDA 倍数为（ ）。
- A. 3.6  
B. 5.0  
C. 5.4  
D. 11.3
24. 20X5 年 3 月 15 日，某上市公司的股票收盘价为 7.45 元/股，已发行普通股股数为 2 亿股。20X4 年 12 月 31 日，该公司的总资产、总负债和少数股东权益的账面价值分别为 9 亿元、3.1 亿元和 0.7 亿元，股本和资本公积分别为 2.2 亿元和 1.8 亿元。则 20X5 年 3 月 15 日，该公司以 20X4 年归母净资产计算的市净率最接近于（ ）。
- A. 2.26  
B. 2.53  
C. 2.87  
D. 3.73
25. 某制造业公司预计国家近期会出台一系列房地产调控政策，欲出售其位于某繁华商圈的一处投资性房地产，该投资性房地产账面价值为 1.3 亿元，预计售价在 3 亿元左右。在对该公司进行价值评估时，如果把该投资性房地产作为非核心资产，则下列选项中会受到该投资性房地产出售价格影响的是（ ）。
- A. 无杠杆自由现金流  
B. 营业外收入  
C. 企业价值  
D. 股权价值

26. 某公司 20X5 年预测净利润为 10 亿元，假设每年净利润除了 20% 留存之外，其余全部于次年年中作为红利发放。在 20X5 年后该公司净利润保持 2.5% 的稳定增长率持续增长，适用的股权折现率为 10%。该公司目前已发行普通股股数为 5 亿股，用红利折现模型（DDM）得到该公司股票在 20X5 年年末的理论价格为（ ）元/股。

- A. 16.78
- B. 21.33
- C. 22.37
- D. 23.47

27. 某公司刚披露 20X4 年的三季报，其 20X3 年前三季度、20X3 年全年以及 20X4 年前三季度的简化利润表如下表所示。其中，该公司 20X3 年第四季度由于发生重大事故导致产生 2,800 万元的一次性资产处置损失。该公司可获得最新财务数据的 12 个月（20X3 年 10 月 1 日至 20X4 年 9 月 30 日）的正常化的 EBITDA 为（ ）万元。

单位：万元	20X3 年 前三季度	20X3 年 全年	20X4 年 前三季度
营业收入	271,730	376,320	295,600
营业成本（不含折旧、摊销）	202,660	277,280	221,430
税金及附加	6,680	7,280	7,010
销售费用（不含折旧、摊销）	6,320	8,320	7,040
管理费用（不含折旧、摊销）	9,330	11,840	9,520
资产处置损失	0	2,800	0
折旧	24,470	32,860	25,960
摊销	1,140	1,480	1,050
财务费用	3,430	3,600	4,640
<b>税前利润</b>	<b>17,700</b>	<b>30,860</b>	<b>18,950</b>
所得税	4,270	7,250	4,510
<b>净利润</b>	<b>13,430</b>	<b>23,610</b>	<b>14,440</b>

- A. 68,800
- B. 71,600
- C. 72,660
- D. 75,460



28. 假设某公司预测期最后一年的无杠杆自由现金流为 2.3 亿元，该现金流的长期增长率为 2%，加权平均资本成本（WACC）为 11%。以 Gordon 永续增长模型进行计算，该公司终值在预测期最后一年年末的价值为（ ）亿元。（假设现金流在每年年末产生）

- A. 20.9
- B. 21.3
- C. 25.6
- D. 26.1

29. 某分析员对一家拟 IPO 的公司 T 进行估值，为了估计该公司的  $\beta$  系数，她从同行业上市公司中选取了 3 家可比公司，并从金融数据终端直接查到相应参数（具体见下表）。则公司 T 合理的  $\beta$  系数为（ ）。（计算过程保留 3 位小数）

	$\beta$ （含杠杆）	税率	债务权益比 (D/E)
可比公司 A	0.751	25%	20%
可比公司 B	0.893	25%	35%
可比公司 C	1.021	25%	40%
公司 T		25%	15%

- A. 0.773
- B. 0.795
- C. 0.888
- D. 0.909

30. 某企业债务的市值为 2 亿元，税前债务成本为 8%，股权账面价值为 3 亿元，市场价值为 8 亿元，股权要求回报率为 15%。该企业无债务、股权之外的其他资本来源，适用的所得税率为 25%。则该企业的加权平均资本成本（WACC）为（ ）。

- A. 10.0%
- B. 11.4%
- C. 13.2%
- D. 13.6%

请根据以下信息回答 31~32 题：

某公司部分财务数据如下：

单位：百万元	20X3 年	20X4 年
营业收入		6,000
折旧		800
摊销		400
<b>EBIT</b>		<b>1,400</b>
利息费用		200
税前利润		1,200
<b>净利润</b>		<b>900</b>
资本性支出		1,000
经营性营运资金（OWC）	1,000	1,100
银行借款	1,800	2,600
应付债券	800	400
所得税率		25%

31. 若用股权自由现金流（FCFE）折现法计算该公司普通股股权价值，得出该公司 20X4 年的股权自由现金流为（ ）百万元。
- A. 1,000  
B. 1,100  
C. 1,400  
D. 1,800
32. 若用无杠杆自由现金流（UFCF）折现法计算该公司企业价值，得出该公司 20X4 年的无杠杆自由现金流为（ ）百万元。
- A. 1,150  
B. 1,200  
C. 1,250  
D. 1,500

## 二、多选题

在以下各小题所给出的4个选项中，有2个或2个以上选项符合题目要求，请将这些选项的代码填入括号内，多选、少选及错选均不得分。本部分共18道小题，每小题2分，共36分。

33. 下列资产确认的减值准备，在后续持有期间不可以通过损益转回的有（ ）。
- A. 固定资产
  - B. 以摊余成本计量的金融资产
  - C. 商誉
  - D. 消耗性生物资产
34. 下面关于有效税率（有效税率= 所得税费用/利润总额）的说法，不正确的有（ ）。
- A. 如果企业当年买入其他公司股票归入公允价值计量且其变动计入其他综合收益的金融资产，该金融资产在当年大幅升值且年底未出售，则会导致当年的有效税率升高
  - B. 如果企业当年获得了较多免征企业所得税的财政补贴，则会导致当年的有效税率降低
  - C. 如果企业的子公司被认定为高新技术企业而享受低税率税收优惠，则会使企业的有效税率（以合并报表计算）降低
  - D. 如果企业当年在税务上采用加速折旧法计提固定资产的折旧而会计上采用直线法折旧，则会导致当年的有效税率降低
35. 下列关于财务预测的说法，正确的有（ ）。
- A. 在构建公司的财务预测模型之前，通常需要对其历史的财务报表做正常化调整
  - B. “销售收入= 产能×产能利用率×产销比×价格”是典型的自下而上（Bottom-up）收入预测思路
  - C. 在使用 DCF 模型对公司进行价值评估时，延长详细预测期一定可以获得更准确的结果
  - D. 收入驱动型公司财务预测的顺序通常是：利润表→资产负债表→现金流量表
36. 以净利润为起点，用间接法调整经营活动现金流时需要（ ）。
- A. 加回折旧和摊销
  - B. 加回经营性应付项目的增加额
  - C. 加回投资收益
  - D. 加回存货的增加额

37. 下列关于创新药公司业务特点和估值的说法，正确的有（ ）。
- A. 对于同类药物，me-too/me-better 类药物相对于 first-in-class、best-in-class 类药物的研发成功概率通常会高一些
  - B. 使用 P/Peak Sales 倍数法对单个创新药估值时，若该创新药的峰值销售期越短，则应享有更高的 P/Peak Sales 倍数
  - C. 对于处于早期阶段的创新药公司，未来面临巨大的不确定性，在进行 DCF 估值时可使用较高的折现率来反映相应风险
  - D. 可以使用 r-NPV 对单个创新药估值，在预测药物研发和销售阶段的自由现金流的基础上，乘以不同阶段自由现金流对应的发生概率，进行风险调整
38. 下列关于市盈率（P/E）指标和 PEG 指标的说法中，正确的有（ ）。
- A. PEG 指标与 P/E 指标都属于相对估值法指标
  - B. PEG 指标是在 P/E 指标的基础上乘以目标公司未来盈利的增长率
  - C. 与 PEG 指标相比，P/E 指标更适用于比较不同增长预期的公司
  - D. 相比于 P/E 指标，PEG 指标在使用时的难点在于准确估计未来盈利增长率
39. 在计算企业的加权平均资本成本（WACC）时，会用到资本结构。下面关于资本结构的说法，正确的有（ ）。
- A. 理论上在计算企业的资本结构时，债务和权益需用市场价值
  - B. 在对企业实际估值时，可以使用该企业的目标资本结构
  - C. 若企业发展趋于稳定，可以采用被评估企业估值时点的真实资本结构
  - D. 企业的资本结构会影响其股权成本
40. 使用市盈率倍数法估值时，应先对目标公司及可比公司的净利润进行正常化调整。下列选项中属于应调整项目的有（ ）。
- A. 与公司主营业务相关的可持续的增值税返还收入
  - B. 卖出金融资产获得的投资收益
  - C. 计提的大额固定资产减值损失
  - D. 子公司债务重组获得的收益
41. 以净利润为起点计算股权自由现金流时，需要调整（ ）。
- A. 普通股红利的发放
  - B. 折旧及摊销
  - C. 债务余额的变化
  - D. 利息费用的税盾

42. 利润表中的营业收入和现金流量表中的销售商品、提供劳务收到的现金之间存在差异，主要体现在（ ）。
- A. 应付款项的变化
  - B. 预收款项的变化
  - C. 增值税销项税额
  - D. 增值税进项税额
43. 分析员小王采用无杠杆自由现金流折现法估算某制造业公司的企业价值，并通过价值等式调整为股权价值。在其他因素不变的前提下，下列选项的做法中会导致估算的股权价值变低的有（ ）。
- A. 调增加权平均资本成本的假设
  - B. 调增自由现金流终值期的长期增长率
  - C. 调低划分为非核心资产的长期股权投资的评估市场价值
  - D. 将预测期每一年的现金流产生于年底的假设改为年中
44. 在通过价值等式从企业价值调整至普通股股权价值的过程中，需要调整的项目有（ ）。
- A. 多余现金
  - B. 应付债券
  - C. 应收账款
  - D. 少数股东权益
45. 下列关于会计科目或会计处理的说法，正确的有（ ）。
- A. 在固定资产购置或建造过程中的借款费用在符合条件的情况下可以资本化，资本化利息部分可以计入固定资产或在建工程
  - B. 折旧不仅可能包含在营业成本中，还可能包含在销售费用、管理费用和研发费用中
  - C. 某企业的供应单位按照购货合同规定预收该企业的款项应计入该企业的预收账款
  - D. 在直接法现金流量表中，“支付的各项税费”属于经营活动现金流
46. 在对企业进行财务指标分析时，需要考虑一些特殊事项或会计处理方式对于该指标的影响，避免其扭曲该指标的真正经济含义。下列事项或会计处理中，会使被分析企业的总资产收益率（ROA）脱离该企业在经营性资产上的投资回报水平，而偏高的有（ ）。（ROA 不为负数，且小于 1）
- A. 该企业在本年度获得一笔大额的政府补贴计入营业外收入
  - B. 该企业在本年度进行了一次增发股份，募集资金尚未投入运营
  - C. 该企业在本年度受自然灾害影响一次性计提了大额资产减值损失
  - D. 该企业的全部业务为长期持有商业地产并出租，该地产在本年发生了大幅增值，其会计处理方式为以公允价值计量，其变动计入当期损益

47. TMT 行业与传统行业差异较大，因此在估值思路的选择上呈现不同的特点。下列关于 TMT 行业估值的说法，正确的有（ ）。
- A. 对于处于早期阶段的 TMT 公司，由于没有稳定或正的利润，可使用市销率法估值
  - B. 对于处于快速成长期的 TMT 公司，分红较少甚至不分红，不适合使用 DDM 估值
  - C. 对于同时运营多板块业务的大型 TMT 公司，若业务彼此没有交叉，可使用 SOTP 方法估值
  - D. 对于成长阶段的 TMT 公司，可以参考多种估值方法的结果进行交叉验证分析
48. 某 PE 公司出资 2 亿元投资 A 公司，持有其 10% 的股份。投资 N 年后退出，由于股份稀释退出时 PE 公司持有 A 公司 6% 的股份，按照 100 亿元的整体股权估值退出。假设 PE 公司的该笔投资只有进入和退出两笔现金流，则下列说法正确的有（ ）。
- A. 如果 N=3，则该笔投资的 IRR 约等于 44.2%
  - B. 如果 N=4，则该笔投资的 IRR 约等于 24.6%
  - C. 如果 N=3，则该笔投资的 MOIC 等于 3
  - D. 如果 N=5，则该笔投资的 MOIC 等于 5
49. 在对出租型物业进行价值评估时，通常可以采用资本化法。下列关于资本化法的说法正确的有（ ）。
- A. 物业价值 = 租金收入 / 资本化率
  - B. 在其他因素不变的前提下，运营费用越低，物业价值越高
  - C. 资本化率通常由市场上其他可比物业交易数据所隐含的资本化率确定
  - D. 资本化率等于预期投资回报率
50. 下列关于递延所得税的说法中，不正确的有（ ）。
- A. 我国所得税会计采用资产负债表债务法，会产生递延所得税资产和递延所得税负债
  - B. 递延所得税负债由可抵扣暂时性差异确定
  - C. 资产的账面价值小于其计税基础，会产生应纳税暂时性差异
  - D. 利润表中所得税费用为当期所得税与递延所得税的差额