

综合阶段《试卷二》考前最后一套预测卷

资料（一）

昌盛公司是生产建筑防水材料的上市公司（国家控股），它集研发、生产、销售、技术咨询和施工服务为一体。昌盛公司建立了完整的管理体制，并设置了 13 个职能部门以及 2 个中心：（1）总裁办公室；（2）投资部；（3）法律事务部；（4）战略规划部；（5）财务部；（6）钢铁销售事业部；（7）建筑防水材料事业部；（8）家电事业部；（9）资本运营部；（10）总调度室；（11）生产与装备部；（12）运输管理部；（13）工程管理部；（14）责任绩效考核中心；（15）采购中心。当企业投产新项目或新产品时，会成立专门的项目小组并从各职能部门挑选精英人员组成核心项目组，负责项目的整体运营，项目完成之后项目组自行解散，成员回归原来的职能部门。

建筑防水材料是建筑功能材料的重要组成部分，随着国家基础设施建设力度的加大和城镇化速度的加快，其应用领域和市场容量将持续扩大。产业政策方面，国家将逐步完善产品标准，规范防水材料市场，扶持优势企业，淘汰落后产品及产能。受此影响，能够给产品带来优异性能并有利于节能环保的新型建筑防水材料生产技术将得以更广泛的应用，2007 年以来新型建筑防水材料生产技术的应用比例已达到 70%，跃居市场主导地位。公司的市场发展环境将得到持续优化，主营产品新型建筑防水材料的市场份额将持续增长。

我国建筑防水行业是一个充分竞争性行业，由于行业分散、市场规模大，尽管经过了多年的竞争淘汰，行业集中度仍然很低。目前在国内市场上与该公司竞争的企业主要包括三类：一是一些老牌的国有防水企业。这些企业在业内拥有较高的知名度，但技术落后；二是近几年快速发展起来的民营防水企业，这些企业以低廉的价格在争夺客户；三是少数拥有品牌和技术优势的外资企业也准备开始进入国内市场。

经过十余年的发展，该公司积累的技术和研发优势已经形成较为明显的竞争优势，竞争对手在短期内无法超越，形成强大的内生性发展动力，并且企业会更进一步加大研发力度，主要集中于绿色高端专业防水系统的生产。2011 年公司品牌知名度和美誉度进一步提高，市场版图得到了大力扩张。

1. 公司产品由局部市场走向全国市场的机遇。公司“渗透全国”的市场开发战略成效显著，市场领域已从局部市场走向全国市场，市场辐射能力大幅度提高。但随着公司大规模扩张计划的实施，公司现有的人员已无法满足迅速增长的人才需求，而新增员工可能短期内难以融合现有的企业文化，进而影响公司战略和经营目标的实现。

2. 新产品和应用技术研发能力的提高,使公司产品线不断拓宽,系统集成优势更加明显,应用领域和市场空间不断得到拓展。作为行业内技术领先、产品结构完善的龙头企业,公司将享有更高的市场份额。

3. 行业内的并购重组机遇。随着我国建筑防水行业产品结构调整政策的实施及广大消费者质量意识的逐步提高,市场资源将越来越向注重产品和服务质量、管理能力强、品牌形象良好的优势企业集中,行业将面临重大的整合机会。

4. 加快国际化进程的机遇。国内企业依托成本领先的优势,加大了防水材料出口的力度,防水行业国际化进程逐渐加快。该公司目前也存在一定的产品出口。

基础设施建设项目专业承包商与重点房地产开发商是公司的主要客户。这些建筑和工程项目客户往往要求供应商提供一定额度的垫资,且货款结算周期相对较长。由于公司业务增长较快,同时在当前的招标模式下,客户将支付方式作为选择供应商的重要标准,导致公司应收账款余额增长过快,如果回款不及时将影响到公司的资金使用效率和资产的安全,进而影响公司的经营业绩。

公司主要原材料供应商比较稳定,近年来随着原材料采购量及产品种类的逐步增加,公司也相应增加了供应商数量,不存在单一供应商或客户占公司采购、销售比例超过 30% 的或严重依赖少数供应商及客户的情况。

资料(二)

随着中国加入 WTO,以及国内建筑防水材料竞争日趋激烈,昌盛公司将发展的眼光扩展到了海外市场。经过对某非洲国家详细的分析和研究,发现该国最近几年经济发展较为稳定,建筑防水材料容量较大。需求没有得到很好满足,竞争不激烈。当地只有两家建筑防水材料生产企业,很多建筑防水材料需要通过进口的方式进入该国,价格偏高。该公司随即决定进入该国市场,通过自有资金收购了当地一家生产企业和一家原料供应企业。通过这种方式,该公司很快在该国建筑防水材料市场上占据了一定的市场份额。让公司管理人员没有想到的是几年后,该国受国际金融风暴的影响,出现了严重的经济危机,导致军事政变,使得该公司在当地的企业被新上台的军事政府完全接管。

2011 年为了增加产品的生产量,昌盛公司拟分两阶段投资新建生产线。该项目第一期计划投资额为 20 亿元,第二期计划投资额为 18 亿元,公司制定了发行附带认股权证公司债券的融资计划。

经有关部门批准,昌盛公司于 2011 年 2 月 1 日按面值发行了 2000 万张,每张面值 100 元的附带认股权证的公司债券,合计 20 亿元,债券期限为 5 年,票面年利率为 1% (如果单独按

面值发行一般公司债券，票面年利率需要利率为 6%)，按年计算。同时，每张债券的认购人获得公司派发的 15 份认股权证，权证总量为 30000 万份，该权证为欧式认股权证；行权比例为 2:1（即 2 份认股权证可以购 1 股 A 股股票），行权价格为 12 元每股。认股权证存续期为 24 个月（即 2011 年 2 月 1 日至 2013 年 2 月 1 日）；行权期为认股权证存续期最后五个交易日（行权期间权证停止交易）。假定债券认股权证发行当日即上市。

昌盛公司 2011 年末 A 股总数为 20 亿股（当年未增资扩股），当年实现净利润 9 亿元。假定昌盛公司 2012 年上半年实现基本每股权益 0.30 元，上半年昌盛公司股价一直维持在每股 10 元左右。预计认股权证行权期截至前夕，每股认股权证价格将为 1.5 元。

资料（三）

昌盛公司的母公司为 XYZ 集团公司。昌盛公司为进一步实现规模化经营、提升市场竞争力，先后进行了两次成功并购，迅速扩大和提高了公司的生产能力和技术创新能力，奠定了公司在行业的地位，实现了跨越式发展。昌盛公司的两次并购过程及方案要点如下：

1. 收购乙公司。乙公司是 XYZ 集团公司于 2000 年设立的一家全资子公司，其主营业务是生产和销售建筑防水材料。2011 年 6 月 30 日，采用承担乙公司全部债务的方式收购乙公司，取得了控制权。并购完成后，昌盛公司整合了乙公司的销售团队，两个公司采用共同的销售团队为客户提供更广泛的产品，并且在广告方面将两个公司的产品具有创意地结合起来共同进行宣传。

2. 收购丙公司。丙公司是一家生产建筑防水材料所需原材料 W 的 A 股上市公司，丙公司与昌盛公司并购前不存在关联方关系。昌盛公司控制丙公司后，向其输入了新的管理理念和企业文化，并高薪聘请管理者进行管理，进一步完善了丁丙公司的公司治理结构，提高了规范运作水平，使丙公司从 2011 年下半年以来业绩稳步攀升。昌盛公司财务总监经过测算发现丙公司生产的 W 材料的销售价格与销量的函数关系为（P 代表价格，Q 代表产销量，TC 代表总成本）： $P=190-0.005Q$ ，总成本与销量的关系为： $TC=200000+100Q+0.005Q^2$ 。

除此之外，昌盛公司为了进一步扩大公司规模，计划于 2012 年收购戊公司，戊公司当前的股价为 18 元/股。昌盛公司管理层一部分人认为戊公司当前的股价较低，是收购的好时机，但也有人提出，这一股价高过了戊公司的真正价值，现在收购并不合适。与戊公司类似的企业有 A、B、C、D 四家。戊公司属于销售成本率较低的企业，但类似公司与目标公司之间存在某些不容忽视的重大差异。四家类比公司及戊公司的有关资料如下：

项目	A 公司	B 公司	C 公司	D 公司	戊公司
----	------	------	------	------	-----

普通股数	500 万股	700 万股	800 万股	700 万股	600 万股
每股市价	18 元	22 元	16 元	12 元	18 元
每股销售收入	22 元	20 元	16 元	10 元	17 元
每股收益	1 元	1.2 元	0.8 元	0.4 元	0.9 元
每股净资产	3.5 元	3.3 元	2.4 元	2.8 元	3 元
预期增长率	10%	6%	8%	4%	5%

资料（四）

昌盛公司发布了拟转让其持有的 M 有限责任公司的全部国有股权的产权转让公告，该公告公布的 M 公司截至 2010 年 12 月 31 日经审计的有关财务资料显示：注册资本总额 5000 万元，其中昌盛公司持有 4000 万元出资额，H 公司持有 1000 万元出资额；净资产 9500 万元（账面净值）。N 公司是一家 A 股上市公司，资产总额 3 亿元，有意收购昌盛公司转让的全部出资额。从 2011 年 3 月至同年 6 月，相关各方为实施该收购事宜进行的相关工作如下：

1. 2011 年 3 月，N 公司向昌盛公司提出了收购 M 公司出资额的有关意向：N 公司拟按每 1 元出资额 2.8 元的价格受让昌盛公司持有的 M 公司的全部出资额；N 公司愿意向昌盛公司支付 500 万元定金，作为订立股权转让合同的担保。

2. 4 月 28 日，M 公司召开股东会，讨论昌盛公司拟转让持有的 M 公司的出资额的事宜。H 公司提出：自己愿意以每 1 元出资额 2 元的价格受让昌盛公司拟转让的出资额；作为 M 公司的股东之一，对昌盛公司拟转让的出资额有优先购买权，如果昌盛公司不同意按照该价格转让其出资额，H 公司将会反对昌盛公司的本次转让行为。昌盛公司不同意 H 公司提出的受让条件。

3. 5 月 8 日，N 公司董事会就收购昌盛公司持有的 M 公司出资额事宜发布了于 6 月 12 日召开临时股东大会的公告，该公告说明该次收购行为构成重大资产重组。6 月 12 日，N 公司的 5 名非流通股股东全部派代表出席该次会议，合计持有 65% 股份；150 名社会公众股股东亲自或委托代理人出席了该次会议，合计持有 20% 股份。出席该次会议的非流通股股东全部投了赞成票；出席该次会议的社会公众股股东或股东代表中，投赞成票的占出席本次会

议社会公众股股东所持股份总额的 45%。

资料（五）

国务院国资委于 2010 年 12 月发布的《中央企业负责人经营业绩考核暂行办法》中，对中央企业负责人进行业绩考核时作了特别规定，昌盛公司为一家国家控制的国有上市公司，2011 年度计划进行试点对子公司负责人进行经营业绩考核，董事会决定选取业务范围相同的控股子公司 E、F 进行试点，昌盛公司对 E、F 控股比例分别为 52%和 75%。在昌盛公司管控系统中，E、F 两家子公司均作为昌盛公司的利润中心。E、F 两家公司 2011 年经审计后的基本财务数据如下（金额单位：万元）：

公司相关财务数据	子公司 E	子公司 F
1. 无息债务（平均）	300	100
2. 有息债务（平均，年利率为 6%）	700	200
3. 所有者权益（平均）	500	700
4. 总资产（平均）	1500	1000
5. 息税前利润	150	100
适用所得税税率	25%	
税后加权平均资本成本	5.5%	

假定不考虑所得税纳税调整事项和其他有关因素。

要求：

- 根据资料（一），请使用 SWOT 分析法对昌盛公司的环境进行分析。
- 根据资料（一），分析昌盛公司采用的横向分工结构类型，并简述该结构类型的优缺点。
- 根据资料（二），回答下列问题：
 - 昌盛公司在进入国外市场前进行过哪些战略环境分析？
 - 依据发展战略的主要途径理论，判断昌盛公司是以什么方式进入国外市场的？并

说明其属于哪种细分类型。

(3) 昌盛公司在国外遇到的主要风险是哪些？

4. 根据资料(二)，计算昌盛公司发行附带认股权证公司债券相对于一般公司债券在2011年节约的利息支出，2011年公司的基本每股收益。

5. 根据资料(二)，计算昌盛公司为实现第二次融资，其股价至少应当达到的水平；假定公司市盈率维持在20倍，计算其2012年基本每股收益至少应当达到的水平。

6. 根据资料(二)，简述昌盛公司发行附带认股权证公司债券的主要目标及其风险，并分析说明认股权证筹资的优缺点。

7. 根据资料(三)，分别指出昌盛公司并购乙公司和丙公司属于哪种并购类型。

8. 根据资料(三)，说明应当运用相对价值法中的哪种模型计算目标公司戊公司的股票价值，并分析指出当前是否应当收购戊公司(计算中保留小数点后两位)。

9. 根据资料(三)，计算W材料盈亏平衡产销量，指出盈利和亏损的产销量范围，并说明丙公司在生产销售时应注意哪些事项。

10. 根据资料(四)，回答下列问题：

(1) H公司提出的优先购买昌盛公司持有的M公司出资额的条件是否成立？并说明理由。H公司对昌盛公司转让出资额事项表示反对又不购买时，昌盛公司是否可以将出资额转让给N公司？并说明理由。

(2) N公司公告所安排的召开临时股东大会的时间是否符合规定？并说明理由。N公司拟受让昌盛公司转让的出资额的事项是否获得了临时股东大会的批准？并说明理由。

11. 根据资料(五)，计算E和F公司的经济增加值并比较两公司的业绩。简要阐明经济增加值作为业绩评价的优缺点。

参考答案

1. 【答案】

S(优势)：

集研发、生产、销售、技术咨询和施工服务为一体；

新产品和应用技术研发能力的提高；

公司“渗透全国”的市场开发战略成效显著，市场领域已从局部市场走向全国市场，市场辐射能力大幅度提高；

主要原材料供应商比较稳定。(2分)

W（劣势）：

随着公司大规模扩张计划的实施，公司现有的人员已无法满足迅速增长的人才需求，而新增员工可能短期内难以融合现有的企业文化，进而影响公司战略和经营目标的实现；

公司应收账款余额增长过快，如果回款不及时将影响到公司的资金使用效率和资产的安全，进而影响公司的经营业绩。（1.5分）

O（机会）：

市场前景看好。第一、建筑防水材料是建筑功能材料的重要组成部分，随着国家基础设施建设力度的加大和城镇化速度的加快，其应用领域和市场容量将持续扩大；第二、产业政策的调整使新型建筑防水材料生产技术将得以更广泛的应用；第三、公司的市场发展环境将得到持续优化，主营产品新型建筑防水材料的市场份额将持续增长。

行业内的并购重组机遇。随着我国建筑防水行业产品结构调整政策的实施及广大消费者质量意识的逐步提高，市场资源将越来越向注重产品和服务质量、管理能力强、品牌形象良好的优势企业集中，行业将面临重大的整合机会。

国际化进程的机遇。国内企业依托成本领先的优势，加大了防水材料出口的力度，防水行业国际化进程逐渐加快。（2分）

T（威胁）：

行业集中度低。我国建筑防水行业是一个充分竞争性行业，由于行业分散、市场规模大，尽管经过了多年的竞争淘汰，行业集中度仍然很低。

竞争压力大。目前在国内市场上与该公司竞争的企业主要包括三类：一是一些老牌的国有防水企业。这些企业在业内拥有较高的知名度，但技术落后；二是近几年快速发展起来的民营防水企业，这些企业以低廉的价格在争夺客户；三是少数拥有品牌和技术优势的外资企业也准备开始进入国内市场。（2分）

2. 【答案】

矩阵制组织结构是为了处理非常复杂项目中的控制问题而设计的。这种结构在职能和产品或项目之间起到了联系的作用。这样，员工就拥有了两个直接上级，其中一名上级负责产品或服务，而另一名负责职能活动。昌盛公司应对新项目和新产品时，会从各职能部门挑选精英人员成立项目小组，此时员工就拥有了两个直接上级，因此属于矩阵制组织结构。（1分）

矩阵制组织结构的优点：一是由于项目经理与项目的关系更紧密，因而他们能更直接地参与到与其产品相关的战略中来，从而激发其成功的动力。（0.5分）二是能更加有效地优先考

虑关键项目,加强对产品和市场的关注,从而避免职能型结构对产品和市场的关注不足。(0.5分)三是与产品主管和区域主管之间的联系更加直接,从而能够作出更有质量的决策。四是实现了各个部门之间的协作以及各项技能和专门技术的相互交融。五是双重权力使得企业具有多重定位,这样职能专家就不会只关注自身业务范围。(0.5分)

矩阵制组织结构的缺点:一是可能导致权力划分不清晰(比如谁来负责预算),并在职能工作和项目工作之间产生冲突。(0.5分)二是双重权力容易使管理者之间产生冲突。如果采用混合型结构,非常重要的一点就是确保上级的权力不相互重叠,并清晰地划分权力范围。下属必须知道其工作的各个方面应对哪个上级负责。(0.5分)三是管理层可能难以接受混合型结构,并且管理者可能会觉得另一名管理者将争夺其权力,从而产生危机感。四是协调所有的产品和地区会增加时间成本和财务成本,从而导致制定决策的时间过长。(0.5分)

3. 【答案】

(1) 昌盛公司主要从宏观环境方面进行了分析,即经过对某非洲国家详细的分析和研究,发现该国最近几年经济发展较为稳定,建筑防水材料容量较大。需求没有得到很好满足,竞争不激烈。(1分)

(2) 昌盛公司主要是通过并购的方式进入该国市场。并购当地一家企业属于横向并购,并购一家原料供应企业属于纵向并购。由于是使用自有资金,所以又属于非杠杆收购。(1分)

(3) 该国受国际金融风暴的影响,出现了严重的经济危机,出现军事政变,导致企业被接管属于政治风险。(1分)

4. 【答案】

发行分离交易的可转换公司债券后,2011年可节约的利息支出为: $20 \times (6\% - 1\%) \times 11/12 = 0.92$ (亿元)。(1.5分)

2011年公司的基本每股收益为: $9 \div 20 = 0.45$ (元/股)。(1.5分)

5. 【答案】

为实现第二次融资,必须促使权证持有人行权,为此股价应当达到的水平为12元。(1.5分)

2012年基本每股收益应达到的水平: $12 \div 20 = 0.6$ (元)。(1.5分)

6. 【答案】

(1) 主要目标是分两阶段融通项目第一期、第二期所需资金,特别是努力促使认股权证持有人行权,以实现分离交易可转换公司债券的第二次融资。(0.5分)

主要风险是第二次融资时,股份低于行权价格,投资者放弃行权,第二次融资失败。(0.5分)

分)

(2) 认股权证筹资的主要优点: 可以起到一次发行、二次融资的作用, 而且可以有效降低融资成本。该债券的发行人主要是高速增长的小公司, 这些公司有较高的风险, 直接发行债券需要较高的票面利率。发行附有认股权证的债券, 是以潜在的股权稀释为代价换取较低的利息。从资料(二)中“附带认股权证的公司债券票面年利率为1%(如果单独按面值发行一般公司债券, 票面年利率需要利率为6%)”可以看出公司充分利用了该优点。(1.5分)

认股权证筹资的主要缺点: 灵活性较差, 附带认股权证的债券发行者, 主要目的是发行债券而不是股票, 是为了发债而附带期权。认股权证的执行价格一般比发行时股价高出20%~30%。如果将来公司发展良好, 股票价格会大大超过执行价格, 原有股东会蒙受较大损失。此外, 附带认股权证债券的承销费用高于债务融资。如果昌盛公司2年后股价远远高于12元, 则将会导致原股东蒙受损失。(1.5分)

7. 【答案】

(1) 昌盛公司并购乙公司属于横向并购。因为并购方与被并购方都是建筑防水产品的生产企业, 两者处于同一行业。(1分)

(2) 昌盛公司并购丙公司属于纵向并购。因为丙公司所生产的产品恰好是昌盛公司所生产产品的原材料, 对于在经营对象上有密切联系但处于不同产销阶段的企业之间的并购属于纵向并购。(2分)

8. 【答案】

(1) 戊公司属于销售成本率较低的企业, 但类似公司与目标公司之间存在某些不容忽视的重大差异, 故应当采用修正的市销率模型计算其价值。(0.5分)

(2) 目标公司股票价值分析 (2分)

项目	A 公司	B 公司	C 公司	D 公司	平均	戊公司
市销率	0.82	1.10	1.00	1.20	1.03	1.06
预期销售净利率	4.55%	6%	5%	4%	4.89%	5.29%

修正平均市销率 = $1.03 \div (4.89\% \times 100) = 0.21$ (0.5分)

戊公司每股价值 = 修正平均市销率 \times 戊企业预期销售净利率 $\times 100 \times$ 戊企业每股收入
 $= 0.21 \times 5.29\% \times 100 \times 17 = 18.89$ (元/股) (0.5分)

结论：戊公司的每股价值 18.89 元/股超过目前的股价 18 元/股，所以收购是合适的。（0.5 分）

9. 【答案】

（1）利用销售收入函数和生产总成本函数，构造利润函数

销售收入函数 $=PQ = (190 - 0.005Q)Q = 190Q - 0.005Q^2$ （0.5 分）

生产总成本函数 $TC = 200000 + 100Q + 0.005Q^2$ （0.5 分）

利润函数 $=PQ - TC = 190Q - 0.005Q^2 - 200000 - 100Q - 0.005Q^2$

$= -0.01Q^2 + 90Q - 200000$ （0.5 分）

求盈亏平衡时的产销量

令利润 $= 0 = -0.01Q^2 + 90Q - 200000 = 0$

即 $Q^2 - 9000Q + 20000000 = 0$

解 $Q_1 = 4000 \quad Q_2 = 5000$ （1.5 分）

即当企业的销量 Q 小于 4000 或大于 5000 时企业会发生亏损，盈利范围是 $4000 < Q < 5000$ 。

（0.5 分）

（2）因为甲产品的获利销售量处于 4000 至 5000 件之间，而在现有条件下并不是生产销售
量越大越好，丙公司应改变现有的生产环境及生产条件，进行严格的成本控制，以增加销售
量，获取更大的利润。（1.5 分）

10. 【答案】

（1）H 公司提出的优先购买昌盛公司持有的 M 公司出资额的条件不成立。（0.5 分）

理由：根据有关法律规定，有限责任公司的股东向股东以外的人转让出资时，在同等条件下，
其它股东对该出资有优先购买权。H 公司提出的条件并不是同等条件，因此不符合规定。（1.5
分）

H 公司对昌盛公司转让出资额事项表示反对又不购买时，昌盛公司可以将出资额转让给
N 公司。（0.5 分）

理由：根据有关法律规定，有限责任公司的股东向股东以外的人转让出资时，不同意转
让的股东应当购买该转让的出资，如果不购买该转让的出资，视为同意转让。在本题中，如
果 H 公司对昌盛公司转让出资额事项表示反对，又不能按照 N 公司的同等价格购买，视为同
意转让，因此，昌盛公司可以将出资额转让给 N 公司。（1.5 分）

（2）N 公司公告所安排的召开临时股东大会的时间符合规定。（0.5 分）

理由：根据有关法律规定，临时股东大会应当于会议召开 15 日前通知各股东。在本题中，N

公司董事会 5 月 8 日发布公告, 于 6 月 12 日召开临时股东大会的通知时间符合规定。(1 分)

N 公司拟受让昌盛公司转让的出资额的事项获得了临时股东大会的批准。(0.5 分)

理由: 根据有关法律规定, 上市公司一年内购买、出售资产达到或超过资产总额 30% 的, 应当由股东大会作出决议, 并经出席会议的股东所持表决权的 $2/3$ 以上通过。在本题中, N 公司拟以每 1 元出资额 2.8 元的价格购买昌盛公司持有的 M 公司 4000 万股, 超过 N 公司资产总额 30%, 应当经出席股东大会的股东所持表决权 $2/3$ 以上同意, 而本题出席该次临时股东大会的非流通股股东全部投了赞成票, 占 65%; 社会公众股股东投赞成票的股份达到出席本次会议社会公众股股东所持股份总额的 45% (社会公众股股东出席的有 20% 股份, 20% 的 45% 是 9%, 即达到出席会议的股东所持表决权的 9%), 合计赞成的股东所持表决权 ($65\% + 9\% = 74\%$) 已超过出席会议的股东所持表决权的 $2/3$ 。(3 分)

11. 【答案】

E 公司的净利润 = $(150 - 700 \times 6\%) \times (1 - 25\%) = 81$ (万元)

E 公司税后净营业利润 = $81 + 700 \times 6\% \times (1 - 25\%) = 112.5$ (万元)

E 公司 EVA = $112.5 - (1500 - 300) \times 5.5\% = 46.5$ (万元)

F 公司净利润 = $(100 - 200 \times 6\%) \times (1 - 25\%) = 66$ (万元)

F 公司税后净营业利润 = $66 + 200 \times 6\% \times (1 - 25\%) = 75$ (万元)

F 公司 EVA = $75 - (1000 - 100) \times 5.5\% = 25.5$ (万元) (2 分)

从 EVA 的角度来看, E 公司的绩效要好于 F 公司的绩效。(0.5 分)

优点: 经济增加值考虑了所有资本的成本, 更真实地反映了企业的价值创造能力; 实现了企业利益、经营者利益和员工利益的统一, 激励经营者和所有员工为企业创造更多价值; 能有效遏制企业盲目扩张规模以追求利润总量和增长率的倾向, 引导企业注重长期价值创造; 不仅仅是一种业绩评价指标, 还是一种全面财务管理和薪酬激励框架; 在经济增加值的框架下, 公司可以向投资人宣传他们的目标和成就, 投资人也可以用经济增加值选择最有前景的公司。(1 分)

缺点: 仅对企业当期或未来 1~3 年价值创造情况进行衡量和预判, 无法衡量企业长远发展战略的价值创造情况; 计算主要基于财务指标, 无法对企业的营运效率与效果进行综合评价; 不同行业, 不同发展阶段、不同规模等的企业, 其会计调整项和加权平均资本成本各不相同, 计算比较复杂, 影响指标的可比性; 绝对数指标, 不具有比较不同规模公司业绩的能力; 具有和投资报酬率一样误导使用人的缺点; 如何计算经济增加值尚存在许多争议, 不利于建立统一的规范, 从而只能在一个公司的历史分析以及内部评价中使用。(1 分)

查看更多注会考试政策，请进入[中华会计网校注册会计师考试栏目进行查看>>](#)



扫码获得更多注会备考干货

