

## 2022 年度注册会计师财务成本管理串讲

## 第一部分 前言

## 一、串讲目的、方法和内容

## (一) 目的和方法

串讲再次将重要知识点给大家总结出来,同时给出重要知识点总结性的讲义,大家可以打印出来复习。不过限于是串讲所以不详细讲解所有知识点,注重讲解解题步骤和重点的知识点。

按照重要程度排序的方法来给大家做串讲,时间紧张的同学,可以参照这个顺序复习,可以放弃排序在后的考点。希望本科目一定通过的同学,则还是全面复习给出的考点。

## (二) 串讲内容

分为五部分,第一部分前言,做一个简单介绍。知道如何使用这个串讲班和如何使用讲义。然后分四部分分别给通用基础知识(4个)、综合题(5个出题点+1)、计算分析题(13个出题点)和选择题目(17个出题点)的考点,同时对跨章的综合题目的出题方向和知识点组合方式给予说明。整个WORD文档一共59页。

## 二、近三年考试情况和今年考试预测

## (一) 2019至2021年考题分值构成分析

题型	2019-2020年题目数量及分值	2021年
单选题	14题×1.5分/题=21分,含8分左右计算型选择题	13题×2分/题=26分 或者16题×1.5分/题=24分
多选题	12题×2分/题=24分,含6分左右计算型选择题	12题×2分/题=24分 或者13题×2分/题=26分
计算分析题	5题×8分/题=40分,第1题全用英文作答多给5分	4题×9分/题=36分,第1题全用英文作答多给5分
综合题	1题×15分/题	1题×14分/题=14分
说明	计算题目分值在70左右分左右	

## (二) 考试特点

1. 很多同学反映计算量非常大,因此对计算器的熟练度以及计算速度非常重要。
2. 由于有两批次各两套试题,因此考试试题的覆盖面非常大,每年的考点基本上涵盖了75%以上的考点。
3. 计算题分值高(含5-11个左右计算型单选题,1-2个计算性多选题)。多选题必须绝对正确才给分,同时有的多选题综合性比较强,所以多选题还是比较麻烦,而且2022年题目难度会提升。

## (三) 今年考题预测

1. 题目难度会有所提升,所以题目数量也许会与2021年不同
2. 继续使用多批次,每个批次2套试题的策略

这样也进一步增加的押题的难度,可以说考试需要做到全面复习,不能够再说近2年考过,今年考试的可能性不大。我们备考只能够根据本书的重点和各章重点来准备。

## 三、应试技巧

## (一) 考试心态及注意事项

1. 70-80分原则
2. 复杂难记忆的公式应对技巧

考前20分钟突击记忆,上考场后迅速浏览试卷,发现需要使用该公式的,迅速记录在试卷上(不过这种方法要求考前不紧张,我给大家说说考前心态调整方法)。

3. 考前一天,要把考试用具(准考证等)准备好。
4. 了解考场位置、行车路线或提前去看一下考场。考试当天提前出门,以防交通拥堵。



扫码入群

5. 保持一个良好的心态, 充满自信, 轻装上阵。
6. 进入考场, 淡定从容, 平静心情, 核对好座位和个人信息。

## (二) 考试时间安排

每个人的水平不一样, 规定死各种大题的做题时间是不太可能的, 但是可以按照以下原则来安排时间。遇到不会的题目不要多停留, 直接往后面走。将会的题目都做完之后再回头来做这些不会的题目。一般客观性选择题部分要读完题目后迅速给出答案, 不会的首先蒙一个答案, 并作出标记, 有时间的话后面再来认真处理。大量的时间应该留给后面的计算题。

按照去年的题目数量和类型, 建议大致时间安排为: 总共 150 分钟时间, 一般文字性的题目应该在 1 分钟左右完成, 综合性的选择题目 3 分钟左右完成。这样用时 40 分钟完成单选题和多选题。60 分钟时间做计算分析题 (每个题目 12 分钟), 25 分钟时间做综合题。

最后剩下 20 分钟检查, 复查可以补答漏题, 消除笔误, 更正错误。即使有些难题没做完, 这样做也是值得的。

## (三) 无纸化考试应试技巧

### 1. 多练习使用的模拟考试平台

提高打字速度和对考试系统的熟练度, 熟能生巧, 必然可以提高效率。

### 2. 尽量多使用复制和粘贴功能, 提高录入速度

用快捷键 (CTRL+C 与 CTRL+V) 直接选择。资料中的表述可以复制, 要求不能复制。

### 3. 对于计算题和综合题目, 尽量使用草稿纸整理记录下题目的关键信息, 做到题目只阅读一遍。

已知条件的整理要注意分类, 读题目的时候就要迅速分析出相关信息的用处。这样可以避免在电脑上来回的找已知条件, 耽误时间。

比如读到无风险利率和贝塔值, 就知道极有可能涉及到资本资产定价模型。

### 4. 计算题和综合题答题规范性至关重要

- (1) 一定要细心, 因为一个细小错误会导致后续计算无分数
- (2) 答题尽量做好编号以及相应的标题, 保证步骤层次清晰。
- (3) 不存在纸质试卷答题空间不够的问题, 所以尽量各个内容独立一个段落。

【说明】判断上面两条是否做的好的方法: 和标准答案和核对。

(4) 按照题目要求保留小数位数, 百分比不要写成小数 (一是不规范二, 是小数位数会不一样)

(5) 尽量不要使用公式编辑器, 并采用搜狗输入法输入希腊字母

比如:  $1+e^{2+ln5+(1-(1+7\%)^{-2})}/7\%$ , 如果采用公式编辑器会很麻烦, 而且慢

比如: 搜狗输入法输入“xgm”, 就会出现下图的内容, 选择 5 就录入了  $\Sigma$

xgm | 9 更多特殊:  
1 小规模 2 想干嘛 3 西格玛 4 小感冒 5  $\Sigma$

的确避不开, 在使用公式编辑器。

(6) 我参加资产评估师考试, 发现可以粘贴前述式子到考试系统自带计算器得到计算结果, 但是否注会的系统可以, 大家考试可以测试一下, 如果可以就能够节省大量时间, 而且还可以把计算结果从计算器中粘贴到答案区域, 这样数据计算准确而且速度快。

(7) 如果题目不提供表格, 可以不画表格、通过空格排版成表格

	2021年	2022年	2023年
营业收入	4,140.00	4,636.80	4,822.27
净经营资产	1,725.00	1,932.00	2,009.28
税后经营净利润	1,283.40	1,437.41	1,494.90
实体现金流	995.90	1,230.41	1,417.62
折现率	9%	9%	9%
折现系数	0.9174	0.8417	0.7722
现值	913.64	1,035.63	1,094.69
企业整体价值	25813.56		



扫码入群

#### (四) 答题中注意事项

1. 各种时间价值系数、正态分布下的累积概率表  $N(d)$  和自然对数表, 机考系统提供, 不用自己计算。

2. 计算题要尽可能分步骤做, 步骤尽可能详细, 考试是按照步骤给分的, 如果一步得出结果, 出了错误一分不给。

3. 同时每个步骤需要写明计算原理和理由, 然后再进行计算, 这样即使计算错了, 公式正确也能够给分, 写公式的时候记不住符号, 可以使用文字

4. 计算的精确度要注意

中间过程的精确度(保留的小数位数)要比最后的结果要求的精确度(保留的小数位数)高(多)。

计算结果因为中间计算过程小数位数的不一致导致结果的误差不会影响得分, 曾经有一年的标准答案, 容许数值和标准答案差别在 5 左右。

### 第二部分 通用基础知识

#### 首先、重要性说明及分值估计

这一部分内容肯定年年有考分, 是众多计算分析题和综合题内容的重要构成部分, 而且可以单独出计算分析题, 尤其是管理用财务报表可以作为一个大题的重要构成部分, 近几年短期经营决策多次出现计算分析题和综合题。每年在这个部分涉及到的分值应该在 10—25 分左右。因此这个部分的内容不管什么情况下, 都必须很好的掌握。

#### 其次、具体内容

- 一、本量利分析与短期经营决策
- 二、资金时间价值
- 三、资本成本
- 四、管理用财务报表

#### 一、本量利分析与短期经营决策

##### (一) 知识点介绍

##### 1. 成本性态及分类

类别		常见例子
固定成本	约束性	固定资产折旧、财产保险、管理人员工资、取暖费、照明费等
	酌量性	科研开发费、广告费、职工培训费等
变动成本	技术性	技术或设计关系所决定的材料费等
	酌量性	按销售额一定的百分比开支的销售佣金、新产品研制费、技术转让费, 以及可按人的意愿投入的辅料等
混合成本	半变动成本	电费和电话费等公用事业费、燃料、维护和修理费等
	阶梯式成本	受开工班次影响的动力费、整车运输费用、检验人员工资等
	延期变动成本	固定工资加加班费的人工成本
	非线性成本	自备水源的成本、违约金、罚金、累进计件工资等

【说明】可能出题让你自己判断变动成本和固定成本, 并分解。如果出错后续都会出问题。

##### 2. 变动成本法

##### (1) 变动成本法与完全成本法的区别

	完全成本法(吸收成本法)	变动成本法
产品成本内容	直接材料、直接人工和全部制造费用	直接材料、直接人工和变动制造费用
期间成本	非生产成本(销售及管理费用)	非生产成本(销售及管理费用) 固定生产成本(固定制造费用)



扫码入群

**(2) 完全成本法与变动成本法的息税前利润差**

	完全成本法	变动成本法	差异
销售收入	销售收入	销售收入	0
销售成本 或变动成本	期初存货成本+本期生产成本 -期末存货成本 (期初存货中变动生产成本+ 期初存货中固定制造费用 +本期变动生产成本+本期固 定制造费用) - (期末存货中变动生产成本 +期末存货中固定制造费用)	已售存货中变动生产成本 +本期变动销售与管理费 用	期初存货中固定制造费用 +本期固定制造费用 -期末存货中固定制造费用 -本期变动销售与管理费用
期间费用	本期销售与管理成本	本期固定制造费用+本期 固定销售与管理费用	本期变动销售与管理费用- 本期固定制造费用
息税前利润	完全成本法利润 P1 =销售收入-已售存货中变动 生产成本-本期固定制造费用 -本期销售与管理费用 + (期末存货中固定制造费用 -期初存货中固定制造费用)	完全成本法利润 P2 =销售收入-已售存货中 变动生产成本 -本期固定制造费用 -本期销售与管理费用	利润差 P1-P2 =期末存货中固定制造费用 -期初存货中固定制造费用

【注意】①完全成本法下，存货中单位固定制造费用与选择的存货计价方法有关。

## ②完全成本法的致命缺陷

当销售下降，期末存货大幅度增加时，利润P1反而上升。这种现象会刺激企业不顾销售不畅的风险，加大生产，以扩大利润。这是完全成本法最大的不足。产生这个问题的原因，在于产品成本包含固定制造费用，多生产会降低随产品销售而带着的固定性制造费用，从而增加利润，但是会导致库存增加，最终产品滞销呆滞，一文不值。

③变动成本法下，固定销售管理费用，固定性制造费用当期扣除，从而利润随收入增加而增加，所以变动成本法有利于企业更加注重适应市场，扩大销售，避免盲目生产。

④利润差 $P1-P2=$ 期末存货中固定制造费用-期初存货中固定制造费用

可以看出，当销售降低，会增加期末库存，从而利润差大于零，完全成本法的利润，大于变动成本法下的利润。

**3. 损益方程式与边际贡献方程式**

基本的 损益方 程式	息税前利润 (EBIT) = 单价 (P) × 销量 (Q) - 单位变动成本 ( $V_c$ ) × 销量 - 固定成本 (F) <b>【特别注意】</b> ①本章的利润都是不考虑财务费用的。 ②公式中的成本是广义的：既包括付现成本也包括非付现成本，即包括制造成本，也包括期间费用（除了财务费用）。	
边际贡 献方程 式	基本概念	(1)单位边际贡献=单价-单位变动成本= $P-V_c$ (2)边际贡献 (M) = (单价-单位变动成本) × 销量 = $(P-V_c)Q$ (3)边际贡献率=边际贡献/销售收入×100%=单位边际贡献/单价×100% (4)变动成本率=变动成本/销售收入×100%=单位变动成本/单价×100% (5)边际贡献率+变动成本率=1
	边际贡献 与变动成 本内涵	边际贡献可分为两种 <b>销售收入-变动生产成本=制造边际贡献</b> <b>制造边际贡献-销售和管理变动成本=产品边际贡献 (总营业边际贡献)</b> <b>【通常】</b> 如果在“边际贡献”前未加任何定语，则指“产品边际贡献” 如“变动成本”前未加任何定语，则=变动生产成本+销售和管理变动成本
	边际贡献	<b>边际贡献基本方程式：息税前利润=销量×单位边际贡献-固定成本</b>



扫码入群

方程式	边际贡献率方程式: 息税前利润=销售收入×边际贡献率-固定成本
加权平均边际贡献率	$\text{加权平均边际贡献率} = (\sum \text{各产品边际贡献} / \sum \text{各产品销售收入}) \times 100\%$ $\text{加权平均边际贡献率} = \sum (\text{各产品边际贡献率} \times \text{各产品占总销售比重})$

#### 4. 盈亏临界分析

盈亏临界计算公式	(1) 盈亏临界点销售量 = 固定成本 / (单价 - 单位变动成本) = 固定成本 / 单位边际贡献 (2) 盈亏临界点销售额 = 固定成本 / 边际贡献率 (3) 盈亏临界点作业率 = 盈亏临界点销售量 / 正常销售量 × 100%
安全边际与利润及盈亏临界点关系	(1) 安全边际(额) = 正常销售额 - 盈亏临界点销售额 (2) 安全边际(量) = 正常销售量 - 盈亏临界点销售量 (3) 安全边际率 = 安全边际 / 正常销售额 (或实际订货额) × 100% (4) 安全边际率 + 盈亏临界点作业率 = 1 (5) 利润 = 安全边际量 × 单位边际贡献 = 安全边际额 × 边际贡献率 (6) 销售息税前利润率 = 安全边际率 × 边际贡献率

#### 5. 生产及定价决策

理解相关成本与不相关的区分, 尤其是其表现形式。

**生产决策:** 亏损停产、零部件自制与外购、特殊订单、约束资源以及深加工。

**定价决策:** 成本加成、市场定价、新产品定价和限制产能下定价。

#### (二) 出题角度与例题

本考点简单, 关键是对上面公式和概念之间的关系要十分熟练。尤其是掌握本量利分析在短期经营决策中的运用。理论上这部分内容可以和任何内容整合出题, 比如, 基于短期经营决策的方案做进一步的决策以及相关指标的计算; 长期投资等决策也需要本量利的计算。

**参考例题:**

习题进阶教材第 17 章的重要考点“一、生产与定价决策”的综合题例题 1-2

习题进阶教材第 17 章的重要考点“一、生产与定价决策”的计算分析题例题 1-2

习题进阶教材第 16 章的重要考点“一、成本性态与变动成本法”的计算分析题例题 1

#### 二、资金时间价值

单利与复利关系; 普通年金、预付年金、递延年金的终值、现值的计算; 永续年金现值计算。这些公式一定不能够死记硬背, 要理解这些公式的原理, 才能够灵活运用。同时要掌握内插法的运用【本教材应用在求利率  $i$ 、投资回报年限  $n$  和  $N(d)$ 】。

注意掌握连续复利的计算以及有效年利率与报价利率的关系。

#### 三、资本成本(2022 年结合债券估值)

【说明】要能够正确区分和计算项目资本成本和公司资本成本, 并正确选择运用。有一定的可能单独计算题

#### (一) 资本成本分类及计算

分类	公司资本成本	①与公司的筹资活动有关, 它是公司筹集和使用资金的成本, 即筹资成本。 ②组成公司资本结构的各种资金来源的成本的组合, 也是各种资本要素成本的加权平均数。 ③是公司取得资本使用权的代价。是投资人针对整个公司要求的报酬率, 或者说是投资者对于企业全部资产要求的最低报酬率。 ④其高低取决于 3 个因素: 无风险报酬率、经营风险溢价、财务风险溢价。
	投资项目资本成本	①与公司的投资活动有关, 它是投资所要求的必要报酬率。 ②不同投资项目的风险不同, 所以它们要求的最低报酬率不同。



扫码入群

公司资本成本与项目成本的关系	公司新的投资项目的风险与企业现有资产平均风险关系	项目资本成本与公司资本成本关系
	相等	相等
	新项目风险高	项目资本成本高
	新项目风险低	项目资本成本低
公司资本成本主要使用情形	<p>① 加权平均资本成本可指导资本结构决策【第9章资本成本比较法】</p> <p>② 公司资本成本作为公司现金流量折现率，以计算企业整体价值【第8章】</p> <p>③ 计算经济增加值需要使用公司资本成本【第20章】</p> <p>④ “营运资金管理”把各类流动资产看成不同的“投资项目”</p> <p>⑤ 公司新的投资项目的风险与企业现有资产平均风险相等，公司资本成本是可以作为项目资本成本，作为项目决策计算的折现率。</p> <p>如投资项目与现有资产平均风险不同，则根据项目风险与公司风险的差别，适当调增或调减公司资本成本可以估计项目的资本成本【第5章】</p>	
公司资本成本计算	$WACC = \sum_{j=1}^n k_j w_j$ <p>式中：WACC——加权平均资本成本；  <math>K_j</math>——第j种个别资本成本；  <math>w_j</math>——第j种个别资本占全部资本的比重（权数）  <math>n</math>——表示不同种类的筹资。</p>	
项目资本成本计算	<p>1. 使用企业当前的资本成本作为项目的资本成本，应具备两个条件：①项目的风险与企业当前资产的平均风险相同；②公司继续采用相同的<b>资本结构</b>为新项目筹资。【第5章】</p> <p>2. 不满足以上条件时，应当估计项目的系统风险，并计算项目的资本成本即投资人对于项目要求的必要报酬率。</p> <p><b>情形1：存在项目和资本结构都可比的可比公司时</b></p> <p>寻找一个经营业务与待评估项目类似的上市企业，且该企业的资本结构与项目所在企业相近，可以以该上市企业的<math>\beta</math>值作为待评估项目的<math>\beta</math>值。</p> <p><b>情形2：存在项目相同但资本结构不同的可比公司法【<math>\beta</math>值调整法，基本步骤】</b></p> <p><b>① 卸载可比企业财务杠杆【即确定替代公司不含财务杠杆的<math>\beta</math>值】</b></p> <p>可比企业<math>\beta_{资产} = \text{可比企业} \beta_{权益} \div [1 + (1 - \text{所得税税率}) \times (\text{负债}/\text{权益})]</math></p> <p><math>\beta_{资产}</math>是假设全部用权益资本融资的<math>\beta</math>值，此时没有财务风险。或者说此时股东权益的风险与资产的风险相同，股东只承担经营风险即资产的风险。</p> <p><b>② 加载目标企业财务杠杆【将无杠杆的资本结构调整为目标企业的资本结构】</b></p> <p>【被评估企业】<math>\beta_{权益} = \text{【可比企业】} \beta_{资产} \times [1 + (1 - \text{所得税税率}) \times (\text{负债}/\text{权益})]</math></p> <p><b>③ 根据得出的目标企业的<math>\beta</math>权益计算股东要求的报酬率</b></p> <p>股东要求的报酬率 = 无风险利率 + <math>\beta_{权益} \times \text{风险溢价}</math></p> <p>如果使用股东现金流量法计算净现值，它就是适宜的折现率。</p> <p><b>④ 计算目标企业的加权平均成本</b></p> <p>如果使用实体现金流量法计算净现值，还需要计算加权平均成本：</p> $\text{加权平均成本} = \text{税前负债成本} \times (1 - \text{所得税税率}) \times \frac{\text{负债}}{\text{资本}} + \text{权益成本} \times \frac{\text{权益}}{\text{资本}}$	

(二) 个别资本成本计算

1. 普通股资本成本计算

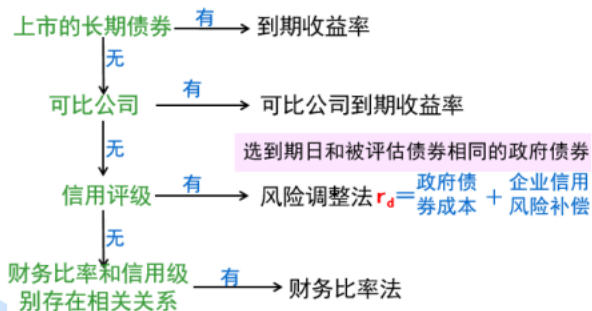
股利增长模型法	$K_s = \frac{D_1}{P_0 \times (1-f)} + g = \frac{\text{第一年股利}}{\text{普通股筹资金额} \times (1 - \text{普通股筹费率})} + \text{股利增长率}$
---------	--



扫码入群

	<p><b>【注意】</b>(1)<math>D_1</math>是预期第一期股利 (2)增长率 <math>g</math> 的确定方法</p>						
	<table border="1"> <tr> <td>历史增长率</td> <td>几何平均数【<math>g = \sqrt[n]{\frac{FV}{PV}} - 1</math>】，比算术平均数合理些</td> </tr> <tr> <td>可持续增长率</td> <td>股利的增长率 = 可持续增长率 = 留存收益比率 × 期初权益预期净利率</td> </tr> <tr> <td>采用证券分析师的预测</td> <td>将不同分析师的预测值进行汇总，并求其平均值 ① 将不稳定的增长平均化 ② 根据不均匀的增长率直接计算股权成本</td> </tr> </table>	历史增长率	几何平均数【 $g = \sqrt[n]{\frac{FV}{PV}} - 1$ 】，比算术平均数合理些	可持续增长率	股利的增长率 = 可持续增长率 = 留存收益比率 × 期初权益预期净利率	采用证券分析师的预测	将不同分析师的预测值进行汇总，并求其平均值 ① 将不稳定的增长平均化 ② 根据不均匀的增长率直接计算股权成本
	历史增长率	几何平均数【 $g = \sqrt[n]{\frac{FV}{PV}} - 1$ 】，比算术平均数合理些					
	可持续增长率	股利的增长率 = 可持续增长率 = 留存收益比率 × 期初权益预期净利率					
采用证券分析师的预测	将不同分析师的预测值进行汇总，并求其平均值 ① 将不稳定的增长平均化 ② 根据不均匀的增长率直接计算股权成本						
<p><math>K_s = R_f + \beta \times (R_m - R_f)</math>  <math>R_m</math>——平均风险股票报酬率；  <math>(R_m - R_f)</math>——权益市场风险溢价；  <math>\beta \times (R_m - R_f)</math>——该股票的风险溢价；</p> <p><b>【注意】</b><math>R_f</math>的估计——政府债券利率代表无风险利率</p>							
<p><b>资本资产定价模型</b></p> <table border="1"> <tr> <td>债券期限选择</td> <td>选择长期【10年或者更长】政府债券比较适宜</td> </tr> <tr> <td>债券利率选择</td> <td>上市交易的政府长期债券的到期收益率</td> </tr> <tr> <td>通货膨胀处理</td> <td>(1) 名义利率与实际利率、实际现金流量与名义现金流量关系 ① <math>1 + r_{名义} = (1 + r_{实际}) \times (1 + \text{通货膨胀率})</math> ② 名义现金流量 = 实际现金流量 × (1 + 通货膨胀率)<sup>n</sup> (2) 处理原则 名义现金流量要使用名义折现率进行折现，实际现金流量要使用实际折现率进行折现。</td> </tr> </table>	债券期限选择	选择长期【10年或者更长】政府债券比较适宜	债券利率选择	上市交易的政府长期债券的到期收益率	通货膨胀处理	(1) 名义利率与实际利率、实际现金流量与名义现金流量关系 ① $1 + r_{名义} = (1 + r_{实际}) \times (1 + \text{通货膨胀率})$ ② 名义现金流量 = 实际现金流量 × (1 + 通货膨胀率) <sup>n</sup> (2) 处理原则 名义现金流量要使用名义折现率进行折现，实际现金流量要使用实际折现率进行折现。	
债券期限选择	选择长期【10年或者更长】政府债券比较适宜						
债券利率选择	上市交易的政府长期债券的到期收益率						
通货膨胀处理	(1) 名义利率与实际利率、实际现金流量与名义现金流量关系 ① $1 + r_{名义} = (1 + r_{实际}) \times (1 + \text{通货膨胀率})$ ② 名义现金流量 = 实际现金流量 × (1 + 通货膨胀率) <sup>n</sup> (2) 处理原则 名义现金流量要使用名义折现率进行折现，实际现金流量要使用实际折现率进行折现。						
<p><b>风险溢价法</b></p> <p><math>K_s = K_{qt} + RP。</math></p>							

## 2. 债务成本计算



**【注意】**对于上市公司存在债券的情况下，教材对债券估值时，讲市场利率作为有效年利率，并据以估算债券的价值。可以在此估值的基础上，再考虑发行债券的费用，计算该债券的计息期对应的收益率，进而计算该债券的资本成本。

### (1) 可比公司法，可比公司的选择标准

与目标公司处于同一行业，具有类似的商业模式。最好两者的规模、负债比率和财务状况也比较类似。

### (2) 风险调整法

① 政府债券成本估算时，选到到期日和被评估债券相同的政府债券

② 信用风险的大小估计

- ✚ 选择若干信用级别与本公司相同的上市的公司债券（不一定符合可比公司条件）；
- ✚ 计算这些上市公司债券的到期收益率；
- ✚ 计算与这些上市公司债券同期（指到期日接近）的长期政府债券到期收益率（无风险利率）。



扫码入群

- ✚ 计算上述两个到期收益率的差额, 即信用风险补偿率;
- ✚ 计算信用风险补偿率的平均值, 作为本公司的信用风险补偿率。

### 3. 优先股筹资成本

方法与债务成本类似, 不同的只是其股利在税后支付, 其资本成本会高于债务。

### 4. 可转换债券筹资成本

#### (1) 计算纯债券各年价值

$$\text{各年纯债务价值} = \sum_{t=1}^n \frac{\text{每年利息}}{(1+K_d)^t} + \frac{\text{到期值}}{(1+K_d)^n}$$

$$n=20, 19, 18 \dots \dots 1, 0$$

$n=20$  时, 债券发行价为 850.61,  $n=0$  时, 债券价格为 1000

#### (2) 计算各年的股价

$$\text{各年股价} = \text{初始股价} \times (1 + \text{增长率})^n$$

$$n=1, 2, \dots \dots 20$$

【说明】各年股价走向, 具体根据已知条件估算, 本公式按教材给定假设计算

#### (3) 计算各年的转换价值

转换价值, 就是将债券转为普通股时普通股的价值。

转换价值 = 假设各年转换时的股价 × 转换比例 【1 份债券换股票的份数】

#### (4) 计算各年的底线价值 【债券价值和转换价值两者中较高者】

#### (5) 分析市场价值

我们不知道具体的可转换债券的市场价值变化情况。但是, 我们知道它不会低于底线价值。

持有可转换债券相当于持有看涨期权, 在到期前它的价值高于转换价值。

票面利率相同的可转换债券比不可转换债券更值钱。它以票面价值出售, 市场价值以此出发点, 随着时间推移纯债券部分会升值, 期权部分会随股价上升而逐步升高, 因此可转债的市场价值会逐步上升。到达赎回期时, 市场价值与转换价值曲线重合。

#### (6) 赎回价值

赎回价格 > 底线价值, 债券持有人不应该选择转换债券

赎回价格 < 底线价值, 债券持有人应该选择转换债券

#### (7) 分析筹资成本

①分析转换的时间点 【考虑转换期、赎回条款、底线价值】

②假设可转换债券的持有人在某个时间转换, 他的现金流量分布为:

零时点: 购买可转债支出;

转换前: 持有债券可每年取得利息;

转换时, 取得转换价值 = 转换时股价 × 转换比例

③根据上述现金流量计算内含报酬率得出可转债的税前成本

#### 【结论】

如果它的税后成本高于权益成本, 则不如直接增发普通股;

如果它的税前成本低于普通债券的利率则对投资人没有吸引力。

### 5. 附认股权证债券的资本成本

(1) 购买 1 组认股权证和债券组合的现金流量分析

初期: 支付含认股权的债券价格

持有期中: 每年获得利息收入

行权时: 支付行权价格购买股票 【流出】, 同时获得行权后股票市价 【流入】



扫码入群



到期时: 获得本金返还

(2)用内插法计算使得上面现金流量的净现值为0的折现率, 即内含报酬率

(3)决策分析

对认股权的发行公司而言, 如果成本过高则不如以稍高利率单纯发债, 如果高于直接增发股份, 发行公司就不会接受该方案。

如果计算出的投资者税前内含报酬率低于普通债券, 或者投资人认为高出的收益率不足以平衡所承担的风险, 投资人就不会购买该项投资组合的, 他们宁可投资于普通债券。

(三) 参考例题

### 1. 资本成本的计算

习题进阶教材第5章的重要考点“一、投资项目的评价”的计算分析题例题1

习题进阶教材第4章的重要考点“一、资本成本的计算”的计算分析题例题1-3

【特别注意】计息期不到一年的债券, 收益率根据风险调整法先确定收益率, 再计算价值, 最后计算资本成本的思路。

### 2. 可转换债券

【综合题】

和教材例题一致【把教材例题搞懂】。

参考例题: 习题进阶教材第10章的重要考点“三、可转换债券筹资”的综合题例题1

【计算分析题】

直接针对筹资成本出计算分析题, 分析筹资是否可行【发行方或投资方是否接受】

### 3. 认股权证

【综合题】和教材例题一致【把教材例题搞懂】。

参考例题: 习题进阶教材第10章的重要考点“二、认股权证筹资”的综合题例题1

【计算分析题】

直接针对筹资成本出计算分析题, 分析筹资是否可行【发行方或投资方是否接受】

## 四、管理用财务报表

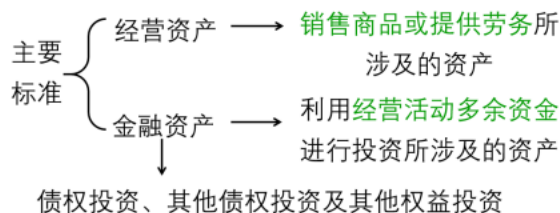
【说明】管理用财务报表分析是第2章中的管理用财务分析体系、销售百分比法中净经营资产预计表、第8章企业价值评估以及第20章中经济增加值的基础, 其中的相关概念及计算都与管理用财务报表有关。同时管理用财务报表分析本身就可以出大的计算题(90%的年度都有), 另外涉及到第2、8、20章都可以出综合题。

(一) 管理用资产负债表

### 1. 区分经营资产和金融资产

2. 经营资产是销售商品和提供劳务所涉及的资产。金融资产是利用经营活动多余资金进行投资所涉及的资产。区分经营负债和金融负债

(1) 经营资产与金融资产的划分



经营负债与金融负债划分标准 → 和资产相同



扫码入群



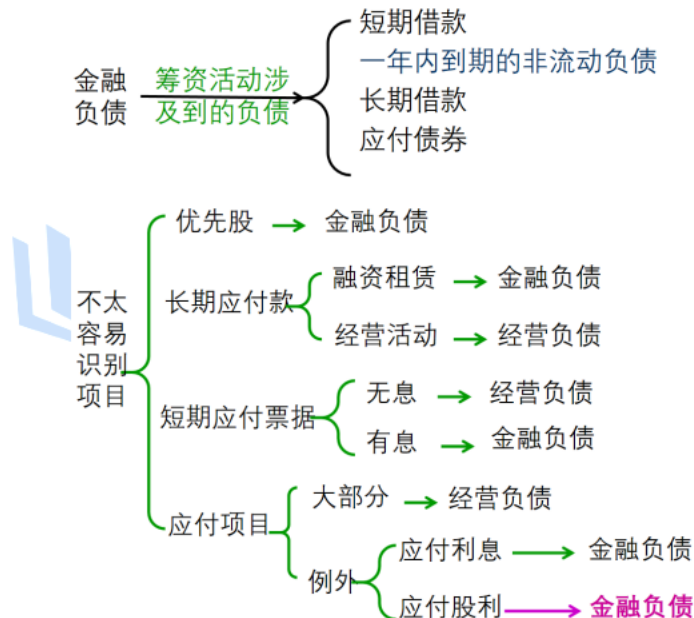
【货币资金】货币资金如果要严格分解多少比例属于经营性资产, 需要判断经营性活动需要多少货币资金, 可以采用计算最佳现金持有量, 方法包括成本分析模型、存货模型和随机模型。可以提供最低现金持有量, 然后采用随机模型计算最佳现金持有量。另外还可以简单说明最佳现金持有量占收入的比例为多少来计算最佳现金持有量。超出资金现金持有量的现金就是金融资产。

类似的可以计算存货、应收账款、应付账款的最优持有量, 最优存货采购批量价值的一半就是最优存货, 日赊销额乘以收账期就是最优应收账款。也就是这些项目占用资金不用资产负债表的平均值, 而采用最优决策方法计算。

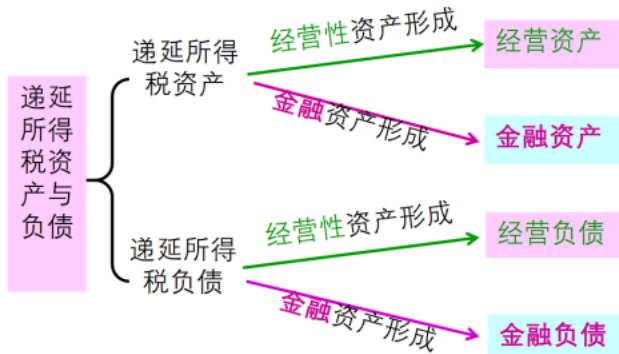
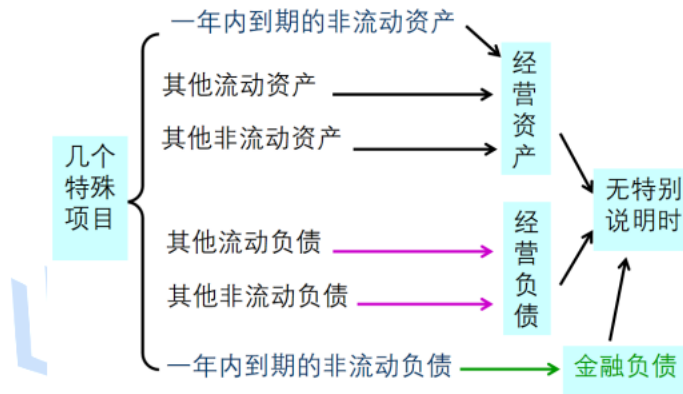
## (2) 经营负债与金融负债的划分

经营负债与金融负债划分标准 → 和资产相同

划分标准 → 和资产相同



扫码入群



还是基于二者产生是依附于谁。

3. 经营负债是指销售商品或提供劳务所涉及的负债。金融负债是债务筹资活动所涉及的负债。管理用资产负债表及公式

净经营资产	年末余额	年初余额	净负债及股东权益	年末余额	年初余额
经营性流动资产①			金融负债①		
经营性流动负债②			金融资产②		
经营营运资本③	=①-②		净负债③	=①-②	
经营性长期资产④					
经营性长期负债⑤					
净经营性长期资产⑥	=④-⑤		股东权益④		
净经营资产⑦	=③+⑥		净负债及股东权益⑤	=③+④, 又叫净投资资本	

管理用资产负债表的基本公式如下:

$$(1) \text{资产} = \text{经营资产} + \text{金融资产}$$

$$= (\text{经营性流动资产} + \text{经营性长期资产}) + (\text{短期金融资产} + \text{长期金融资产})$$

$$(2) \text{负债} = \text{经营负债} + \text{金融负债}$$

$$= (\text{经营性流动负债} + \text{经营性长期负债}) + (\text{短期金融负债} + \text{长期金融负债})$$

$$(3) \text{净经营资产} = \text{经营资产} - \text{经营负债}$$

$$= \text{经营营运资本} (\text{经营性流动资产} - \text{经营性流动负债}) + \text{净经营性长期资产} (\text{经营性长期资产} - \text{经营性长期负债}) = \text{净投资资本}$$

【注意】净经营资产增加, 又称之为“净投资资本增加”。

$$(4) \text{净金融负债} = \text{金融负债} - \text{金融资产} = \text{净负债}$$

由于: 资产 = 负债 + 所有者权益

$$\text{所以有: 经营资产} + \text{金融资产} = (\text{金融负债} + \text{经营负债}) + \text{股东权益}$$



扫码入群

从而有：（经营资产－经营负债）＝（金融负债－金融资产）＋股东权益

(5)净经营资产＝净负债＋股东权益＝净投资资本

## （二）管理用利润表

### 1. 区分经营损益和金融损益

金融活动的目的是筹集资金，筹资的目的是投资生产经营资产。经营损益和金融损益划分应与资产负债表中经营资产和金融资产的划分相对应。

金融损益涉及以下项目的调整

项目	调整说明
财务费用	从管理角度分析，现金折扣属于经营损益，不过实际被计入财务费用的数额很少，所以可以把“财务费用”全部作为金融损益处理
公允价值变动损益	属于金融资产价值变动的损益，应计入金融损益，其数据来自财务报表附注。
投资收益	既有经营资产【如长期股权投资】的投资收益，也有金融资产【如持有至到期投资】的投资收益，只有后者属于金融损益。其数据可以从财务报表附注“产生投资收益的来源”中获得
资产减值损失	既有经营资产的减值损失，也有金融资产的减值损失，只有后者属于金融损益。其数据可从财务报表附注“资产减值损失”中获得。

### 2. 分摊所得税

方法	说明
简便方法 【本书采用】	根据企业实际负担的平均所得税税率计算各自应分摊的所得税
严格方法	分别根据适用税率计算应负担的所得税（各种债权和债务的适用税率不一定相同，例如国债收益免税等）

### 3. 管理用利润表及基本公式

项目	本年金额	上年金额
经营损益：		
一、营业收入		
减：营业成本		
二、毛利		
减：营业税金及附加		
销售费用		
管理费用		
资产减值损失【经营资产】		
公允价值变动损益【经营资产】		
三、税前营业利润		
加：营业外收入		
减：营业外支出		
四、税前经营利润		
减：经营利润所得税		
五、税后经营净利润		
金融损益：		
六、利息费用 <sup>1</sup>		
减：利息费用抵税		
七、税后利息费用		
八、净利润合计		
备注：平均所得税税率		

(1)净利润＝经营损益＋金融损益＝税后经营净利润－税后利息费用



扫码入群

(2) 税后经营净利润

= 净利润 + 税后利息费用 = 税前经营利润 × (1 - 平均所得税税率)

(3) 税后利息费用 = 利息费用 × (1 - 平均所得税税率) = 税后经营利润 - 净利润

(4) 税后经营净利润

= 净利润 + 税后利息费用 = 净利润 + 利息费用 × (1 - 平均所得税税率)

### (三) 管理用现金流量表

1. 需要区分经营活动现金流量和金融活动现金流量。

2. 经营活动现金流量

(1) 经营现金流量 (实体现金流量) 含义及构成

企业因销售商品或提供劳务等营业活动 (没有考虑为支持经营活动的资产投资活动, 教材后面称之为营业现金毛流量, 因此我们可以认为经营活动比营业活动范围广) 以及与此有关的生产性资产投资活动产生的现金流量 (称之为资本支出)。

(2) 经营现金流量【称为实体自由现金流量或简称实体现金流量】

① 实体现金流量含义

经营实体现金流量代表了企业经营活动的全部成果, 是“企业生产的现金”。经营现金流量 (实体现金流量) 是企业可以分发给投资者 (不一定全部分发, 这里的投资人包括股东和债权人) 的现金。

企业的价值是由未来预期的实体现金流量决定的。管理者要使企业更有价值, 就应当增加企业的实体现金流量。

② 实体现金流量计算公式

✚ 税后经营利润、营业现金 (毛) 流量与营业现金净流量

营业现金 (毛) 流量 = 税后经营净利润 + 折旧与摊销

营业现金净流量 = 营业现金 (毛) 流量 - 经营营运资本增加

【注意】营业现金毛流量也可以表述为营业现金流量

这里“经营营运资本净增加”实质上就是“经营营运资本增加”

✚ 净经营资产增加、资本支出关系及验证

✿ 资本支出

= 净经营性长期资产增加 + 折旧与摊销

✿ 净经营资产增加

= 经营营运资本增加 + 净经营性长期资产增加

✿ 净经营资产增加

= 期末净经营资产 - 期初净经营资产

= (期末净负债 + 期末股东权益) - (期初净负债 + 期初股东权益)

✚ 实体现金流量的三种公式

实体现金流量

= (营业现金【毛】流量 - 经营营运资本增加) - (净经营性长期资产增加 + 折旧与摊销)

= 营业现金净流量 - 资本支出 ----- ①

= 营业现金毛流量 - 经营营运资本净增加 - 资本支出 ----- ②

= (税后经营净利润 + 折旧与摊销) - (净经营性营运资本增加 + 净经营性长期资产增加 + 折旧与摊销)



扫码入群

【注意】这里加回来折旧与摊销，是因为基于资产负债表，假设年初经营性长期资产为 0 和经营性长期负债均为 0，本年投入 1000 万购买经营性长期资产，能够使用 5 年，每年折旧 200 万元；则期末经营性长期资产—期初经营性长期资产 =  $(1000 - 200) - 0 = 800$  万元，但是当年真实的经营性长期资产增加 = 经营性长期资产增加 800 + 折旧与摊销 200 万 = 1000 万元。

资本支出中的“折旧与摊销 200 万元”并不是折旧用于更新设备的资金，而是为了加回因为“折旧与摊销”计算“净经营长期资产增加”少计算的投入资金 200 万元。

【例题·计算分析题】某企业创立初期，股东投入资金 80 万，借入银行借款 60 万。购买经营用固定资产 100 万（无残值，折旧 5 年），剩余资金作为经营性流动资金。

该企业经营第一年获得税后经营净利润 50 万元，当年无任何利润分配及债务本金利息偿还，经营过程中采购及销售都采用银行存款结算，无赊销和赊购。经营活动需要的流动资产不变，折旧资金暂时没有用于更新设备。

【要求】回答下列问题：

(1) 成立之初，该企业的净负债与股东权益、经营性流动资产、经营性流动负债、经营性长期资产、经营性长期负债分别是多少？

(2) 经营 1 年后，该企业的净负债与股东权益、经营性流动资产、经营性流动负债、经营性长期资产、经营性长期负债分别是多少？

(3) 经营第 1 年的实体现金流量是多少？

【正确答案】

(1) 净负债 60 万，股东权益 80 万。经营性流动资产 40 万  $(80 + 60 - 100)$ 、经营性流动负债 0 万、经营性长期资产 100 万、经营性长期负债 0 万。

(2) 股东权益 130 万  $(80 + 50)$ 、经营性流动资产 40 万、经营性流动负债 0 万、经营性长期资产 80 万  $(100 - 20)$ 、经营性长期负债 0 万、净负债 -10 万  $(40 + 80 - 130)$ 。

(3) 实体现金流量 = 税后经营净利润 50 - 净经营资产增加  $(40 - 0 + 80 - 0) = -70$

【说明】折旧和摊销先加后减，虽然金额相等，但是内涵不同。前者是权责发生制的利润调整为收付实现制的现金流量，后者是还原真实的投资支出现金流量。所以不存在折旧更新资金是否用于设备更新影响资本支出金额的问题。

或者，经营运营资本增加 =  $(40 - 0) - (0 - 0) = 40$  (万元)

净经营长期资产增加 =  $(80 - 0) - (0 - 0) = 80$  (万元)

实体现金流量 = (税后经营净利润 + 折旧与摊销) - (经营运营资本增加 + 净经营长期资产增加 + 折旧与摊销)

=  $(50 + 20) - (40 + 80 + 20) = -70$  (万元)

【说明】“税后经营净利润 + 折旧与摊销”体现的是第 1 年营业活动赚得的现金流量为 70 万元，但是当年真实企业投入现金流量为“股东投入资金 80 万，借入银行借款 60 万”，共 140 万元，采用“经营运营资本增加 + 净经营长期资产增加 + 折旧与摊销”，还原了真实的企业投入现金流量为 140 万元，所以“经营运营资本增加 + 净经营长期资产增加 + 折旧与摊销”中的“折旧与摊销”并不是折旧用于更新设备的资金，而是为了加回因为“折旧与摊销”计算“净经营长期资产增加”少计算的投入资金 20 万元。

### (3) 实体现金流量的使用与筹集

#### ① 如果实体现金流量是正数【注意顺序】

- 向债权人支付利息（注意对企业而言，利息净现金流出是税后利息费用）
- 向债权人偿还债务本金，清偿部分债务；
- 向股东支付股利；
- 从股东处回购股票；
- 购买金融资产（形成新的债权）。

#### ② 如果实体现金流量是负数，企业筹集现金来源有【注意顺序】

- 出售金融资产（减少债权）；
- 借入新的债务；



扫码入群

➤ 发行新的股份。

### 3. 企业的融资现金流量

#### (1) 融资现金流量构成及与实体现金流量关系

从实体现现金流量的来源及构成分析，它是经营现金净流量超出资本支出的部分。从实体现现金流量的去向分析，它被用于债务融资活动和股权融资活动。

$$\text{实体现金流量} = \text{营业现金净流量} - \text{资本支出}$$

$$\text{实体现金流量} = \text{融资现金流量} = \text{债务现金流量} + \text{股权现金流量}$$

#### (2) 融资现金流量包括 2 部分【即实体现现金流量的去向包括债务现金流量和股权现金流量】

##### ① 债务现金流量

企业与债权人之间的现金流动。包括利息支付、债务偿还或借入、以及金融资产【因为金融资产属于负的金融负债，所以视为债务现金流】购入和出售。

债务现金流量

$$= \text{税后利息费用} - \text{净负债增加}$$

$$= \text{税后利息费用} - \text{【金融负债增加 (} = \text{期末借款} - \text{期初借款} = \text{新借债务} - \text{偿还债务本金)} - \text{金融资产净增加】}$$

$$= \text{税后利息费用} + \text{偿还债务【} = \text{期初借款} - \text{期末借款} = \text{偿还债务本金} - \text{新借债务}】 + \text{金融资产净增加}$$

$$= \text{税后利息费用} + \text{短期借款净减少} + \text{长期借款净减少} + \text{金融资产净增加}$$

$$= \text{税后利息费用} + (\text{期初短期借款} - \text{期末短期借款}) + (\text{期初长期借款} - \text{期末长期借款}) + \text{金融资产净增加}$$

##### ② 股权（融资）现金流量

与股东之间的交易形成的现金流。包括股利分配、股份发行和回购。

$$\text{股权现金流量} = \text{股利分配} - \text{股份资本发行} + \text{股份回购} \text{-----} \text{①}$$

$$\text{由于: 股权现金流量} = \text{净利润} - \text{股权本年净投资} \text{-----} \text{②}$$

如企业保持稳定的财务结构，即“负债率=净负债/净投资资本”保持固定，则：**股权净投资 = 净经营资产增加 \* (1 - 负债率)**

$$\text{故: 股权现金流量} = \text{净利润} - \text{净经营资产增加} * (1 - \text{负债率})$$

### 4. 管理用现金流量表及基本公式

项 目	本金额
<b>经营活动现金流量:</b>	
税后经营净利润	
加: 折旧与摊销	
<b>= 营业现金 (毛) 流量</b>	
减: 经营营运资本增加	
<b>= 营业现金净流量</b>	
减: 净经营性长期资产增加	
折旧与摊销	
<b>实体现金流量</b>	
<b>融资活动现金流量:</b>	
税后利息费用	
减: 净负债增加	= 金融负债增加 - 金融资产增加
<b>= 债务现金流量</b>	
股利分配	
减: 股权资本净增加	= 股权资本发行 - 股份回购
<b>= 股权现金流量</b>	



扫码入群

融资现金流量合计	= 实体现金流量
----------	----------

### 5. 改进财务分析的核心公式及其因素分解分析

净利润 = 税后经营利润 - 税后利息费用

$$\begin{aligned} \text{净资产收益率} &= \frac{\text{税后经营利润}}{\text{平均股东权益总额}} - \frac{\text{税后利息}}{\text{平均股东权益总额}} \\ &= \frac{\text{税后经营利润}}{\text{平均净经营资产}} \times \left( 1 + \frac{\text{平均净负债}}{\text{平均股东权益总额}} \right) - \frac{\text{税后利息}}{\text{平均净负债}} \times \frac{\text{平均净负债}}{\text{平均股东权益总额}} \end{aligned}$$

= 净经营资产净利率 + (净经营资产净利率 - 税后利息率) × 净财务杠杆

= 净经营资产净利率 + 经营差异率 × 净财务杠杆

= 净经营资产净利率 + 杠杆贡献率

#### (四) 参考例题

习题进阶教材第 2 章的重要考点“一、管理用财务报表编制与分析”的综合题例题 1

习题进阶教材第 2 章的重要考点“一、管理用财务报表编制与分析”的计算分析题例题 3

### 第三部分 综合题

首先、重要性说明及分值估计

这一部分内容包含综合题 15 分，同时这里涉及到的知识点大多属于本课程的重难点，可以针对其中涉及到的知识点出计算分析题和选择题目，以下综合题相关知识的总分值估计在 50 分左右。

重点是 1-2，其次是 3-5 中的部分内容。

其次、具体内容

- 一、项目投资与租赁决策
- 二、成本计算
- 三、企业价值评估—折现现金流估值法
- 四、可持续增长率
- 五、销售百分比法、财务指标分析、财务综合分析、连环替代法结合
- 六、综合题和计算题中常见的简答题考点（必须背诵）

#### 一、成本计算

##### (一) 知识点介绍

##### 1. 生产费用的归集和分配

(1) 生产费用归集与分配的基本原则

- ① 因果原则（看起因）；
- ② 受益原则（看结果）；
- ③ 公平原则。

(2) 辅助生产费用的归集和分配

主要方法	直接分配法、交互分配法	
直接分配法	特点	在各辅助生产车间发生的费用，直接分配给辅助生产车间以外的各受单位，辅助生产间之间相互提供的产品和劳务，不相互分配费用。
	计算公式	$\text{辅助生产单位成本 (即辅助生产费用分配率)} = \frac{\text{辅助制造费用总额}}{\text{辅助生产的产品或劳务总量}}$ <p>【说明】 公式分母中不包括对辅助生产各车间提供的产品或劳务量 各受益车间、产或各部门应分配的费用 = 辅助生产单位成本 × 该车间、产品或部门耗用产品或者劳务量</p>



扫码入群



## 2. 完工产品和在产品的成本分配

(1)先确定月末在产品成本,再确定完工产品的成本

分配法名称	主要计算公式和特点	适用条件
不计算在产品成本(即在产品成本为零)	本月完工产品成本=本月发生的生产费用 月末在产品成本=0	月末在产品数量很少
在产品成本按年初数计算	月末在产品成本=年初在产品成本 完工产品成本=本月发生的生产费用	月末在产品数很少,或者在产品数量虽大但各月之间的在产品数量变动不大,月初、月末在产品成本的差额对完工产品成本影响不大。
在产品成本按定额成本计算	月末在产品成本 =月末在产品数量×在产品定额单位成本 产成品总成本 =月初在产品成本+本月发生费用-月末在产品成本	定额管理基础好
在产品成本按其所耗用的原材料费用计算	月末在产品成本 =在产品数量×单位产品材料费用 原材料分配率(即单位产品材料费用)= $\frac{\text{月初在产品材料成本} + \text{本月发生材料成本}}{\text{完工产品产量} + \text{月末在产品产量}}$	原材料费用在产品成本中占比较大,而且原材料在生产开始时一次投入

(2)按一定比例分配确定在产品成本和完工产品的成本

分配法名称	主要计算公式和特点	适用条件
定额比率法	分配率= $\frac{\text{月初在产品成本} + \text{本月发生生产费用}}{\text{完工产品定额} + \text{月末在产品定额}}$ 完工产品应分配的成本=完工产品定额×分配率 月末在产品应分配的成本=月末在产品定额×分配率 【说明】定额数据一般而言对于材料是定额费用的金额 对于人工而言,是定额工时数。	月末在产品数量变动较大,有比较准确的定额资料
加权平均约当产量法	基本公式 在产品约当产量=在产品数量×完工程度 单位成本= $\frac{\text{月初在产品成本} + \text{本月发生的生产费用}}{\text{产成品产量} + \text{月末在产品约当产量}}$ 产成品成本=单位成本×产成品产量 月末在产品成本=单位成本×月末在产品约当产量	各月末在产品数量较大,而且变化也较大;产品成本中直接材料、直接人工和制造费用所占的比例都比较大。
	完工程度的计算 (1)分配工资、福利费和制造费用完工程度(累计工时法): 情形 1:通常假定处于某工序的在产品只完成本工序的一半: 某道工序完工程度= $\frac{\text{(前面各道工序工时定额之和} + \text{本道工序工时定额} \times 50\%)}{\text{产品工时定额}} \times 100\%$ 情形 1:特别指出了在产品所处工序的完工程度 某道工序完工程度= $\frac{\text{前面各道工序工时定额之和} + \text{本道工序工时定额} \times \text{本道工序平均完工程度}}{\text{完工产品工时定额}}$ (2)分配原材料完工程度 情形 1:若原材料在生产开始时一次投入: 在产品无论完工程度如何,都应和完工产品同样负担材料,即原材料完工程度为 100%。 情形 2:若原材料陆续投入:	



	①分工序投入,但在每一道工序开始时一次投入 $\text{某工序在产品完工程度} = \frac{\text{本工序累计材料消耗定额}}{\text{产品材料消耗定额}} \times 100\%$ ②分工序投入,但每一道工序随加工进度陆续投入 $\text{某工序在产品完工程度} = \frac{\text{前面各工序累计材料消耗定额} + \text{本工序材料消耗定额} \times 50\%}{\text{产品材料消耗定额}}$	
先进先出约当产量法	月初在产品约当产量(直接材料) = 月初在产品数量 × (1 - 已投料比例) 月初在产品约当产量(直接人工 + 制造费用即转换成本) = 月初在产品数量 × (1 - 月初在产品完工程度) 本月投入本月完工产品数量 = 本月全部完工产品数量 - 月初在产品本月完工数量 月末在产品约当产量(直接材料) = 月末在产品数量 × 本月投料比例 月末在产品约当产量(转换成本) = 月末在产品数量 × 月末在产品完工程度 $\text{单位成本(分配率)} = \frac{\text{本月发生生产费用}}{\text{月初在产品约当产量} + \text{本月投入本月完工产品数量} + \text{月末在产品约当产量}}$ 完工产品成本 = 月初在产品成本 + 月初在产品本月完工产品本月发生的加工成本 + 本月投入本月完工产品数量 × 分配率 = 月初在产品成本 + 月初在产品约当产量 × 分配率 + 本月投入本月完工产品数量 × 分配率 月末在产品成本 = 月末在产品约当产量 × 分配率	

## 3. 品种法、分批法和分步法比较

基本方法	适用范围	特点
品种法	(1)大量大批的单步骤生产的企业 (2)管理上不要求按照生产步骤计算产品成本的多步骤生产	(1)成本计算对象: 产品品种 (2)成本计算期: 一般定期(每月月末)计算产品成本。 (3)完工产品与在产品间费用分配: 如月末有在产品,要将生产费用在完工产品和在产品之间进行分配。
分批法	单件小批类型的生产	(1)成本计算对象: 产品的批别 (2)成本计算期: 成本计算期与产品生产周期基本一致,而与核算报告期不一致。 (3)完工产品与在产品间费用分配: 一般不存在完工产品与在产品之间分配费用的问题。
分步法	大量大批的,且管理上要求按照生产步骤计算产品成本的多步骤生产	(1)成本计算对象: 各种产品的生产步骤 (2)成本计算期: 一般定期计算产品成本,成本计算期与会计核算报告期一致。 (3)完工产品与在产品间费用分配: 月末需将生产费用在完工产品和在产品之间进行费用分配;除了按品种计算和结转产品成本外,还需要计算和结转产品的各步骤成本。

## 4. 逐步结转分步法和平行结转分步法比较:

项目	逐步结转分步法	平行结转分步法
适用范围	要求计算半成品成本的企业	不要求计算半成品成本的企业
完工产品含义不同	包括各中间步骤的完工半产品和最后步骤的完工产成品	完工产品是指最终完工产成品
在产品的含义不同	是指本步骤尚未加工完成的在产品(即狭义在产品)	既包括本步骤尚未加工完成的在产品,也包括本步骤加工完毕、但尚未最终完工的



扫码入群

		产品 (即广义在产品)
实物运动与资金运动同步否	同步	不同步
在成品成本计算	计算	不计算
优点	<b>①能提供各个生产步骤的半成品成本资料;</b> <b>②为各生产步骤的在产品实物管理及资金管理提供资料;</b> <b>③能全面反映各生产步骤的生产耗费水平,更好地满足各生产步骤成本管理的要求。</b>	①各步骤可以同时计算产品成本,平行汇总, <b>不必逐步结转半成品成本;</b> ②能够直接提供按原始成本项目反映的产成品成本资料, <b>不必进行成本还原</b> ,因而能够简化和加速成本计算工作。
缺点	<b>成本结转工作量大</b> ,需要计算各生产步骤的半成品成本。 <b>如果采用逐步综合结转方法,还要进行成本还原</b> ,增加了核算的工作量。	<b>①不能提供各个步骤的半成品成本资料;</b> <b>②不能为各个生产步骤在产品的实物和资金管理提供资料;</b> <b>③不能全面地反映各步骤产品的生产耗费水平(第一步骤除外),不能更好满足这些步骤成本管理的要求。</b>

【注意】逐步结转分步法按分步结转方式不同可分为综合结转分步法和分项结转分步法。

#### 5. 逐步结转分步法成本还原和平行结转分步法广义在产品成本计算

#### (二) 出题角度

#### 【综合题】

角度 1: 逐步结转分步法, 需要注意成本还原

参考例题: 习题进阶教材第 13 章的重要考点“二、分步法”的综合题例题 1-2

【说明】2021 年考传统的成本计算, 融合先进先出约当产量法。

角度 2: 平行结转分步法, 要求计算广义在产品成本

参考例题: 习题进阶教材第 13 章的重要考点“二、分步法”的计算分析题例题 1

角度 3: 分批法

参考例题: 习题进阶教材第 13 章的重要考点“三、分批法与品种法”的综合题例题 1

角度 4: 完全成本法与变动成本法比较

参考例题: 可以参考模拟卷 3 中计算分析题 2, 但是可能已知条件的数据来自完全成本法的计算数据, 不像这个题目数据是直接给定的。

【计算分析题】以上综合题角度进行简化, 可以出计算分析题

参考例题: 习题进阶教材第 13 章的重要考点“一、产品成本的归集和分配”的计算分析题例题 1

#### 二、项目投资与租赁决策

#### (一) 涉及到的知识点

【知识点 1】资金时间价值 (任何年份的基础)

【知识点 2】资本成本计算 (本考点主要涉及项目资本成本计算)

【知识点 3】项目投资决策

用实体现金流量法	①即确定项目对企业现金流量的影响 ②企业现金流量确定是假设投资和筹资分开考虑, 即假设资金来源中没有借款以及产生的利息。
折现率	具体计算参见“通用基础中的三(-)”
现金流	初始 ①增加购置设备的价款【容易计算】或旧设备出售净流量【等于处置期②】 ②垫支营运资本;
	经营 ①税前经营利润【EBIT】= 经营收入 - 不含所得税的总成本费用【也无利息】



扫码入群

量 估 算	营 期	<b>②不含所得税的总成本费用【也不含利息】</b> $= \text{付现成本 (即经营费用)} + \text{非付现成本 (折旧 + 摊销)}$ <b>③营业现金毛流量</b> $= \text{税前经营利润【EBIT】} \times (1 - \text{所得税税率}) + \text{非付现成本 (折旧 + 摊销)}$ $= (\text{经营收入} - \text{不含所得税的总成本费用}) \times (1 - T) + \text{非付现成本}$ $= \text{经营收入} (1 - T) - \text{付现成本} (1 - T) + \text{非付现成本 (折旧 + 摊销)} \times T$ $= \text{税后收入} - \text{税后付现成本} + \text{折旧抵税额}$
	处 置 期	<b>①营业现金流入:</b> <b>②报废残值收入:</b> $= \text{固定资产变现价值} - \text{固定资产变现的所得税}$ $= \text{固定资产变现价值} - (\text{固定资产变现价值} - \text{固定资产税法账面净值}) \times \text{所得税税率}$ <b>③收回的营运资本【实质上是累计投入的营运资本的回收】</b> <b>【说明】</b> 变现价值是变现收入扣除变现中的变现费用 (如销售费用)

**【知识点 4】更新决策的现金流量分析**

更新 决策 的现 金流 量分 析	旧设备		新设备	
	初始现金流量	$-\text{旧设备变现税后现金流量}$ $= -\text{【旧设备变现净收入} - (\text{旧设备变现净收入} - \text{旧设备税法折余价值}) \times \text{所得税率】}$	$-\text{新设备购置现金流量}$ $= -\text{新设备的投资额}$	
	营业现金毛流量 (不考虑营业收入)	$-\text{付现营业成本} \times (1 - \text{所得税率})$ $+ \text{折旧与摊销} \times \text{所得税率}$	$-\text{付现营业成本} \times (1 - \text{所得税率})$ $+ \text{折旧与摊销} \times \text{所得税率}$	
	终结点处置现金流量	$\text{变价净收入} - (\text{变价净收入} - \text{税法折余价值}) \times \text{所得税率}$	$\text{变价净收入} - (\text{变价净收入} - \text{税法折余价值}) \times \text{所得税率}$	

**【知识点 5】投资决策指标**

掌握各种决策指标的分类、适用条件、计算、特点、优缺点以及相互之间的关系, 这些指标包括: 静态投资回收期、会计报酬率 (注意有两种算法)、净现值、内含报酬率以及年平均成本法。

同时注意掌握互斥方案的决策

情形 1	一个项目的所有评估指标, 包括净现值、内含报酬率、回收期 and 会计报酬率, 均比另一个项目好一些, 肯定该方案优
情形 2	基本指标净现值和内含报酬率出现矛盾
	<b>解决方法 1</b>   投资额不同引起的 (项目的寿命相同), 净现值法优先 <b>解决方法 2</b>   项目有效期不同引起的解决办法: 共同年限法、等额年金法

**【知识点 6】租赁决策**

**1. 融资租赁认定及税务**

(1) 承租人的会计核算 (仅承租人与长期筹资有关)

①短期租赁、低价值资产租赁与其他租赁的认定

短期租赁	①指在租赁期开始日, 租赁期不超过 12 个月的租赁。 ②包含购买选择权的不属于短期租赁。
低价值资产租赁	①定义: 单项租赁为全新资产时价值较低的租赁。 低价值资产同时还应满足以下条件, 即承租人能够从单独使用该低价值资产或将其与承租人易于获得的其他资源一起使用中获利, 且该项资产与其他租赁资产没有高度依赖或高度关联关系。



扫码入群

	②承租人在判断是否是低价值资产租赁时,应基于租赁资产的全新状态下的价值进行评估,不应考虑资产已被使用的年限。 ③低价值资产租赁的标准应该是一个绝对金额,即仅与资产全新状态下的绝对价值有关,不受承租人规模、性质等影响,不考虑该资产对于承租人及相关租赁交易的重要性。
其他租赁	除采用简化处理的短期租赁和低价值资产租赁外的租赁

### ②会计处理

短期租赁和低价值资产租赁	①可以选择不确认使用权资产和租赁负债。 ③做出该选择的,承租人应当将短期租赁和低价值资产的租赁付款额,在租赁期内各个期间按照直线法或其他系统合理的方法计入相关资产成本或当期损益。
其他租赁	在租赁期开始日,承租人应对租赁确认使用权资产和租赁负债。

### (2) 租赁税务处理

租赁费抵税	以融资租赁方式租入固定资产发生的租赁费支出,按照规定构成融资租入固定资产价值的部分应当提取折旧费用,分期扣除。
融资租入的固定资产计税基础	(1)以租赁合同约定的付款总额和承租人在签订租赁合同过程中发生的相关费用为计税基础(付款总额+相关费用) (2)租赁合同未约定付款总额的,以该资产的公允价值和承租人在签订租赁合同过程中发生的相关费用为计税基础(公允价值+相关费用)

## 2. 融资租赁的决策分析

决策思路分析:比较现金流出总现值

- (1) 判断租赁的税务性质。
- (2) 确定折现率(有担保债务税后利率)。
- (3) 计算购买的现金净流量以及现金流出的总现值。
- (4) 租赁方案的现金净流量以及现金流出的总现值。
- (5) 计算租赁相对于购买方案的总现值。

= 租赁方案现金流出的总现值 - 购买方案现金流出的总现值

如果租赁相对于购买方案的总现值 > 0, 则自行购置有利。

### (二) 出题角度以及参考例题

#### 【综合题】

1. 传统的新项目的决策(2022年高度可能)

参考例题:习题进阶教材第5章的重要考点“一、投资项目的评价”的综合题例题1和例题2

【说明】传统新项目2个做互斥决策。可能和前述资本成本的内容结合,并涉及投资决策敏感性分析以及短期经营决策。

2. 传统的新项目决策,然后进行自行购买与融资租赁方案决策。

参考例题:习题进阶教材第10章的重要考点“一、租赁”的计算分析题例题1

#### 【计算分析题】

1. 等额年金法运用以及固定资产更新决策的计算题

参考例题:习题进阶教材第5章的重要考点“一、投资项目的评价”的计算分析题例题3

2. 互斥方案决策

3. 独立方案的可行性决策计算题

参考例题:可以是上述“1. 传统的新项目的决策”的简化。



扫码入群

### 三、企业价值评估—折现现金流估值法

#### (一) 涉及到的知识点

**【知识点 1】资金时间价值（任何年份的基础）**

**【知识点 2】资本成本计算（前面已经讲过）**

**【知识点 3】管理用现金流量表（前面已经讲过）**

**【知识点 4】企业价值评估的对象**

**【要求】掌握企业价值与股权价值的关系**

企业整体价值类别	实体价值与股权价值	企业实体价值=股权价值+净债务价值【债务价值-金融资产价值】 这里股权价值是股权的公平市场价值。 W 净债务价值是债务的公平市场价值。
	持续经营价值与清算价值	持续经营价值：由营业所产生的未来现金流量的现值； 清算价值：停止经营，出售资产产生的现金流。 一个企业的公平市场价值，【一般】应当是续营价值与清算价值较高的一个
	少数股权价值与控股权价值	控股权溢价=V（新的）-V（当前） V（当前）：从少数股权投资者来看，是现有管理和战略条件下企业能够给股票投资人带来的现金流量现值。 V（新的）：谋求控股权的投资者来说，是企业进行重组，改进管理和经营战略后可以为投资人带来的未来现金流量的现值。

**【知识点 5】企业价值评估现金流量的估算**

**【要求】**股权和实体现金流量的计算公式和方法，参见“通用基础中的管理用现金流量表”中相关的公式，但是应该注意，估算的过程中应该剔除不可持续的因素：比如“资产减值损失”、“公允价值变动损益”、“营业外收入”、“营业外支出”，都属于不可持续的因素，预测的时候应该忽略。

**【知识点 6】折现现金流估值法**

现金流量	含义	所求价值	对应模型
股利现金流量	企业分配给股权投资人的现金流量【使用少】	股权价值	$\text{股权价值} = \sum_{t=1}^{\infty} \frac{\text{股利现金流量}_t}{(1 + \text{股权资本成本})^t}$
股权现金流量	一定期间企业可以提供给股权投资人的现金流量，它等于企业实体现金流量扣除对债权人支付后剩余的部分	股权价值	$\text{股权价值} = \sum_{t=1}^{\infty} \frac{\text{股权现金流量}_t}{(1 + \text{股权资本成本})^t}$
实体现金流量	企业全部现金流入扣除成本费用和必要的投资后的剩余部分，它是企业一定期间可以提供给所有投资人（包括股权投资人和债权投资人）的税后现金流量	实体价值	$\text{实体价值} = \sum_{t=1}^{\infty} \frac{\text{实体现金流量}_t}{(1 + \text{加权平均资本成本})^t}$
		股权价值	股权价值=实体价值-净债务价值 $\text{净债务价值} = \sum_{t=1}^n \frac{\text{偿还债务现金流量}_t}{(1 + \text{等风险债务成本})^t}$

**【说明】**

- 关于折现率的计算参见“通用基础中的“资本成本”
- 收益预测分为预测期和后续期，后续期的增长率预测
  - 判断企业进入稳定状态的主要标志是两个：
    - 标志 1：具有稳定的销售增长率，它大约等于宏观经济的名义增长率；
    - 标志 2：具有稳定的净投资资本回报率，它与资本成本接近。
  - 因为在“稳定状态下”，经营效率和财务政策不变，现金流量增长率与销售增长率相同。而且此时的销售增长率=可持续增长率。



扫码入群

**(二) 出题角度****【综合题】**

计算加权资本成本或股权成本，并估算股权或实体现金流量，采用适当的方法进行企业价值评估。

**参考例题：**

习题进阶教材第 2 章的重要考点“一、管理用财务报表编制与分析”的综合题例题 2

习题进阶教材第 8 章的重要考点“一、现金流量折现模型与分析”的综合题例题 1 和 2

**【计算分析题】** 以上内容简化。

习题进阶教材第 8 章的重要考点“一、现金流量折现模型与分析”的计算分析题例题 1

**四、可持续增长率****(一) 涉及到的知识点：可持续增长率**

<b>假设的内容</b>		<p>①公司<b>营业净利率</b>将维持当前水平，并且可以<b>涵盖增加负债的利息</b>；</p> <p>②公司的<b>资产周转率</b>将维持当前的水平。</p> <p>③公司目前的<b>资本结构</b>是个目标结构，并且打算继续维持下去；</p> <p>④公司目前的<b>利润留存率</b>是目标留存率，并且打算继续维持下去；</p> <p>⑤不愿意或者<b>不打算增发新股和回购股票</b>，增加债务是其唯一外部筹资来源；</p> <p>在上述假设条件成立时，销售的实际增长率与可持续增长率相等。</p>
<b>假设条件成立下的等式</b>		<p>①营业净利率不变，所以：<b>销售增长率 = 净利润增长率</b></p> <p>②资产周转率不变，所以：销售增长率 = <b>总资产增长率</b></p> <p>③资本结构不变，所以：总资产增长率 = <b>所有者权益增长率</b> 所有者权益增长率 = <b>负债增长率</b></p> <p>④不发新股，所以：所有者权益增加 = 留存收益增加 所有者权益增长率 = <b>留存收益增加 / 期初股东权益</b></p> <p>⑤不发新股和回购股票，利润留存率不变，所以：股利支付率不变，净利润增长率 = <b>股利增长率</b></p> <p>⑥5条假设同时成立，则 <b>销售的实际增长率 = 本年可持续增长率 = 上年可持续增长率。</b> <b>上面所有等式粗体字部分能够互相相等</b></p>
<b>某年可持续增长率计算公式</b>	<b>据期初股东权益计算</b>	$\begin{aligned} \text{可持续增长率} &= \text{股东权益增长率} \\ &= \frac{\text{股东权益本期增加}}{\text{期初股东权益}} \times 100\% \\ &= \frac{\text{本期净利} \times \text{本期收益留存率}}{\text{期初股东权益}} \times 100\% \\ &= \text{期初权益资本净利率} \times \text{本期收益留存率} \times 100\% \\ &= \frac{\text{本期净利}}{\text{本期销售}} \times \frac{\text{本期销售}}{\text{期末总资产}} \times \frac{\text{期末总资产}}{\text{期初股东权益}} \times \frac{\text{本期收益留存率}}{\text{本期销售}} \times 100\% \\ &= \frac{\text{销售净利率}}{\text{总资产周转率}} \times \frac{\text{总资产}}{\text{收益留存率}} \times \frac{\text{期初权益}}{\text{期末总资产}} \times 100\% \end{aligned}$ <p>【说明】权益乘数 = 期末总资产 / 期初股东权益【分子分母都不是均值】 总资产周转率 = 营业收入 / 期末总资产【分母不是均值】</p>
	<b>根据期末股东权益计算</b>	$\begin{aligned} \text{可持续增长率} &= \frac{\text{留存率} \times (\text{净利/销售}) \times (\text{资产/权益}) \times (\text{销售/资产})}{1 - \text{留存率} \times (\text{净利/销售}) \times (\text{资产/权益}) \times (\text{销售/资产})} \\ &= \frac{\text{收益留存率} \times \text{销售净利率} \times \text{权益乘数} \times \text{总资产周转率}}{1 - \text{收益留存率} \times \text{销售净利率} \times \text{权益乘数} \times \text{总资产周转率}} \\ &= \frac{\text{收益留存率}}{1 - \text{收益留存率}} \times \frac{\text{净资产收益率}}{\text{净资产收益率}} \end{aligned}$ <p>【说明】权益乘数 = 期末总资产 / 期末股东权益【分子分母都不是均值】</p>



扫码入群

		总资产周转率=营业收入/期末总资产【分母不是均值】
可持 续增 长率 与实 际增 长率 之 间 关 系	不发新股及回购股票,且假设中4个比例	可持续增长率与实际增长率的关系
	不变	实际增长率 =本年可持续增长率=上年可持续增长率
	一个或多个增加	①实际增长率>上年可持续增长率 ②本年可持续增长率>上年可持续增长率
	一个或多个减少	①实际增长率<上年可持续增长率 ②本年可持续增长率<上年可持续增长率
	如果4个比率已经达到极限,并且新增投资报酬率已经与资本成本相等,单纯的销售增长无助于增加股东财富。	
某单一指标变化,计算另一指标变化的方法	方法一	使用上面假设条件成立下的等式或者不变的财务指标本身。当然改变了的指标对应的等式就不成立了。这种方法普遍适用
	方法二	根据可持续增长率公式推算,但是这种方法不适于下面的两种情况 ①推算指标中含有资产指标的财务比率,如:“资产负债率(包括权益乘数)”和“资产周转率” ②涉及进行外部股权融资的前提下,其实质是资产负债率发生变化,因此不能直接代入公式推算。
	注意	2004年度的考题,考了企业经营效率是符合实际的,指出2004年的财务计划有无不当之处。也就是在算出相应的财务比率之后,看看是否到达了最优值。

**(二) 出题角度****【综合题】**

可持续增长率计算;超常增长资金来源分析;可持续增长率与实际增长率之间的关系;可持续增长率下,某单一指标变化、计算另一指标变化的方法。

同时可以将可持续增长率与管理用资产负债表和销售百分比法结合起来出题

参考例题:习题进阶教材第2章的重要考点“一、可持续增长率”的综合题例题1

**【计算分析题】**

以上内容的一部分或者两部分可以一起,可以出计算分析题

参考例题:

习题进阶教材第2章的重要考点“一、可持续增长率”的计算分析题例题1、2、4

**五、销售百分比法、财务指标分析、财务综合分析、连环替代法结合****(一) 涉及到的知识点****【知识点1】第2章的销售百分比法、外部融资销售增长比、内含增长率****1. 销售百分比法**

假设	(1)企业的部分资产和负债与销售额同比例变化; (2)企业各项资产、负债与所有者权益结构已达到最优。
销售百分比法计算步骤	(1)区分出经营资产和经营负债中和收入成正比例的部分(从教材例子看,是基于管理用资产负债表,认为所有的经营资产、经营负债都与销售收入成正比例) $\text{单位收入所需各种经营资产} = \frac{\text{基年各项经营资产}}{\text{基年收入总额}}$ $\text{单位收入所需各种经营负债} = \frac{\text{基年各项经营负债}}{\text{基年收入总额}}$ (2)计算单位收入所需要资金 $\text{单位收入所需资金} = \frac{\text{基年与收入成比例经营资产} - \text{基年与收入成比例经营负债}}{\text{基年收入总额}}$ (3)预计经营资产、经营负债和净经营资产合计【到本步骤可以预计管理用资产负债表,从而和报表分析的题目结合出题】 $\text{预测年度经营资产总计} = \text{预计销售收入} \times \text{经营资产销售百分比}$



扫码入群



	<p>预测年度经营负债总计 = 预计销售收入 × 经营负债销售百分比</p> <p>预计净经营资产合计 = 预测年度经营资产总计 - 预测年度经营负债总计</p> <p>(4) 使用内部融资渠道的资金满足资金需求</p> <p>① 动用现存的金融资产:</p> <p>可动用金融资产 = 基期金融资产 - 最低货币资金保留额</p> <p>② 预计增加的留存收益</p> <p>留存收益增加 = 预计销售额 × 计划营业净利率 × (1 - 计划股利支付率)</p> <p>(5) 预计外部筹资额 (增加金融负债或者股本)</p> <p>预计外部筹资额 = (3) 净经营资金总额 - (4) ① 可动用金融资产 - (4) ② 留存收益增加额</p>
综合的外部融资额公式	<p><b>外部融资额</b></p> <p>= 【预计销售额总额 × (经营资产销售百分比 - 经营负债销售百分比) - 基年净经营资产】 - 可以动用的金融资产 - 预计销售额 × 计划营业净利率 × (1 - 计划股利支付率)</p> <p><b>或者外部融资额</b></p> <p>= 新增销售额 × (经营资产销售百分比 - 经营负债销售百分比) - 可以动用的金融资产 - 预计销售额 × 计划营业净利率 × (1 - 计划股利支付率)</p>

## 2. 外部融资销售增长比

含义	<p>假设可动用的金融资产为零, 销售增长和融资需求之间成正比例, 两者之间有稳定的百分比, 即销售额每增长1元需要追加的外部融资额, 可将其称为“外部融资额占销售增长的百分比”, 简称“外部融资销售增长比”。</p>
计算公式	$\text{外部融资额} = \left( \frac{\text{基期销售} \times \text{经营资产}}{\text{销售额} \times \text{销售百分比}} \right) - \left( \frac{\text{基期销售} \times \text{经营负债}}{\text{销售额} \times \text{销售百分比}} \right) - \left[ \frac{\text{计划销售}}{\text{净利率} \times \text{销售额}} \times \left( 1 + \frac{\text{销售}}{\text{增长率}} \right) \times \left( 1 - \frac{\text{股利}}{\text{支付率}} \right) \right]$ <p>两边同除“基期销售额 × 销售增长率”:</p> $\text{外部融资销售增长比} = \frac{\text{经营资产}}{\text{销售百分比}} - \frac{\text{经营负债}}{\text{销售百分比}} - \frac{\text{计划销售}}{\text{销售净利率}} \times \left[ \left( 1 + \frac{\text{销售}}{\text{增长率}} \right) \div \frac{\text{销售}}{\text{增长率}} \right] \times \left( 1 - \frac{\text{股利}}{\text{支付率}} \right)$ <p>这个公式最好从销售百分比法最后的公式进行推导获得, 不要死记硬背</p>
公式运用	<p>(1) 当外部融资销售增长比为正数时:</p> <p>外部融资额 = 外部融资销售增长比 × 销售增长</p> <p>该金额代表需要的外部筹资金额</p> <p>(2) 当外部融资销售增长比为负数时:</p> <p>外部融资额 = 外部融资销售增长比 × 销售增长</p> <p>此时资金多余, 可以用于支付股利等</p>

## 3. 内含增长率

含义	<p>如果没有可动用的金融资产, 或不打算从外部融资, 则只能靠内部积累, 此时的销售增长率, 称为“内含增长率”</p>
计算公式	<p>据销售百分比法, 假设可动用的金融资产为零, 设外部融资等于零:</p> $0 = \text{经营资产销售百分比} - \text{经营负债销售百分比} - \text{计划营业净利率} \times \left[ (1 + \text{增长率}) \div \text{增长率} \right] \times (1 - \text{计划股利支付率})$ <p>从而得到:</p> $1 + \frac{1}{\text{内含增长率}} = \frac{\text{经营资产销售百分比} - \text{经营负债销售百分比}}{\text{计划销售净利润} \times (1 - \text{股利支付率})}$ <p>新增销售额 = 内含增长率 × 基期销售额</p>

**【知识点 2】掌握第二章第二节财务指标的分类、计算、各个指标的评价。**

掌握这些指标是有技巧的, 这个我在系统基础学习授课的时候就已经介绍了, 一般而言应该是听完系统基础学习的课程, 就应该能够记住这些指标的。



扫码入群

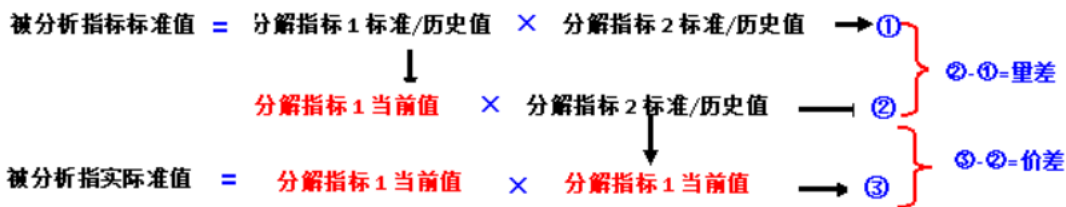
【注意】利息保障倍数和现金流量利息保障倍数分母的利息费用改为利息支出。

### 【知识点 3】连环替代法。

#### 1. 连环替代法计算步骤

- (1)对需要分析的财务指标进行因素分解
- (2)确定各个因素替换的先后顺序 (**关键步骤**)
- (3)确定替换指标性质的总体方向 (**关键步骤**, 本教材统一计划(历史)数向实际(现在))
- (4)按照前面分析基础进行连环替代
- (5)**替代后的指标与该因素替代前** (**关键步骤**)的指标相比较, 计算出差异

#### 2. 差异计算的通用规律



#### 注意:

- 1、上图例是假设被分析指标只是被分为 2 个指标, 如果有多个, 重复上面过程就可以
- 2、替代方向: 标准或者历史数据向当前实际数据, 不能错, 错了计算就错了
- 3、替代顺序: 不能错, 错了计算就错了
- 4、差异计算方向: 替代后减去替代前。

## (二) 出题角度

### 【综合题】

首先根据传统报表编制管理用财务报表, 根据第 3 章的销售百分比法、外部融资销售增长比、内含增长率估算出预计年度的财务报表, 然后计算相关财务比率(包括改进改进杜邦分析的核心公式中涉及到的 6 个财务比率)

如果让计算改进后的财务分析体系的核心公式中涉及到的 6 个财务比率、以及每股收益、总资产净利率、营业净利率, 则还会要求进行连环替代计算差异, 并进而分析差异产生的原因并提出应对策略。

【说明】2022 年很可能和经济增加值结合出综合题。

#### 参考例题:

习题进阶教材第 2 章的重要考点“二、传统财务比率分析”的计算分析题例题 2-3 还有部分例题参见“通用基础知识”中“三、管理用财务报表”给的例题。

【计算分析题】以上任何一个知识点都可以单独出计算分析题

习题进阶教材第 2 章的重要考点“二、销售百分比法”的计算分析题例题 2

## 六、综合题和计算题中常见的简答题考点

1. 变动成本法的特点及优劣
2. 经济增加值的优劣。
3. 投资中心考核指标投资报酬率和剩余收益的优劣。
4. 项目投资决策指标的优劣(净现值、现值指数、内含报酬率等)。
5. 各种股利政策的优劣。
6. 股票股利、股票分割以及股票回购的意义、影响。
7. 逐步结转分步法与分项结转分步法的优劣。



扫码入群

8. 企业价值评估中相对价值法的各种方法优劣及适用对象(市盈率、市净率和市销率)。
9. 加权平均资本成本的权重算法及优劣。

#### 第四部分 计算分析题

##### 首先、重要性说明及分值估计

一般只涉及到单一知识点,同时这一部分的各个知识点不太容易出综合题,不过如果不出综合题,相关知识点可以出选择题。估计这部分知识点占到试卷总分值的30分左右。一共13个内容,重点是前面7个内容,8-10是次重点,最后是11-13考点。

##### 其次、具体内容

- 一、业绩评价-经济增加值(2022可能综合题)
- 二、标准成本差异计算与分析
- 三、应收账款的信用条件决策
- 四、存货经济批量决策
- 五、股权再融资(注意教材两例题)
- 六、相对价值模型
- 七、期权投资策略及当前市价计算
- 八、预算编制方法与现金预算的编制
- 九、股票股利、股票分割和股票回购
- 十、股利分配政策
- 十一、杠杆原理
- 十二、作业成本的计算(可出综合题)
- 十三、资本结构决策



#### 一、业绩评价-经济增加值(2022可能综合题)

##### (一) 知识点介绍

##### 1. 经济增加值

##### (1) 经济增加值概念

基本经济增加值 = 税后净经营利润 - 报表平均总资产 × 加权平均资本成本

- ①披露的、特殊的经济增加值使用统一的资本成本
  - ②真实的经济增加值,要求对每一个经营单位使用不同的资本成本
  - ③公司整体业绩的评价看,基本经济增加值和披露经济增加值最有意义
- 调整经济增加值 = 调整后税后经营利润 - 调整后投资资本 × 加权平均资本成本

调整项目	调整方法
研究与开发费用	会计准则将研究阶段支出都计入了当前损益 调整:要求资本化,并在一定期间内摊销 即将这部分调整增加会计利润 = 研究支出 × (1 - t) 增加资本成本 = 研究支出 × (1 - t)
战略性投资	会计准则:投资利息部分或者全部计入财务费用 调整:要求资本化,并一定期间内摊销
建立品牌、进入新市场或扩大市场份额	会计:费用化 调整:资本化,并在一定期间内摊销
折旧费用	会计:大多直线折旧 调整:类似租赁资产的费用摊销方法,前期折旧少,后期多

##### (2) 《暂行办法》的规定:简化的经济增加值

经济增加值 = 税后净营业利润 - 资本成本  
= 税后净营业利润 - 调整后资本 × 平均资本成本率



扫码入群

- ① 税后净营业利润 = 净利润 + (利息支出 + 研究开发费用调整项) × (1 - 25%)
- ② 调整后资本 = 平均所有者权益 + 平均带息负债合计 - 平均在建工程
- ③ 平均资本成本率

$$\text{平均资本成本率} = \text{债务资本成本率} \times \frac{\text{平均带息负债}}{\text{平均带息负债} + \text{平均所有者权益}} \times (1 - 25\%) + \text{股权资本成本率} \times \frac{\text{平均所有者权益}}{\text{平均带息负债} + \text{平均所有者权益}}$$

	调整具体说明
利息支出	指企业财务报表中“财务费用”项下的“利息支出”。带息负债是指企业带息负债情况表中带息负债合计。
研究开发费用调整项	指企业财务报表中“期间费用”项下的“研究费用”和当期确认为无形资产的研究开发支出。 对于承担关键核心技术攻关任务而影响当期损益的研发投入,可以按照100%的比例,在计算税后净营业利润时予以加回。 对于勘探投入费用较大的企业,经国资委认定后,将其成本费用情况表中的“勘探费用”视同研究开发费用予以加回。
在建工程	指企业财务报表中的符合主业规定的“在建工程”。
金融企业及业务负债	对从事银行、保险和证券业务且纳入合并报表的企业,将负债中金融企业专用科目从资本占用中予以扣除。基金、融资租赁等金融业务纳入国资委核定主业范围的企业,可约定将相关带息负债从资本占用中予以扣除。
主要业务境外所得税率调整	企业经营业务主要在国(境)外的,25%的企业所得税税率可予以调整。
其他重大调整事项	发生下列情形之一,对企业经济增加值考核产生重大影响的,国资委酌情予以调整:①重大政策变化;②严重自然灾害等不可抗力因素;③企业重组、上市及会计准则调整等不可比因素;④国资委认可的企业结构调整等其他事项。

### (3) 差异化资本成本率的确定

#### ① 不同行业的股权资本成本率

对主业处于充分竞争行业和领域的商业类企业,股权资本成本率原则上定为 6.5%,

对主业处于关系国家安全、国民经济命脉的重要行业和关键领域、主要承担重大专项任务的商业类企业,股权资本成本率原则上定为 5.5%,

对公益类企业股权资本成本率原则上定为 4.5%。

对军工、电力、农业等资产通用性较差的企业,股权资本成本率下浮 0.5 个百分点。

#### ② 债权资本成本率

债权资本成本率 = 利息支出总额 / 平均带息负债

利息支出总额是指带息负债情况表中“利息支出总额”,包括费用化利息和资本化利息。

#### ③ 资产负债率高于上年时,平均资本成本率调整

	上浮 2 个百分点	上浮 0.5 个百分点
科研技术企业	且在 65% (含) 至 70%	且在 70% (含) 以上
工业企业	且 70% (含) 至 75%	且 75% (含) 以上
非工业企业	且 75% (含) 至 80%	且 80% (含) 以上

## 2. 关注经济增加值和市场增加值的优劣

### (二) 出题角度与例题

考核经济增加值,尤其是调整的经济增加值的计算以及《暂行办法》规定的简化的经济增加值。尤其是其中的相关指标与第 2、5 章都有关系。

参考例题(注意教材例题):

习题进阶教材第 20 章的重要考点“一、经济增加值”的综合题例题 1-2



扫码入群

习题进阶教材第 20 章的重要考点“一、经济增加值”的计算分析题例题 1

## 二、标准成本差异计算与分析（注意和第三部分的第四个内容中的连环替代法考点合并理解）

### （一）知识点介绍

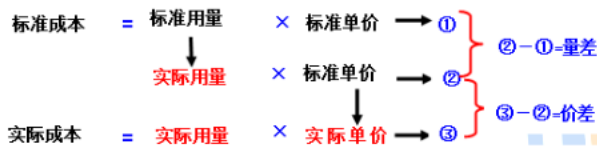
#### 1. 连环替代法计算步骤

- (1)对需要分析的财务指标进行因素分解
- (2)确定各个因素替代的先后顺序（**关键步骤**）
- (3)确定替换指标性质的总体方向（**关键步骤**，本教材统一计划（历史）数向实际（现在））
- (4)按照前面分析基础进行连环替代
- (5)替代后的指标与该因素替代前的指标相比较，计算出差异

#### 2. 差异计算的通用规律

##### (1)规律图

以下的规律图和教材中的计算结果是一致的（建议大家采用下面的替代方向和顺序）

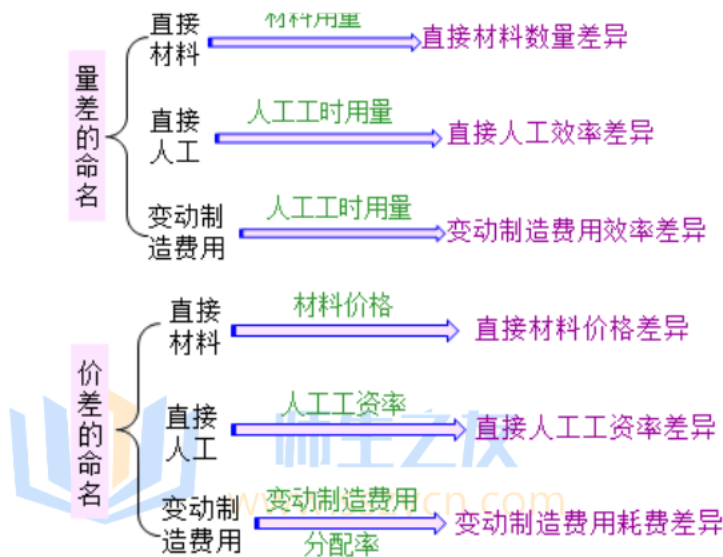


##### 注意:

1、替代方向：标准向实际；替代顺序：先数量后价格；计算的方向：替代后减替代前；

2、用量都是使用实际产量进行计算

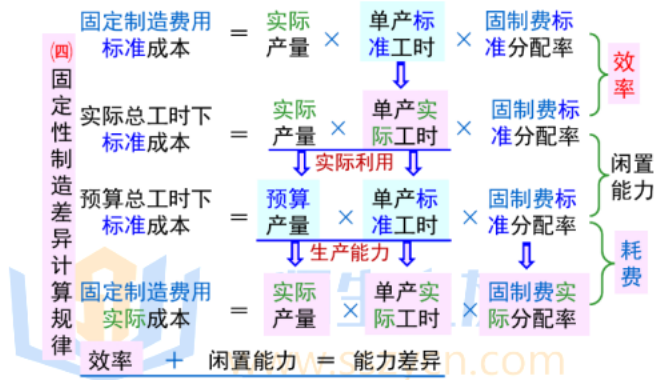
3、差额为正值,为不利差,否则为有利差



##### (2)固定性制造差异计算



扫码入群



【注意】

- ① 固定制造费用的替代规律有些特殊，替代的起点是按实际产量计算的实际工时（标准总工时）下固定性制造费用标准发生额。第一次替代工时，得到效率差；其次同时替代产量和工时，得到闲置能力差，最后同时替代产量、工时和分配率得到耗费差。
- ② 闲置能力差异和效率差异的合计就是两差异法中的能力差异

3. 变动成本差异产生原因分析

【要求】掌握差异的责任部门以及产生原因分析，可以考选择题和计算出差异后的分析

差异类别	责任部门	产生原因
材料数量差异	主要是生产部门	工人技术不好、粗心、机器设备有问题
	采购部门	采购材料质量差
人工效率差异 (工时超支)	主要是生产部门	①工人技术不好、粗心、机器设备有问题 ②作业安排不当，产量太少无批量优势
	采购部门	采购材料质量差
变动制造费用效率差异	与人工效率差异相同	与人工效率差异相同
材料价格差异	采购部门	市价、运费变动、紧急订购等
人工工资率差异	主要是人事劳动部门	差异的具体原因会涉及生产部门或其他部门
变动制造费用耗费差异	部门经理	部门经理有责任将变动制造费用控制在弹性预算内

(二) 出题角度

成本差异计算、差异原因分析。

参考例题:

习题进阶教材第 14 章的重要考点“一、标准成本差异计算分析”的计算分析题例题 1

三、应收账款的信用条件决策

(一) 知识点介绍

【要求】掌握信用政策包括信用标准、信用期间和现金折扣政策三部分内容，尤其是要会进行信用条件决策，一般说来，大家按照以下步骤进行计算，做这种题目应该不会有问题。

步骤	计算方法及公式
销售收入	销售数量 × 单价
减现金折扣	销售数量 × 单价 × (折扣率 1 × 享受折扣 1 的销售额比率 + 折扣率 2 × 享受折扣 2 的销售额比率)



扫码入群

减变动成本	销售数量×单位产品变动成本=销售金额×变动成本率
减固定成本	固定成本一般与应收账款的决策无关, 但是如果固定成本也发生了变化, 计算两方案收益的增加时还需要减去固定成本增加额
收益增加	销售收入-现金折扣-变动成本-固定成本(如果有的话) =销售收入×边际贡献率-现金折扣-固定成本(如果有的话) <b>注意: 边际贡献率、变动成本率和现金折扣的计算基数都是一样的</b>
应收账款应计利息(机会成本)	应收账款机会成本 =维持赊销业务所需要的资金×资金成本率 <b>维持赊销业务所需要的资金</b> =应收账款平均余额×变动成本/销售收入 =应收账款平均余额×变动成本率 计算应收账款平均余额=年赊销额/360×平均收账天数 平均收账天数=∑客户付款比率×付款天数 <b>【说明】</b> 除非题目明确说明, 否则假设没有超过信用期付款的情况
赊销政策变化引起存货量变化产生的机会成本	<b>工业企业:</b> 存货增加数量×单位变动成本×资金成本率【如教材例 19-4】 =存货增加金额量×资金成本率 <b>商业企业: 存货增加金额量×资金成本率【如 2003 年考题】</b>
存货增加致应付账款的增加的收益	应付账款增加使得少占用资金获得的利息收益 =应付账款增加额×资金成本率
收账费用	一般根据题目条件容易计算
坏账损失	一般根据题目条件容易计算
应收账款信用成本	应收账款应计利息(机会成本)+存货机会成本-应付账款机会成本+收账费用+坏账损失
净损益	收益增加-应收账款信用成本

方法一: 按照上表分别计算出各个信用条件下相关数据, 最后比较净损益大小做出决策

方法二: 即差额分析法, 上面的每一步分别计算, 并在每一步计算出两方案的差额, 根据各个步骤的差额, 计算两方案的差额净损益, 然后做出决策

### (二) 出题角度与例题

应收账款信用政策或者收账政策决策.

参考例题:

习题进阶教材第 12 章的重要考点“二、应收账款管理”的计算分析题例题 1-2

## 四、存货经济批量决策

### (一) 知识点介绍

**【要求】**掌握存货批量决策相关成本的构成及计算, 会计算各种情况下的决策相关成本和批量决策

#### 1. 存货成本(持有存货的代价或者不利方面)

类别	具体项目	与订货批量(Q)的相关性
取得成本 $TC_s = F_1 + \frac{D}{Q}K + DU$	购置成本=采购单价(U)×全年采购数量(D)×(1-数量折扣率)	有数量折扣时, 相关成本 无数量折扣时, 无关成本
	订货成本 $F_1 + \frac{D}{Q}K$	固定性费用( $F_1$ ) 常设采购机构的基本开支等
	变动性费用(差旅费、邮资等)= 全年进货次数(D/Q)×每次订货费用(K)	与进货批量无关, 为无关成本  与进货批量成反比, 为相关成本



扫码入群

储存成本 $TC_c = F_2 + K_c \frac{Q}{2}$	固定性储存成本 ( $F_2$ ) 包含: 仓库折旧、仓库职工的固定月工资等	与进货批量无关, 为无关成本
	变动性储存成本=平均储存量 ( $Q/2$ ) $\times$ 单位存货储存成本 ( $K_c$ ) 包含: 存货资金的应计利息、存货的破损和变质损失、存货的保险费用	与进货批量成正比, 为相关成本
缺货成本 (TCs)	停工损失、丧失销售机会、信誉损失、紧急采购的损失	为相关成本, 当然无缺货成本时, 它就与决策无关
存货总成本-TC = $TC_a + TC_c + TC_s = F_1 + \frac{D}{Q}K + DU + F_2 + K_c \frac{Q}{2} + TC_s$		

## 2. 各种情况下的批量决策

基本模型	(1) 经济进货批量: $Q^* = \sqrt{\frac{2KD}{K_c}}$ (2) 当变动订货成本等于变动储存成本时, 相关总成本最低。 存货相关总成本=变动订货成本+变动储存成本 = $\frac{D}{Q} \cdot K + \frac{Q}{2} K_c$ $TC_{(Q^*)} = \sqrt{2KDK_c}$ (3) 最佳订货次数 ( $N^*$ ) = $\frac{D}{Q^*}$ (4) 最佳订货周期 ( $t^*$ ) = $1/N^*$ 年 = $360/N^*$ 天 (5) 经济进货批量占用资金: $I^* = \frac{Q}{2} \times \text{单价}$
订货提前期	(1) 再订货点 (R) 指企业再次发出订货单时尚有存货的库存量。 (2) 再订货点 $R=L \times d$ = 平均交货时间 $\times$ 每日平均需求量 (3) 提前订货对经济进货批量并无影响。
存货陆续供应和使用	设每日送货量为 P, 存货每日耗用量为 d。 将使得平均存货量由变 $Q^*/2$ 为 $\frac{Q^*}{2} \times \left(1 - \frac{d}{p}\right)$ 只需要将基本模型中的前 4 个计算过程中的 $K_c$ 变成 $K_c (1 - d/p)$ 第 5 个公式, 经济进货批量占用资金 = $\frac{Q^*}{2} \times \left(1 - \frac{d}{p}\right) \times \text{单价}$

## 3. 保险储备决策

决策原则	使缺货或供应中断损失和储备成本之和最小
相关公式	(1) 考虑保险储备量下的再订货点计算公式: 再订货点 (R) = 平均交货时间 $\times$ 平均日需求 + 保险储备 $= L \times d + B$ (2) 保险储备量的总成本公式: $TC(S, B) = K_u \times S \times N + B \times K_c$ 式中: $K_u$ —单位缺货成本; $N$ —一年订货次数; $B$ —保险储备量; $S$ —一次订货的缺货量; $K_c$ —单位存货储存成本。
确定方法	从 $B=0$ 开始, 按需要量的间隔累加, 直到 $B$ 达到使得没有缺货 (即考虑保险储备的再订货点达到交货期中的最大需求量), 计算测试出使得 $TC(S, B) = K_u \times S \times N + B \times K_c$ 最小的 $B$

### (二) 出题角度

存货模型在原材料自制和外购决策中的运用, 并结合保险储备决策考试。



扫码入群



## 参考例题:

习题进阶教材第 12 章的重要考点“一、存货管理”的计算分析题例题 1-4。

## 五、股权再融资(注意教材两例题)

## (一) 知识点介绍

配股	含义	向 <b>原普通股股东</b> 按其持股比例、以 <b>低于市价</b> 的某一特定价格配售一定数量新发行股票的融资行为		
	配股除权价格	除权后股票的理论除权基准价格为: $\text{配股除权价格} = \frac{\text{配股前股票市值} + \text{配股价格} \times \text{配股数量}}{\text{配股前股数} + \text{配股数量}}$ $= \frac{\text{配股前每股价格} + \text{配股价格} \times \text{股份变动比例}}{1 + \text{股份变动比例}}$ 这里股份变动比例 = 配股数量 / 配股前股份数量 <b>【说明】</b> (1)所有股东都参与配股时, 股份变动比例(也即实际配售比例)等于拟配售比例。 (2)除权价只是作为计算除权日股价涨跌幅度的基准, 提供的只是一个基准参考价。 除权后股票交易市价 > 除权基准价格, 使得参与配股的股东财富较配股前有所增加, 一般称之为“填权”; 反之股价低于除权基准价格则会减少参与配股股东的财富, 一般称之为“贴权”。		
	配股权的价值	$\text{配股权价值} = \frac{\text{配股后股票价格} - \text{配股价格}}{\text{购买一股新股所需的配股权数}}$		
增发新股	含义	上市公司为了筹集权益资本而再次发行股票的融资行为		
	分类	公开增发与非公开增发		
	增发新股的发行对象、定价和认购方式		公开增发	非公开增发
		发行对象	没有特定发行对象, 股市上投资者均可认购	①财务投资者 <b>【短期持有适时套现获利为目的】</b> ②战略投资者 <b>【与发行人有合作关系或意向并愿按发行人配售要求签战略合作协议, 与发行公司业务联系紧密并欲长期持有发行公司股票】</b> ③上市公司控股方或关联方
定价		发行价应不低于公告招股意向书前 20 个交易日公司股票均价或前 1 个交易日的均价	应不低于定价基准日前 20 个交易日公司股票均价的 80%	
认购方式	通常为现金认购	不限于现金, 还包括股权、债权、无形资产、固定资产等非现金资产		
公开增发的条件	除满足上市公司公开发行的一般规定外, 还应当满足下列规定: ①最近 3 个会计年度加权平均净资产收益率不低于 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); ②除金融企业外, 最近 1 期期末不存在持有金额较大的交易性金融资产和可供出售金融资产、借予他人款项、委托理财等财务性投资情形; 注意上市公司公开发行还有部分要求如下(前面讲过): ①最近 3 个会计年度连续盈利(扣除非经常性损益后的净利润与扣除前的净利润相比, 以低者作为计算依据); ②最近 3 年以现金方式累积分配的利润不少于最近 3 年实现的年均可分配利润的 30%; ③最近 24 个月内曾公开发行证券的, 不存在发行当年营业利润比上年下降 50%以上的情形。			



扫码入群

## (二) 出题角度及参考例题

### 参考例题:

习题进阶教材第 10 章的重要考点“一、普通股筹资”的计算分析题例题 1-2

## 六、相对价值模型

### (一) 知识点介绍

#### 1. 相对价值模型基本原理

假设前提	存在一个支配企业市场价值的主要变量(如净利等)。市场价值与该变量(如净利等)的比值,各企业是类似的、可以比较的	
运用步骤	1. 寻找一个影响企业价值的关键变量(如净利、净资产、收入); 2. 确定一组可以比较的类似企业,计算可比企业的市价/关键变量的平均值(如平均市盈率、市净率和市销率); 3. 根据目标企业的关键变量(如净利、净资产、收入)乘以得到的平均值(平均市盈率、市净率和市销率),计算目标企业的评估价值 (1) 目标企业每股价值 = 可比企业平均市盈率 × 目标企业的每股收益 (2) 目标企业股权价值 = 可比企业平均市净率 × 目标企业净资产 (3) 目标企业股权价值 = 可比企业平均市销率 × 目标企业的销售收入	
相对价值模型分类	基础	模型举例
	以股票市价为基础	股票市价/每股收益、股票市价/每股净资产、股票市价/每股销售额等比率模型
	以企业实体价值为基础	实体价值/息、税、折旧摊销前利润、实体价值/息税前营业利润、实体价值/实体现金流量、实体价值/投资资本、实体价值/销售额等比率模型
不足	①如果可比企业的价值被高估了,则目标企业的价值也会被高估。 ②实际上,所得结论是一种相对价值,而非目标企业的内在价值。	

#### 2. 市盈率、市净率和市销率的驱动因素

驱动因素分析意义	只有驱动因素相近的企业才是可比企业,因此可以据以选择可比企业	
市盈率	本期	$\frac{P_0}{\text{每股净利}_0} = \frac{\text{股利支付率} \times (1 + \text{增长率})}{\text{股权成本} - \text{增长率}}$
	预期【内在】	$\frac{P_0}{\text{每股净利}_1} = \frac{\text{股利支付率}}{\text{股权成本} - \text{增长率}}$
	关键驱动因素	增长潜力,共3个驱动因素
	模型的适用性	(1) 市盈率模型的优点 首先,计算市盈率的数据容易取得,并且计算简单; 其次,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; 最后,市盈率涵盖了风险补偿率、增长率、股利支付率的影响,具有很高的综合性。 (2) 市盈率模型的局限性 如果收益是负值或者 0,市盈率就失去了意义。
市净率	本期	$\frac{P_0}{\text{股权账面价值}_0} = \frac{\text{股东权益收益率}_0 \times \text{股利支付率} \times (1 + \text{增长率})}{\text{股权成本} - \text{增长率}}$
	预期【内在】	$\frac{P_0}{\text{股权账面价值}_1} = \frac{\text{股东权益收益率}_1 \times \text{股利支付率}}{\text{股权成本} - \text{增长率}}$
	关键驱动因素	股东权益收益率,共4个驱动因素
	模型的适用性	(1) 市净率估价模型的优点



扫码入群

		<p>首先, 净利为负值的企业不能用市盈率进行估值, 而市净率极少为负值, 可用于大多数企业。</p> <p>其次, 净资产账面价值的的数据容易取得, 并且容易理解。</p> <p>再次, 净资产账面价值比净利稳定, 也不像利润那样经常被人为操纵。</p> <p>最后, 如果会计标准合理并且各企业会计政策一致, 市净率的变化可以反映企业价值的变化。</p> <p>(2) 市净率的局限性</p> <p>首先, 账面价值受会计政策选择的影响, 如果各企业执行不同的会计标准或会计政策, 市净率会失去可比性。</p> <p>其次, 固定资产很少的服务性企业和高科技企业, 净资产与企业价值的关系不大, 其市净率比较没有什么实际意义。</p> <p>最后, 少数企业的净资产是负值或者0, 市净率没有意义, 无法用于比较。</p>
市销率	本期	$\frac{P_0}{\text{每股收入}_0} = \frac{\text{销售净利率}_0 \times \text{股利支付率} \times (1 + \text{增长率})}{\text{股权成本} - \text{增长率}}$
	预期【内在】	$\frac{P_0}{\text{每股收入}_1} = \frac{\text{销售净利率}_1 \times \text{股利支付率}}{\text{股权成本} - \text{增长率}}$
	关键驱动因素	营业净利率, 共4个驱动因素
	模型的适用性	<p>(1) 市销率估价模型的优点</p> <p>首先, 它不会出现负值, 对于亏损企业和资不抵债的企业, 也可以计算出一个有意义的价值乘数。</p> <p>其次, 它比较稳定、可靠, 不容易被操纵。</p> <p>最后, 市销率对价格政策和企业战略变化敏感, 可以反映这种变化的后果。</p> <p>(2) 市销率估价模型的局限性</p> <p>不能反映成本的变化, 而成本是影响企业现金流量和价值的重要因素之一。</p> <p>(3) 这种方法主要适用于销售成本率较低的服务类企业, 或者销售成本率趋同的传统行业的企业。</p>

【规律】

(1) 每个比率的本期比预期【内在】的比率多乘以一个“(1+增长率)”, 同时市净率和市销率的分子的股东权益收益率和营业净利率分别是本期期初和期末值

(2) 市净率比市盈率分子多一个股东权益收益率、市销率比市盈率分子多一个营业净利率

3. 修正的市盈率、市净率和市销率模型

修正原因	可比企业不一定总能够各个驱动因素均可比
修正思路	<p>① 只对关键因素进行修正, 多因素修正做了解即可</p> <p>② 修正时现用价值比例除以关键因素得到修正价值比例</p> <p>③ 然后求目标价值时比没有修正的方法多乘以一个关键因素</p>
修正市盈率	<p>修正平均市盈率法【先平均后修正】</p> <p>① 先对可比企业市盈率平均</p> <p>修正平均市盈率 = 可比企业平均市盈率 ÷ (平均预期增长率 × 100)</p> <p>② 后根据平均后的市盈率修正得到评估值</p> <p>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 × 目标企业每股净利</p>
	<p>股价平均法【先修正后平均】</p> <p>① 先求各个可比企业修正市盈率</p> <p>某可比企业修正市盈率 = 【某可比企业市盈率 ÷ 该企业预期增长率 × 100】</p> <p>② 根据各个可比企业修正市盈率估算目标企业每股价值</p>



扫码入群

	$= \text{某可比企业修正市盈率} \times \text{目标企业预期增长率} \times 100 \times \text{目标企业每股净利}$ ③然后将各个修正值进行平均
修正市净率	原理和修正市盈率一样, 也分两种方法, 只是修正的因素是股东权益收益率
修正市销率	原理和修正市盈率一样, 也分两种方法, 只是修正的因素是售净利率

## (二) 出题角度

用基于企业价值的相对价值模型和修正的市价比率模型评估企业价值。

### 参考例题:

习题进阶教材第8章的重要考点“二、相对价值法”的计算分析题例题1-2

## 七、期权投资策略及当前市价(即期权价值)计算

### (一) 知识点介绍

【要求】掌握二叉树模型【套期保值(复制)原理】、风险中性原理、布莱克—斯科尔斯定价模型三种方法的运用, 尤其是要能够根据已知条件迅速判断出应该采用哪种方法。

#### 1. 二叉树模型【套期保值(复制)原理】步骤

(1) 确定可能的到期日股票价格

$$\text{上行股价} = \text{股票现价} \times \text{上行乘数} \quad \text{---} \quad S_u = S_0 \times u$$

$$\text{下行股价} = \text{股票现价} \times \text{下行乘数} \quad \text{---} \quad S_d = S_0 \times d$$

$$\text{多期二叉树模型中: } u = 1 + \text{上升百分比} = e^{\sigma \sqrt{t}}$$

$$d = 1 - \text{下降百分比} = 1 / u$$

(2) 根据执行价格计算确定到期日期权价值(以看涨期权为例)

$$\text{股价上升后时期权到期日价值} = \max(\text{上行股价} - \text{执行价格}, 0)$$

$$\text{即: } C_u = \max(S_u - X, 0)$$

$$\text{股价下降时期权到期日价值} = \max(\text{下行股价} - \text{执行价格}, 0)$$

$$\text{即: } C_d = \max(S_d - X, 0)$$

(3) 联立求解

$$\begin{cases} S_u \cdot H - B(1+r) = C_u & \text{①} \\ S_d \cdot H - B(1+r) = C_d & \text{②} \end{cases}$$

联立求解, 得到借款金额B和购买股票数量 $\Delta$ , 这样可以避免死记前面的两个公式

【注意】这里的 $r_f$ 事实上是将借款B由期初考虑时间价值计算到期末, 而且其大小与期初期末的时间间隔(即期权的持续时间间隔长短)有关。那么如果时间间隔为2年,  $r_f$ 是年利率, 则按照时间价值的就是方法计算B的终值为 $B(1+r_f)^2$

(4) 计算投资组合的成本(期权的价值, 特别注意教材也使用 $C_0$ 来表示)

$$\text{期权的价值 } C_0 = \text{购买股票支出} - \text{借款成本} = S_0 \times H - B$$

#### 2. 风险中性原理

(1) 风险中性原理含义:

风险中性的投资者不需要额外的收益补偿其承担的风险。期望报酬率都是无风险利率。从而对现金流量采用无风险利率折现获得现值

(2) 计算步骤

① 确定可能的到期日股票价格

$$\text{上行股价} = \text{股票现价} \times \text{上行乘数} \quad \text{---} \quad S_u = S_0 \times u$$

$$\text{下行股价} = \text{股票现价} \times \text{下行乘数} \quad \text{---} \quad S_d = S_0 \times d$$



扫码入群

多期二叉树模型中:  $u = 1 + \text{上升百分比} = e^{\sigma\sqrt{t}}$

$d = 1 - \text{下降百分比} = 1 / u$

②根据执行价格计算确定到期日期权价值 (以看涨期权为例)

股价上升后时期权到期日价值 =  $\max(\text{上行股价} - \text{执行价格}, 0)$

即:  $C_u = \max(S_u - X, 0)$

股价下降时期权到期日价值 =  $\max(\text{下行股价} - \text{执行价格}, 0)$

即:  $C_d = \max(S_d - X, 0)$

③根据股价期望值与现值的关系计算股价上行概率  $\rho$  (不发放股利时)

$$S = \frac{S_u \times \rho + S_d \times (1 - \rho)}{1 + r_f} \quad (\text{这里 } S \text{ 是期权起始日的标的股票价格})$$

这里折现率采用无风险利率

或利用  $r_f = \rho \times (u - 1) + (1 - \rho) \times (d - 1)$ , 来计算上行概率  $\rho$

④根据期权在到期日的价值的期望值折现计算期权的当前价格  $C$

$$C_0 = \frac{C_u \times \rho + C_d \times (1 - \rho)}{1 + r_f}$$

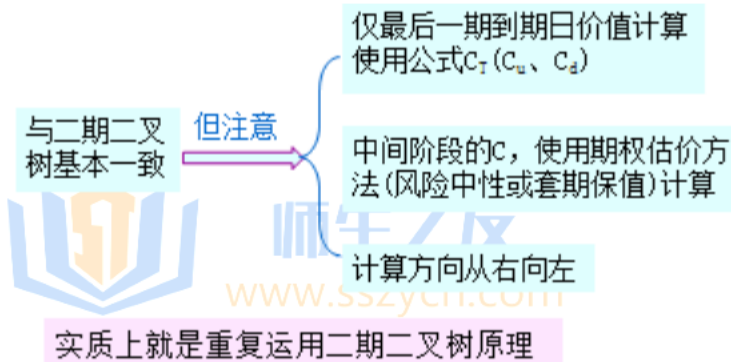
【注意】这里的  $r_f$  事实上是将借款  $B$  由期初考虑时间价值计算到期末, 而且其大小与期初期末的时间间隔 (即期权的持续时间间隔长短) 有关。

3. 多期二叉树模型

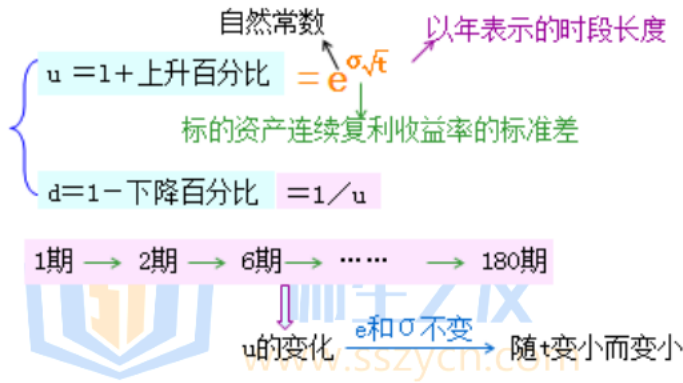
①建立股票价格二叉树模型

②根据股票价格二叉树和执行价格, 构建期权价值的二叉树。

③构建顺序由后向前, 逐级推进。(复制组合定价或者风险中性定价)



扫码入群



④确定期权的现值

4. 布莱克—斯科尔斯定价模型

(1)不支付股利的欧式看涨期权的定价公式

布莱克—斯科尔斯模型包括三个公式:

$$C_0 = S_0[N(d_1)] - Xe^{-r_c t}[N(d_2)]$$

或:  $S_0[N(d_1)] - PV(X)[N(d_2)]$

$$d_1 = \frac{\ln(S_0 / X) + [r_c + (\sigma^2 / 2)]t}{\sigma\sqrt{t}}$$

或:  $\frac{\ln[S_0 / PV(X)]}{\sigma\sqrt{t}} + \frac{\sigma\sqrt{t}}{2}$

$$d_2 = d_1 - \sigma\sqrt{t}$$

式中:  $C_0$  = 看涨期权的当前价值

$S_0$  = 标的股票的当前价格

$N(d)$  = 标准正态分布中离差小于  $d$  的概率

$X$  = 期权的执行价格

$e \approx 2.7183$

$r_c$  = 无风险利率

$t$  = 期权到期日前的时间 (年), 一般按自然日 (一年 365 天或为简化 360 天)

其中:  $\ln(S_0/X)$  =  $S_0/X$  的自然对数

$\sigma^2$  = 股票回报率的方差

(2)不支付股利股票的欧式看跌期权的定价公式

根据卖权—买权平价公式:

$$C_0 - P_0 = S_0 - PV(X)$$

股票价格 + 看跌期权价格 = 执行价格的现值 + 看涨期权价格

等式左边是购买 1 份看跌期权和该期权的标的资产 (股票) 组合的成本、等式右边是 1 份看涨期权和面值等于执行价格  $X$  的无风险的零息票债券的成本。这里看涨和看跌期权的标的资产和执行价格一致

(3)派发股利的期权定价公式如下:

$$C_0 = S_0 e^{-\delta t} N(d_1) - Xe^{-r_c t} N(d_2)$$



扫码入群

$$d_1 = \frac{\ln(S_0 / X) + (r_c - \delta + \sigma^2 / 2)t}{\sigma \sqrt{t}}$$

$$d_2 = d_1 - \sigma \sqrt{t}$$

$\delta$  = 标的股票的年股利收益率 (假设股利连续支付, 而不是离散分期支付)

### 5. 期权的投资策略 (可计算题)

保护性看跌期权	组合内容	多头看跌期权 + 多头标的资产【股票】的组合
	组合净损益	股价小于执行价时, 组合的到期日净损益 = $X - S_0 - P$ , 是固定的。 股价大于执行价时, 组合到期日净损益 = $S_T - S_0 - P$ , 随着股票价格上升而增大
	使用情形及目的	降低投资亏损的风险, 锁定最低净损益为 $X - S_0 - P$ , 一般情况下 $X = S_0$ , 从而锁定最低亏损额为 $P$
抛补看涨期权	组合内容	多头股票 + 空头看涨期权
	组合净损益	股价小于执行价时, 组合的到期日净损益 = $S_T - S_0 + C$ , 亏损随股价下降而加大 股价大于执行价时, 组合的到期日净损益 = $X - S_0 + C$ , 净损益固定。
	使用情形及目的	机构投资者常用的投资策略。如果基金管理人计划在未来出售股票, 以便套现分红。他现在就可以抛补看涨期权, 赚取期权费【 $X - S_0 + C$ , 一般情况下 $X = S_0$ , 从而锁定最收益额为 $C$ 】。从而既获得了股票按照计划套现【情况好, 按照预计价格变现 $X = S_0$ , 变现没有盈利, 情况不好变现股票变现亏损 $S_T - S_0$ 】, 但是不论如何, 都将获得了额外的期权费 $C$ 。
对敲	组合内容	多头 (或空头) 同一标的的执行价格和到期日相同的看涨和看跌期权
	组合净损益	股价小于执行价时, 对敲的到期日净损益 = $X - S_T - C - P$ 股价大于执行价时, 对敲的到期日净损益 = $S_T - X - C - P$
	使用情形及目的	预计市场价格将发生剧烈变动, 但是不知道升高还是降低的投资者非常有用

#### (二) 出题角度

利用上面三种估值方法和欧式看涨期权—欧式看跌期权平价关系估算期权的价值。

#### 参考例题:

习题进阶教材第 7 章的重要考点“二、金融期权价值的评估方法”的计算分析题例题 1-4

### 八、预算编制方法与现金预算的编制

#### (一) 知识点介绍

##### 1. 全面预算的编制方法

		增量预算法	零基预算法
按出发点不同分	特点	假设前提: 现有业务活动是企业必需的; 原有的各项开支都是合理的; 特点: 以基期成本费用水平为基础, 结合预算期业务量水平及有关影响成本因素的未来变动情况, 通过调整有关原有费用项目而编制预算的方法。	适用: 产出较难辨认的服务性部门费用 (销售费用、管理费用和财务费用) 预算 特点: 不考虑以往会计期间发生的费用项目或费用数额, 一切以零为出发点编制预算的方法。
	优点		不受现有费用项目的限制; 能调动降低费用的积极性; 有助于企业未来发展。
	缺点	受基期不合理因素干扰	工作量大, 重点不突出, 编制时间较长。
业		固定预算	弹性预算



扫码入群

业务量数量特征不同	特点	以预算期内正常的、可实现的某一固定业务量水平作为唯一基础编制的预算。	以业务量、成本和利润之间的依存关系为依据,以预算期可预见各种业务量水平为基础编制预算
	适用	业务量较为稳定的企业或非营利组织。	适用于所有与业务量有关的各种预算,主要用于编制成本费用预算、利润预算。
	优劣	适应性和可比性差;	预算范围宽;和可比性强。
预算期时间特征不同		<b>定期预算</b>	<b>滚动预算</b>
	特点	以不变的会计期间作为预算期的一种编制预算的方法。	在上期预算完成情况基础上,调整和编制下期预算,并将预算期间连续向前滚动推移,使预算保持一定的时期跨度。
	优点	保证预算期间与会计期间在时间上配比,便于依据会计报告的数据与预算比较	能够保持预算的持续性、有利于考虑未来业务活动,结合企业近期目标和长期目标、能使预算与实际情况更相适应。
	缺点	不利于前后各期间的预算衔接,不适应连续不断的业务活动过程	工作量大

## 2. 现金预算的编制方法

期初现金金额:
加: 经营现金收入
可运用现金合计
减: 经营现金支出 采购直接材料 (前期购入本期支付+本期购入本期支付) 支付直接人工 支付制造费用 (间接费用-折旧-摊销等) 支付销售费用 ..... 资本性现金支出 购置固定资产
现金余缺 (可运用现金合计-现金支出合计)
资金筹措与运用 (筹集为正,运用为负)
加: 借款 (注意借款要求、时间) 出售证券 .....
减: 支付利息 (注意支付时间) 归还贷款 (注意还款要求) 购买证券 (注意如果加项中没有出售证券,而这里出现负值,则为出售) .....
期末现金余额: (符合题中对期末余额的要求)

### (二) 出题角度

现金预算表的编制,事实上这个题目往往涉及到经营预算中的销售、采购等表中的现金收支预算的编制问题。

#### 参考例题:

习题进阶教材第 18 章的一般考点“一、预算的编制”的综合题例题 1

习题进阶教材第 18 章的一般考点“一、预算的编制”的计算分析题例题 1

提供一个预算编制方法的题目。

【例题·技术分析题】丁公司采用逐季滚动预算和零基预算相结合的方法编制制造费用预算,



扫码入群



相关资料如下:

资料一: 2012 年分季度的制造费用预算下表所示:

2012 年分季度的制造费用预算

项 目	第 1 季	第 2 季	第 3 季	第 4 季	合 计
直接人工预算总工时 (小时)	11400	12060	12360	12600	48420
变动制造费用	91200	*	*	*	387360
其中: 间接人工费用	50160	53064	54384	55440	213048
固定制造费用	56000	56000	56000	56000	224000
其中: 设备租金	48500	48500	48500	48500	194000
生产准备与车间管理费	*	*	*	*	*

注: 表中“\*”表示省略的数据。

资料二: 2012 年第二季度至 2013 年第一季度滚动预算期间。将发生如下变动:

- (1) 直接人工预算总工时为 50000 小时;
- (2) 间接人工费用预算工时分配率将提高 10%;
- (3) 2012 年第一季度末重新签订设备租赁合同, 新租赁合同中设备年租金将降低 20%。

资料三: 2012 年第二季度至 2013 年第一季度, 公司管理层决定将固定制造费用总额控制在 185200 元以内, 固定制造费用由设备租金、生产准备费用和车间管理费组成, 其中设备租金属于约束性固定成本, 生产准备费和车间管理费属于酌量性固定成本, 根据历史资料分析, 生产准备费的成本效益远高于车间管理费。为满足生产经营需要, 车间管理费总预算额的控制区间为 12000 元~15000 元。

要求:

(1) 根据资料一和资料二, 计算 2012 年第二季度至 2013 年第一季度滚动期间的下列指标: ①间接人工费用预算工时分配率; ②间接人工费用总预算额; ③设备租金总预算额。

(2) 根据资料二和资料三, 在综合平衡基础上根据成本效益分析原则, 完成 2012 年第二季度至 2013 年第一季度滚动期间的下列事项:

- ①确定车间管理费用总预算额;
- ②计算生产准备费总预算额。

【答案】

(1) ①间接人工费用预算工时分配率 =  $(213048/48420) \times (1+10\%) = 4.84$  (元/小时)

②间接人工费用总预算额 =  $50000 \times 4.84 = 242000$  (元)

③设备租金总预算额 =  $194000 \times (1-20\%) = 155200$  (元)

(2) 设备租金是约束性固定成本, 是必然发生的。生产准备费和车间管理费属于酌量性固定成本, 发生额的大小取决于管理当局的决策行动, 由于生产准备费的成本效益远高于车间管理费, 根据成本效益分析原则, 尽量减少车间管理费。所以:

①车间管理费用总预算额 = 12000 (元)

②生产准备费总预算额 =  $185200 - 155200 - 12000 = 18000$  (元)

## 九、股票股利 (属于股利支付方式)、股票分割和股票回购

### (一) 知识点介绍

#### 1. 股票股利的影响

有影响项目	无影响项目
①所有者权益的各项目的结构发生变化 ②股数增加 ③每股收益下降 ④如盈利和市盈率不变, 每股市价下降, 下降幅度不太大	①不增加股东财富 ②不导致公司资产流出或负债增加 ③股东持股比例、持股市场价值总额不变 股票面值不变

#### 2. 股票分割的影响

有影响的项目	无影响的项目
--------	--------



扫码入群

①股数增加 ②每股面值降低 ③每股收益下降 ④每股市价下降, 下降幅度大	①公司价值不变 ②股东权益总额、股东权益各项目的金额不变 ③股东持股比例、股东持股市场价值总额不变
---	---

### 3. 我国《公司法》关于股票回购的规定

我国《公司法》规定, 公司不得收购本公司股份。但有下列情形之一的除外:

- ①减少公司注册资本【收购之日起 10 日内注销】;
- ②与持有本公司股份的其他公司合并;【收购之日起 6 个月内注销或转让】
- ③将股份奖励给本公司职工【不得超过已发行股份总额 5%, 资金应该从税后利润中支出并在 1 年内转让给职工】;

④股东因对股东大会作出的公司合并、分立决议持异议, 要求公司收购其股份。【收购之日起 6 个月内注销或转让】

### 4. 股票回购与股票分割及股票股利的比较

内容	股票回购	股票分割及股票股利
股数	减少	增加
每股市价	提高	降低
每股收益	提高	降低
资本结构	改变, 提高财务杠杆水平	不影响
控制权	巩固既定控制权或转移公司控制权	不影响

#### (二) 出题角度及参考例题

注意掌握股票股利、股票分割与回购后对财务指标的影响。

参考例题:

习题进阶教材第 11 章的重要考点“二、股票股利、股票分割与股票回购”的计算分析题例题 1-2

## 十、股利分配政策

### (一) 知识点介绍

<p>剩余股利政策</p>	<p><b>1. 特点:</b> 在公司的投资机会的预期报酬率高于股东要求的必要报酬率时, 根据目标资本结构的要求, 先将税后净利满足投资所需的权益资本, 然后将剩余的净利润用于股利分配。</p> <p><b>2. 股利计算程序</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>①根据公司的投资计划确定公司的所需投资总额;</li> <li>②设定目标资本结构</li> <li>③确定目标资本结构下投资所需的股东权益数额;</li> <li>④投资方案所需权益资本已满足后, 剩余盈余即为给股东发放股利额</li> </ul> <p><b>3. 优点</b> 保持理想的资本结构, 使加权平均资本成本最低。</p> <p><b>4. 缺点</b> 股利发放额每年随投资机会和盈利水平的波动而波动, 不利于投资者安排收入与支出。</p>
---------------	---



扫码入群

固定股利政策	<p><b>1. 特点:</b> 将每年发放的股利固定在某一相对稳定的水平上并在较长的时期内不变, 只有当公司认为未来盈余将会显著地、不可逆转地增长时, 才提高年度的股利发放额。</p> <p><b>2. 股利计算程序</b></p> <p>①确定固定的股利金额 ②按固定金额发放股利</p> <p><b>3. 优点:</b></p> <p>①稳定的股利向市场传递公司正常发展的信息, 有利于树立公司良好的形象, 增强投资者对公司的信心, 稳定股票的价格; ②有利于投资者安排股利收入和支出。</p> <p><b>4. 缺点:</b></p> <p>①股利支付与盈余脱节; ②不能像剩余股利政策那样保持较低的资本成本。</p>
固定股利支付率政策	<p><b>1. 特点:</b> 公司确定一个股利占盈余的比率, 长期按此比率支付股利的政策。</p> <p><b>2. 股利计算程序</b></p> <p>①确定固定的支付比率; ②按支付率和税后利润计算。</p> <p><b>3. 优点</b></p> <p>使股利与公司盈余紧密地配合, 以体现多盈多分, 少盈少分, 无盈不分的原则。</p> <p><b>4. 缺点</b></p> <p>各年股利变动较大, 极易造成公司不稳定的感觉, 对稳定股票价格不利</p>
低正常股利加额外股利政策	<p><b>1. 特点:</b> 该股利政策是公司一般情况下每年只支付固定的、数额较低的股利; 在盈余较多的年份, 再根据实际情况向股东发放额外股利。但额外股利并不固定化, 不意味着公司永久地提高了规定的股利率。</p> <p><b>2. 股利计算程序</b></p> <p>①每年支付固定数额的低股利; ②高盈余年份增发。</p> <p><b>3. 优点</b></p> <p>具有较大灵活性; 使一些依靠股利度日的股东每年至少可以得到虽然较低但比较稳定的股利收入, 从而吸引住这部分股东。</p>

## (二) 出题角度与例题

各种股利政策下的股利计算以及各种股利政策的优劣。

### 参考例题:

习题进阶教材第 11 章的重要考点“一、股利分配政策与方案”的计算分析题例题 1-2

## 十一、杠杆原理

### (一) 知识点介绍

#### 1. 边际贡献、息税前利润和每股利润(每股收益)及其计算(重点)

指标名称	含义	计算公式
边际贡献(M)	销售收入与变动成本的差额	$M = PQ - V_cQ = mQ$ P、V、 $Q_c$ 、 $m$ 分别表示单价、单位变动成本、产销量和 <b>单位边际贡献</b> 。
息税前利润(EBIT)	支付利息和缴纳所得税前的利润	$EBIT = PQ - V_cQ - F = M - F$ 上式 $V_cQ$ 和 $F$ 中不包括利息费用。
每股收益(EPS)	普通股股东的每股利润(每股收益)	$EPS = \frac{(EBIT - I) \times (1 - T) - PD}{N}$ I、T、N 分别表示利息、所得税税率、普通股股数。



扫码入群

2. 三大系数计算

杠杆	种类	公式
经营 杠杆	定义式	$DOL = \frac{\Delta EBIT/EBIT}{\Delta Q/Q}$
	简化公式	(1) 用销量表示 $DOL_q = \frac{Q(P-V)}{Q(P-V)-F} = \frac{Q}{(Q-Q_{BE})}$ (2) 用销售收入表示 $DOL_s = \frac{S-VC}{S-VC-F} = \frac{M}{EBIT} = \frac{M}{M-F} = \frac{EBIT+F}{EBIT}$
财务 杠杆	定义式	$DFL = \frac{\Delta EPS/ EPS}{\Delta EBIT/ EBIT}$
	简化公式	$DFL = \frac{EBIT}{EBIT - I - PD / (1 - T)}$ PD——优先股股息;
总杠 杆	定义式	$DTL = \frac{\Delta EPS/ EPS}{\Delta Q/Q}$
	简化公式	$DTL = DOL \times DFL$ $DTL_q = \frac{S-VC}{S-VC-F-I-PD/(1-T)} = \frac{Q(P-V)}{Q(P-V)-F-[I+PD/(1-T)]}$ 式中: $DTL_q$ ——销售量为Q时的总杠杆系数; $DTL = \frac{EBIT+F}{EBIT-I-PD/(1-T)}$

(二) 出题角度与例题

与本量利及短期经营决策相结合出计算分析题。

参考例题:

习题进阶教材第9章的重要考点“二、杠杆原理”的计算分析题例题1

十二、作业成本的计算(可出综合题)——与传统成本计算结合

(一) 知识点介绍

【要求】准确掌握作业成本计算。本章除考核客观题和计算题外,还可以与第13章生产费用在完工产品成本和月末在产品成本之间分配以及产品成本计算的品种法、分批法和分步法结合出综合题。

1. 作业成本的计算步骤

(1) 作业的认定

- ①根据企业总的生产流程,自上而下进行分解;
- ②通过与员工和经理进行交谈,自下而上地确定他们所做的工作,并逐一认定各项作业。

(2) 作业成本库的设计

作业认定后,接下来的工作是设计作业成本库,作业成本库包括如下四类:

类别	特点	举例
单位级作业成本库	1. 每一单位产品至少要执行一次的作业; 2. 是直接成本,可以追溯直接计入成本对象的成本计算单	机器加工、组装



扫码入群

<b>批次级作业成本库</b>	1. 同时服务于每批产品或许多产品的作业。它们的成本 <b>取决于批次</b> 2. 需要单独进行 <b>归集, 计算每一批的成本, 然后分配给不同批次</b> (如某订单), <b>最后根据产品的数量在单个产品之间进行分配</b>	生产前机器调试、成批产品转移至下一工序的运输、成批采购和检验等
<b>品种级 (产品级) 作业成本库</b>	1. 服务于 <b>某种型号或样式产品的作业</b> 。 2. 因为 <b>某个特定的产品品种线存在而发生</b> , 随产品品种数而变化, 不随产量、批次数而变化	产品设计、产品生产工艺规程制定、工艺改造、产品更新等
<b>生产维持级作业成本库</b>	1. 服务于 <b>整个工厂的作业</b> 2. 为了 <b>维护生产能力而进行的作业</b> , 不依赖于产品的数量、批次和种类	工厂保安、维修、行政管理、保险、财产税等

### (3) 资源成本分配到作业

资源成本借助于资源成本动因分配到各项作业。资源成本动因和作业成本之间一定要存在因果关系。

### (4) 作业成本分配到成本对象

在确定了作业成本之后, 根据作业成本动因计算单位作业成本, 再根据作业量计算成本对象应负担的作业成本。

单位作业成本: 本期作业成本库归集总成本/作业量

作业量的计量单位即作业成本动因有三类: 即业务动因、持续动因和强度动因。

#### ① 业务动因

业务动因通常以执行的次数作为作业动因, 并假定执行每次作业的成本 (包括耗用的时间和单位时间耗用的资源) 相等。

#### ② 持续动因

持续动因是指执行一项作业所需的时间标准。持续动因的假设前提是, 执行作业的单位时间内耗用的资源是相等的。

#### ③ 强度动因

强度动因是在某些特殊情况下, 将作业执行中实际耗用的全部资源单独归集, 并将该项单独归集的作业成本直接计入某一特定的产品。强度动因一般适用于某一特殊订单或某种新产品试制等, 用产品订单或工作单记录每次执行作业时耗用的所有资源及其成本, 订单或工作单记录的全部作业成本也就是应计入该订单产品的成本。

**【说明】**①业务动因的精确度最差, 但其执行成本最低; 强度动因的精确度最高, 但其执行成本最昂贵; 而持续动因的精确度和成本则居中。作业成本驱动产品成本, 是作业成本法最主要的创新, 同时也是作业成本法最耗费时间和精力。

②如同传统成本计算法一样, 作业成本分配时可以采用实际分配率或者预算分配率。采用预算分配率时, 发生的成本差异可以直接结转本期营业成本, 也可以计算作业成本差异率并据以分配给有关产品。

## 2. 作业成本法的优劣以及运用条件

### (1) 作业成本法的优点

- ① 可以获得更准确的产品和产品线成本
- ② 成本控制与成本管理更有效
- ③ 为战略管理提供信息支持

### (2) 作业成本法的局限性

- ① 开发和维持费用较高
- ② 作业成本法不符合对外财务报告的需要



扫码入群

- ③确定成本动因比较困难
- ④不利于管理控制

**(3) 作业成本法的应用条件**

- ①从成本结构看, 这些公司的制造费用在产品成本中占有较大比重。
- ②从产品品种看, 这些公司的产品多样性程度高
- ③从外部环境看, 这些公司面临的竞争激烈。
- ④从公司规模看, 这些公司的规模比较大。

**(二) 出题角度**

**角度 1:** 给定产品成本计算数据, 采用品种法和作业成本法分别计算产品成本, 比较成本计算结果并评价作业成本法的优点。

**角度 2:** 纯粹的作业成本计算

**参考例题:**

习题进阶教材第 15 章的重要考点“一、作业成本的计算方法”的综合题例题 1

习题进阶教材第 15 章的重要考点“一、作业成本的计算方法”的计算分析题例题 1-2

**十三、资本结构决策**

**(一) 知识点介绍**

<b>最佳资本结构标准</b>	①难以形成统一的决策原则与模式 ②实务中, 权衡债务的授予与风险, 实现合理的目标资本结构, 实现企业价值最大化、加权平均资本成本最低。 ③有资本成本比较法、每股收益无差别点法、企业价值比较法三种方法, 其中每股收益无差别点法考试的时候最重要	
<b>资本成本比较法</b>	<b>思路</b>	在不考虑各种融资方式在数量与比例上的约束以及财务风险的差异时, 通过计算各种基于市场价值的长期融资组合方案的加权平均资本成本, 并根据计算结果选择加权平均资本成本最小的融资方案, 确定为相对最优的资本结构
	<b>计算</b>	求加权平均资本成本
	<b>优劣</b>	<b>优点:</b> 测算过程简单 <b>缺点:</b> 难以区别不同融资方案之间的财务风险因素差异 在实际计算中有时也难以确定各种融资方式的资本成本
<b>每股收益无差别点法</b>	<b>原理</b>	能够提高每股收益的资本结构是合理的资本结构。按照每股收益大小判断资本结构的优劣。 <b>从而选择每股收益(或净利润)最大的融资方案。</b>
	<b>计算</b>	$EPS_1 = \frac{(EBIT - D) \times (1 - T) - PD_1}{N_1} = \frac{(EBIT - D) \times (1 - T) - PD_2}{N_2} = EPS_2$ <p>(1)两个方案的决策</p> ①预期息税前利润大于每股收益无差别点的息税前利润——— 负债筹资 ②预期息税前利润小于每股收益无差别点的息税前利润——— 权益筹资 (2)当存在两个以上方案进行选择的时候 ①将方案两两组合, 按照两个方案的决策方法进行选择。 ②然后将两两组合的无差别点按照大小排序, 进一步分析出在各个无差点的区间之内应该选择哪个方案或者画 EBIT—EPS 图进行分析。
<b>企业价值比较法</b>	<b>原理</b>	公司的最佳资本结构应当是可使公司的总价值最高, 同时在公司总价值最大的资本结构下公司的资本成本也一定是最低的。
	<b>企业价值计算</b>	(1)假设公司各期 EBIT 保持不变, 债务资本的市场价值 (B) = 账面面值 (2)股票【股权】的市场价值为: $S = \frac{(EBIT - I)(1 - T) - PD}{K_e}$ , 其中: $K_e = R_F + \beta (R_M - R_F)$ (3)V 表示公司价值, 有 V=S+B



扫码入群

此时 加权 平均 资本 成本	<p>在最佳资本结构下, 企业价值达到最大, 资本成本达到最低, 此时加权平均资本成本为:</p> $\text{加权平均资本成本} = \frac{\text{税前债务资本成本} \times (1 - \text{税率}) \times \text{债务资本比重} + \text{权益资本成本} \times \text{权益资本比重}}$ $K_{WACC} = \frac{S}{V} \times K_e + \frac{D}{V} \times K_d \times (1 - T)$
----------------------------	---

### (二) 出题角度

结合 EPS 及资金成本的计算, 考资本结构决策计算, 掌握以上 3 种计算方法。尤其是第 3 种方法, 可以和第 8 章企业价值评估结合出综合题。

#### 参考例题:

习题进阶教材第 10 章的重要考点“一、资本结构决策”的综合题例题 1

### 第五部分 选择题

#### 首先、特点及分值分析

这里的知识点一般只会出选择题, 由于前面第 2—4 部分的内容也可以出选择题, 所以本部分的知识点估计只占到试卷的 10—15 分左右, 18 个内容, 重点前 2—6 个, 有可能计算题会涉及到这几个考点。

#### 其次、具体内容

#### 一、可能会考的分散小考点

1. 影响资本成本的因素 (教材 106 页)
2. 影响长期偿债能力的其他因素 (教材 41 页)
3. 影响短期偿债能力的其他因素 (教材 39 页, 注意变化了)
4. 平衡计分卡 (教材 466 页): 掌握平衡计分卡的框架、与企业战略管理的关系  
理解平衡计分卡与传统业绩评价的区别

#### 二、营运资本筹资政策 (可计算题)

##### 1. 流动资产的筹资结构衡量指标

可以用经营流动资产中长期筹资来源的比重来衡量, 该比率称为易变现率。

$$\text{易变现率} = \frac{(\text{权益} + \text{长期债务} + \text{经营性流动负债}) - \text{长期资产}}{\text{经营流动资产}}$$

##### 2. 各种营运资本政策介绍

##### (1) 流动资产和流动负债的特殊分类

流动资产	波动性流动资产	指受季节性或周期性影响的流动资产。
	稳定性流动资产	指为了满足企业长期稳定的资金需要, 即使处于经营低谷时也必须保留的流动资产。
流动负债	临时性负债	为满足临时性流动资产需要所发生的负债。
	自发性负债	直接产生于企业持续经营中的负债。如商业信用、各种应付款项等。

##### (2) 各种营运资本政策特点分析

类型	资产结构	关系	资本结构	对收益和风险的影响	易变现率
适中型筹资策略	波动性流动资产	=	临时性流动负债【短期金融负债】	收益与风险居中	中
	永久性资产【包含长期资产和稳定性流动资产】	=	自发性负债 + 长期负债 + 股东权益		



扫码入群

激进型筹资策略	波动性流动资产	<	临时性流动负债	收益与风险较高	低
	永久性资产【包含长期资产和稳定性流动资产】	>	长期负债+自发性负债+股东权益		
保守型筹资策略	临时性流动资产	>	临时性负债	收益与风险较低	高
	永久性资产【包含长期资产和稳定性流动资产】	<	长期负债+自发性负债+股东权益		

### 三、标准成本含义与分类、标准成本构成中各个数值的计算确定

#### 1. 标准成本含义与分类

含义		$\text{单位产品标准成本} = \text{单位产品标准消耗量} \times \text{标准单价}$ $\text{实际产量的标准成本} = \text{实际产量} \times \text{单位产品标准成本}$		
		含义	确定依据	评价
按生产技术和经验管理水 平划分	理想成本	是指在最优条件下, 利用现有的规模和设备能够达到的最低成本。	理论上的业绩标准; 生产要素的理想价格; 可能实现的最高生产经营能力利用水平	揭示实际成本下降的潜力, 不宜作为考核依据。
	正常成本	是指在效率良好的条件下, 根据下期一般应该发生的生产要素消耗量、预计价格和预计生产经营能力利用程度制定出来的标准成本。	考虑了生产经营过程中难以避免的损耗和低效率。	实际工作中广泛使用正常标准成本。
按标准适用期分类	现行成本	指根据其适用期间应该发生的价格、效率和生产经营能力利用程度等预计的标准成本	应该发生的价格、效率和生产经营能力利用程度。	可以作为评价实际成本的依据, 也可以用来对存货和销货成本进行计价。
	基本成本	是指一经制定, 只要生产的基本条件无重大变化, 就不予变动的一种标准成本。	生产的基本条件的无重大变化。	与各期实际成本进行对比, 可以反映成本变动的趋势; 但不宜用来直接评价工作效率和成本控制的有效性。

#### 2. 标准成本构成中各个数值的计算确定

	用量标准	价格标准
直接材料	现有技术条件下生产单位产品所需材料数量, 包括必不可少的消耗及各种难以避免的损失	预计下年度所需支付的进料单位成本, 含发票价格、运费、检验和正常损耗等
直接人工	现有生产技术条件下, 生产单位产品所需要的时间, 含直接加工操作必不可少的时间以及必要的间歇和停工	用计时工资时, 标准工资率是单位工时标准工资 $\text{标准工资率} = \text{标准工资总额} \div \text{标准总工时}$ ; 用计件工资时, 标准工资率就是标准计件工资单价 $\text{直接人工标准成本} = \text{标准计件工资单价} = \text{标准工资率}$
变动性制造费用	同上	$\text{变动制造费用标准分配率} = \text{变动制造费用预算总额} / \text{直接人工标准总工时}$
固定性制造费用	同上	$\text{固定制造费用标准分配率} = \text{固定制造费用预算总额} / \text{直接人工标准总工时}$

#### 【说明】

在变动成本法下, 固定制造费用不需要制定标准成本, 只有在完全成本法下, 固定制造费用才需要制定标准成本。

#### 四、内部转移价格

种类	确定方法	适用对象	说明
----	------	------	----



扫码入群



市场型	以市场价格为基础、由成本和毛利构成的内部转移价格	责任中心提供的产品(或服务)经常外销且外销比例较大的,或提供的产品(或服务)有外部活跃市场可靠报价	可以外销价格或活跃市场报价作为内部转移价格
成本型	以企业制造产品的完全成本或变动成本等相对稳定的成本数据为基础制定的内部转移价	一般适用于内部成本中心	
协商型	指企业内部供求双方通过协商机制制定的内部转移价格	主要适用于分权程度较高的企业	协商价格的取值范围通常较宽,一般不高于市场价,不低于变动成本

### 五、期权的基本概念

【要求】掌握期权的交易者(多头与空头)、期权的市场价格(权利金)、期权的虚值(或折价)与实值(或溢价)、期权到期日、期权的执行及执行价格、看涨期权和看跌期权含义、欧式与美式期权。

#### 1. 期权的实值与虚值、期权内在价值和期权到期日价值关系以及期权到期日净损益

期权内在价值和期权到期日价值区别在于执行的时间上不同,期权的内在价值是指当前立即执行期权的经济价值,期权到期日价值是指在到期日执行期权的经济价值。

【说明】如果当前就是期权到期日,则期权内在价值=期权到期日价值  
执行支付计算结果不同

	种类	看涨期权	看跌期权
执行时标的资产价格 $S >$ 执行价格 $K$	虚值与实值(假设总执行)	净收入=标的资产价格-执行价格支付 $>0$ ,处于实值	净收入=执行价格-标的资产价格支付 $<0$ ,处于虚值
	期权内在价值(有利才执行)	期权内在价值=执行所得 不一定执行	不会执行 期权内在价值=0
	期权到期日价值(有利才执行)	<b>期权到期日价值=标的资产价格-执行价格<math>&gt;0</math></b>	<b>不被执行,期权到期日价值=0</b>
执行时标的资产价格 $S <$ 执行价格 $K$	虚值与实值(假设总执行)	净收入=标的资产价格-执行价格支付 $<0$ ,处于虚值	净收入=执行价格-标的资产价格支付 $>0$ ,处于实值
	期权内在价值(有利才执行)	不会执行 期权内在价值=0	期权内在价值=执行所得 不一定执行
	期权到期日价值(有利才执行)	<b>不被执行,期权到期日价值=0</b>	<b>期权到期日价值=执行价格-标的资产价格<math>&gt;0</math></b>
期权到期日价值及期权内在价值通用公式		$C = \max(S - K, 0)$	$P = \max(K - S, 0)$
		期权内在价值与期权到期日价值计算公式相同,但是计算他们的时点不同	
期权到期日多头方损益		$C$ -多头购买期权时权利金	$P$ -多头购买期权时权利金
期权到期日空头方损益		多头购买期权时权利金- $C$	多头购买期权时权利金- $P$

【说明】多头方和空头方损益以及收支金额相等,但是符号相反,体现了零和博弈。

#### 2. 期权内在价值、期权当前市价(价值)与时间价值的关系以及看涨期权和看跌期权的平价关系、美式期权的提前执行

##### (1) 期权内在价值、期权当前市价(价值)与时间价值的关系

期权当前价值=期权内在价值+期权的时间价值

期权的当前价值,又可以称为期权价值(即去掉了“当前”两个字)或者期权的市价

【注意】美式期权的价值(即当前价格)不会低于它的内在价值,所以美式期权的时间价值不可能为负

美式期权的价格不会低于对等的(即其他方面与美式期权完全相同)的欧式期权的价格。



扫码入群

## 六、影响期权价格的因素以及套利边界

一个变量增加（其他变量不变）对期权价格的影响

变量	欧式看涨期权	欧式看跌期权	美式看涨期权	美式看跌期权
股票价格	+	-	+	-
执行价格	-	+	-	+
到期期限	不一定	不一定	+	+
股价波动率	+	+	+	+
无风险利率	+	-	+	-
红利	-	+	-	+

【说明】(1)上表中“+”表示该变量和期权价格呈同向变动关系，“-”表示成反向关系

(2)本表格不需要死记硬背，前三行从到期日价值公式  $C = \max(S - K, 0)$  和

$P = \max(K - S, 0)$  可以分析出来，后两项可以从“期权当前价值=期权内在价值+期权的时间价值”分析出来。因为波动率大，执行日期长，总体而言对时间价值是有利的。不过到期期限对于欧式期权例外。

(3)无风险利率加大投资股票的机会成本，从而使得投资者更愿意投资期权，从而增加看涨期权价值。

(4)红利发放降低股价，从而看涨期权价格降低。

## 七、责任会计（可计算题）

### （一）知识点介绍

#### 1. 成本中心

##### （1）特点、分类与考核指标

特点	不取得收入（或者有少量收入，但不成为主要的责任指标） 只考核成本而不考核其他内容的责任中心		
分类	种类	标准成本中心	费用中心
	特点	所生产的产品稳定而明确，并且已经知道单位产品所需要的投入量的责任中心。	那些产出物不能用财务指标来衡量，或者投入和产出之间没有密切关系的单位。
	典型代表	制造业工厂、车间、工段、班组等	行政管理部门、研究开发部门以及某些销售部门
	考核指标	①既定产品质量和数量条件下的标准成本，标准成本中心必须按规定的质量、时间标准和计划产量来进行生产 ②如果采用完全成本法，成本中心不对闲置能量的差异负责	费用预算来评价费用中心的成本控制业绩。考察同行业类似职能的支出水平来确定预算数额

##### （2）责任成本的确定（特定责任中心的全部可控成本就是责任成本）

可控成本含义	在特定时期内、特定责任中心能够直接控制其发生的成本。与其相对的概念是不可控成本。
责任中心的可控成本确定原则	(1)责任中心 <b>有权决定是否使用某种资产或劳务</b> (2)责任中心通过自己的 <b>行动能有效地影响一项成本的数额</b> (3)某管理人员虽然 <b>不直接决定某项成本，但是上级要求他参与有关事项，从而对该项成本的支出施加了重要影响</b>
可控成本的相对性	(1)空间范围相对性 (2)时间范围相对性 (3)从整个企业的空间范围和很长的时间范围来观察，所有成本都是人的某种决策或行为的结果，都是可控的



扫码入群

可控成本与直接成本、变动成本的关系	(1)大多数直接材料和直接人工是可控的,但也有部分是不可控的。 (2)最基层单位无法控制大多数的间接成本,但有一部分是可控的。 (3)大多数变动成本是可控的,但也有部分不可控。 (4)固定成本和不可控成本不能等同,与产量无关酌量性固定成本都是可控的
-------------------	---

### (3) 责任成本计算

#### ① 责任成本计算、变动(边际)成本计算和制造成本计算的主要区别

区别内容	责任成本计算	变动成本计算	制造成本计算
核算目的	评价成本控制业绩	经营决策	按会计准则确定存货成本和期间损益
成本计算对象	责任中心	产品	产品
成本范围	各责任中心的可控成本	直接材料、直接人工和变动制造费用	直接材料、直接人工和全部制造费用
共同费用的分摊原则	可控原则:即谁控制谁负责,不仅可控的变动间接费要分配给责任中心,可控的固定间接费也要分配给责任中心。	只分摊变动制造费用,不分摊固定制造费用	受益原则:谁受益、谁负担,而且要分摊全部制造费用

#### ② 费用的归属和分摊到责任中心的方法

直接材料、人工	二者的归属到特定的责任中心通常比较容易
制造费用的归属步骤	①可直接判别责任归属的费用项目,直接列入应负责的成本中心 ②不满足①,优先采用责任基础分配。 ③不满足①②,但与各责任中心受益多少有关,可按受益基础分配 ④不满足①②③,则考虑有无可能将其归属于一个特定的责任中心 ⑤不满足①②③④,不能归属于任何责任中心的固定成本则不进行分摊

## 2. 利润中心

### (1) 特点、分类与考核指标

特点	管理人员有权对其供货的来源和市场的选择进行决策的单位	
分类	自然利润中心	直接向企业外部出售产品,在市场上进行购销业务
	人为利润中心	主要在企业内部按照内部转移价格出售产品
考核指标	责任指标主要是利润。 仍然需要一些非货币的衡量方法作为补充,包括生产率、市场地位、产品质量、职工态度、社会责任、短期目标和长期目标的平衡等	

### (2) 利润指标选择

利润的口径很多,在设置利润中心的责任指标时,通常有三种选择:边际贡献、部门可控边际贡献、部门营业利润。

各口径利润指标计算	作为利润中心责任指标的评价
边际贡献 =部门销售收入-变动成本	以边际贡献作为业绩评价依据不够全面。 因为部门经理至少可以控制某些固定成本,并且在固定成本和变动成本的划分上有一定的选择余地。因此,业绩评价至少应包括可控制的固定成本。
部门可控边际贡献 =边际贡献-可控固定成本	以可控边际贡献作为部门经理业绩评价依据可能是最好的,它反映了部门经理在其权限和控制范围内有效使用资源的能力。
部门营业利润 =部门可控边际贡献-不可控固定成本	更适合评价该部门对企业利润和管理费用的贡献,而不适合于部门经理的评价。

## 3. 投资中心

特点	不仅包括制定价格、确定产品和生产方法等短期经营决策权,而且还包括投资规模
----	--------------------------------------



扫码入群

		和投资类型等投资决策权。投资中心通常也是利润中心，而利润中心并不都是投资中心。	
考核指标	指标	<b>部门投资报酬率</b>	<b>剩余收益</b>
	计算公式	部门税前营业利润/部门平均净经营资产	$\text{= 部门税前营业利润} - \text{部门平均净经营资产应计报酬}$ $\text{= 部门税前营业利润} - \text{部门平均净经营资产} \times \text{要求的报酬率}$
	优点	①根据现有会计资料计算比较客观，可用于部门之间，及不同行业之间的比较； ②可用来评价每个部门业绩，促使其提高本部门投资报酬率，有助于提高整个企业投资报酬率； ③可分解为投资周转率和部门营业利润率乘积，并可进一步分解为资产明细项目和收支的明细项目，从而对整个部门经营状况作出评价。	①可以使业绩评价与企业的整体目标协调一致，引导部门经理采纳高于资本成本的项目； ②允许使用不同的风险调整资本成本。
	缺点	部门经理会放弃高于资本成本而低于目前部门投资报酬率的机会，或者减少现有的投资报酬率较低但高于资金成本的某些资产，使部门的业绩获得较好评价，但却伤害了企业整体的利益	是绝对数指标，不便于不同规模的公司和部门之间的比较。

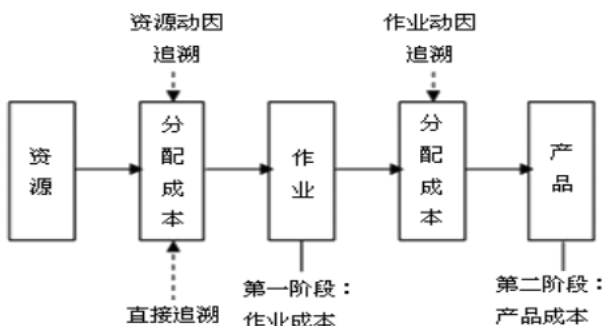
**(二) 出题角度**

可以综合考核成本中心、利润中心和投资中心的评价指标，并对责任中心进行评价。所以重点关注上面的指标计算方法。

**参考例题：**

习题进阶教材第 19 章的重要考点“一、投资中心业绩评价”的计算分析题例题 1

**八、作业成本的概念与特点**

核心概念	作业	企业中特定组织（成本中心、部门或产品线）重复执行的任务或活动。
	成本动因	①指作业成本或产品成本的驱动因素。 ②成本动因分为资源动因和作业动因。 ③ <b>资源动因</b> ：引起作业成本增加的驱动因素。用来衡量一项作业的资源消耗量。依据资源成本动因可以将资源成本分配给各有关作业。 ④ <b>作业动因</b> ：是衡量一个成本对象（产品、服务或顾客）需要的作业量，是产品成本增加的驱动因素。作业成本动因计量各成本对象耗用作业的情况，并被用来作为作业成本的分配基础。
主要特点	(1) 成本计算分两阶段	<p><b>传统成本算法：</b>间接成本追溯到生产部门，再将制造费用分摊到产品</p> <p><b>作业成本法的基本指导思想：</b>“产品消耗作业，作业消耗资源”。</p> 



扫码入群

配(2) 追溯 强调 可分	① <b>成本追溯</b> : 指把成本直接分配给相关的成本对象。 ② <b>动因追溯</b> : 指根据成本动因将成本分配到各成本对象的过程。 ③ <b>分摊方式</b> : 有些成本既不能追溯, 也不能合理、方便的找到成本动因, 只好使用产量作为 <b>分配基础</b> , 将其强制分摊给成本对象。
	(3) <b>成本追溯使用众多不同层面的成本动因, 使得成本分配更准确</b>

### 九、财务管理的目标

#### 1. 财务管理的目标

【要求】掌握财务管理目标主要观点(利润最大化、每股收益最大化和股东财富最大化)的基本内容及其优劣;**股东财富最大化与股价最大化、企业价值最大化的关系**

#### 2. 财务管理目标的协调

【要求】掌握3种矛盾的表现形式、原因以及协调矛盾的方法

### 十、投资组合的风险与报酬

#### 1. 投资组合的收益率、标准差以及与相关系数的关系

#### 2. 有效投资组合

【要求】掌握两种及多种证券组合的有效投资的组成、有效投资组合的报酬率、最小方差组合和标准差特征。

#### 3. 资本市场线、证券市场线及其关系

#### 4. β系数内涵

### 十一、股票和债券的到期收益率计算以及债券价格的影响因素

【要求】掌握以下结论

#### (1) 到期收益率(折现率)和票面利率的大小关系与债券折溢价

到期收益率(折现率)低于票面利率时, 债券以溢价交易, 到期收益率(折现率)高于票面利率时, 债券以折价交易; 到期收益率(折现率)等于票面利率时, 债券以平价交易。这三条结论反过来说也是正确的, 比如债券以溢价交易, 则到期收益率(折现率)低于票面利率。

#### (2) 利率变化与债券价格

①到期收益率上升, 现金流量现值和债券价格将下降。当然到期收益率下降, 现金流量现值和债券价格将上升。

②到期期限相对较短的债券, 价格对利率(即折现率)变动的敏感度, 要比到期期限较长的债券低。

③具有较高票面利率的债券, 由于前期支付较高的现金流量, 其价格对利率变动的敏感度, 要低于其他方面相同但票面利率较低的债券

### 十二、资本结构的MM理论及其他理论

#### 1. 完美资本市场中的资本结构理论

<b>MM 第一定理</b> (资本结构无关论)	在完美资本市场中, 企业的总价值等于企业资产产生的全部现金流量的市场价值, 它不受企业资本结构选择的影响。  $V_L = \frac{EBIT}{K_{WACC}^0} = V_U = \frac{EBIT}{K_e^U}$ $K_{WACC}^0$ 表示有负债企业的加权资本成本; $K_e^U$ 表示既定【经营】风险等级的无负债企业的权益资本成本。
<b>税前加权平均资本</b> 【与财务杠杆无关】	企业加权资本成本与其资本结构无关, 仅取决于企业的(经营)风险  $\frac{E}{E+D} \times K_e^L + \frac{D}{E+D} \times K_d = K_{WACC}^0 = K_e^U$



扫码入群

<b>MM 第二定理</b> (有杠杆股权的资本成本与无杠杆资本成本的关系)	有负债企业的权益资本成本随着负债程度增大而增大 $K_e^l = K_e^u + \frac{D}{E} \times (K_e^u - K_d) = K_e^u + \text{风险溢价【即风险报酬】}$
---	--

**2. 债务和税收——考虑纳税影响后修正的 MM 理论**

**【要求】**掌握考虑所得税的 MM 第一定理，会计算有所得税情况下的加权平均资本成本，理解其内涵和经济意义（考虑所得税 WACC 随着债务筹资的增加而降低），会计算利息税后的价值。

<b>利息税后价值</b>	债务利息的抵税价值【杠杆收益】 $= PV(\text{利息抵税}) = PV(D \times K_d \times T)$
<b>考虑所得税的 MM 第一定理</b>	$V_L = V_U + T \times D = V_U + PV(\text{利息抵税}) = V_U + PV(D \times K_d \times T)$ 式中， $V_L$ 表示有负债企业的价值； $V_U$ 表示无负债企业的价值； T 为企业所得税税率
<b>考虑 MM 的第二定理</b>	$k_e^l = K_e^u + \text{风险报酬} = K_e^u + (K_e^u - K_d) \times (1 - T) \times \frac{D}{E}$
<b>有税时的加权平均资本成本</b>	考虑所得税 WACC 随着债务筹资的增加而降低 $K_{WACC}^T = \frac{E}{E+D} K_e^l + \frac{D}{E+D} K_d(1-T)$

**3. 资本结构其他理论【权衡理论、代理理论和优序融资理论】**

<b>权衡理论</b>	<b>权衡理论的观点</b>	综合考虑财务杠杆的利息税后收益与财务困境成本，以确定企业为最大化企业价值而应该筹集的债务额。
	<b>企业价值公式</b>	$V_L = V_U + PV(\text{利息抵税}) - PV(\text{财务困境成本})$
	<b>影响财务困境成本的因素</b>	①发生财务困境的概率 随着企业负债的增加(相对于企业的资产)而增加，它还随企业现金流量和资产价值的波动而增加 ②企业遭遇财务困境的成本大小 取决于这些成本来源的相对重要性
<b>代理理论</b>	<b>债务的代理收益</b>	(1) 债权人保护条款引入避免使企业价值受损的潜在风险 (2) 债务利息支付经理提升企业业绩的激励措施 (3) 债务利息支付对经理随意支配现金流浪费企业资源的约束
	<b>债务的代理成本【注意如何防范】</b>	“ <b>投资不足</b> ”指企业放弃净现值为正的投资项目而使债权人利益受损并进而降低企业价值的现象。“ <b>过度投资</b> ”指企业投资于不盈利项目或高风险项目【净现值为负】而产生的损害股东以及债权人的利益并降低企业价值的现象。
	<b>企业价值公式</b>	$V_L = V_U + PV(\text{利息抵税}) - PV(\text{财务困境成本}) - PV(\text{债务的代理成本}) + PV(\text{债务的代理收益})$



扫码入群

优序融资理论	理论的缘由	(1) 信息不对称下行为信号传递 (2) 信息不对称下筹资方式传递的信号 当企业股票价值被低估时, 管理层将避免增发新股, 而采取其他的融资方式筹集资金 (3) 信息不对称下的逆向选择, 企业管理者筹资顺序的确立 投资者担心企业在发行股票或债券时其价值被高估, 经理人员在筹资时为摆脱利用价值被高估进行外部融资的嫌疑, 尽量以内源融资方式从留存收益中筹措项目资金。
	理论内容	融资时首先是选择内源融资, 其次会选择债务融资, 最后选择股权融资。

十三、现金管理

1. 现金的持有动机和与现金相关的成本

(1) 现金的持有原因

原因	含 义	需要分析
交易性需要	指满足日常业务的现金支付需要	企业经常发生支出, 收支不可能同步同量。必须维持适当的现金余额, 才能使业务活动正常地进行下去。
预防性需要	指置存现金以防发生意外的支付。	<ul style="list-style-type: none"> <li>现金流量的不确定性越大, 预防性现金的数额也就越大;</li> <li>如果企业能够很容易地随时借到短期资金, 可以减少预防性现金的数额;</li> </ul>
投机性需要	置存现金用于不寻常的购买机会	<ul style="list-style-type: none"> <li>除了金融和投资公司外, 一般其他企业专为投机性需要而特殊置存现金的不多</li> <li>但拥有相当数额的现金, 确实为突然的大批采购提供了方便。</li> </ul>

(2) 与现金相关的成本

	含 义	影响因素	对确定最佳现金持有量的影响
管理成本	企业因保留一定现金余额而增加的管理费	<ul style="list-style-type: none"> <li>增加的管理费用:</li> <li>如管理人员的工资以及必要的安全措施费用</li> </ul>	在一定的范围内与现金持有量无关 (无关成本)
机会成本	留存一定现金余额而丧失的再投资收益	<ul style="list-style-type: none"> <li>丧失的再投资收益 (机会成本)</li> <li>企业不能够同时用该现金进行有价证券投资而丧失的收益。</li> </ul>	与现金持有量呈正比
转换成本	现金同有价证券之间相互转换的成本	如委托买卖佣金、委托手续费、证券过户费、实物交割手续费等。委托买卖佣金或手续费具有变动成本的性质。	与委托成交金额相关的 (无关成本) 与证券变现次数相关的而与委托成交金额无关
短缺成本	由于现金持有量不足而又无法及时通过有价证券变现加以补充而给企业造成的损失	包括直接损失与间接损失。	与现金持有量之间成反方向变动关系。

2. 最佳现金持有量决策的三种方法

【要求】注意掌握前三种方法的联系和不同, 比如这三种方法都共同需要考虑以上现金成本的哪些方面, 哪些成本是与其中的决策方法无关的。

(1) 成本分析模式

成本项目	管理成本	机会成本	转换成本	短缺成本
与现金持有量关系	与决策无关	正比例	不存在	反向变动
决策原则	以上三项成本之和最小的现金持有量是最佳现金持有量。			



扫码入群

## (2) 存货模式 (鲍曼模型)

成本项目	管理成本	机会成本	交易成本 (转换成本)	短缺成本
与现金持有量关系	与决策无关	正比例	反比例	不存在
决策计算	借鉴存货基本经济批量决策模型就能给完全解决这里的问题, 不要死记公式 存货批量决策模型符号在本模型的含义			
	存货批量决策符号		在此处的含义	
	D	全年现金的需求量		
K	现金转换一次的成本			
K <sub>c</sub>	持有单位现金的机会成本 = 有价证券利息率			
优缺点	优点: 简单、直观 缺点: 假定现金的流出量稳定不变, 实际上这很少出现。			

## (3) 随机模式

相关成本	机会成本	交易成本 (转换成本)
与现金持有量关系	正比例	反比例
基本计算公式 (注意影响因素)	(1) 下限 (L): 每日最低现金需要量; 管理人员对风险的承受能力。 (2) 现金返回线 (R): $R = \sqrt{\frac{3b\delta^2}{4i}} + L$ 其中: b—每次有价证券的固定转换成本; i—有价证券的日利率率; $\delta$ —预期每日现金余额变化的标准差。 (3) 现金存量的上限 (H): $H = 3R - 2L$ <b><math>H - R = 2(R - L)</math>, 即返回线到上限的距离是到下限的 2 倍</b>	
适用范围	随机模式建立在企业的现金未来需求总量和收支不可预测的前提下	
特点	计算出来的现金持有量比较保守。	

## 3. 现金收支管理

措施	说明
力争现金流量同步	尽量使它的现金流入与现金流出的时间趋于一致
使用现金浮游量	从企业开出支票, 收票人收到支票并存入银行, 至银行将款项划出企业账户, 中间需要一段时间。现金在这段时间的占用称为现金浮游量
加速收款	这主要指缩短应收账款的时间
推迟应付款的支付	是指企业在不影响自己信誉的前提下, 尽可能地推迟应付款的支付期, 充分运用供货方所提供的信用优惠。

## 十四、利润分配的基本原则、股利支付的程序、股利支付的方式

## 1. 利润分配的基本原则

- (1) 依法分配的原则;
- (2) 资本保全的原则 (分配不能侵蚀资本);
- (3) 充分保护债权人利益的原则;
- (4) 多方及长短期利益兼顾的原则。

## 2. 股利支付过程中主要日期

股利支付程序	说明
股利宣告日	董事会将股利支付情况予以公告的日期。



扫码入群



股权登记日	有权领取股利的股东资格登记截止日期。
除息日	一般股权登记日的下一个交易日为除息日, 该日交易的股票不再享有本次股利分配的权利。
股利支付日	发放股利的日期。

### 3. 股利支付的方式

方式	说明
现金股利	用现金支付股利, 属于主要的股利支付方式。
财产股利	以现金以外的资产支付股利。
负债股利	公司以负债支付股利, 通常用应付票据或发行公司债券作为股利。
股票股利	以发放的股票作为股利的支付方式。

## 十五、短期筹资

### 1. 短期负债筹资的主要形式

商业信用 (应付账款、应付票据、预收账款)、短期借款

### 2. 商业信用

应付账款	$\frac{\text{放弃现金折扣成本}}{360} = \frac{\text{折扣百分比}}{1 - \text{折扣百分比}} \times \text{信用期} - \text{折扣期}$
应付票据	不带息应付票据没有成本。 带息应付票据的筹资成本低于银行借款成本。
预收账款	一般没有成本
商业信用优点	筹资最大的优越性在于容易取得。 如果没有现金折扣或使用不带息票据, 商业信用筹资不负担成本
商业信用缺点	期限较短, 在放弃现金折扣时所付出的成本较高

### 3. 短期借款

#### (1) 信用条件

信用条件	含义	说明
信贷限额	借款人与银行在协议中规定的允许借款人借款的最高限额。	无法律效应, 银行并不承担必须提供全部信贷限额的义务。
周转信贷协定	银行从法律上承诺向企业提供不超过某一最高限额的贷款协定。	有法律效应, 银行必须满足企业不超过最高限额的借款, 贷款限额未使用的部分, 企业需要支付承诺费。 承诺费 = 未使用贷款 × 承诺费率
补偿性余额	银行要求借款人保持按贷款限额或实际借款额一定百分比 (通常为 10%~20%) 的最低存款额。	补偿性余额提高了借款的实际利率。 实际利率 = 名义利率 / (1 - 补偿性余额比率)
借款抵押	银行发放贷款时要求企业有抵押品担保	是风险贷款, 手续比较复杂, 贷款利率较高。
偿还条件	到期一次偿还、贷款期内定期等额偿还	企业希望一次偿还, 银行希望贷款期内定期等额偿还
其他承诺		及时提供财务报表、保持适当的流动比率等

#### (2) 利息的支付方式 (关注实际利率与名义利率的关系)

项目	特点	实际利率	名义利率和实际利率关系
收款法	借款到期时向银行支付利息	$\text{实际利率} = \frac{\text{贷款额} \times \text{名义利率}}{\text{贷款额}} \times 100\%$ $= \text{名义利率}$	实际利率 = 名义利率



扫码入群

贴现法	发放贷款时, 先从本金中扣除利息部分, 贷款到期时再偿还全部本金	$\text{实际利率} = \frac{\text{贷款额} \times \text{名义利率}}{\text{贷款额} \times (1 - \text{名义利率})} \times 100\%$ $= \frac{\text{名义利率}}{1 - \text{名义利率}} \times 100\%$	实际利率 > 名义利率
加息法	分期等额偿还贷款	实际利率 = 2 × 名义利率	实际利率 > 名义利率

### 十六、全面预算的构成

种类	含义	构成	长或短期
营业预算	又称经营预算, 是关于企业日常营业业务的预算	销售预算、生产预算、直接材料预算、直接人工预算、制造费用预算、产品成本预算、销售费用预算、管理费用预算。	短期预算
资本预算	企业投资和筹资业务的预算	长期投资预算和长期筹资预算	长期预算
财务预算	企业财务状况、经营成果和现金流量的预算	现金预算、利润预算、资产负债表预算等	短期预算

【说明】销售预算是年度预算的编制起点, 利润预算和财务状况预算是一切预算的综合。

### 十七、股利理论、制定收益分配的政策时应考虑的因素

#### 1. 股利理论

理论名称	主要理由及观点内容
股利无关论	(1) 投资者并不关心公司股利的分配; (2) 股利的支付比率不影响公司的价值。 【说明】该理论建立在完全资本市场之上, 又被称为完全市场理论。
股利相关论	<b>税差理论</b> 该理论认为, MM 理论中关于不存在个人及公司所得税这一假设是不存在的。一般来说, 股利收入的税率高于资本利得的税率, 资本利得对股东更有利。即使股利与资本利得的税率相同, 由于两者支付的时间不同, 资本利得具有延期纳税的灵活性。所以, 股东倾向于获得资本利得而非股利, 从而 <b>乐于选择低股利支付率</b> 。
	<b>客户效应理论</b> 该理论认为, 投资者不仅仅是对资本利得和股利收入有偏好, 投资者因其税收类别不同, 对公司股利政策的偏好是不同的。 <b>边际税率较高的投资者偏好低股利支付率的股票; 边际税率较低的投资者偏好高股利支付率的股票</b> 。
	<b>“一鸟在手”理论</b> MM 理论 (股利无关论) 假设股利政策对投资者的股本要求收益率不产生任何影响。但是在不确定的条件下, 资本利得风险比股利风险大得多, 大部分投资者更倾向于股利收益, 从而 <b>投资者更倾向于选择股利支付率较高公司的股票</b> 。
	<b>代理理论</b> (1) 代理冲突种类: 股东与债权人之间的代理冲突; 经理人员与股东之间的代理冲突; 控股股东与中小股东之间的代理冲突。 (2) 基于代理理论对股利分配政策选择的分析将是多种因素权衡的复杂过程 【因为各方对股利的期望并不一致, 需要综合权衡, 如债权人希望低股利政策, 而有的股东希望高股利政策】。
<b>信号理论</b> MM 理论 (股利无关论) 中关于投资者和管理当局可同样地获得关于未来投资机会的信息这一假设是不存在的。因为投资者对未来发展收益的了解远不如公司管理人员清晰, 即存在着某种信息不对称。在这种信息不对称的情形下, 现金股利的分配就成了一个难得的信息传播渠道。通常, 增加现金股利的支付, 向投资者传递的是公司经营状况良好、盈利能力充足的信息, 会导致股票价格的上升; 反之, 减少现金股利的支付, 可能给投资者传递的是公司经营状况恶化、前途不甚乐观的信息, 会导致股票价格的下跌。这就是说, <b>股利政策所产生的信息效应会影响股票的价格</b> 。	



扫码入群

## 2. 制定收益分配的政策时应考虑的因素

影响股利分配的因素		说明
法律因素	资本保全的限制	不能用资本(股本和资本公积)发放股利
	企业积累的限制	盈利时应该提取法定公积金
	净利润的限制	累计净利润为正数时才能发放股利
	超额累积利润的限制	股利税高于资本利得税, 超额累积利润而逃税, 我国目前没有这个限制。
	无力偿付的限制	支付股利要考虑偿付能力
股东因素	稳定的收入和避税	依靠股利维持生活的股东要求支付稳定的股利; 高股利收入的股东为避税反对发放较多的股利。
	控制权的稀释	持有控股权的股东希望少募集资金, 少分股利。
公司因素	盈余的稳定性	盈余相对稳定的公司有可能支付较高的股利, 盈余不稳定的公司一般采用低股利政策。
	资产的流动性	资产流动性较低的公司往往支付较低的股利
	举债能力	具有较强的举债能力的公司往往采取较宽松的股利政策, 而举债能力弱的公司往往采取较紧的股利政策。
	投资机会	有良好投资机会的公司往往少发股利, 缺乏良好投资机会的公司, 倾向于支付较高的股利。
	资本成本	保留盈余(不存在筹资费用)的资本成本低于发行新股, 公司需要募集权益资金时, 应当少发股利。
	债务需要	具有较高债务偿还需要的公司一般采用低股利政策
其他因素	债务合同约束	如债务合同限制现金股利支付, 公司只能采取低股利政策。
	通货膨胀	通膨时期, 为弥补货币购买力下降, 公司股利政策偏紧

