

注会综合阶段案例分析

备考 CPA-综合阶段的考友都知道，综合阶段考试分为试卷一和试卷二两个部分，两个部分的考试题目各有特点，下面就试卷一和试卷二的题目作答方法，分享终极做题思路，希望对各位考友有所帮助，助力大家梦想成真！

一、试卷一答题方式分析及例题分享

试卷一的答题方式主要是两类：

1. 判断并说明理由，提出改进措施/处理意见。这是综合阶段的典型考法，一要给出明确的判断（或指出存在的不当之处）；二要给出判断的理由，通常要陈述相关处理的错误所在；三要给出改进措施/处理意见，通常要根据资料内容写出正确的处理。但需要注意的是：（1）“逐项指出……，并简要说明理由”——此种问法下，解答时均需要说明理由；（2）“逐项判断……是否存在不当之处，若存在不当之处，简要说明理由”——此种问法下，只有存在不当之处的地方，才需要说明理由，不存在不当之处的则不需要说明理由。

2. 回答问题。这类题目属于综合阶段考题中的拔高题，判断有难度，答题也有难度。但是，也有一定的答题规律。下面是陈楠老师总结的方法，大家可以参考。一般遵循以下原则：（1）业务本质的判断；（2）业务处理原则的叙述；（3）业务处理时计量金额的选择原则；（4）业务处理的内容要完整，对于业务应当关注事项的提示说明（如后续期间的摊销、折旧、减值等方面的考虑）。当然，以上内容通常也需要根据题目的具体要求进行合理调整。近两年考试中，通常都需要结合题目中已经给出的资料答题，各位考生朋友要灵活应对。

下面是一些案例分析题，供大家参考训练。

【案例分析题 1】甲公司为 ABC 会计师事务所的常年审计客户，2019 年 1 月继续聘请 ABC 会计师事务所审计其 2018 年度财务报表，并委派 A 注册会计师担任审计项目合伙人。在审计计划环节撰写了总体审计策略和具体审计计划，部分内容摘录如下：

（1）经初步了解，2018 年度甲公司及其环境发生重大变化，重大错报风险较高，注册会计师拟确定较低的重要性水平，并通过修改计划实施的实质性程序的性质、时间安排和范围降低重大错报风险。

(2) 甲公司因关闭了某地一办事处，于 2018 年 10 月注销了该地的银行存款账户，A 注册会计师拟不再函证该银行账户。

(3) 甲公司地处东北，经了解，因考虑到下雪严重，部分露天存放的存货被积雪覆盖，考虑到天寒地冻，监盘不便，因此 A 注册会计师拟不对这部分存货实施监盘，转而执行其他审计程序。

(4) 2017 年度 ABC 会计师事务所审计甲公司针对特别风险的控制时，信赖了甲公司内部控制，并进行了控制测试，经了解该控制本期未发生变化，本年度不打算再进行测试，依赖去年审计获取的审计证据。

(5) A 注册会计师预期甲公司其他内部控制运行有效，因此决定主要利用询问、观察、检查、穿行测试、重新执行等程序，测试控制运行的有效性。

要求：针对上述事项（1）至（5），逐项指出 A 注册会计师拟定的计划是否存在不当之处。如有不当之处，简要说明理由。

【答案】

(1) 不适当。重大错报风险只能评估不能降低，通过修改计划实施的实质性程序的性质、时间安排和范围降低的是检查风险。

(2) 不适当。A 注册会计师应当对本期所有存过款的银行账户实施函证，包括零余额账户和在本期注销的账户。

(3) 不适当。审计中的困难、时间或成本等事项本身，不能作为注册会计师省略不可替代的审计程序或满足于说服力不足的审计证据的正当理由。

(4) 不适当。鉴于特别风险的特殊性，对于旨在减轻特别风险的控制，不论该控制在本期是否发生变化，注册会计师都不应依赖以前审计获取的审计证据。

(5) 不适当。穿行测试主要用于了解内部控制，而不用于控制测试。

【案例分析题 2】甲公司成立于 1990 年，主要从事创新行业的开发和运用。20×18 年部分交易及事项如下：

(1) 甲公司 20×8 年 1 月 2 日开始自行研究开发无形资产。有关业务资料如下：研究阶段发生职工薪酬 30 万元、计提专用设备折旧 40 万元；进入开发阶段后，相关支出符合资本化条件前发生的职工薪酬 30 万元、计提专用设备折旧

30 万元；符合资本化条件后发生职工薪酬 100 万元，计提专用设备折旧 200 万元；20×8 年 10 月 2 日，达到预定用途并交付管理部门使用。该项无形资产受益期限为 10 年，采用直线法摊销。甲公司 20×8 年利润表管理费用项目列报金额为 79 万元。

(2) 20×8 年 1 月 1 日，甲公司与乙公司股东签订股权转让协议，取得乙公司 60% 的股权。购买日前，甲公司、乙公司不存在关联方关系。购买日，乙公司可辨认净资产账面价值为 13000 万元，公允价值为 14000 万元，其差额资料如下：

① 购买日，乙公司有一项已经入账的无形资产为 5600 万元，公允价值为 6500 万元。

② 购买日，乙公司有一项非专利技术，个别报表未确认无形资产，但其公允价值能够可靠计量，为 100 万元。

因此，在购买日甲公司合并财务报表中合并取得的无形资产按 6500 万元计量。

(3) 20×8 年 6 月 30 日，甲公司以银行存款 2500 万元取得丙公司 80% 的股权，对丙公司已经达到控制，购买日丙公司的净资产的账面价值是 3000 万元，与公允价值相等。合并前甲、丙公司之间没有任何关联方关系，甲公司因企业合并确认商誉 100 万元，期末甲公司在个别财务报表中以无形资产列示。

要求：针对上述资料逐项指出甲公司的处理是否正确，如不正确，请简要说明理由。

【答案】

(1) 不正确。

理由：① 研究开发阶段，计入管理费用的金额 = $30 + 40 + 30 + 30 = 130$ （万元）。符合资本化支出金额 = $100 + 200 = 300$ （万元），确认为无形资产。

② 无形资产摊销计入管理费用的金额 = $300 / 10 \times 3 / 12 = 7.5$ （万元）。

③ 计入当期管理费用的金额 = $130 + 7.5 = 137.5$ （万元）

(2) 不正确。

理由：按照《企业会计准则第 20 号——企业合并》的规定，非同一控制下的企业合并中，购买方取得的无形资产应以其在购买日的公允价值计量，而且合并

中确认的无形资产并不仅限于被购买方原已确认的无形资产，只要该无形资产的公允价值能够可靠计量，购买方就应在购买日将其独立于商誉确认为一项无形资产。

因此，在购买日甲公司合并财务报表中合并取得的无形资产按 6600 万元（6500+100）计量。

（3）不正确。

理由：根据《企业会计准则第 6 号——无形资产》的规定：无形资产是指企业拥有或者控制的没有实物形态的可辨认非货币性资产。由于商誉属于不可辨认资产，因此不属于无形资产，应该在合并财务报表中单独列示。

【案例分析题 3】审计项目组在对 B 公司 2×18 年度财务信息进行审计时，注意到以下事项：

1. B 公司在 2×18 年度收到购置环保设备补助资金 50 万元（假定 B 公司选择总额法进行会计处理）和 2×18 年度进出口业务奖励款 80 万元，全部计入营业外收入。

2. B 公司于 2×18 年 12 月 31 日将其一项对某客户的应收账款 3000 万元转让给银行（附追索权），并于当日收到转让款时终止确认了上述应收账款。

3. B 公司于 2×18 年 7 月 10 日购买 1000 万元的短期公司债券，期限为 6 个月，年利率 5%。B 公司已在 2×19 年 1 月 10 日（债券到期日）全额收回本息。B 公司在 2×18 年度现金流量表中将该 1000 万元短期公司债券投资作为现金等价物列示。

4. 2×18 年 2 月 1 日，B 公司停止自用一座办公楼，并与 Y 公司（非关联公司）签订租赁协议，将其租赁给 Y 公司使用，租赁期开始日为 2×18 年 2 月 1 日。2×18 年 2 月 1 日，B 公司将该办公楼从固定资产转为投资性房地产核算，并采用公允价值模式进行后续计量。该办公楼 2×18 年 2 月 1 日的账面价值为 800 万元，公允价值为 1000 万元，2×18 年 12 月 31 日的公允价值为 1100 万元。2×18 年 12 月 31 日，B 公司将上述办公楼列示为投资性房地产（余额为 1100 万元），并在 2×18 年度损益中确认 300 万元公允价值变动收益（投资性房地产公允价值变动收益）。

5. 2×18 年末, B 公司通过银行向某非关联公司提供一笔一年期的委托贷款, 年利率为 5%。B 公司于 2×18 年末将其作为债权投资核算。

6. B 公司的一项在建工程于 2×18 年 8 月投入使用, 并于 2×18 年 10 月完成竣工决算。B 公司 2×18 年 10 月将该在建工程转入固定资产, 并自 2×18 年 11 月起计提折旧。

要求: 针对资料第 1 项至第 6 项, 假定不考虑其他条件, 逐项说明 B 公司的会计处理存在哪些不当之处, 并提出恰当的处理意见(不考虑相关税费或递延所得税的影响)。

【答案】

(1) B 公司将收到的环保设备的补助资金计入营业外收入存在不当之处。

处理意见: 购置环保设备的补助资金 50 万元, 应作为与资产相关的政府补助。企业取得与资产相关的政府补助, 选择总额法进行会计处理时, 应当首先将其确认为递延收益, 然后自相关资产可供使用时起, 在该项资产使用寿命内按合理、系统的方法分期计入损益, 借记“递延收益”科目, 贷记“其他收益”科目。

(2) B 公司将应收账款终止确认存在不当之处。

处理意见: 由于应收账款属于附追索权转让, B 公司不应该终止确认应收账款, B 公司从银行收到转让款时应将其确认为短期借款。

(3) B 公司将该短期公司债券投资作为现金等价物列示存在不当之处。

处理意见: 将该短期公司债券投资从现金等价物中剔除(或现金等价物中不应当包括该短期公司债券投资)。

(4) B 公司在损益中确认 300 万元公允价值变动收益存在不当之处。

处理意见: 有关房产在转换日的公允价值和账面价值的差异 200 万元(1000 万元-800 万元)应计入其他综合收益, 转换日之后的公允价值变动 100 万元(1100 万元-1000 万元)计入公允价值变动损益。

(5) B 公司将委托贷款作为债权投资核算存在不当之处。

处理意见: 应当将该委托贷款作为其他应收款核算。

(6) B 公司将该在建工程转入固定资产的时间和开始计提折旧的时间存在不当之处。

处理意见：在建工程应在达到预定可使用状态 2×18 年 8 月转入固定资产，并从次月起开始计提折旧。

【案例分析题 4】宏达股份的财务总监就下列事项征询项目合伙人赵洋的意见：

(1) 宏达股份于 2×18 年 1 月 2 日支付 2500 万元取得惠美公司 20% 的股份，取得投资时惠美公司可辨认净资产的公允价值为 12000 万元。宏达股份对持有的该投资采用权益法核算。

2×18 年惠美公司实现净利润 500 万元（不存在需要对净利润进行调整的因素），当年分配利润 200 万元，惠美公司所持有的以公允价值计量且其变动计入其他综合收益的金融资产公允价值增加 300 万元。

2×19 年 1 月 2 日宏达股份又支付价款 8000 万元取得惠美公司 50% 的股份，从而能够对惠美公司实施控制，发生法律服务、评估咨询等中介费用 50 万元。购买日惠美公司可辨认净资产公允价值为 15000 万元。

原持有惠美公司 20% 股份在购买日的公允价值为 3200 万元。

针对上述股权交易，财务总监希望赵洋就宏达股份应如何分别计算其在 2×19 年 1 月个别财务报表及合并财务报表中应确认的长期股权投资金额及合并财务报表中合并商誉的计算、其他综合收益的处理提出分析意见。

(2) 2×18 年 11 月末，宏达股份以现金 8000 万元收购了祥泰公司 40% 的股权（此前不具有关联方关系），成为祥泰公司的第一大股东，其他股东对祥泰公司的持股比例分别为 30%、15%、15%。

祥泰公司的章程规定，公司重大财务和经营决策由董事会决定。公司董事会由 11 名董事构成，其中，宏达股份有权委派 6 名董事，其余股东委派的董事人数为 3 名、1 名、1 名，公司董事会决议需要经半数董事表决通过。祥泰公司章程同时规定，第一大股东宏达股份有权否决董事会决议。

2×18 年宏达股份取得祥泰公司股权后，向祥泰公司委派了 4 名董事，其余股东委派的人数为 3 名、1 名、1 名，共计 9 名董事。

财务总监就宏达股份是否应将祥泰公司纳入 2×18 年的合并范围征询赵洋的意见。

(3) 宏达股份拥有朗月公司 80% 的表决权股份，能够控制朗月公司的生产经营决策。2×18 年 9 月宏达股份以 1000 万元将一台生产设备销售给朗月公司，该设备在宏达股份的账面原价为 1000 万元，已提折旧 200 万元，已使用 2 年，预计尚可使用 8 年。设备采用直线法计提折旧，净残值为 0。

朗月公司购入设备后，当日提供给管理部门使用，预计尚可使用年限为 8 年、净残值为 0，按直线法计提折旧（同税法规定）。

至 2×18 年 12 月 31 日，朗月公司尚未对外销售该设备。假定涉及的设备未发生减值。

宏达股份、朗月公司适用的所得税税率均为 25%，且在未来期间预计不会发生变化。税法规定，企业的固定资产以历史成本作为计税基础。

2×18 年末针对该项内部交易在合并财务报表层面列示固定资产 968.75 万元，因账面价值等于计税基础，未确认递延所得税资产。

财务总监就该合并报表层面的会计处理是否正确咨询注册会计师赵洋的意见。

要求：针对资料中事项（1）至事项（3），假定不考虑《中国注册会计师职业道德守则》的规定，代注册会计师赵洋回答财务总监提出的问题。

【答案】

(1) 个别财务报表：宏达股份应按购买日之前所持惠美公司的股权投资的账面价值（ $2500 + 500 \times 20\% - 200 \times 20\% + 300 \times 20\%$ ）与购买日新增股权投资成本（8000 万元）之和，作为该项投资的初始投资成本。

合并财务报表：购买日之前宏达股份持有的惠美公司的股权在购买日的公允价值（3200 万元），与购买日新购入股权所支付对价的公允价值（8000 万元）之和，为合并财务报表中的合并成本。

合并商誉的确认：合并成本（11200 万元）与购买日享有惠美公司可辨认净资产公允价值份额（ $15000 \times 70\%$ ）的差额，确认为合并报表中的商誉。

其他综合收益的处理：

个别财务报表中，宏达股份按持股比例计算应享有的份额并确认为其他综合收益的部分 60 万元（ $300 \times 20\%$ ），不予处理。待宏达股份出售惠美公司股权时，再将出售股权相对应的其他综合收益部分转入出售当期的损益。

合并财务报表中，宏达股份对于购买日之前持有的惠美的股权涉及的其他综合收益 60 万元（ $300 \times 20\%$ ），应当转为购买日所属当期投资收益。

（2）宏达股份应将祥泰公司纳入 2×18 年的合并范围。

理由：按照祥泰公司章程规定的董事会表决机制，重大事项需超过半数董事表决通过。

宏达股份对祥泰公司的持股比例低于 50%，且实际委派的董事为 4 名，未超过半数。但是根据章程，宏达股份有权委派 6 名董事（超过半数），以控制董事会。目前宏达股份暂时没有行使该权力，只要宏达股份愿意或需要，即可派驻其他 2 名董事，随时行使其控制权。

根据企业会计准则对控制的定义判断，控制是主导相关活动的现时能力，无论该权力行使与否。因此，宏达公司实际具有对祥泰公司的控制权。

另外，宏达股份还享有对祥泰公司董事会决议的否决权，可以通过行使否决权来排除其他股东的影响。

综上所述，宏达公司能够对祥泰公司的实施控制，应当将其纳入 2×18 年合并范围。

（3）合并财务报表的处理不正确。

理由：合并财务报表层面，认可的固定资产账面价值并非按照购买方购买价款确定，账面价值并不等于计税基础，应确认递延所得税的影响。

在该内部固定资产交易中，宏达股份因交易实现资产处置收益 200 万元，编制合并财务报表时，宏达股份必须将因该固定资产实现的资产处置收益与固定资产原值中包含的未实现内部交易损益的数额予以抵销，抵销后，该固定资产的原价调整为 800 万元。

2×18 年末，在合并财务报表层面列示固定资产的金额应为 775 万元（ $800 - 800 / 8 \times 3 / 12$ ），计税基础为 968.75 万元（ $1000 - 1000 / 8 \times 3 / 12$ ），应确认递延所得税资产 48.44 万元 $[(968.75 - 775) \times 25\%]$ 。

【案例分析题 5】注册会计师赵爽在审计 A 公司时，财务总监提出该公司存在下列情况，并希望注册会计师赵爽能够给予分析意见。

(1) A 公司转让代个人持有的限售股, 取得转让收入, 但 A 公司不能提供真实的限售原始凭证。财务总监希望赵爽针对 A 公司就限售股转让企业所得税的处理提出分析意见。

(2) L 公司连年亏损, 从 2×16 年开始至 2×17 年 12 月 31 日, 连续亏损累计 1800 万元, A 公司为了实现战略目标, 2×18 年 1 月, 双方谈判达成重组合并 L 公司的方案, A 公司通过发行股票 500 万股, 股价 10 元/股, 另外支付 L 公司股东 800 万元人民币, 100% 合并该公司。

经测算, 股权收购和股权支付额均符合特殊税务处理的相关比例, 取得股权的股东, 约定 3 年内不转让股权。

财务总监希望赵爽就 A 公司该项重组中, L 公司的亏损适用哪些税务处理提出分析意见。

要求: 针对上述资料中的事项 (1) 至事项 (2), 假定不考虑职业道德的有关规定, 代赵爽简要回复财务经理提出的问题。

【答案】

(1) 企业转让代个人持有限售股, 转让收入扣除限售股原值和合理税费后的余额, 为该限售股转让所得。倘若不能提供完整、真实的限售股原值凭证, 导致无法准确计算原值时, 则一律按转让收入的 15%, 核定为该限售股原值和合理税费。

(2) 根据所得税关于重组的涉税规定, 企业合并, 企业股东在该企业合并发生时取得的股权支付金额不低于其交易支付总额的 85%, 以及同一控制下且不需要支付对价的企业合并, 可以选择按以下规定处理:

① 合并企业接受被合并企业资产和负债的计税基础, 以被合并企业的原有计税基础确定。

② 被合并企业合并前的相关所得税事项由合并企业承继。

③ 可由合并企业弥补的被合并企业亏损的限额=被合并企业净资产公允价值×截至合并业务发生当年年末国家发行的最长期限的国债利率

A 公司的合并重组, 符合上述规定, 可以适用特殊税务处理规定, 针对 L 公司的亏损, A 公司可以继承该亏损, 同时注意, 适用上述公式计算可由 A 公司弥补亏损的限额。

二、试卷二答题方式分析及例题分享

试卷二的答题方式主要是三类：

1. 分析或判断并说明理由。这是综合阶段的典型考法，一方面要给出明确的判断，另一方面要给出判断的理由，理由部分一般是理论和资料相结合，即判断的理论依据（定义、法条等）和关键资料的融合。但需要注意的是：（1）“逐项指出……，并简要说明理由”——此种问法均需要说明理由；（2）“逐项判断……是否正确，若不正确，简要说明理由”——此种问法下，只有不正确的地方需要说明理由，正确的则不需要说明理由。

2. 计算分析。综合阶段对于计算的要求较为简单，难度明显低于专业阶段，根据资料及要求计算即可。

3. 默写。直接考核对相关知识点的记忆，直接默写即可。

下面是一些案例分析题，供大家参考训练。

【案例分析题 1】甲集团有限责任公司（以下简称“甲集团”）是中国最大的旅游企业集团之一，是以经营旅游业为主，涵盖酒店、旅行社、汽车、购物、餐饮、会展、娱乐、景区等业务发展的现代化企业。自 1998 年成立来积极推进流程再造，进一步完善“吃、住、行、游、购、娱”旅游六大要素的产业链，导入全新的经营理念，发挥品牌集聚效应，强化网络管理，对酒店、旅行社、餐饮、汽车服务、旅游商业等板块进行业务整合，实现板块互动。

为了进一步强化企业的产业链，甲集团希望与乙酒店集团进行协商，达成收购协议。但乙酒店集团拒绝进行协商，甲集团拟通过设立境外子公司，以合并方式向乙酒店集团非主要股东支付现金对价，获得乙酒店集团 65.13% 股权，实现乙酒店集团的私有化。此外，公司拟以 15.69 元/股的价格非公开发行股份合计 2.47 亿股，作价 38.73 亿元收购甲集团等 8 名交易对方持有的丙公司 100% 股权和乙酒店集团 19.60% 股权，交易价格分别为 17.14 亿元和 21.60 亿元。由于丙公司主要资产为乙酒店集团 15.27% 股权，因此此次股份交易后公司将通过直接及间接方式持有乙酒店集团 34.87% 股权。同时，为提高重组效率，缓解后续公司偿债压力，甲集团拟采用询价发行方式向 20 名符合条件的特定对象非公开发行股份募集配套资金。此次交易完成后，甲集团将形成覆盖全系列的酒店业务，

活跃用户人数及会员数大幅增加，影响力将覆盖至全国，并进一步增强酒店主业的规模与实力，丰富旗下酒店品牌种类和数量，扩大现有市场份额，完善产业布局等。

要求：

1. 分析甲集团并购乙酒店集团采用的总体战略类型（如可进一步细分，应将其细分）。
2. 按照不同的角度判断甲集团与乙酒店集团之间的并购类型，并说明理由。
3. 分析甲集团拟采用询价发行方式向 20 名符合条件的特定对象非公开发行股份募集配套资金，是否符合规定，并说明理由。
4. 简述上市公司不得非公开发行股票的情形。

【答案】

1. 采用的一体化战略中的横向一体化战略。

理由：横向一体化战略是指企业向产业价值链相同阶段方向扩张的战略。甲集团也是经营酒店业务的，并购乙酒店集团，属于向产业价值链相同阶段方向扩张，即横向一体化战略。

2. 按照并购双方所处的产业分类，属于横向并购。

理由：横向并购是指并购方与被并购方处于同一产业。甲集团与乙酒店集团都经营酒店业务，属于同一产业内的并购，即横向并购。

按照被并购方的态度分类，属于敌意并购。

理由：敌意并购是指当友好协商遭到拒绝后，并购方不顾被并购方的意愿采取强制手段，强行收购对方企业的一类并购。甲集团希望与乙酒店集团进行协商，达成收购协议，但乙酒店集团拒绝进行协商，所以甲集团并购乙酒店集团属于敌意并购。

按照被并购方的身份分类，属于产业资本并购。

理由：产业资本并购一般由非金融企业进行。甲集团并购乙酒店集团是通过直接或间接持股的方式实现的控股，没有通过其他机构，属于产业资本并购。

按照收购资金来源分类属于非杠杆收购。

理由：非杠杆收购是指收购方的主体资金来源是自有资金。甲集团并购乙酒店集团的资金来源是支付现金和发行股票，属于非杠杆收购。

3. 不符合规定。

理由：根据规定，非公开发行股票的特定对象应当符合股东大会决议规定的条件，其发行对象不超过 10 名。甲集团此次非公开发行的对象是 20 名，不符合规定。

4. 上市公司存在下列情形之一的，不得非公开发行股票：①本次发行申请文件有虚假记载、误导性陈述或重大遗漏。②上市公司的权益被控股股东或实际控制人严重损害且尚未消除。③上市公司及其附属公司违规对外提供担保且尚未解除。④现任董事、高级管理人员最近 36 个月内受到过证监会的行政处罚，或者最近 12 个月内受到过证券交易所公开谴责。⑤上市公司或其现任董事、高级管理人员因涉嫌犯罪正被司法机关立案侦查或涉嫌违法违规正被证监会立案调查。⑥最近 1 年及 1 期财务报表被注册会计师出具保留意见、否定意见或无法表示意见的审计报告。保留意见、否定意见或无法表示意见所涉及事项的重大影响已经消除或者本次发行涉及重大重组的除外。⑦严重损害投资者合法权益和社会公共利益的其他情形。

【案例分析题 2】甲公司是国内领先的 LED 应用产品供应商，在上海证券交易所挂牌上市。A 公司是甲公司在美国的子公司，甲公司依据美国相关法律，通过 A 公司以现金支付方式与乙公司进行合并。乙公司是一家拥有全球领先的电子专业显示技术的纳斯达克上市的公司，是其上游企业，最近几年连续盈利。A 公司聘请了专业评估机构对乙公司进行价值评估。交易中，甲公司同时公告了重大资产购买草案及非公开发行预案，并将本次跨境并购作为非公开募投项目之一。前期采用内保外贷的方式，即由公司控股股东李某以其所持一定数量的甲公司 A 股股份和现金担保，由银行为其贷款；后期则以非公开发行募集资金，置换公司前期通过银行贷款等支付的合并对价。

合并之后，乙公司存续，成为 A 公司的全资子公司，并从纳斯达克退市，实现私有化。通过本次交易，甲公司实现了电子专业显示系统的全产品线覆盖，也可以利用乙公司在北美、欧洲及亚洲的销售渠道，将优势产品推至海外，扩大市场份额，实现全球化布局。

要求：

1. 分析甲公司合并乙公司的动机。
2. 按照收购资金来源分类，分析甲公司合并乙公司属于哪种并购类型。
3. 分析对乙公司进行企业价值评估适宜采用的方法，并简述该种方法的优缺点。

【答案】

1. 甲公司合并乙公司的动机是避开进入壁垒，迅速进入，争取市场机会，规避各种风险。“通过本次交易，甲公司实现了电子专业显示系统的全产品线覆盖，也可以利用乙公司在北美、欧洲及亚洲的销售渠道，将优势产品推至海外，扩大市场份额，实现全球化布局。”

2. 按照并购资金来源分类，属于杠杆收购。

理由：杠杆收购是指收购方在实施企业收购时，如果其主体资金来源是对外负债，即是在银行贷款或金融市场借贷的支持下完成的。此次收购中，前期采用内保外贷的方式，即由公司控股股东李某以其所持一定数量的甲公司 A 股股份和现金担保，由银行为其贷款；后期则以非公开发行募集资金，置换公司前期通过银行贷款等支付的合并对价。属于杠杆收购。

3. 适宜采用市盈率模型。

理由：市盈率模型最适合连续盈利的企业。乙公司最近几年连续盈利，所以适宜采用市盈率模型。

该模型的优点：①计算市盈率的数据容易取得，并且计算简单。②市盈率把价格和收益联系起来，直观地反映投入和产出的关系。③市盈率涵盖了风险、增长率、股利支付率的影响，具有很高的综合性。

缺点：如果收益是负值，市盈率就失去了意义。

【案例分析题 3】甲公司是一家在上海证券交易所上市的公司。上年平均资产 8000 万元，平均负债 5000 万元，净利润为 420 万元，普通股股利为 120 万元，优先股股利为 25 万元，每股股利固定增长率为 2%。上年年初发行在外的普通股股数为 120 万股，9 月 1 日增发了 30 万股。今年年初股票的价格为 10 元，公司为了扩大规模需要购置新的资产（价值 600 万元，新增资产的净利率等于上年的权益净利率），拟以每股 10 元的价格增发普通股 50 万股的方式公开筹集所需的

权益资金，每股发行费用为 0.6 元。如果不扩大规模，预计今年的净利润为 500 万元，优先股股利不变。甲公司公开增发股票的程序如下：

- (1) 董事会作出决议。
- (2) 提请股东大会批准。股东大会就发行事项作出决议，经全体股东表决权的 2/3 以上通过。
- (3) 保荐人保荐。
- (4) 证监会依照有关程序审核。
- (5) 发行股票。自证监会核准发行之日起，上市公司应在 12 个月内发行股票；超过 12 个月未发行的，核准文件失效，须重新经证监会核准后方可发行。
- (6) 备案。验资完成后的次一交易日，上市公司和保荐人应当向证监会提交有关备案材料。

要求：

1. 计算新发行的普通股的资本成本。
2. 计算新发行的普通股的权益净利率，并判断该购置资产的方案是否可行。
3. 假设市盈率保持不变，计算今年增发新股之后的股票价格。
4. 根据证券法律制度的相关规定，逐项分析甲公司公开增发股票的程序是否合法；如不合法，请说明理由。

【答案】

$$1. \text{上年每股股利} = 120 / (120 + 30) = 0.8 \text{ (元)}$$

$$\text{新发行的普通股的资本成本} = 0.8 \times (1 + 2\%) / (10 - 0.6) + 2\% = 10.68\%$$

$$2. \text{上年的权益净利率} = 420 / (8000 - 5000) \times 100\% = 14\%$$

$$\text{购置新的资产新增的净利润} = 600 \times 14\% = 84 \text{ (万元)}$$

$$\text{新发行的普通股的权益净利率} = 84 / [50 \times (10 - 0.6)] \times 100\% = 17.87\%$$

由于 17.87% 大于 14%，所以，该购置资产的方案可行。

$$3. \text{上年的每股收益} = (420 - 25) / (120 + 30 \times 4/12) = 3.04$$

$$\text{市盈率} = 10 / 3.04 = 3.29$$

$$\text{今年增发新股之后的每股收益} = (500 + 84 - 25) / (120 + 30 + 50) = 2.80$$

$$\text{今年增发新股之后的股票价格} = 3.29 \times 2.80 = 9.21 \text{ (元)}$$

4. 程序 (1) 合法。

程序（2）不合法。

理由：股东大会就发行事项作出决议，必须经出席会议的股东所持表决权的 2/3 以上通过。

程序（3）合法。

程序（4）合法。

程序（5）不合法。

理由：自证监会核准发行之日起，上市公司应在 6 个月内发行股票；超过 6 个月未发行的，核准文件失效，须重新经证监会核准后方可发行。

程序（6）不合法。

理由：程序（6）应当是承销，增发股票应当由证券公司承销。

【案例分析题 4】A 公司于 2005 年 3 月 8 日由 B 公司、C 公司、D 公司、E 公司共同以发起设立方式成立。A 公司成立时的股本总额为人民币 30000 万元（每股面值为人民币 1 元，下同）。2008 年 8 月 8 日 A 公司获准发行 10000 万股社会公众股，并于 8 月 31 日上市；此次发行完毕后，股本总额增至人民币 40000 万元，公司在 2013 年 1 月决定发行可转换公司债券，A 公司向中国证监会提出公开发行股票的申请，相关资料如下：

（1）

单位：万元

财务指标	2010 年	2011 年	2012 年
加权平均净资产	80000	110000	130000
扣除非经常损益前的净利润	6000	8000	10000
扣除非经常损益后的净利润	6500	7000	9500

（2）本次发行可转换公司债券 50000 万元。每张面值 100 元，期限 8 年，利率为 6%。

(3) A 公司在 2011 年曾发行 1 年期债券 5000 万元, 3 年期债券 5000 万元, 公司发行可转债时已将到期债券全部清偿。已知 A 公司最近一期期末经审计的净资产额为 140000 万元。

(4) 本次发行的可转换公司债券计划自发行结束之日起 5 个月后可以由股东行使转股权。

(5) 为了保护债券投资人的利益, 设置了赎回条款。

在证监会的指导下, 公司经过一系列的改正, 可转换公司债券成功发行。最终发行的可转换公司债券期限为 5 年, 面值为 100 元, 票面利率为 6%, 市场上相应的公司债券利率为 10%, 转换比率为 2, 当前对应的每股股价为 42.3 元。

要求:

1. A 公司的净资产收益率是否符合中国证监会规定的发行可转债的要求? 并说明理由。
2. A 公司发行可转债是否必须提供全额担保? 担保的范围是什么?
3. 前次发行的未到期的债券是否构成本次发行可转债的障碍? 并说明理由。
4. 公司设置赎回条款的表述是否合理。并说明理由。
5. 计算该可转换债券发行时的底线价值。 $(P/A, 10\%, 5) = 3.7908$; $(P/F, 10\%, 5) = 0.6209$ 。

【答案】

1. A 公司的净资产收益率符合中国证监会规定的发行可转债的要求。

理由: 根据规定, 上市公司发行可转换债券, 最近 3 个会计年度加权平均净资产收益率平均不低于 6%, 扣除非经常性损益后的净利润与扣除前的净利润相比, 以低者作为加权平均净资产收益率的计算依据。在本题中, A 公司 2010 年的净资产收益率为 7.5% $(6000/80000)$ 、2011 年的净资产收益率为 6.36% $(7000/110000)$ 、2012 年的净资产收益率为 7.31% $(9500/130000)$, 最近 3 年的加权平均净资产收益率平均为 7.06%, 符合规定。

2. A 公司发行可转债必须提供全额担保。A 公司的最近一期期末经审计的净资产为 14 亿元, 未达到 15 亿元, 因此应当提供全额担保。

担保的范围包括债券的本金及利息、违约金、损害赔偿金和实现债权的费用。

3. 前次发行的未到期的债券不构成本次发行可转债的障碍。

理由：根据规定，本次发行后累计公司债券余额不超过最近一期期末净资产额的 40%。A 公司债券余额为 $50000 + 5000 = 55000$ （万元），而净资产额的 40% 为 $140000 \times 40\% = 56000$ （万元），未超过最近一期期末净资产额的 40%，所以不构成本次发行可转债的障碍。

4. 公司设置赎回条款的表述不合理。

理由：设置赎回条款是为了促进债券持有人转换股份，同时也能使发行公司避免市场利率下降后，继续向债券持有人按较高的债券票面利率支付利息所蒙受的损失。是为了保护债券发行人的利益。

5. 可转换债券纯债券的价值 $= 100 \times 6\% \times (P/A, 10\%, 5) + 100 \times (P/F, 10\%, 5) = 84.84$ （元），转换价值 $= 2 \times 42.3 = 84.6$ （元），所以底线价值为 84.84 元。

【案例分析题 5】甲公司计划用剩余资金进行证券投资，经过考察看中了以下 2 只证券。

(1) A 普通股：预计第一一年后的股利为 5 元，年股利增长率为 5%，目前每股市价为 45 元。该股票的贝塔系数为 1.5，目前国库券的收益率为 10%，市场平均股票必要收益率为 15%。

(2) B 优先股：面值为 1000 元，目前价格为 1200 元，每年股利 180 元，假设投资人要求的必要收益率为 12%。

关于普通股和优先股，财务部小李提出了如下观点：

(1) 优先股股份持有人优先于普通股股东分配公司利润和剩余财产，但没有参与公司决策管理的权利。

(2) 优先股股东按照约定的票面股息率，优先于普通股股东分配公司利润。

(3) 公司可以以现金或财产股利的方式向优先股股东、普通股股东支付股息。

要求：

1. 计算 A 股票的价值，并判断是否值得投资。
2. 计算 B 优先股的价值与期望报酬率，并判断是否值得投资。
3. 逐项判断小李提出的观点是否正确，如不正确，请说明理由。

【答案】

1. A 股票的必要报酬率 = $10\% + 1.5 \times (15\% - 10\%) = 17.5\%$

A 股票价值 = $5 / (17.5\% - 5\%) = 40$ (元)

A 股票价值小于市价, 不值得投资。

2. B 优先股价值 = $180 / 12\% = 1500$ (元)

期望报酬率 = $180 / 1200 = 15\%$

B 优先股价值大于价格, 值得投资。或者: B 优先股投资的期望报酬率大于必要收益率, 值得投资。

3. (1) 不正确。

理由: 优先股股份持有人参与公司决策管理等权利受到限制, 并不是没有参与公司决策管理的权利。除以下情况外, 优先股股东不出席股东大会会议, 所持股份没有表决权: ①修改公司章程中与优先股相关的内容; ②一次或累计减少公司注册资本超过 10%; ③公司合并、分立、解散或变更公司形式; ④发行优先股; ⑤公司章程规定的其他情形。

(2) 正确。

(3) 不正确。

理由: 公司应当以现金的形式向优先股股东支付股息。