

资产评估师考试实务二综合题及答案

第一题

甲企业是一家精密仪器制造企业，拥有一套精密仪器专利技术，包含一个发明专利、四个实用新型专利。现拟以该专利技术进行质押贷款，请一家资产评估机构进行资产评估，评估基准日为 2019 年 12 月 31 日。

发明专利，申请日期 2009 年 12 月，剩余技术寿命 6 年，剩余经济寿命 5 年。

实用新型专利，申请日期 2008 年 12 月，剩余技术寿命 5 年，剩余经济寿命 3 年。

题目给出数据，该企业未来 6 年的以下数据：

精密仪器的税前收益，数值，

精密仪器相关有形资产的市场价值，数值，

精密仪器相关有形资产的平均税前回报率 5% 。

经调查，税前无风险报酬率是 3% ，该无形资产的税前风险报酬率是 7% 。

问题：

- 1、请说明本次评估的估价对象，并说明理由。（2 分）
- 2、本次评估估价对象的收益期限是多少，并说明理由。（2 分）
- 3、计算相关有形资产的税前收益。（2.5 分）
- 4、计算估价对象专利技术的税前收益。（2.5 分）

5、计算估计对象专利技术的折现率。（1分）

6、计算估价对象专利技术的价值。（2分）

答案

1、请说明本次评估的估价对象，并说明理由。（2分）

答：估价对象是该项发明专利。

理由：发明专利保护期限 20 年，实用新型专利保护期限 10 年，均自申请日起计算。本项目评估基准日是 2019 年 12 月 31 日，专利申请日最晚的是 2009 年 12 月，实用新型专利均已超过法定保护年限，不具有无形资产价值。故，估价对象是发明专利。

2、本次评估估价对象的收益期限是多少，并说明理由。（2分）

答：估价对象的收益期限是 5 年。

理由：该发明专利法定保护年限剩余 10 年，技术寿命剩余 6 年，经济寿命剩余 5 年。按照法定有效期限和受益年限孰短原则圈定收益期限为 5 年。

3、计算相关有形资产的税前收益。（2.5分）

答：相关有形资产的税前收益=相关有形资产的市场价值*相关有形资产的税前收益率 5%。

4、计算估价对象专利技术的税前收益。（2.5分）

答：专利技术的税前收益=精密仪器的税前收益-相关有形资产的税前收益。

5、计算估计对象专利技术的折现率。（1分）

答：3%+7%=10%。

6、计算估价对象专利技术的价值。（2分）

答：5年的税前收益，依据税前折现率10%，逐一复利折现。

第二题

甲银行拟进行增资，选取了几个市场案例，其中有戊银行的评估目的是转让3%股权，丁银行的规模、股本、营业收入、净利润均与甲银行有很大差距。

给出各个市场案例银行的市价、股数、所有者权益、净利润。

问题：

- 1、请列出哪些银行不能作为可比案例，并说明理由。（3分）
- 2、计算乙银行的市净率 P/B。（2分）
- 3、根据题中给出的甲与乙的对比数据，计算乙银行市净率调整系数。（2分）
- 4、计算乙银行修正后的市净率。（2分）
- 5、根据乙银行的数据，求甲银行的价值。（3分）

答案

1、请列出哪些银行不能作为可比案例，并说明理由。（3分）

答：丁银行和戊银行不能作为可比案例。

理由：丁银行与甲银行有较大差异；戊银行的评估目的不同。

2、计算乙银行的市净率 P/B。（2分）

答：乙银行市价 2.9 元/股；

乙银行每股净资产=所有者权益/股数=150 亿/50 亿=3 元；

市净率=2.9/3=0.97。

3、根据题中给出的甲与乙的对比数据，计算乙银行市净率调整系数。（2分）

答：调整系数= $0.9912 \times 1.0020 \times 0.9804 \times 0.9901 = 0.95$ （留意是否保留两位小数）。

4、计算乙银行修正后的市净率。（2分）

答：修正后的市净率= $0.97 \times 0.9545 = 0.92$ （留意是否保留两位小数）

5、根据乙银行的数据，求甲银行的价值。（3分）

答：甲银行价值=所有者权益*修正后的市净率= $200 \times 0.92 = 184$ （亿元）。

第三题

某集团公司下面有 A、B、C 三个子公司，母公司拟考核他们的绩效。

母公司要求的权益回报率是 10%，公司享受债务资本成本下浮 20%

的优惠，当年平均的债务资本成本是 5%。

给出 A、B、C 三个子公司的以下数据：

净利润，2760、3550、3120；

利息，360、600、800；

权益资本依次是 16000、20000、18000；

债务资本依次是 8000、15000、20000；

所得税率依次是 25%、25%、15%。

问题：

1、求各公司的税后净经营利润。（3分）

2、求各公司的加权平均资本成本。（2分）

3、求各公司的经济利润。（3分）

4、在不考虑其他影响因素的情况下，为这三个公司进行绩效排名。

(1分)

5、根据市场调查，行业回报率为8%，求Wacc。(3分)

答案

1、求各公司的税后净经营利润。(3分)

答：税后净经营利润=净利润+税后利息；

A公司税后净经营利润=2760+320*(1-25%)=3000万元；

B公司税后净经营利润=3550+600*(1-25%)=4000万元；

C公司税后净经营利润=3120+800*(1-15%)=3800万元；

2、求各公司的加权平均资本成本。(2分)

答：ABC公司的权益资本成本均为10%；

A公司的债务资本成本=5%*(1-20%)*(1-25%)=3%；

B公司的债务资本成本=5%*(1-20%)*(1-25%)=3%；

C公司的债务资本成本=5%*(1-20%)*(1-15%)=3.4%；

加权平均资本成本=权益资本成本*权益资本权重+债务资本成本*
* 债务资本权重

A公司的加权平均资本成本=10%*(16000/16000+8000)+3%*(8000/16000+8000)=7.67%；

B公司的加权平均资本成本=10%*(20000/20000+15000)+3%*(15000/20000+15000)=7%；

C公司的加权平均资本成本=10%*(18000/20000+18000)+3.4%*(20000/20000+18000)=6.53%。

3、求各公司的经济利润。（3分）

答：经济利润=净利润-股权资本成本；

A公司的经济利润=2760-16000*10%=1160 万元；

B公司的经济利润=3550-20000*10%=1550 万元；

C公司的经济利润=3120-18000*10%=1320 万元。

4、在不考虑其他影响因素的情况下,为这三个公司进行绩效排名。

(1分)

答：B、C、A

5、根据市场调查,行业回报率为8%,求 Wacc。（3分）

答：根据公式：经济利润=投入资本*（投入资本回报率-WACC）；

将上面计算的经济利润、投入资本成本和8%代入公式,求出 WACC

A公司的 WACC \in (16000+8000)*8%-1160)/(16000+8000)=3.17%;

B公司的 WACC \in (20000+15000)*8%-1550)/(20000+15000)
=3.57%;

C公司的 WACC \in (18000+20000)*8%-1320)/(18000+20000)
=4.53%。

第四题

甲公司是一家经营旅游景区的企业，B 是一家主营旅游广告的国有企业，下设 B1、B2、B3 三个子公司，主营旅游业宣传、设计、网络推广，已与甲合作多年。

现甲公司拟并购 B1、B2、B3 三个子公司，提出以下并购整合方案：

先将 B 公司持有 B2、B3 两个子公司的股权增资至 B1 子公司，形成

B 公司 100% 控股 B1 公司，B1 公司持有 60%B2 公司股份、持有 80%B3 公司股份。甲再与 B 公司协商并购 B1 公司。

现 B 公司委托评估机构，针对增资目的进行评估。

随后，甲与 B 联合委托评估机构，针对并购目的进行评估。

问题：

- 1、并购的持续经营假设有哪些？（3 分）
- 2、分别说明增资评估的并购评估的估价对象以及财务报告。（4 分）
- 3、根据以上资料，判断甲公司的发展型战略是哪种？（3 分）
- 4、在进行并购评估中，针对长期股权投资的价值评估，直接引用增资评估中的 B3 公司的评估结果是否合理，请说明理由。（4 分）

答案

1、并购的持续经营假设有哪些？（3 分）

答：并购整合持续经营假设。

2、分别说明增资评估和并购评估的估价对象以及使用的财务报告。（4 分）

答：增资评估的评估对象为 B2、B3 公司的股东权益价值，使用的财务报告是子公司 B2、B3 公司的财务报告；

并购评估的评估对象为 B1 公司的企业整体权益价值，使用的财务报告是母公司口径的个别资产负债表。

3、根据以上资料，判断甲公司的发展型战略是哪种？并说明理由。（3 分）

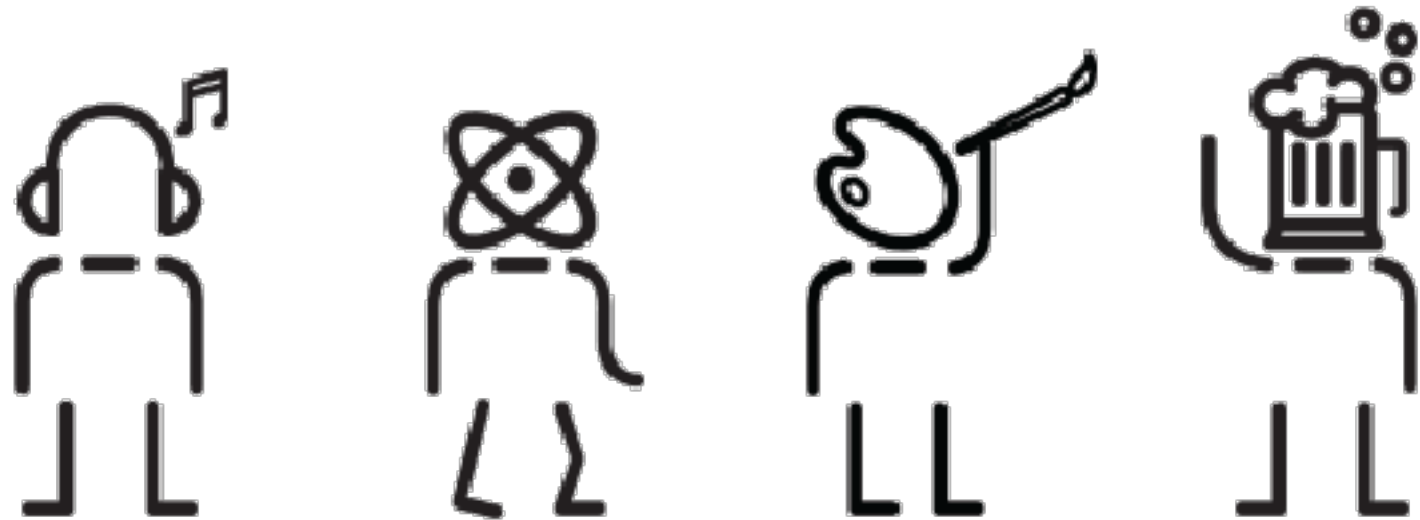
答：纵向一体化战略的后向一体化战略。

理由：B1公司为甲企业的上游供应商。

4、在进行并购评估中，针对长期股权投资的价值评估，直接引用增资评估中的B3公司的评估结果是否合理，请说明理由。（4分）

答：不合理。

理由：对具有控制权的长期股权投资，应对被投资企业执行完整的企业价值评估程序，即进行单独评估。B1公司持有B3公司80%的股份，达到控制，应单独评估。



【例题·综合题】华丰公司是致力于生产食品的一家企业，现打算评估公司的整体价值，评估基准日为2018年12月31日，详细预测期为2019—2022年，2023年进入永续期，2018年销售收入为12000万元，后四年销售收入每年增长率为5%，2023年永续期稳定增长率为3%，销售净利率为10%，所得税税率25%，2018年利息费用为150万元，折旧和摊销为300万元，资本性支出为800万元，营运资金为200万元，其中利息费用、折旧和摊销、资本性支出、营运资金在预测期占销售收入比重不变，其他资料如下：

(1) 无风险利率为4%；

(2) 目前公司债务资本 4000 万元，股权资本 8000 万元，由于公司新成立，风险系数不便确定，特寻找行业内可比公司甲的 β 作为参考，甲公司资产负债率为 40%， β 为 1.2，所得税税率为 20%；

(3) 市场平均风险报酬率为 8%；

(4) 预测期 2019—2022 年，每年投入资本为 12500 万元，13800 万元，14200 万元，13900 万元；

(5) 假设永续期投入资本回报率与 2022 年持平；

(6) 2018 年债务资本成本为 6%，加权平均资本成本维持在 2018 年的水平保持不变。

要求：计算华丰公司 2018 年 12 月 31 日的企业整体价值。

『正确答案』

(1) 根据可比公司 β 推算目标公司 β

$$\beta_{\text{资产}} \times (\text{负债} + \text{所有者权益}) = \beta_{\text{权益}} \times \text{所有者权益}$$

$$\beta_{\text{资产}} \times (0.8 \times 4 + 6) = 1.2 \times 6$$

$$\beta_{\text{资产}} = 0.7826$$

$$\beta_{\text{资产}} \times (\text{负债} + \text{所有者权益}) = \beta_{\text{权益}} \times \text{所有者权益}$$

$$0.7826 \times (0.75 \times 4000 + 8000) = \beta_{\text{权益}} \times 8000$$

$$\beta_{\text{权益}} = 1.076$$

(2) 计算股权资本成本

$$K_s = 4\% + 1.076 \times 8\% = 12.61\%$$

(3) 计算加权平均资本成本

$$K_{\text{加权}} = 6\% \times (1 - 25\%) \times 4000/12000 + 12.61\% \times 8000/12000 =$$

9.91%

(4) 计算预测期每年的企业自由现金流量

| | 2018 | 2019 | 2020 | 2021 | 2022 |
|----------|-------|-------|-------|-------|-------|
| 收入 | 12000 | 12600 | 13230 | 13892 | 14586 |
| 净利润 | 1200 | 1260 | 1323 | 1389 | 1459 |
| 税后利息 | 113 | 118 | 124 | 130 | 137 |
| 折旧和摊销 | 300 | 315 | 331 | 347 | 365 |
| 资本性支出 | 800 | 840 | 882 | 926 | 972 |
| 营运资金 | 200 | 210 | 221 | 232 | 243 |
| 营运资金增加 | | 10 | 11 | 11 | 11 |
| 企业自由现金流量 | | 843 | 885 | 930 | 977 |

(5) 计算永续期 2023 年的企业自由现金流量

永续期投入资本回报率 $ROIC = 2022$ 年投入资本回报率

2022 年投入资本回报率

= 税后净营业利润 / 期初投入资本

= $(1459 + 137) / 14200 = 11.24\%$

2023 年的企业自由现金流量

= 2023 年税后净营业利润 $\times (1 - g/ROIC)$

= $13900 \times 11.24\% \times (1 - 3\%/11.24\%)$

= 1145.36 (万元)

以上内容仅为本文档的试下载部分，为可阅读页数的一半内容。如要下载或阅读全文，请访问：<https://d.book118.com/606235123224010032>