



2025 年注会《综合阶段》试卷二试题及答案解析（考生回忆版）

一、经济法部分

【问题一】普通重大资产重组

【答案】上市公司及其控股或者控制的公司购买、出售资产，达到下列标准之一的，构成普通重大资产重组：

（1）购买、出售的资产总额占上市公司最近一个会计年度经审计的合并财务会计报告期末资产总额的比例达到 50% 以上。

（2）购买、出售的资产在最近一个会计年度所产生的营业收入占上市公司同期经审计的合并财务会计报告营业收入的比例达到 50% 以上，且超过 5 000 万元人民币。

（3）购买、出售的资产净额占上市公司最近一个会计年度经审计的合并财务会计报告期末净资产额的比例达到 50% 以上，且超过 5 000 万元人民币。

【问题二】定金和违约金

【答案】如果在同一合同中，当事人既约定违约金，又约定定金的，在一方违约时，当事人只能选择适用违约金条款或者定金条款，不能同时要求适用两个条款。

【问题三】经营者集中申报

【答案】经营者集中达到国务院规定的申报标准的，经营者应当事先向市场监管总局申报，未申报的不得实施集中。

需要申报的情形包括：

（1）参与集中的所有经营者上一会计年度在全球范围内的营业额合计超过 120 亿元人民币，并且其中至少两个经营者上一会计年度在中国境内的营业额均超过 8 亿元人民币。

（2）参与集中的所有经营者上一会计年度在中国境内的营业额合计超过 40 亿元人民币，并且其中至少两个经营者上一会计年度在中国境内的营业额均超过 8 亿元人民币。

二、公司战略与风险管理部分

【问题一】密集型战略-市场开发适用条件

【答案】（1）存在未开发或未饱和的市场。

（2）可得到新的、可靠的、经济的和高质量的销售渠道。

（3）企业在现有经营领域十分成功。

（4）企业拥有扩大经营所需的资金和人力资源。





(5) 企业存在过剩的生产能力。

(6) 企业的主业属于正在迅速全球化的产业。

【问题二】 并购类型、动机、失败原因

【答案】 并购类型：

(1) 按并购双方所处的产业分类：横向并购、纵向并购、多元化并购。

(2) 按被并购方的态度分类：友善并购、敌意并购。

(3) 按并购方的身份分类：产业资本并购、金融资本并购。

(4) 按并购资金来源分类：杠杆并购、非杠杆并购。

并购动机：

(1) 避开进入壁垒，迅速进入，争取市场机会。

(2) 获得协同效应。

(3) 克服企业负外部性，减少竞争，增强对市场的控制力。

并购失败的原因：

(1) 决策不当。

(2) 并购后不能很好地进行企业整合。

(3) 支付过高的并购费用。

(4) 跨国并购面临政治风险。

【问题三】 研发模式类型及优缺点（自主研发）

【答案】 优点：一旦研发成功，在行业内容易做到技术产品领先；产品差异化程度高，可以避免行业产品同质化现象；有利于技术秘密和知识产权的保护。

缺点：企业对研发资金的投入量较大，担负的研发成本较高；研发周期较长；研发失败的风险较大；研制成功的新产品有可能被同业竞争对手仿制。

【问题四】 战略联盟类型和动因

【答案】 动因：（1）促进技术创新；（2）避免经营风险；（3）避免或减少竞争；（4）实现资源互补；（5）开拓新的市场；（6）降低协调成本。

从股权参与和契约联结的方式角度来看包括三类：（1）合资企业；（2）相互持股投资；（3）功能性协议。

三、财务成本管理部分

【问题一】 存货模式下最佳现金持有量的计算及优缺点





$$\text{【答案】最佳现金持有量: } C = \sqrt{\frac{2 \times F \times T}{K}}$$

优点：现金持有量的存货模式是一种简单、直观地确定最佳现金持有量的方法。

缺点：假定现金的流出量稳定不变，实际上这种情况很少出现。相比而言，那些适用于现金流量不确定的控制最佳现金持有量的方法，就显得更具普遍应用性。

【问题二】实体现金流量计算实体价值和股权价值

【答案】（1）永续增长模型：假设企业未来长期稳定、可持续地增长。

$$\text{企业价值} = \frac{\text{下期现金流量}}{\text{资本成本} - \text{永续增长率}}$$

（2）两阶段增长模型：企业价值 = 详细预测期价值 + 后续期价值

后续期价值的估计通常假设有两种情景：

①假设后续期的现金流量为常数，将其资本化作为后续期价值。

$$\text{后续期价值} = \frac{\text{现金流量}_{t+1}}{\text{资本成本}} \times (P/F, i, t)$$

②假设后续期的现金流量按固定比率永续增长，采用永续增长模型进行估价。

$$\text{后续期价值} = \frac{\text{现金流量}_{t+1}}{\text{资本成本} - \text{后续期现金流量永续增长率}} \times (P/F, i, t)$$

股权价值 = 实体价值 - 净债务价值

【问题三】修正市盈率计算股权价值

【答案】修正平均市盈率法：修正平均市盈率 = 可比企业平均市盈率 ÷ (可比企业平均预期增长率 × 100)

目标企业每股价值 = 修正平均市盈率 × 目标企业预期增长率 × 100 × 目标企业每股收益

股价平均法：可比企业修正市盈率 = 可比企业实际市盈率 ÷ (可比企业预期增长率 × 100)

目标企业每股价值 = 可比企业修正市盈率 × 目标企业预期增长率 × 100 × 目标企业每股收益

对于得出的股票估价进行算术平均，得出最后结果。

