

江西财经大学 2011 年 431 金融学综合试题解析

一、名称解释（每小题 4 分，共 20 分）

1、【解析】“广义货币”的对称。流通中现金与商业银行活期存款的总和。构成狭义货币的现金，是法定通货的存在形式；商业银行的活期存款，存款人随时可签发支票进行转让或者流通，具有支付手段和流通手段两种职能，是狭义货币中的存款通货。狭义货币一般用字母 M_1 来表示： $M_1=M_0$ （流通中货币）+企业活期存款+机关团体部队存款+农村存款狭义货币的供应量是中央银行制定及执行货币政策的主要观测依据。

2、【解析】牙买加体系是目前的国际货币体系。实行浮动汇率制度的改革，推行黄金非货币化，增强特别提款权的作用，增加成员国基金份额，扩大信贷额度，以增加对发展中国家的融资。牙买加体系的特点有，①黄金非货币化②多样化的汇率制度安排③多样化的汇率制度安排。牙买加体系是一个以美元为主导的多元化国际储备体系。因此，国际收支调节机制多样化。

3、【解析】金融衍生市场是一种以证券市场、货币市场、外汇市场为基础派生出来的金融市场，它是利用保证金交易的杠杆效应，以利率、汇率、股价的趋势为对象设计出大量的金融商品进行交易，以支付少量保证金及签订远期合同进行互换，掉期等的金融派生商品的交易市场。金融衍生市场的交易对象基本上是建立在金融资产之上的证券，因此具有很大的虚拟性，通常被称为虚拟的金融市场。

4、【解析】财务杠杆系数，是指普通股每股税后利润变动率相对于息税前利润变动率的倍数，也叫财务杠杆程度，通常用来反映财务杠杆的大小和作用程度，以及评价企业财务风险的大小。EPS 为变动前的普通股每股利润； $\Delta EBIT$ 为息税前利润变动额；EBIT 为变动前的息税前利润。财务杠杆系数衡量企业销售量变动率带来的息税前利润变动率，从该系数可以看出企业对于销量的敏感程度。企业可以根据财务杠杆系数制定相应战略。

5、【解析】市净率指的是每股股价与每股净资产的比率。市净率可用于投资分析，一般来说市净率较低的股票，投资价值较高，相反，则投资价值较低；但在判断投资价值时还要考虑当时的市场环境以及公司经营情况、盈利能力等因素。市净率能够较好地反映出“有所付出，即有回报”，它能够帮助投资者寻求哪个上市公司能以较少的投入得到较高的产出，对于大的投资机构，它能帮助其辨别投资风险。

二、计算题（要求写出主要计算步骤及结果，共 60 分，每小题分标在小题后）

1、【解析】根据债券定价公式，债券价格为： $P = 6 \times \frac{1}{(1+0.08)^3} + \frac{100}{(1+0.08)^3} = 94.85$ 元

2、【解析】根据 CAPM，该公司股票的预期收益率为：

$$r_s = r_f + \beta(r_m - r_f) = 0.05 + 1.2 \times (0.15 - 0.05) = 0.17$$

由条件知市场预期股票股东的权益收益率为 20%，因此股票在市场上可能被低估，该股票的内在价值根据 DCF 模型为：

$$P = \frac{D}{r_e} = \frac{1.2}{0.17} = 7.06$$
 元

3、【解析】流动比率： $\frac{\text{流动资产}}{\text{流动负债}} = \frac{5300}{3000} = 1.77$

$$\text{资产负债率: } \frac{\text{总资产}}{\text{总负债}} = \frac{5300+2900}{3000+1200} = 1.95$$

$$\text{流动资产周转率: } \frac{\text{收入}}{\text{流动资产}} = \frac{10500}{5300} = 1.98$$

净利润: $10500 - 6900 - 180 - 710 - 510 - 400 = 1800$ 万元,

$$\text{销售利润率: } \frac{\text{净利润}}{\text{营业收入}} = \frac{1800}{10500} = 17.14\%$$

$$\text{资产净利率: } \frac{\text{净利润}}{\text{总资产}} = \frac{1800}{5300+2900} = 21.95\%$$

4、【解析】投资回收期: 可以看到两年后投资还差 100 未收回, 而第三年的现金流量为 200 万元, 因此还需 $100/200=0.5$ 年项目投资可收回。最终项目的投资回收期为 2.5 年

$$\text{净现值法: } NPV = -500 + \frac{200}{1+0.12} + \frac{200}{(1+0.12)^2} + \frac{200}{(1+0.12)^3} + \frac{260}{(1+0.12)^4} = 145.6 \text{ 万元}$$

项目的 NPV 为正, 因此项目是可行的。

三、简答题（回答要点，并简明扼要作解释。每小题 8 分，共 40 分）

1、【解析】资本市场是指证券融资和经营一年以上中长期资金借贷的, 包括股票市场、债券市场、基金市场和中长期信贷市场等, 其融通的资金主要作为扩大再生产的资本使用, 因此称为资本市场。作为资本市场重要组成部分的证券市场, 具有通过发行股票和债券的形式吸收中长期资金的巨大能力, 公开发行的股票和债券还可在二级市场自由买卖和流通, 有着很强的灵活性。货币市场是经营一年以内短期资金融通的金融市场, 包括同业拆借市场、票据贴现市场、回购市场和短期信贷市场等。

资本市场和货币市场都是资金供求双方进行交易的场所, 是经济体系中聚集、分配资金的“水库”和“分流站”。但两者有明确的分工。资金需求者通过资本市场筹集长期资金, 通过货币市场筹集短期资金, 国家经济部门则通过这两个市场来调控金融和经济活动。从历史上看, 货币市场先于资本市场出现, 货币市场是资本市场的基础。但资本市场的风险要远远大于货币市场。其原因主要是中长期内影响资金使用效果的不确定性增大, 不确定因素增多, 以及影响资本市场价格水平的因素较多。

2、【解析】根据货币供应量的决定公式可知, 货币供应量的多少取决于基础货币和货币乘数的大小, 货币乘数的大小取决于现金漏损率 k , 活期存款准备金率, 定期存款准备金率, 定期存款比率以及超额准备金率。

$$M_1 = m_1 \times B, \text{ 而 } m_1 = \frac{(1+c)}{r_d + r_t \cdot t + e + c}$$

货币乘数受现金比率 c 、活期存款比率 f 、定期存款比率 t 、储蓄存款比率 s 、法定准备率 r 、超额准备率 e 这 6 个因素影响。其中, c 、 f 、 t 、 s 这 4 个因素主要取决于公众的行为, e 由存款货币银行决定, r 则直接受中央银行控制。货币乘数的决定虽表现出很强的内生性, 但中央银行仍可通过调控利率、再贴现率等间接影响公众和商业银行对未来的预期, 从而间接调控 c 、 f 、 t 、 s 、 e 这些货币乘数影响因子。综上, 从央行宏观调控的角度分析, 货币供

应量的决定可分为央行可控和不可控两部分。

3、【解析】在现行货币制度下，国际储备的作用是广泛的，而且是多层面的，概括起来有以下几个方面：

第一，弥补国际收支逆差。理论与经验证明，当一个国家在国际交易中出现出口减少或因特大自然灾害以及战争等突发情况而造成临时性国际收支逆差，而这部分逆差又无法依靠举借外债来平衡时，人们首要的选择就是动用国际储备来弥补此逆差。第二，支持本国货币汇率。这是国际储备的重要作用之一。第三，提高本币地位。一般来说，一国包括外汇储备在内的国际储备充足，表明该国弥补国际收支逆差、维持汇率稳定的能力强，国际社会对该国货币的币值与购买力也充满信心，因此，在国际外汇市场上愿意持有该国货币，该国货币会走向坚挺成为硬货币，该国货币的地位和信誉也因此而提高。第四，增强国际清偿力，提高向外借款的信用保证。一国所拥有的国际储备数量的多少，是一个国家国际清偿力强弱的一个重要体现。第五，获取国际竞争优势。国际储备是国家财产，是国际清偿力的象征，因此一国持有比较充裕的国际储备，就意味着有力量左右其货币对外价值，即有力量使其货币汇率升高或下降，由此获取国际竞争优势。

4、【解析】按大类来分，企业的融资方式有两类，债权融资和股权融资。所谓股权融资是指企业的股东愿意让出部分企业所有权，通过企业增资的方式引进新的股东的融资方式。股权融资所获得的资金，企业无须还本付息，但新股东将与老股东同样分享企业的赢利与增长。股权融资的特点决定了其用途的广泛性，既可以充实企业的营运资金，也可以用于企业的投资活动。因此股权融资的优缺点可概述如下。

首先，股权融资筹措的资金具有永久性特点，无到期日，不需归还。这是投资人的义务，再投资之前就已经可知投资的无限期性，因此具有相对较大的风险。其次，股权融资也没有固定的按期还本付息压力，股利的支付与否和支付多少，视项目投产运营后的实际经营效果而定，因此项目法人的财务负担相对较小，融资风险较小。第三，融资人的财务压力较小，不会有支付股息的义务。但是，股权融资卖出了公司的部分或者全部控制权，可能会为公司经营带来额外的成本。对于公司的原股东来说，股权融资会分散他们对于公司收益获取的权力。总之，股权融资是非常重要的一种融资方式，具有很大的优势，但风险和收益是相伴而生的，融资人要充分考虑后方可执行。

5、【解析】偿债能力是指企业用其资产偿还长期债务与短期债务的能力。企业有无支付现金的能力和偿还债务能力，是企业能否健康生存和发展的关键。企业偿债能力是反映企业财务状况和经营能力的重要标志。偿债能力是企业偿还到期债务的承受能力或保证程度，包括偿还短期债务和长期债务的能力。企业偿债能力，静态的讲，就是用企业资产清偿企业债务的能力；动态的讲，就是用企业资产和经营过程创造的收益偿还债务的能力。企业有无现金支付能力和偿债能力是企业能否健康发展的关键。企业偿债能力包括短期偿债能力和长期偿债能力两个方面。

第一，短期偿债能力分析。短期偿债能力是指企业以流动资产对流动负债及时足额偿还的保证程度，即企业以流动资产偿还流动负债的能力，反映企业偿付日常到期债务的能力，是衡量企业当前财务能力，特别是流动资产变现能力的重要指标。企业短期偿债能力的衡量指标主要有流动比率、速动比率和现金流动负债。

第二，长期偿债能力是指企业有无足够的能力偿还长期负债的本金和利息。长期偿债能力的衡量指标主要有资产负债比率和利息保障倍数。

四、论述题（每小题 15 分，共 30 分）

1、【解析】我国货币政策的最终目标是保持人民币币值稳定，并以此促进经济增长。结合这个最终目标以及湖南大学 2011 年金融学综合试题解析分析题第 2 题的论述谈谈自己的观点即可。

2、【解析】国际资本流动的原因很复杂。原动力来自等量资本要求获得等量利润，并进一步要求在风险最低的前提下获得尽可能多的超额利润，这就是资本必须在国际间流动以求获益的根本原因。资本能否在国际间自由流动，还取决于外界环境是否宽松。引起国际资本流动的原因很多，有根本性的、一般的、政治的、经济的，归结起来主要有以下几个方面：①过剩资本的形成或国际收支大量顺差。②利用外资策略的实施无论是发达国家，还是发展中国家，都会不同程度地通过不同的政策和方式来吸引外资，以达到一定的经济目的。往往通过开放市场、提供优惠税收、改善投资软硬环境等措施吸引外资的进入，从而增加或扩大了国际资本的需求，引起或加剧了国际资本流动。③利润的驱动增值是资本运动的内在动力，利润驱动是各种资本输出的共有动机。当投资者预期到一国的资本收益率高于他国，资本就会从他国流向这一国；反之，资本就会从这一国流向他国。④汇率的变化如果一个国家货币汇率持续上升，则会产生兑换需求，从而导致国际资本流入，如果一个国家货币汇率不稳定或下降，资本持有者可能预期到所持的资本实际价值将会降低，则会把手中的资本或货币资产转换成他国资产，从而导致资本向汇率稳定或升高的国家或地区流动。⑤政治、经济及战争风险的存在政治、经济及战争风险的存在，也是影响一个国家资本流动的重要因素。

国际资本流动对资本输入国和资本输出国都产生了多方面的深远影响。

对资本输出国的影响：在一般情形下，长期资本流动对资本输出国的影响有积极与消极两个方面。积极影响：①可以提高资本的边际效益。长期资本输出国一般是资本较充裕或某些生产技术具有优势的国家。②可以带动商品出口等。消极的影响：①必须承担资本输出的经济和政治风险。②会对输出国经济发展造成压力。在货币资本总额一定的条件下，资本输出会使本国的投资下降，从而减少国内的就业机会，降低国内的财政收入，加剧国内市场竟争，进而影响国内的政治稳定与经济发展。

对资本输入国的影响也包括积极影响和消极影响两个方面。积极影响主要包括：①可以弥补输入国资本不足。②可以引进先进技术与设备，获得先进的管理经验。长期资本流动的很大一部分是直接投资。该投资的特点就是能给输入国直接带来技术、设备，甚至是销售市场。因此，只要输入得当，政策科学，资本输入无疑会提高本国的劳动生产率，增加经济效益，加速经济发展进程等。消极影响主要包括：①可能会引发债务危机。输入国若输入资本过多，超过本国承受能力，则可能会出现无法偿还债务的情况，导致债务危机的爆发。②可能使本国经济陷入被动等。