

第一章 总论

历年考情概况

考试年份	2025、2024、2023、2022、2021、2020
考试分值	2.5~6.5 分
考查形式	客观题
高频考点	企业的组织形式、财务管理内容、财务管理目标理论、所有者、经营者、债权人之间的利益冲突与协调、财务管理原则、环节、环境

【高频考点 1】企业的组织形式（★★★★）

企业的类型	含义	性质及特点
个人独资企业	由一个自然人投资，全部资产为投资人个人所有，全部债务由投资者个人承担的经营实体	属于非法人企业，不具有法人资格。创立容易、经营管理灵活自由、不需要缴纳企业所得税。业主对企业债务承担无限责任
合伙企业	通常是由两个或两个以上的自然人（有时也包括法人或其他组织）合伙经营的企业。分为普通合伙企业和有限合伙企业	各合伙人订立合伙协议，共同出资、合伙经营、共享收益、共担风险。其中普通合伙人对企业债务承担无限连带责任，有限合伙人承担有限债务责任
公司制企业	由投资人（自然人或法人）依法出资组建，有独立法人财产，自主经营、自负盈亏的法人企业。分为有限责任公司和股份有限公司	优点：容易转让所有权、有限债务责任、可以无限存续、融资渠道较多。缺点：组建公司的成本高、存在委托代理问题、双重课税

【高频考点 2】企业财务管理目标理论（★★）

1.利润最大化

基本观点：企业的财务管理以实现利润最大为目标。

优点：企业追求利润最大化，就必须讲求经济核算，加强管理，改进技术，提高劳动生产率，降低产品成本。这些措施都有利于企业资源的合理配置，有利于企业整体经济效益的提高。

缺点：①没有考虑利润实现时间和资金时间价值；②没有考虑风险问题；③没有反映创造的利润与投入资本之间的关系；④可能导致企业短期行为倾向，影响企业长远发展。

2.股东财富最大化

基本观点：企业的财务管理以实现股东财富最大为目标。在上市公司，股东财富是由其所拥有的**股票数量**和**股票市场价格**两方面决定的。在股票数量一定时，股票价格达到最高，股东财富也就达到最大。

优点：①考虑了风险因素；②在一定程度上能避免企业短期行为；③对上市公司而言，股东财富最大化目标比较容易量化，便于考核和奖惩。

缺点：①通常**只适用于上市公司**，非上市公司难以应用；②股价受众多因素影响，股价**不能完全准确反映**企业财务管理状况；③**强调更多的是股东利益**，而对其他相关者的利益重视不够。

3. 企业价值最大化

基本观点：企业的财务管理以实现企业的价值最大为目标。企业价值可以理解为企业所有者权益和债权人权益的市场价值之和，或者是企业所能创造的预计未来现金流量的现值。

优点：①考虑了取得收益的时间，并用时间价值的原理进行了计量；②考虑了风险与收益的关系；③将企业长期、稳定的发展和持续的获利能力放在首位，能克服企业在追求利润上的短期行为；④用价值代替价格，避免了过多外界市场因素的干扰，有效地规避了企业的短期行为。

缺点：①**过于理论化**，不易操作；②对于非上市公司而言，只有对企业进行专门的评估才能确定其价值，而在评估企业的资产时，由于受评估标准和评估方式的影响，**很难做到客观和准确**。

4. 相关者利益最大化

基本观点：企业的利益相关者不仅包括股东，还包括债权人、企业经营者、客户、供应商、员工、政府等。在确定企业财务管理目标时，不能忽视这些相关利益群体的利益。

优点：

- ①有利于企业长期稳定发展；
- ②体现了合作共赢的价值理念，有利于实现企业经济效益和社会效益的统一；
- ③这一目标本身是一个多元化、多层次的目标体系，较好地兼顾了各利益主体的利益
- ④体现了前瞻性和现实性的统一。

缺点：**过于理想化**，难以操作。

【高频考点 3】委托代理问题与利益冲突（★★）

1. 股东和管理层之间的利益冲突及协调

协调方式：**解聘、接收、激励（股票期权、绩效股）**

2. 大股东与中小股东之前的利益冲突及协调

协调方式：**完善上市公司的治理结构**，使股东会、董事会和监事会三者有效运行，形成相互制约的机制；**规范上市公司的信息披露制度**，保证信息的完整性、真实性和及时性。

3. 股东与债权人之间的利益冲突及协调

协调方式：**限制性借债、收回借款或停止借款**

【高频考点 4】财务管理体制（★★）

1. 企业财务管理体制的一般模式及优缺点

模式	含义	特点
集权型	主要管理权限集中于企业总部，各所属单位执行企业总部的指令	【优点】 (1) 可充分展现其 一体化管理 的优势，使决策的统一化、制度化得到有力的保障； (2) 有利于在整个企业内部优化资源配置，有利于实行内部调拨价格，有利于内部采取避税措施及防范汇率风险等 【缺点】 (1) 会使所属单位缺乏主动性、积极性， 丧失活力 ； (2) 因为决策程序相对复杂而失去适应市场的弹性， 丧失市场机会
分权型	企业内部的管理权限分散于各所属单位，各所属单位在人、财、物、供、产、销等方面有决定权	【优点】 (1) 有利于各所属单位针对本单位存在的问题及时作出有效决策，因地制宜地搞好各项业务； (2) 有利于 分散经营风险 ，促使所属单位管理人员及财务人员的成长 【缺点】 各所属单位大多从本位利益出发安排财务活动，缺乏全局观念和整体意识，从而可能导致 资金管理分散、资金成本增大、费用失控、利润分配无序
集权与分权相结合型	以企业发展战略和经营目标为核心，将企业内重大决策权集中于企业总部，而赋予各所属单位自主经营权	其 实质是集权下的分权 。 吸收了集权型和分权型体制的优点，避免了二者各自的缺点，从而具有较大的优越性

2. 影响企业财务管理体制集权与分权选择的因素

因素	影响
企业 生命周期	企业各个阶段特点不同，所对应的财务管理体制选择模式会有区别。如在初创阶段，企业经营风险高，财务管理宜偏重集权模式
企业 战略	企业战略的发展大致经历四个阶段，即数量扩大、地区开拓、纵向或横向联合发展和产品多样化，不同战略目标应匹配不同的财务管理体制
企业 所处市场环境	如果企业面临的环境是稳定的、对生产经营的影响不太显著，则可以把财务管理权较多地集中

企业 规模	一般而言，企业规模小，财务组织体制相应简单、集中，偏重于集权模式。企业规模大，财务管理各种权限就有必要根据需要重新设置规划
企业 管理层素质	如果管理层素质高，能力强，可以采用集权型财务管理体制。反之，通过分权可以调动所属单位的生产积极性，创造性和应变能力
信息网络系统	集权型的财务管理体制，在企业内部需要有一个能及时、准确传递信息的网络系统，并通过信息传递过程的严格控制以保障信息的质量

3.财务管理体制的设计原则

- (1) 与**现代企业制度的要求相适应**的原则
- (2) **明确企业对各所属单位管理中的决策权、执行权与监督权相互制衡**原则
- (3) **明确财务综合管理和分层管理思想**的原则
- (4) 与**企业组织体制相适应**的原则

4.集权与分权相结合型财务管理体制的实践

- (1) 集中制度制定权
- (2) 集中筹资权
- (3) 集中投资权
- (4) 集中用资、担保权
- (5) 集中固定资产购置权
- (6) 集中财务机构设置权
- (7) 集中收益分配权
- (8) 分散**经营自主权**
- (9) 分散**人员管理权**
- (10) 分散**业务定价权**
- (11) 分散**费用开支审批权**

【高频考点 5】财务管理环境（★★）

1.技术环境

技术环境决定着财务管理的**效率**和**效果**。

2.经济环境

包括**经济体制、经济周期、经济发展水平、宏观经济政策及通货膨胀水平**等。

(1) 经济体制：计划经济体制下，财务管理内容比较单一，方法比较简单；市场经济体制下，财务管理内容比较丰富，方法也复杂多样。

(2) 经济周期：在不同的阶段，企业应相应采用不同的财务管理策略。

经济周期中的财务管理策略

复苏	繁荣	衰退	萧条
1. 增加厂房设备	1. 扩充厂房设备	1. 停止扩张	1. 建立投资标准
2. 实行长期租赁	2. 继续建立存货	2. 出售多余设备	2. 保持市场份额
3. 建立存货	3. 提高产品价格	3. 停产不利产品	3. 压缩管理费用
4. 开发新产品	4. 开展营销规划	4. 停止长期采购	4. 放弃次要利益
5. 增加劳动力	5. 增加劳动力	5. 削减存货	5. 削减存货
		6. 停止扩招雇员	6. 裁减雇员

(3) 经济发展水平：企业财务管理工作必须积极探索与经济发展水平相适应的财务管理模式。

(4) 宏观经济政策：不同的宏观经济政策，对企业财务管理影响不同。

(5) 通货膨胀水平

影响	通货膨胀对企业财务活动的影响： (1) 引起资金占用的大量增加，从而增加企业的资金需求 (2) 引起企业利润虚增，造成企业资金由于利润分配而流失 【分析】$P=S-C$，当收入和成本增加 10% 时，利润增加 10% (3) 引起利率上升，加大企业筹资成本 【分析】利润上升，发放的股利增多，权益资本成本加大 (4) 引起有价证券价格下降，增加企业的筹资难度 【分析】有价证券价格与利率反向变动 (5) 引起资金供应紧张，增加企业的筹资困难 【分析】固定资产替换——资金紧张——筹资困难
应对措施	【通货膨胀初期】 (1) 企业进行投资可以避免风险，实现资本保值； (2) 与客户（供应商）签订长期购货合同，以减少物价上涨造成的损失； (3) 取得长期负债，保持资本成本的稳定。 【通货膨胀持续期】 (1) 采用比较严格的信用条件，减少企业债权； (2) 调整财务政策，防止和减少企业资本流失等等。 【总结】通货膨胀有利于债务人，不利于债权人——“借一头牛，还一头猪”

3. 金融环境

(1) 金融市场的分类

分类标志	类型	含义
------	----	----

期限	货币市场	又称短期金融市场。是指以期限在 1 年以内 金融工具为媒介，进行短期资金融通的市场。包括同业拆借市场、票据市场等
	资本市场	又称长期金融市场。是指以期限在 1 年以上 的金融工具为媒介，进行长期资金交易的市场，包括股票市场、债券市场和期货市场等
功能	发行市场	又称一级市场。它主要处理金融工具的 发行和最初购买者 之间的交易
	流通市场	又称二级市场。它主要处理现有金融工具 转让和变现 的交易
融资对象	资本市场	以 各种长期资金 为交易对象
	外汇市场	以 各种外汇金融工具 为交易对象
	黄金市场	集中进行黄金买卖和金币兑换 的交易市场
所交易金融工具属性	基础性金融市场	以 基础性金融产品 为交易对象的金融市场，如商业票据、企业债券等
	金融衍生品市场	以 金融衍生产品 为交易对象的金融市场，如期货、期权等
地理范围	地方性金融市场	-
	全国性金融市场	-
	国际性金融市场	-

(2) 货币市场与资本市场的主要特点

市场	特点
货币市场	货币市场的主要功能是 调节短期资金融通 (1) 期限短。最长不超过 1 年 (2) 交易目的是 解决短期资金周转。来源主要是资金所有者暂时闲置的资金，用途一般是弥补短期资金的不足 (3) 具有 较强的货币性，具有流动性强、价格平稳、风险较小等特性
资本市场	资本市场的主要功能是 实现长期资本融通 (1) 融资 期限长。至少 1 年以上 (2) 融资目的是 解决长期投资性资本的需要，用于补充长期资本，扩大生产能力 (3) 资本 借贷量大 (4) 收益较高但风险也较大

4. 法律环境

第二章 财务管理基础

历年考情概况

考试年份	2025、2024、2023、2022、2021、2020
考试分值	6~13.5 分
考查形式	客观题、计算分析题
高频考点	货币时间价值的计算、收益与风险、资本资产定价模型、成本性态分析

【高频考点 1】货币时间价值（★★）

1. 终值与现值的计算

（1）复利的终值和现值

复利终值	复利终值公式： $F=P\times(1+i)^n$ 其中， $(1+i)^n$ 称为复利终值系数，用符号 $(F/P, i, n)$ 表示
复利现值	复利现值公式： $P=F\times 1/(1+i)^n$ 其中 $1/(1+i)^n$ 称为复利现值系数，用符号 $(P/F, i, n)$ 表示
结论	（1）复利终值和复利现值互为逆运算； （2）复利终值系数 $(1+i)^n$ 和复利现值系数 $1/(1+i)^n$ 互为倒数

（2）年金终值和年金现值

普通年金：指从第一期起，在一定时期内每期期末等额收付的系列款项，又称为后付年金。

预付年金：指从第一期起，在一定时期内每期期初等额收付的系列款项，又称先付年金。

递延年金：第一次收付发生在第 $(m+1)$ 期期末（ m 为大于 0 的整数）的系列等额款项。

永续年金：是普通年金的极限形式，当普通年金的收付次数为无穷大时即为永续年金。其第一次等额收付发生在第 1 期期末。

【总结】系数之间的关系

（1）互为倒数关系

复利终值系数 $\times$ 复利现值系数 $= 1$

年金终值系数 $\times$ 偿债基金系数 $= 1$

年金现值系数 $\times$ 资本回收系数 $= 1$

（2）预付年金系数与年金系数

终值系数	预付年金终值系数 $=$ 普通年金终值系数 $\times (1+i)$
------	--------------------------------------

现值系数	预付年金现值系数=普通年金现值系数× (1+i)
------	--------------------------

2.利率的计算

(1) 一年多次计息时的名义利率与实际利率

实际利率：1 年计息 1 次时的“年利息/本金”

名义利率：1 年计息多次的“年利息/本金”

计算公式： $i = (1 + r/m)^m - 1$

(2) 通货膨胀情况下的名义利率与实际利率

名义利率与实际利率之间的关系为： $1 + \text{名义利率} = (1 + \text{实际利率}) \times (1 + \text{通货膨胀率})$ ，所以，实际利率的计算公式为：

$$\text{实际利率} = \frac{1 + \text{名义利率}}{1 + \text{通货膨胀率}} - 1$$

【高频考点 2】资产的风险及其衡量 (★★★)

1.资产的收益与收益率

由于工作角度和出发点不同，收益率可以有以下一些类型：

实际收益率	表示已经实现或者确定可以实现的资产收益率，表述为已实现或确定可以实现的利息（股息）率与资本利得收益率之和。当然，当存在通货膨胀时，还应当扣除通货膨胀率的影响，才是真实的收益率
预期收益率	也称为期望收益率，是指在不确定条件下，预测的某资产未来可能实现的收益率
必要收益率	必要收益率也称最低必要报酬率或最低要求的收益率，表示投资者对某资产合理要求的最低收益率。 $\text{必要收益率} = \text{无风险收益率} + \text{风险收益率}$

2.资产的风险及衡量

衡量风险的指标主要有收益率的方差、标准差和标准差率等。

方差	$\sigma^2 = \sum_{i=1}^n (X_i - \bar{E})^2 \cdot p_i$	方差和标准差作为绝对数，只适用于期望值相同的决策方案风险程度的比较
标准差	$\sigma = \sqrt{\sum_{i=1}^n (X_i - \bar{E})^2 \cdot p_i}$	
标准差率	$V = \frac{\sigma}{E} \times 100\%$	对于期望值不同的决策方案，评价和比较其各自的风险程度只能借助于标准差率这一相对数值

3.风险管理

(1) 风险管理原则

战略原则、全员性原则、专业性原则、二重性原则和系统性原则。

(2) 风险管理对策

风险 规避	企业回避、停止或退出蕴含某一风险的商业活动或商业环境，避免成为风险的所有人。 例如 退出某一市场以避免激烈竞争，拒绝与信用不好的交易对手进行交易，禁止各业务单位在金融市场上进行投机
风险 承担	企业对所面临的风险采取接受的态度，从而承担风险带来的后果
风险 转移	通过合同将风险转移到第三方，企业对转移后的风险不再拥有所有权。 例如 购买保险，采取合营方式实现风险共担
风险 转换	通过战略调整等手段将企业面临的风险转换成另一个风险，其简单形式就是在减少某一风险的同时增加另一风险。 例如 通过放松交易客户信用标准增加了应收账款，但扩大了销售，将销售的风险转换为了应收账款的风险
风险 对冲	引入多个风险因素或承担多个风险，使得这些风险能互相冲抵。 例如 资产组合适用、多种外币结算的适用和战略上的多种经营
风险 补偿	对风险可能造成的损失采取适当的措施进行补偿，形式包括财务补偿、人力补偿、物资补偿。 常见的 财务补偿 包括 企业自身的风险准备金或应急资本等
风险 控制	控制风险事件发生的动因、环境、条件等，来达到减轻风险事件发生时的损失或降低风险事件发生概率的目的。 风险控制对象一般是 可控风险

4. 证券资产组合的风险与收益

(1) 证券资产组合的预期收益率

证券资产组合的预期收益率就是组成证券资产组合的各种资产收益率的**加权平均数**，其权数为各种资产在组合中的**价值比例**。

【提示】影响组合收益率的因素：投资比重、个别资产的收益率

(2) 证券资产组合的风险及其衡量

两项证券资产组合的收益率的方差满足以下关系式：

$$\sigma_p^2 = w_1^2 \sigma_1^2 + w_2^2 \sigma_2^2 + 2w_1 w_2 \rho_{1,2} \sigma_1 \sigma_2$$

 $\rho=1$

$\sigma_p^2 = (w_1 \sigma_1 + w_2 \sigma_2)^2$ 最大

当两项资产的收益率完全正相关时，两项资产的风险完全不能相互抵销，所以这样的组合不能降低任何风险

 $\rho=-1$

$\sigma_p^2 = (w_1 \sigma_1 - w_2 \sigma_2)^2$ 最小

当两项资产的收益率完全负相关时，两项资产的风险可以充分地相互抵销，甚至完全消除。因而，这样的组合能够最大程度地降低风险。

①在实务中，两项资产的收益率具有完全正相关和完全负相关的情况几乎是不可能的。绝大多数资产两两之间都具有不完全的相关关系，即相关系数小于 1 且大于 -1（大多数情况下大于零）。因此，会有：

$$0 < \sigma_p < (w_1 \sigma_1 + w_2 \sigma_2)$$

②在证券资产组合中，能够随着资产种类增加而降低直至消除的风险，被称为非系统性风险；不能随着资产种类增加而分散的风险，被称为系统性风险。

非系统性风险

含义	非系统风险又被称为特殊风险、特有风险或可分散风险，是可以 通过资产组合而分散掉 的风险。它是指由于某种特定原因对某特定资产收益率造成影响的可能性
示例	一家公司的工人罢工、新产品开发失败、失去重要的销售合同、诉讼失败，或者宣告发现新矿藏、取得一个重要合同

系统性风险

含义	系统性风险又被称为市场风险或不可分散风险，是 影响所有资产的、不能通过资产组合而消除 的风险。这部分风险是由那些影响整个市场的风险因素所引起的
致险因素	包括宏观经济形势的变动、国家经济政策的变化、税制改革、企业会计准则改革、世界能源状况、政治因素等

不同资产的系统性风险不同，度量一项资产的系统性风险的指标是 **β 系数**，它告诉我们相对于市场组合而言特定资产的系统性风险是多少。

①绝大多数资产的 β 系数是大于零的，也就是说，它们收益率的变化方向与市场平均收益率的变化方向是一致的，只是变化幅度不同而导致 β 系数的不同；

②极个别的资产的 β 系数是负数，表明这类资产的收益率与市场平均收益率的变化方向相反，当市场平均收益率增加时，这类资产的收益率却在减少。

③证券资产组合的 β 系数是所有单项资产 β 系数的加权平均数，权数为各种资产在证券资产组合中所占的价值比例。计算公式为：

$$\beta_p = \sum_{i=1}^n (\beta_i \times W_i)$$

由于单项资产的 β 系数不尽相同，因此通过替换资产组合中的资产或改变不同资产在组合中的价值比例，可以改变资产组合的系统性风险。

【高频考点 3】资本资产定价模型（★★★★）

1. 资本资产定价模型的基本原理

$$R = R_f + \beta \times (R_m - R_f)$$

市场风险溢价（ $R_m - R_f$ ）：市场整体对风险越是厌恶和回避，要求的补偿就越高，因此，市场风险溢酬的数值就越大。

风险收益率：风险收益率 = $\beta \times (R_m - R_f)$

资本资产定价模型对任何公司、任何资产（包括资产组合）都是适合的。只要将该公司或资产的 β 系数代入到 $R = R_f + \beta \times (R_m - R_f)$ 中，就能得到该公司或资产的必要收益率。

2. 资本资产定价模型的有效性和局限性

到目前为止，资本资产定价模型是对现实中风险与收益关系最为贴切的表述。

资本资产定价模型的局限主要表现在：（1）某些资产的 β 值难以估计，特别是对一些缺乏历史数据的新兴行业；（2）经济环境的不确定性和不断变化，使得依据历史数据估算出来的 β 值对未来的指导作用必然要打折扣；（3）资本资产定价模型是建立在一系列假设上的，其中一些假设与实际情况有较大偏差，使得资本资产定价模型的有效性受到质疑。

【高频考点 4】成本性态分析（★★★★）

1. 固定成本

含义	是指在特定的业务量范围内不受业务量变动影响，一定期间的总额能保持相对稳定的成本。如固定折旧费用、房屋租金等
特征	1. 固定成本总额不因业务量的变动而变动； 2. 单位固定成本会与业务量的增减呈反方向变动
分类	约束性固定成本 ：是指管理当局的短期决策行动不能改变其具体数额的固定成本。又称“经营能力成本”。 【提示】降低约束性固定成本的基本途径： 合理利用企业现有的生产能力，提高生产效率，以取得更大的经济效益 酌量性固定成本 ：是指管理当局的短期决策行动能改变其数额的固定成本。如广告费、职工培训费、新产品研究开发费等。酌量性成本并非可有可无，它关系到企业的竞争能力。 【提示】降低酌量性固定成本的途径： 厉行节约、精打细算、编制出积极可行的费用预算并严格执行，防止浪费和过度投资等

2. 变动成本

含义	变动成本是指在特定业务量范围内，其总额会随业务量变动而呈正比例变动的成本。如直接材料、直接人工、按产量计提的固定设备折旧等
特征	（1）变动成本总额会因业务量的变动而呈正比例变动。 （2）单位变动成本不变
分类	技术性变动成本 ：是指由技术或设计关系所决定的变动成本 酌量性变动成本 ：是指通过管理当局的决策行动可以改变的变动成本。如 按照销售收入的一定百分比支付的销售佣金等

3.混合成本

含义	“混合”了变动成本和固定成本两种不同性质的成本	
特征	一方面，它们要随业务量的变化而变化；另一方面，它们的变化又不能与业务量的变化保持着纯粹的正比例关系	
分类	半变动成本	在 有一定初始量的基础上 ，随着产量的变化而 呈正比例变化 的成本。 特点：有一个初始的固定基数，在此基数范围内与业务量的变化无关，类似于固定成本；在此基数之上的其余部分，则随着业务量的增加而呈正比例增加
	半固定成本	又称阶梯式变动成本。这类成本在 一定业务量范围内的发生额是固定的 ，但当业务量增长到一定限度，其发生额 突然跳跃到一个新的水平 ，然后在业务量增长的一定限度内，发生额又 保持不变 ，直到另一个 新的跳跃
	延期变动成本	在一定的业务量范围内有一个 固定不变的基数 ，当业务量增长 超出了这个范围 ，它就与业务量的增长 呈正比例变动
	曲线成本	通常有一个不变的初始量，相当于固定成本，在这个初始量的基础上，随着业务量的增加，成本也逐渐变化，但它与业务量的关系是 非线性 的。 可以分为递增曲线成本、递减曲线成本

混合成本的分解

方法	说明
高低点法	(1)它是以过去某一会计期间的总成本和业务量资料为依据，从中选取业务量最高点和业务量最低点，将总成本进行分解，得出成本性态的模型。 (2) 公式 $\text{单位变动成本} = (\text{最高点业务量成本} - \text{最低点业务量成本}) / (\text{最高点业务量} - \text{最低点业务量})$ $\text{固定成本总额} = \text{最高点业务量成本} - \text{单位变动成本} \times \text{最高点业务量}$ $\text{或} = \text{最低点业务量成本} - \text{单位变动成本} \times \text{最低点业务量}$ 【提示】公式中高低点选择的标准不是业务量所对应的成本，而是业务量。 (3) 此方法计算简单，但它只采用了历史成本资料中的高点和低点两组数据，故代表性较差
回归直线法	它根据过去一定期间的业务量和混合成本的历史资料，应用最小二乘法原理，算出最能代表业务量与混合成本关系的回归直线，借以确定混合成本中固定成本和变动成本的方法。 是一种较为精确的方法
工业工程法	运用工业工程的研究方法，逐项研究确定成本高低的每个因素，在此基础上直接估算固定成本与单位变动成本的一种方法。 通常适用于投入成本与产出数量之间有规律性联系的成本分解，可以在没有历史成本数据的情况下使用
账户分析法	又称会计分析法，它是根据有关成本账户及其明细账的内容，结合其与产量的依存关系，判断其比较接近哪一类成本，就视其为哪一类成本。 简便易行，但比较粗糙且带有主观判断
合同确认法	它是根据企业订立的经济合同或协议中关于支付费用的规定，来确认并估算哪些项目属于变动成本，

	哪些项目属于固定成本的方法。 合同确认法要配合账户分析法使用
--	-----------------------------------

4.总成本模型

总成本＝固定成本总额＋变动成本总额

＝固定成本总额＋单位变动成本×业务量

第三章 预算管理

历年考情概况

考试年份	2025、2024、2023、2022、2021、2020
考试分值	6~11 分
考查形式	客观题、计算分析题
高频考点	全面预算体系的内容、预算管理原则及预算工作组织、各种预算方法的原理及其优缺点、经营预算、专门决策预算、财务预算的编制、预算的执行与考核

【高频考点 1】预算管理概述（★★）

1.预算的特征与作用

含义	预算是企业在预测、决策的基础上，用数量和金额以表格的形式反映企业未来一定时期内经营、投资、筹资等活动的具体计划，是为实现企业目标而对各种资源和企业活动做的详细安排
特征	①预算 与企业的战略或目标保持一致 ； ②预算是 数量化 的并且具有 可执行性
作用	①预算通过规划、控制和引导经济活动，使企业经营达到预期目标 ②预算可以实现企业内部各个部门之间的协调 ③预算是业绩考核的重要依据

2.预算分类

根据预算内容的不同	经营 预算	也称为业务预算，是指与企业日常业务直接相关的一系列预算	包括销售预算、生产预算、采购预算、费用预算、人力资源预算等
	专门决策 预算	专门决策预算指企业重大的或不经常发生的、需要根据特定决策编制的预算	如投融资决策预算
	财务 预算	财务预算指与企业资金收支、财务状况或经营成果等有关的预算	包括资金预算、预计资产负债表、预计利润表

【提示】财务预算也称为总预算，其他预算称为辅助预算或分预算。

按预算指标覆盖的时间长短划分	短期 预算	通常将预算期在一年以内（含一年）的预算称为短期预算
	长期 预算	预算期在一年以上的称为长期预算

【提示】

- ①一般情况下，企业的经营预算和财务预算多为一年期的短期预算，年内再按季或月细分，而且预算期间往往与会计期间保持一致。
- ②专门决策预算一般属于长期预算

3.预算工作的组织

预算工作的组织包括决策层、管理层、执行层和考核层。

董事会或类似机构	对企业预算的管理工作负总责。根据情况设立预算管理委员会或指定财务管理部门负责预算管理事宜，并对企业法定代表人负责	决策层
预算管理委员会	审批公司预算管理制度、政策，审议年度预算草案或预算调整草案并报董事会等机构审批，监控、考核本单位的预算执行情况并向董事会报告，协调预算编制、预算调整及预算执行中的有关问题	管理层和考核层
财务管理部门	具体负责企业预算的跟踪管理，监督预算的执行情况，分析预算与实际执行的差异及原因，提出改进管理的意见与建议	
企业内部职能部门	具体负责本部门业务涉及的预算编制、执行、分析等工作，并配合预算管理委员会或财务管理部门做好企业总预算的综合平衡、协调、分析、控制与考核等工作。其主要负责人参与企业预算管理委员会的工作，并对本部门预算执行结果承担责任	执行层
企业所属基层单位	负责本单位现金流量、经营成果和各项成本费用预算的编制、执行、分析等工作，接受企业的检查、考核。其主要负责人对本单位财务预算的执行结果承担责任	执行层

【高频考点 2】预算的编制方法（★★★）

1.增量预算法与零基预算法

（1）增量预算法

含义	指以 历史期实际经济活动及其预算为基础 ，结合预算期经济活动及相关影响因素的变动情况，通过调整历史期经济活动项目及金额形成预算的预算编制方法
假设	第一，企业现有业务活动是合理的，不需要进行调整； 第二，企业现有各项业务的开支水平是合理的，在预算期予以保持； 第三，以现有业务活动和各项活动的开支水平，确定预算期各项活动的预算数
缺陷	可能导致无效费用开支无法得到有效控制，使得 不必要开支合理化 ，造成预算上的 浪费

（2）零基预算法

①**明确预算编制标准**。企业应搜集和分析对标单位、行业等外部信息，结合内部管理需要形成企业各预算项目的编制标准，并在预算管理过程中根据实际情况不断分析评价、修订完善预算编制标准。

②**制订业务计划**。预算编制责任部门应依据企业战略、年度经营目标和内外环境变化等安排预算期经济活动，在分析预算期各项经济活动合理性的基础上制订详细、具体的业务计划，作为预算编制的基础。

③**编制预算草案**。预算编制责任部门应以相关业务计划为基础，根据预算编制标准编制本部门相关预算项目，并报预算管理责任部门审核。

④**审定预算方案**。预算管理责任部门应在审核相关业务计划合理性的基础上，逐项评价各预算项目的目标、作用、标准和金额等，按战略相关性、资源限额和效益性等进行综合分析和平衡，汇总形成企业预算草案，上报企业预算管理委员会等专门机构审议后报董事会等机构审批。

零基预算的优缺点：

优点：①以零为起点编制预算，不受历史期经济活动中的不合理因素影响，能够灵活应对内外环境的变化，预算编制更贴近预算期企业经济活动需要；

②有助于增加预算编制透明度，有利于进行预算控制。

缺点：①预算编制工作量较大、成本较高；

②预算编制的准确性受企业管理水平和相关数据标准准确性影响较大。

2.固定预算法与弹性预算法

(1) 固定预算法

含义	又称静态预算法，是指以预算期内正常的、最可实现的某一业务量（是指企业产量、销售量、作业量等与预算项目相关的弹性变量）水平为固定基础，不考虑可能发生的变动的预算编制方法
优点	编制相对简单，也容易使管理者理解。
缺点	一是适应性差，二是可比性差

(2) 弹性预算法

含义	又称动态预算法，是指企业在分析业务量与预算项目之间数量依存关系的基础上，分别确定不同业务量及其相应预算项目所消耗资源的预算编制方法。
适用	理论上，弹性预算法适用于编制全面预算中所有与业务量有关的预算，但实务中主要用于编制成本费用预算和利润预算，尤其是成本费用预算
注意	选择业务量的计量单位。以手工操作为主的车间，就应选用人工工时；制造单一产品或零件的部门，可以选用实物数量；修理部门可以选用直接修理工时等
	确定适用的业务量范围。一般来说，可定在正常生产能力的 70%~110%之间，或以历史上最高业务量和最低业务量为其上下限
分类	弹性预算法又分为公式法和列表法两种具体方法

①公式法

含义	公式法是运用总成本性态模型（ $y=a+bx$ ），测算预算期的成本费用数额，并编制成本费用预算的方法
优点	便于在一定范围内计算任何业务量的预算成本，可比性和适应性强，编制预算的工作量相对较小
缺点	①按公式进行成本分解比较麻烦，对每个费用子项目甚至细目逐一进行成本分解，工作量很大。 ②对于阶梯成本和曲线成本只能先用数学方法修正为直线，才能应用公式法。 ③必要时，还需在“备注”中说明适用不同业务量范围的固定费用和单位变动费用

②列表法

含义	列表法是指企业通过列表的方式，在业务量范围内依据已划分出的若干不同等级，分别计算并列示该预算项目与业务量相关的不同可能预算方案的方法。 应用列表法编制预算，首先要在确定的业务量范围内，划分出若干个不同水平，然后分别计算各项预算值，汇总列入一个预算表格
优点	①不管实际业务量多少，不必经过计算即可找到与业务量相近的预算成本； ②混合成本中的阶梯成本和曲线成本，可按总成本性态模型计算填列，不必用数学方法修正为近似的直线成本

缺点	在评价和考核实际成本时，往往需要使用插值法来计算“实际业务量的预算成本”，比较麻烦
----	---

3.定期预算法与滚动预算法

（1）定期预算法

含义	定期预算法是指在编制预算时，以 固定会计期间 （如日历年度）作为预算期的一种预算编制方法
优点	能够使预算期间与会计期间相对应，便于将实际数与预算数进行对比，也有利于对预算执行情况进行分析和评价
缺点	这种方法以固定会计期间（如 1 年）为预算期，在执行一段时期之后，往往使管理人员只考虑剩下时间的业务量，缺乏长远打算，导致一些短期行为的出现

（2）滚动预算法

含义	企业根据上一期预算执行情况和新的预测结果，按既定的预算编制周期和滚动频率，对原有的预算方案进行调整和补充、逐期滚动、持续推进的预算编制方法	
类型	逐月滚动	以月份为预算的编制和滚动单位，每个月调整一次预算的方法。按照逐月滚动方式编制的预算比较精确，但工作量较大
	逐季滚动	以季度为预算的编制和滚动单位，每个季度调整一次预算的方法。逐季滚动编制的预算比逐月滚动的工作量小，但精确度较差
	混合滚动	同时以月份和季度作为预算的编制和滚动单位的方法。这种预算方法的理论依据是：人们对未来的了解程度具有对近期的预计把握较大，对远期的预计把握较小的特征

【高频考点 3】经营预算的编制（★★★）

种类	含义及计算公式	说明
销售预算	在销售预测的基础上根据销售计划编制的，用于规划预算期销售活动的一种经营预算	销售预算 是整个预算的编制的 起点
生产预算	为规划预算期生产规模而编制的一种经营预算，它是在销售预算的基础上编制的，并可以作为编制直接材料预算和产品成本预算的依据。其主要内容有销售量、期初和期末产成品存货、生产量。 $\text{预计期末产成品存货} = \text{预计下期销售量} \times \text{一定的百分比}$ $\text{预计期初产成品存货} = \text{上期期末产成品存货}$ $\text{预计生产量} = \text{预计销售量} + \text{预计期末产成品存货} - \text{预计期初产成品存货}$	在生产预算中，只 涉及实物量指标 ， 不涉及价值量指标
直接材料预算	直接材料预算是为了规划预算期直接材料采购金额的一种经营预算 $\text{某种材料耗用量} = \text{产品预计生产量} \times \text{单位产品定额耗用量}$ $\text{某种材料采购量} = \text{某种材料耗用量} + \text{该种材料期末结存量} - \text{该种材料期初结存量}$	直接材料预算以生产预算为基础编制，同时要考虑原材料存货水平
直接人工预算	一种既反映预算期内人工工时消耗水平，又规划人工成本开支的经营预算	以生产预算为编制基础，工资一般要全部支付现金

	某种产品直接人工总工时 = 单位产品定额工时 × 该产品预计生产量 某种产品直接人工总成本 = 单位工时工资率 × 该种产品直接人工工时总数	
制造费用预算	反映生产成本中除直接材料、直接人工以外的一切不能直接计入产品制造成本的间接制造费用的预算	固定制造费用通常与本期产量无关 现金支出不包括非付现费用
产品成本预算	是销售预算、生产预算、直接材料预算、直接人工预算、制造费用预算的汇总。其主要内容是产品的单位成本和总成本 期末结存产品成本 = 期初结存产品成本 + 本期产品生产成本 - 本期销售产品成本	单位产品生产成本预算的要点，是确定单位产品预计生产成本和期末结存产品预计成本
销售及管理费用预算	编制销售费用预算时，以销售预算为基础，根据费用计划编制。编制该预算时要求分析销售收入、销售利润和销售费用的关系，力求实现销售费用的最有效使用	在编制管理费用预算时，一般是以过去的实际开支为基础，按预算期的可预见变化来调整

【高频考点 4】财务预算的编制（★★★★）

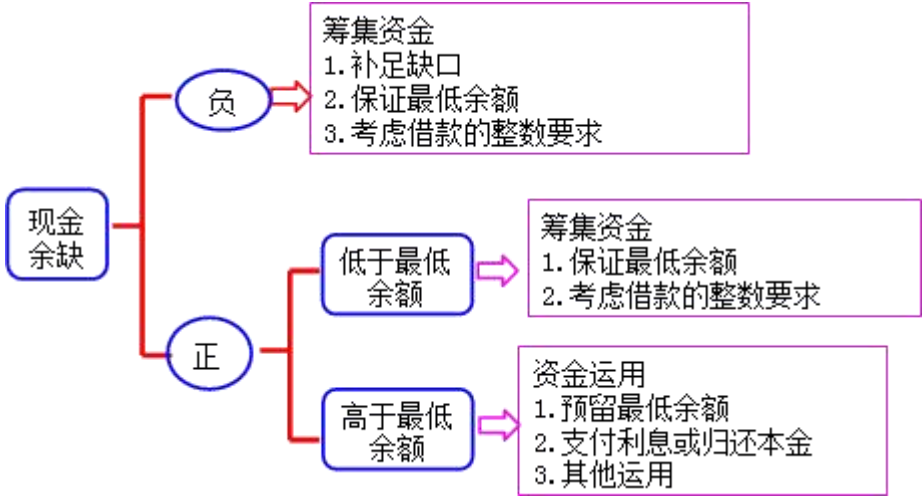
1. 资金预算

资金预算由可供使用现金、现金支出、现金余缺、现金筹措与运用四部分构成。

可供使用现金 = 期初现金余额 + 现金收入

可供使用现金 - 现金支出 = 现金余缺

现金余缺 + 现金筹措 - 现金运用 = 期末现金余额



2. 预计利润表的编制和预计资产负债表的编制

编制预计利润表的依据是各经营预算、专门决策预算和资金预算。注意，其中的“所得税费用”项目是在利润规划时估计的，并已列入资金预算。它通常不是根据“利润总额”和所得税税率计算出来的，因为有许多纳税调整的事项存在。

预计资产负债表的编制需以计划期开始日的资产负债表为基础，结合计划期间各项经营预算、专门决策预算、资金预算和预计利润表进行编制。它是**编制全面预算的终点**。

【高频考点 5】预算的执行（★）

企业预算一经批复下达，各预算执行单位就必须认真组织实施，将预算指标层层分解，从横向到纵向落实到内部各部门、各单位、各环节和各岗位，形成全方位的预算执行责任体系。

预算执行一般按照**预算控制**、**预算调整**等程序进行。

第四章 筹资管理（上）

历年考情概况

考试年份	2025、2024、2023、2022、2021、2020
考试分值	5～16.5 分
考查形式	客观题、计算分析题、综合题
高频考点	筹资管理概述、债务筹资方式及其优缺点、股权筹资方式及其优缺点、衍生工具筹资方式及其优缺点、筹资实务创新

【高频考点 1】债务筹资（★★★★）

1. 银行借款

（1）银行借款的种类

①按提供贷款的机构分为：政策性银行贷款、商业银行贷款和其他金融机构贷款

②按机构对贷款有无担保要求分为：信用贷款和担保贷款

（2）长期借款的保护性条款

例行性保护条款	这类条款作为例行常规，在大多数借款合同中都会出现，如定期向提供贷款的金融机构提交公司财务报表等
一般性保护条款	是对企业 资产的流动性及偿债能力 等方面的要求条款，这类条款应用于 大多数 借款合同，如要求企业必须保持最低数额的营运资金和最低流动比率、限制企业非经营性支出等
特殊性保护条款	这类条款是针对某些特殊情况而出现在部分借款合同中的条款，只有在 特殊 情况下才能生效，如要求公司的 主要领导人 购买人身保险、借款 用途 不得改变、 违约惩罚 条款等

（3）银行借款的筹资特点：**筹资速度快、资本成本较低、筹资灵活性较大、限制条款多、筹资数额有限。**

2. 发行公司债券

（1）公司债券的种类

分类标准	类型	含义
是否记名	记名债券	在公司债券存根簿上载明债券持有人的姓名等债券持有人信息
	无记名债券	在公司债券存根簿上不记载持有人的姓名
能否转换成公司股权	可转换债券	债券持有者可以在规定的时间内按规定的价格转换为股票
	不可转换债券	不能转换为股票的债券
有无特定财产担保	担保债券	以 抵押方式 担保发行人按期还本付息的债券，主要是抵押债券 按抵押品不同，分为不动产抵押债券、动产抵押债券和证券信托抵押债券

	信用债券	仅凭公司自身的信用发行的、没有抵押品作抵押担保的债券
是否公开发 行	公开发行债券	资信状况符合规定标准的公司债券可以向公众投资者公开发行，也可以自主选择仅面向专业投资者公开发行。未达到规定标准的公司债券公开发行应当面向合格投资者
	非公开发行债券	非公开发行的公司债券应当向专业投资者发行

(2) 债券的偿还

偿还方式		相关说明
提前偿还 (又称提前赎回或收回)		(1) 提前偿还所支付的价格通常要高于债券的面值，并随到期日的临近而逐渐下降 (2) 具有提前偿还条款的债券可使公司筹资具有较大的弹性
到期偿还	分批偿还	如果一个公司在发行同一种债券时就为不同编号或不同发行对象的债券规定了不同的到期日，这种债券就是分批偿还债券
	一次偿还	多数情况下，发行债券的公司在债券到期日，一次性归还债券本金，并结算债券利息

(3) 发行公司债券的筹资特点：单次筹资数额大、筹资使用限制少、资本成本较高、提高公司的社会声誉。

3. 租赁

(1) 租赁的含义与特征

含义	是指通过签订资产出让合同的方式，使用资产的一方（承租方）通过支付租金，向出让资产的一方（出租方）取得资产使用权的一种交易行为
特征	(1) 所有权与使用权相分离；(2) 融资与融物相结合；(3) 租金分期支付

(2) 租赁的基本形式

- ①直接租赁：主要涉及承租人、出租人。
- ②售后回租：主要涉及承租人、出租人。
- ③杠杆租赁：主要涉及承租人、出租人和资金出借人。出租人又是借款人，既收取租金又偿付债务。

(3) 租赁的租金计算

A. 租金的构成

- ①设备价值及预计残值；②利息；③租赁手续费和利润

B. 租金的支付方式

- ①按支付间隔期长短分：年付、半年付、季付和月付等方式
- ②按在期初和期末支付分：先付租金、后付租金

③按每次支付额分：等额支付租金、不等额支付租金

C.租金的计算（按等额年金法）（残值归出租人）

①租金在**期末**支付

$$\text{租金} = [\text{设备原价} - \text{残值} \times (P/F, i, n)] / (P/A, i, n)$$

②租金在**期初**支付

$$\text{租金} = [\text{设备原价} - \text{残值} \times (P/F, i, n)] / [(P/A, i, n) \times (1+i)]$$

（4）租赁的筹资特点：**无须大量资金就能迅速获得资产、财务风险小，财务优势明显、筹资的限制条件较少、能延长资金融通的期限、资本成本较高。**

4.债务筹资的优缺点

优点：（1）筹资速度较快；（2）筹资灵活性较大；（3）资本成本负担较轻；（4）可以使用财务杠杆；（5）稳定公司的控制权。

缺点：（1）不能形成企业稳定的资本基础；（2）财务风险较大；（3）筹资数额有限。

【高频考点 2】股权筹资（★★★）

1.吸收直接投资

吸收直接投资的种类	（1）吸收国家投资；（2）吸收法人投资；（3）吸收外商投资；（4）吸收个人投资
吸收直接投资的出资方式	（1）以 货币资产 出资；（2）以 实物资产 出资；（3）以 土地使用权 出资；（4）以 知识产权 出资；（5）以 特定债权 出资
吸收直接投资的筹资特点	优点：（1） 能够尽快形成生产能力 ；（2） 容易进行信息沟通
	缺点：（1） 公司控制权集中，不利于公司治理 ；（2） 不便于进行产权交易 ；（3） 资本成本较高

2.发行普通股股票

（1）股票的特征与分类

①股票的特点

永久性	发行股票所筹资金属于公司的长期自有资金，没有期限，无需归还
流通性	股票特别是上市公司发行的股票具有很强的变现能力，流动性很强
风险性	股票价格的波动性、红利的不确定性、破产清算时股东处于剩余财产分配的最后顺序等
参与性	股东作为股份公司的所有者，拥有参与企业管理的权利

②股东的权利

公司管理权；收益分配权；股份转让权；优先认股权；剩余财产要求权。

③股票的分类

分类标志	类型	说明
股东权利和义务	普通股股票	(1) 公司发行的代表着股东享有平等的权利、义务，不加特别限制的，股利不固定的股票。 (2) 是公司 最基本 的股票，股份有限公司通常情况只发行普通股
	优先股股票	(1) 公司发行的相对于普通股具有一定优先权的股票，其优先权利主要表现在 股利分配优先权 和 剩余财产分配优先权 上。 (2) 优先股股东在股东会上 无表决权 ，在参与公司经营管理上受到一定的限制， 仅对涉及优先股权利的问题有表决权
票面是否记名	记名股票	股票票面上记载有股东姓名或将名称记入公司股东名册的股票
	无记名股票	不登记股东名称，公司只记载股票数量、编号及发行日期
发行对象和上市地点	A 股	境内公司发行、境内上市交易，以人民币标明面值，以 人民币 认购和交易
	B 股	境内公司发行，境内上市交易，以人民币标明面值，以 外币 认购和交易
	H 股	注册地在内地，在香港上市的股票
	N 股	在纽约上市
	S 股	在新加坡上市

④我国的证券交易所概况

中国内地有三家证券交易所，即上海证券交易所、深圳证券交易所和北京证券交易所。这三家证券交易所互联互通、相互补充、相互促进构成了我国各板块差异化发展的多层次资本市场体系。

⑤股票的发行方式

发行方式	说明
认购发行	主要采用股票认购证，是最早的发行方式，现在已经 不存在
储蓄存单发行	通过发行储蓄存单抽签决定认股者，这种发行方式现在 不存在了
上网竞价发行	除了具有网上发行经济性、高效性的优点之外，还具有以下优点：(1) 市场性。即通过市场竞争最终决定较为合理的发行价格。(2) 连续性。即保证了发行市场与交易市场价格的平稳顺利对接。 【提示】这种发行方式一直未实现
上网定价发行	与上网竞价发行的不同之处主要有两点：一是发行价格的确定方式不同，即定价发行方式事先确定价格，而竞价发行方式是事先确定发行底价，由发行时竞价决定发行价；二是认购成功者的确认方式不同，即定价发行方式按抽签决定，竞价发行方式按价格优先、同等价位时间优先原则决定。 【提示】这种发行方式自 1996 年试用至今一直被资本市场所接受
全额预缴款发行	包括“全额预缴款、比例配售、余款即退”和“全额预缴款、比例配售、余款转存”两种方式。与单纯的储蓄存款发行相比，全额预缴的资金 占用时间短，发行效率更高

上网发行与配售	除符合一般规定外，还应当符合下列规定：拟配售股份数量不超过本次配售股份前股本总额的百分之三十；控股股东应当在股东会召开前公开承诺认配股份的数量；采用证券法规定的 代销方式 发行
网下发行	利用三大交易所的交易网络新股发行主承销商可以在证券交易所挂牌销售，投资者则通过证券营业部交易系统进行申购

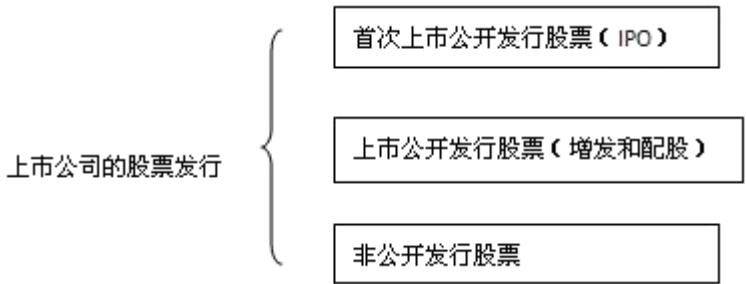
⑥股票的上市交易

上市的目的	有利方面： ①便于筹措新资金； ②促进股权流通和转让； ③便于确定公司价值
	不利方面： ①上市成本较高，手续复杂严格； ②公司将负担较高的信息披露成本； ③信息公开的要求可能会暴露公司商业机密； ④股价有时会歪曲公司的实际情况，影响公司声誉； ⑤可能会分散公司的控制权，造成管理上的困难

⑦股票退市风险警示与退市

退市包括**强制**退市和**主动**退市。强制退市包括四个方面：**交易类强制退市、财务类强制退市、规范类强制退市和重大违法类强制退市**。

（2）上市公司的股票发行



（3）引入战略投资者

概念	战略投资者是指与发行人具有合作关系或有合作意向和潜力，与发行公司业务联系紧密且欲长期持有发行公司股票的法人
基本要求	（1）要与公司的经营业务联系紧密； （2）要出于长期投资目的而较长时期地持有股票； （3）要具有相当的资金实力，且持股数量较多
作用	（1）提升公司形象，提高资本市场认同度； （2）优化股权结构，健全公司法人治理；

	(3) 提高公司资源整合能力，增强公司的核心竞争力； (4) 达到阶段性的融资目标，加快实现公司上市融资的进程
--	---

(4) 发行普通股股票的筹资特点

- ①**两权分离**，有利于公司自主经营管理；
- ②**资本成本较高**；
- ③能增强公司的社会声誉，**促进股权流通和转让**；
- ④**不易及时形成生产能力**。

3.留存收益

留存收益的性质	尚未分配给所有者而留存于企业的税后净利润
留存收益的筹资途径	(1) 提取盈余公积金 ；(2) 未分配利润
利用留存收益筹资的特点	(1) 不用发生筹资费用；(2) 维持公司的控制权分布；(3) 筹资数额有限

4.股权筹资的优缺点

优点	(1) 股权筹资是企业稳定的资本基础 ；(2) 股权筹资是企业良好的信誉基础 ；(3) 财务风险较小
缺点	(1) 资本成本较重 ；(2) 控制权变更可能影响企业长期稳定发展 ；(3) 信息沟通与披露成本较大

【高频考点 3】衍生工具筹资 (★★★★)

1.可转换债券

(1) 可转换债券的含义和分类

含义	可转换债券是一种混合型证券，是公司普通债券和证券期权的组合体。 可转换债券的持有人在一定期限内，可以按照事先规定的价格或转换比例，自由地选择是否转换为公司普通股	
分类	不可分离的可转换债券	其转股权与债券不可分离，持有者直接按照债券面额和约定的转股价格，在约定的期限内将债券转换为股票
	可分离交易的可转换债券	这类债券在发行时附有认股权证，是认股权证和公司债券的组合，发行上市后，公司债券和认股权证各自独立流通、交易

(2) 可转换债券的基本性质

证券期权性	可转换债券实质上是一种 未来的买入期权
资本转换性	在正常持有期，属于债权性质；转换成股票后，属于股权性质
可赎回与回售性	一般会有赎回条款和回售条款。①通常，公司股票价格在一段时间内连续高于转股价格达到某一幅度时，公司会按事先约定的价格买回未转股的可转换公司债券。②公司股票价格在一段时间内连续低于转股价格达到某一幅度时，债券持有人可按事先约定的价格将所持债券回售给发行公司

(3) 可转换债券的基本要素

要素	说明
----	----

标的股票	一般是发行公司自己的普通股票
票面利率	一般会低于普通债券的票面利率，有时甚至低于同期银行存款利率
转换价格 (转股价格)	在转换期内据以转换为普通股的折算价格。 【提示】在债券发售时，所确定的转换价格一般比发售日股票市场价格高出一定比例，如高出 10%~30%
转换比率	每一张可转换债券在既定的价格下能转换为普通股股票的数量 转换比率=债券面值/转换价格
转换期	可转换债券持有人能够行使转换权的有效期限。 转换期可以与债券的期限相同，也可以短于债券的期限。 【提示】由于转换价格高于公司发债时股价，投资者一般不会在发行后立即行使转换权
赎回条款	发债公司按事先约定的价格买回未转股债券的条件规定。 ①赎回一般发生在公司股票价格在一段时期内连续高于转股价格达到某一幅度时。 ②设置赎回条款最主要的功能是强制债券持有者积极行使转股权，因此又被称为加速条款。同时也能使发债公司避免在市场利率下降后，继续向债券持有人支付较高的债券利率所蒙受的损失
回售条款	债券持有人有权按照事先约定的价格将债券卖回给发债公司的条件规定。 ①回售一般发生在公司股票价格在一段时期内连续低于转股价格达到某一幅度时。 ②回售有利于降低投资者的持券风险
强制性转换条款	在某些基本条件具备之后，债券持有人必须将可转换债券转换为股票，无权要求偿还债券本金的条件规定。

【提示】赎回条款和强制性转换条款对发行公司有利，而回售条款对债券持有人有利。

(4) 可转换债券的筹资特点

①筹资功能灵活

可转换债券是将传统的债务筹资功能和股票筹资功能结合起来，筹资性质和时间上具有灵活性。

②资本成本低

可转换债券的利率低于同一条件下普通债券的利率，降低了公司的筹资成本；此外，在可转换债券转换为普通股时，公司无需另外支付筹资费用，又节约了股票的筹资成本。

③筹资效率高

可转换债券在发行时，规定的转换价格往往高于当时本公司的股票价格。在公司发行新股时机不佳时，可以先发行可转换债券，以便将来变相发行普通股。

④存在财务压力

可转换债券存在不转换的财务压力，可转换债券还存在回售的财务压力。

2. 认股权证

(1) 认股权证的基本性质

认股权证的 期权性	认股权证本质上是一种股票期权，它是认购普通股的期权，没有普通股的红利收入，也没有
------------------	--

	普通股相应的投票权。
认股权证是一种 投资工具	投资者可以通过购买认股权证获得市场价与认购价之间的股票差价收益，因此它是一种具有内在价值的投资工具。

（2）认股权证的筹资特点

- ①认股权证是一种**融资促进工具**。
- ②有助于**改善上市公司的治理结构**。
- ③有利于**推进上市公司的股权激励机制**。

3.优先股

（1）优先股的基本性质

- ①**约定股息**。②**权利优先**。③**权利范围小**。

（2）优先股的筹资特点

- ①有利于丰富资本市场的投资结构。
- ②有利于股份公司股权资本结构的调整。
- ③有利于保障普通股收益和控制权。
- ④有利于降低公司财务风险。
- ⑤可能给股份公司带来一定的财务压力。

第五章 筹资管理（下）

历年考情概况

考试年份	2025、2024、2023、2022、2021、2020
考试分值	9~16 分
考查形式	客观题、计算分析题、综合题
高频考点	资金需要量预测、资本成本的含义及计算、杠杆效应、资本结构及其决策

【高频考点 1】资金需要量预测（★★★）

1.因素分析法

含义	以有关项目基期年度的平均资金需要量为基础，根据预测年度的生产经营任务和资金周转加速的要求，进行分析调整，来预测资金需要量的一种方法
公式	$资金需要量 = (基期资金平均占用额 - 不合理资金占用额) \times (1 + 预测期销售增长率) \div (1 + 预测期资金周转速度增长率)$
评价	计算简便，容易掌握，但预测结果不太精确
适用	品种繁多、规格复杂、资金用量较小的项目

2.销售百分比法

基本原理及计算公式	外部融资需求量 = 资产增加额 - 负债自发增长 - 预期的利润留存，该方法认为某些资产和负债占销售收入的百分比是不变的，它们会随着销售收入的增长而增长，把这样的资产和负债称为敏感性资产和敏感性负债（也叫自发性负债），如果除了敏感性资产以外，其他的资产都不随销售收入的变化而变化，则： $外部融资需求量 = 敏感性资产增加额 - 敏感性负债增加额 - 预期的利润留存 = 敏感性资产总额占销售收入的百分比 \times 销售收入增长额 - 敏感性负债总额占销售收入的百分比 \times 销售收入增长额 - 预期的利润留存$
优缺点	优点：能为筹资管理提供短期预计财务报表，以适应外部筹资的需要，且易于使用。 缺点：在有关因素发生变动的情况下，必须相应地调整原有的销售百分比

3.资金习性预测法

根据资金占用总额与产销量的关系预测	$资金总额(Y) = 不变资金(a) + 变动资金(bX)$
采用逐项分析法预测	用高低点法分别求出各资金占用项目（如现金、存货、应收账款、固定资产）和资金来源项目的 a 和 b，然后汇总在一起，计算出总的 a 和 b，求出企业变动资金总额和不变资金总额，进而预测资金需求量。汇总计算 a 和 b 时，需要注意一个问题：由于负债是资金来源，负债的增加减少资金需求，因此，应该减掉负债项目的 a 和 b。另外注意，在给定的资料中，高低点的选择以销售收入（或业务量为依据），高点（销售收入或业务量）的资金占用量不一定最大；低点（销售收入或业务量）

的资金占用量不一定最小

【高频考点 2】资本成本（★★★）

1.资本成本的含义

含义	资本成本是指企业为筹集和使用（或占用）资本而付出的代价，包括 筹资费用 和 用资费用 。
内容	① 筹资费 ，是指企业在资本筹措过程中为获取资本而付出的代价，如向银行支付的借款手续费，因发行股票、公司债券而支付的发行费等。筹资费用通常在资本筹集时一次性发生，在资本使用过程中不再发生，因此，视为筹资数量的一项扣除。 ② 用资费用 ，是指企业在资本使用过程中因占用资本而付出的代价，如向银行等债权人支付的利息，向股东支付的股利等。用资费用是因为占用了他人资金而必须支付的，是资本成本的主要内容

2.资本成本的作用

- （1）资本成本是**比较筹资方式、选择筹资方案的依据**；
- （2）**平均资本成本**是**衡量资本结构是否合理的重要依据**；
- （3）资本成本是**评价投资项目可行性的主要标准**；
- （4）资本成本是**评价企业整体业绩的重要依据**。

3.影响资本成本的因素

因素	说明
总体经济环境	国民经济健康、稳定、持续增长，社会经济的资金供给和需求相对均衡且通货膨胀水平低，资金所有者投资的风险小，要求的必要报酬率低，筹资的资本成本相应就比较低
资本市场条件	如果资本市场缺乏效率，证券的市场流动性低，投资者投资风险大，要求的必要收益率高，那么通过资本市场融通的资本，其资本成本就比较高
企业经营状况和融资状况	企业的经营风险和财务风险构成企业的总体风险，企业的总体风险水平高，筹资的资本成本高
企业对筹资规模和时限的需求	筹资 规模大 、占用资金 时间长 ，资本 成本高

4.个别资本成本的计算

（1）银行借款的资本成本率

一般模式	$\begin{aligned} \text{银行借款资本成本率} &= \frac{\text{借款额} \times \text{年利率} \times (1 - \text{所得税税率})}{\text{借款额} \times (1 - \text{手续费率})} \\ &= \frac{\text{年利率} \times (1 - \text{所得税税率})}{(1 - \text{手续费率})} \end{aligned}$
折现模式	根据“现金流入现值－现金流出现值＝0”求解折现率

（2）公司债券的资本成本率

一般模式	$\text{公司债券资本成本率} = \frac{\text{年利息} \times (1 - \text{所得税税率})}{\text{债券筹资总额} \times (1 - \text{手续费率})}$ 【提示】分子计算年利息要根据面值和票面利率计算，分母筹资总额是根据债券发行价格计算的。
折现模式	根据“现金流入现值－现金流出现值＝0”求解折现率

(3) 优先股的资本成本率

对于固定股息率优先股而言，如果各期股利是相等的，优先股的资本成本按一般模式计算为：

$$K_s = \frac{D}{P_n(1-f)}$$

(4) 普通股的资本成本率

第一种方法——股利增长模型法

假设：某股票本期支付股利为 D_0 ，未来各期股利按 g 速度永续增长，股票目前市场价格为 P_0 ，则普通股资本成本为：

$$K_s = \frac{D_0 \times (1+g)}{P_0(1-f)} + g = \frac{D_1}{P_0 \times (1-f)} + g$$

第二种方法——资本资产定价模型法

$$K_s = R_f + \beta (R_m - R_f)。$$

(5) 留存收益的资本成本率

与普通股资本成本计算相同，也分为股利增长模型法和资本资产定价模型法，不同点在于留存收益资本成本率不考虑筹资费用。

5. 平均资本成本的计算

平均资本成本，是以各项个别资本占企业总资本中的比重为权数，对各项个别资本成本率进行加权平均而得到的总资本成本率。其计算公式为：

$$k_w = \sum_{j=1}^n k_j w_j$$

其中的权数可以有三种选择，即账面价值权数、市场价值权数和目标价值权数。

6. 边际资本成本的计算

含义	是企业追加筹资的成本
计算方法	加权平均法
权数确定	目标价值权数

应用	是企业进行追加筹资的决策依据
----	----------------

7.项目资本成本

项目资本成本，也称为投资项目资本成本，是指项目本身所需投资资本的机会成本，即将资本用于本项目投资所放弃的其他投资机会的收益。也可称为**项目最低可接受的报酬率**。不同投资项目的风险不同，它们要求的最低报酬率也不同。项目资本成本的估计可以有两种方法：使用企业当前综合资本成本作为投资项目资本成本，运用可比公司法估计投资项目资本成本。

运用**可比公司法**估计项目资本成本：

项目的资本成本＝项目的债务资本成本×项目投入的债务资本/项目投入的资本总额＋项目的权益资本成本×项目投入的权益资本/项目投入的资本总额

其中：

项目的债务资本成本＝项目的负债利率×（1－项目的所得税税率）

项目的权益资本成本＝无风险利率＋项目的 $\beta_{\text{权益}}$ ×（市场组合的必要报酬率－无风险利率）

项目的 $\beta_{\text{权益}}$ ＝项目的 $\beta_{\text{资产}}$ ×[1＋（1－项目的所得税税率）×项目投入的债务资本/项目投入的权益资本]

项目的 $\beta_{\text{资产}}$ ＝可比公司的 $\beta_{\text{资产}}$

可比公司的 $\beta_{\text{资产}}$ ＝可比公司的 $\beta_{\text{权益}}$ / [1＋（1－可比公司的所得税税率）×可比公司的债务资本/可比公司的权益资本]

【高频考点 3】杠杆效应（★★★★★）

1.经营杠杆效应

经营杠杆的定义	经营杠杆是指由于固定性经营成本的存在，而使得企业的资产收益（息税前利润）变动率大于业务量变动率的现象
经营杠杆系数	定义公式：DOL＝息税前利润变动率/产销业务量变动率 简化公式： DOL＝基期边际贡献/基期息税前利润
经营杠杆与经营风险	经营风险是指企业由于生产经营上的原因而导致的资产收益波动的风险 经营杠杆系数越高，表明息税前利润受产销量变动的影响程度越大，经营风险也就越大

2.财务杠杆效应

财务杠杆的定义	财务杠杆是指由于固定性资本成本的存在，而使得企业的普通股收益（或每股收益）变动率大于息税前利润变动率的现象
财务杠杆系数	定义公式：DFL＝普通股每股收益变动率/息税前利润变动率 简化公式：在不存在优先股股息的情况下， DFL＝基期息税前利润/基期利润总额 ；在存在优先股

	股息的情况下： $DFL = \frac{EBIT_0}{EBIT_0 - I - \frac{D_p}{1 - T}}$
财务杠杆与财务风险	财务风险是指企业由于筹资原因产生的资本成本负担而导致的普通股收益波动的风险。由于财务杠杆的作用，当企业的息税前利润下降时，普通股剩余收益下降得更快，财务杠杆放大了资产收益的变化对普通股收益的影响，财务杠杆系数越高，表明普通股收益的波动程度越大，财务风险也就越大

3.总杠杆效应

总杠杆的定义	总杠杆是指由于固定性经营成本和固定性资本成本的存在，导致普通股每股收益变动率大于产销业务量的变动率的现象
总杠杆系数	定义公式：DTL＝普通股盈余变动率/产销量变动率 简化公式：DTL＝基期边际贡献/基期利润总额＝基期税后边际贡献/基期税后利润 DTL＝DOL×DFL
总杠杆与公司风险	公司风险包括企业的经营风险和财务风险，反映了企业整体风险水平。总杠杆系数反映了经营杠杆和财务杠杆之间的关系，在总杠杆系数一定的情况下，经营杠杆系数与财务杠杆系数此消彼长

【高频考点 4】资本结构（★★）

1.资本结构理论

（1）资本结构的含义

资本结构	资本结构是指企业资本总额中各种资本的构成及其比例关系。 【注意】筹资管理中，资本结构有广义和狭义之分。广义的资本结构包括全部债务与股东权益的构成比率；狭义的资本结构则指长期负债与股东权益资本构成比率。狭义资本结构下，短期债务作为营运资金来管理。本书所指的资本结构通常仅是狭义的资本结构，也就是债务资本在企业全部资本中所占的比重
最佳资本结构	是指在一定条件下使企业平均资本成本率最低、企业价值最大的资本结构。
评价标准	评价企业资本结构最佳状态的标准应该是能够提高股权收益或降低资本成本，最终目的是提升企业价值。 【提示】从理论上讲，最佳资本结构是存在的，但由于企业内部条件和外部环境的经常性变化，动态地保持最佳资本结构十分困难。因此在实践中，目标资本结构通常是企业结合自身实际进行适度负债经营所确立的资本结构，是根据满意化原则确定的资本结构。

（2）资本结构理论

MM 理论	该理论认为，不考虑企业所得税，有无负债不改变企业的价值；在考虑企业所得税带来的影响后，企业可以利用财务杠杆增加企业价值，因债务利息可带来避税利益，企业价值会随着资产负债率的增加而增加
权衡理论	该理论认为，有负债企业的价值等于无负债企业价值加上税赋节约现值，再减去财务困境成本的现

	值
代理理论	该理论认为企业资本结构会影响经理人员的工作水平和其他行为选择，从而影响企业未来现金收入和企业市场价值
优序融资理论	从成熟证券市场来看，企业的筹资优序模式首先是内部筹资，其次是借款、发行债券、可转换债券，最后是发行新股筹资

2.影响资本结构的因素

企业经营状况的稳定性和成长率	稳定性好——企业可较多的负担固定的财务费用 成长率高——可以采用 高负债 的资本结构，以提升权益资本的报酬
企业的财务状况和信用等级	财务状况好、信用等级高——容易获得债务资本
企业的资产结构	拥有大量固定资产的企业——主要通过 发行股票 筹集资金 拥有较多流动资产的企业——更多地依赖 流动负债 筹集资金 资产适用于抵押的企业——负债较多 以技术研发为主的企业——负债较少
企业投资人和管理当局的态度	从所有者角度看： 企业股权分散——可能更多采用 权益资本 筹资以分散企业风险 企业为少数股东控制——为防止控股权稀释，一般尽量 避免普通股 筹资 从管理当局角度看： 稳健的管理当局偏好于选择 负债比例较低 的资本结构
行业特征和企业发展周期	行业特征： （1）产品市场稳定的成熟产业——可提高债务资本比重 （2）高新技术企业产品、技术、市场尚不成熟——可降低债务资本比重 企业发展周期： （1）初创阶段——经营风险高，应 控制 债务资本比重 （2）成熟阶段——经营风险低，可 适度增加 债务资本比重 （3）收缩阶段——经营风险逐步加大，应 逐步降低 债务资本比重
经济环境的税务政策和货币政策	所得税税率高——债务资本抵税作用大，企业充分利用这种作用以提高企业价值 紧缩的货币政策——市场利率高，企业债务资金成本增大

3.资本结构优化

资本结构优化，就是权衡负债的低资本成本和高财务风险的关系，确定合理的资本结构。

（1）每股收益分析法

计算方案之间的每股收益无差别点，并据此进行资本结构决策的一种方法。

$$EPS = \frac{(EBIT - I) \times (1 - T)}{N}$$

【决策原则】

①对负债筹资方式和权益筹资方式比较：

如果预期的息税前利润**大于**每股收益无差别点的息税前利润，则运用**负债筹资**方式；

如果预期的息税前利润**小于**每股收益无差别点的息税前利润，则运用**权益筹资**方式。

②对于组合筹资方式进行比较时，需要画图进行分析。

（2）平均资本成本比较法

通过计算和比较各种可能的筹资组合方案的平均资本成本，选择**平均资本成本最低**的方案。这种方法侧重于从资本投入的角度对筹资方案和资本结构进行优化分析。

（3）公司价值分析法

公司的市场总价值 V 等于权益资本价值 S 加上债务资金价值 B，即：

$$V=S+B$$

为简化分析，假设公司各期的 EBIT 保持不变，债务资本的价值等于其面值，权益资本的市场价值可通过下式计算（权益资本成本可以采用资本资产定价模型确定）。

$$S = \frac{(EBIT - I) \cdot (1 - T)}{K_s}$$

第六章 投资管理

历年考情概况

考试年份	2025、2024、2023、2022、2021、2020
考试分值	12.5～21 分
考查形式	客观题、计算分析题、综合题
高频考点	投资管理概述、项目投资管理、证券投资管理、基金投资与期权投资

【高频考点 1】企业投资的分类（★）

按投资活动与企业本身的生产经营活动的关系	直接投资	是将资金 直接投放于 形成生产经营能力的 实体性资产 ，直接谋取经营利润的企业投资
	间接投资	是将资金投放于股票、债券等资产上的企业投资
按投资对象的存在形态和性质	项目投资	购买具有实质内涵的经营资产，形成具体的生产经营能力，开展实质性的生产经营活动，谋取经营利润。 【提示】项目投资属于直接投资
	证券投资	购买具有权益性的证券资产，获取投资收益。 【提示】证券投资属于间接投资
按投资活动对企业未来生产经营前景的影响	发展性投资	是指对企业未来的生产经营发展全局有重大影响的企业投资。发展性投资也可以称为战略性投资
	维持性投资	是为了 维持企业现有的生产经营 正常顺利进行，不会改变企业未来生产经营发展全局的企业投资。维持性投资也可以称为战术性投资
按投资活动资金投出的方向	对内投资	是指在本企业 范围内部 的资金投放，用于购买和配置各种生产经营所需的经营性资产
	对外投资	是指向本企业 范围以外 的其它单位的资金投放

【提示】对内投资都是直接投资，对外投资主要是间接投资，也可能是直接投资，特别是企业间的横向经济联合中的联营投资

按投资项目之间的相互关联关系	独立投资	独立投资是 相容性 投资，各个投资项目之间互不关联、互不影响、 可以同时并存
	互斥投资	互斥投资是 非相容性 投资，各个投资项目之间相互关联、相互替代、 不能同时并存

【高频考点 2】投资项目财务评价指标（★★★★★）

1.项目现金流量

为简化投资项目现金流量的分析，设置如下假设：全投资假设、现金流量时点假设。

投资项目从整个经济寿命周期来看，大致可分为三个阶段：**投资期、营业期和终结期**。

(1) 投资期

特点	主要是 现金流出量
内容	①长期资产投资；②营运资金垫支
注意	一般情况下，初始阶段中固定资产的原始投资通常在年内一次性投入（如购买设备），如果原始投资不是一次性投入（如工程建设），则应把投资归属于不同投入年份之中。 为简化计算，垫支的营运资金在营业期的流入流出过程可忽略不计，只考虑投资期投入与终结期收回对现金流量的影响

(2) 营业期

税后付现成本	税后付现成本 = 付现成本 × (1 - 所得税税率)
税后收入	税后收入 = 收入金额 × (1 - 所得税税率)
非付现成本抵税	非付现成本可以起到减少税负的作用，其公式为： 税负减少额 = 非付现成本 × 所得税税率
特点	该阶段既有现金流入量，也有现金流出量。现金流入量主要是营业期内各年营业收入，现金流出量主要是营业期内各年的付现营运成本
估算方法	直接法： (NCF) = 营业收入 - 付现成本 - 所得税
	间接法： 营业现金净流量 = 税后营业利润 + 非付现成本
	分算法： 营业现金净流量 = 收入 × (1 - 所得税税率) - 付现成本 × (1 - 所得税税率) + 非付现成本 × 所得税税率
特殊问题	①对于在营业期内的某一年发生的大修理支出来说，如果会计处理在本年内一次性作为损益性支出，则直接作为该年付现成本；如果跨年摊销处理，则本年作为投资性的现金流出量，摊销年份以非付现成本形式处理。 ②对于在营业期内某一年发生的改良支出来说，是一种投资，应作为该年的现金流出量，以后年份通过折旧收回

(3) 终结期

特点	主要是 现金流入量
内容	①固定资产变价净收入：固定资产出售或报废时的出售价款或残值收入扣除清理费用后的净额； ②固定资产变现净损益对现金净流量的影响； ③垫支营运资金的收回：项目开始垫支的营运资金在项目结束时得到回收

2. 净现值 (NPV)

(1) 基本原理

含义	一个投资项目，其未来现金净流量现值与原始投资额现值之间的差额，称为净现值。 【提示】 预定折现率为投资者期望的最低投资收益率
计算	净现值 (NPV) = 未来现金净流量现值 - 原始投资额现值
决策	①净现值为 正 ，方案 可行 ，说明方案的实际收益率 高于 所要求的收益率；

	②净现值为 负 ，方案 不可取 ，说明方案的实际投资收益率 低于 所要求的收益率； ③当 净现值为零 时，说明方案的投资报酬刚好达到所要求的投资报酬， 方案也可行
--	---

(2) 对净现值法的评价

优点	①适用性强，能基本满足项目 年限相同的互斥 投资方案的决策； ②能灵活地考虑投资风险。净现值法在所设定的折现率中包含投资风险收益率要求，就能有效的考虑投资风险
缺点	①所采用的折现率不易确定； ②不适用于独立投资方案的比较决策； ③不能对寿命期不同的互斥投资方案进行直接决策

3.年金净流量（ANCF）

含义	项目期间内全部现金净流量总额的总现值或总终值折算为等额年金的平均现金净流量，称为年金净流量（ANCF）
计算	$\text{年金净流量} = \text{现金净流量总现值} / \text{年金现值系数}$ $= \text{现金净流量总终值} / \text{年金终值系数}$
决策原则	①年金净流量指标的结果 大于零 ，说明投资项目的净现值（或净终值）大于零，方案的收益率大于所要求的收益率，方案 可行 ； ②在两个以上 寿命期不同 的投资方案比较时，年金净流量 越大 ，方案 越好
评价	年金净流量法是净现值法的辅助方法，在各方案寿命期相同时，实质上就是净现值法。因此它适用于期限不同的互斥投资方案决策

4.现值指数（PVI）

含义	投资项目的未来现金净流量现值与原始投资额现值之比
计算	$\text{PVI} = \text{未来现金净流量现值} / \text{原始投资现值}$
决策原则	①若现值指数 大于或等于 1 ，方案 可行 ，说明方案实施后的投资收益率高于或等于必要收益率； ②若现值指数小于 1，方案不可行，说明方案实施后的投资收益率低于必要收益率； ③现值指数 越大 ，方案 越好
评价	①现值指数法也是净现值法的辅助方法，在各方案原始投资额现值相同时，实质上就是净现值法； ②PVI 是一个相对数指标，反映了投资效率，可用于投资额现值不同的独立方案比较

5.内含收益率（IRR）

(1) 基本原理

①未来每年现金净流量相等（年金法）：

每年现金净流量相等是一种年金形式，通过查年金现值系数表，可计算出未来现金净流量现值，并令其净现值为零，有：

$$\text{未来每年现金净流量} \times \text{年金现值系数} - \text{原始投资额现值} = 0$$

计算出净现值为零时的年金现值系数后，通过查年金现值系数表，即可找出相应的折现率 i ，该折现率就是方案的内含收益率。

②未来每年现金净流量不相等：

如果投资方案的每年现金流量不相等，各年现金流量的分布就不是年金形式，不能采用直接查年金现值系数表的方法来计算内含收益率，而需采用逐次测试法。

(2) 对内含收益率法的评价

优点	①内含收益率反映了投资项目实际可能达到的投资收益率，易于被高层决策人员所理解； ②反映各独立投资方案的获利水平
缺点	①计算复杂，不易直接考虑投资风险大小； ②在互斥投资方案决策时，如果各方案的原始投资额现值不相等，有时无法作出正确的决策

6.回收期（PP）

(1) 静态回收期

静态回收期没有考虑货币时间价值，直接用未来现金净流量累计到原始投资数额时所经历的时间作为静态回收期。

①未来每年现金净流量相等

这种情况是一种年金形式，因此：

静态回收期 = 原始投资额 / 每年现金净流量

②未来每年现金净流量不相等的计算方法

在这种情况下，应把每年的现金净流量逐年加总，根据累计现金流量来确定回收期。

静态回收期 = M + 第 M 年的尚未收回额 / 第 (M+1) 年的现金净流量

(2) 动态回收期

动态回收期需要将投资引起的未来现金净流量进行贴现，以未来现金流量的现值等于原始投资额现值时所经历的时间为动态回收期。

①未来每年现金净流量相等

在这种年金形式下，假设动态回收期为 n，则：

$$(P/A, i, n) = \frac{\text{原始投资额现值}}{\text{每年现金净流量}}$$

计算出年金现值系数后，通过查年金现值系数表，利用插值法，即可推算出回收期 n。

②未来每年现金净流量不相等

在这种情况下，应把每年的现金净流量逐一贴现并加总，根据累计现金流量现值来确定回收期。

动态回收期 = M + 第 M 年的尚未收回额的现值 / 第 (M+1) 年的现金净流量现值

(3) 优缺点

优点	计算简便，易于理解。这种方法是以前回收期的长短来衡量方案的优劣，收回投资所需的时间越短，所冒的风险就越小。可见，回收期法是一种较为保守或稳妥的方法
缺点	①静态回收期的不足之处是 没有考虑货币的时间价值 ； ②静态回收期和动态回收期还有一个共同局限，就是它们计算回收期时只考虑了未来现金流量（或现值）小于和等于原投资额（或现值）的部分，没有考虑超过原投资额（或现值）的部分。显然，回收期长的项目，其超过原投资额（或现值）的现金流量并不一定比回收期短的项目少

【高频考点 3】独立和互斥投资方案决策（★★★）

1. 独立投资方案的决策

独立方案	是指两个或两个以上项目互不依赖、可以同时并存，各方案的决策也是独立的
独立方案评价	属于 筛分决策 ，评价各方案本身是否可行
独立方案排序	排序分析时，以 各独立方案的获利程度 作为评价标准，一般采用 内含收益率法 进行比较决策

2. 互斥投资方案的决策

互斥方案	方案之间互相排斥，不能并存，因此决策的实质在于选择最优方案，属于 选择决策 。选择决策要解决的问题是应该淘汰哪个方案，即 选择最优方案
决策规则	互斥决策以方案的获利数额作为评价标准。因此一般采用净现值法和年金净流量法进行选优决策。在项目资本成本相同时，年金净流量全面反映了各个方案的获利数额，因而是互斥方案选优决策中 最佳 的决策指标。 【总结】 ①寿命期相同，比较净现值； ②寿命期不同，主要比较年金净流量（若比较 NPV，必须按共同的有效寿命期计算净现值）

【高频考点 4】固定资产更新决策（★★★）

性质	固定资产更新决策属于 互斥投资方案 的决策类型。 【提示】 包括替换重置和扩建重置
方法	① 寿命期相同 时，采用 净现值法 ； 如果更新不改变生产能力，“负的净现值”在金额上等于“现金流出总现值”，决策时应选择现金流出总现值低者。 ② 寿命期不同 时，采用 年金净流量法 ； 如果更新不改变生产能力，“负的年金净流量”在金额上等于“年金成本”，决策时应选择年金成本低者

【高频考点 5】债券投资（★★★）

1. 债券要素

面值	指债券设定的票面金额。债券面值包括两方面的内容：（1）票面币种；（2）票面金额
票面利率	是指债券发行者预计一年内向持有者支付的利息占票面金额的比率。 票面利率不同于实际利率，实际利率是指按复利计算的一年期的利率，债券的计息和付息方式有多种，可能

	使用单利或复利计算，利息支付可能半年一次，一年一次或到期一次还本付息，这使得票面利率可能与实际利率发生差异
到期日	是指偿还债券本金的日期，债券一般都有规定到期日，以便到期时归还本金

2.债券的价值

含义	债券的内在价值也称为债券的理论价格，将在债券投资上未来收取的利息和收回的本金折为现值，即可得到债券的内在价值
计算	债券价值=未来利息的现值+归还本金的现值 【提示】①影响债券价值的因素主要有债券的面值、期限、票面利率和市场利率等因素； ②一般来说，经常采用市场利率作为评估债券价值时所期望的最低投资收益率
决策	只有 债券价值大于其购买价格 时，该债券才值得投资

3.债券投资的收益率

收益的来源	债券投资的收益是投资于债券所获得的全部投资报酬，这些投资报酬来源于三个方面：①名义利息收益； ②利息再投资收益；③价差收益（资本利得收益）
内部收益率	是指按当前市场价格购买债券并持有至到期日或转让日，所产生的预期报酬率，也就是债券投资项目的内含报酬率

【高频考点 6】股票投资（★★★）

1.股票的价值

股票价值	股票预期获得的未来现金流量的现值，即为股票的价值或内在价值、理论价格
计算原理	股票价值=未来各年股利的现值之和 【提示】优先股是特殊的股票，优先股股东每期在固定的时点上收到相等的股利，并且没有到期日，未来的现金流量是一种永续年金，其价值计算为： 优先股价值=股利/折现率
决策	价格小于内在价值 的股票，是值得投资者投资购买的

常用的股票估价模式

①**固定增长模式**

有些企业的股利是不断增长的，假设其增长率是固定的。

计算公式为：

$$V_s = \frac{D_1}{R_s - g} = \frac{D_0(1+g)}{R_s - g}$$

②**零增长模式**

如果公司未来各期发放的股利都相等，那么这种股票与优先股是相类似的。或者说，当固定增长模式中 $g=0$ 时，有：

$$V_s = \frac{D}{R_s}$$

2. 股票投资的收益率

股票的内部收益率，是使得股票未来现金流量贴现值等于目前的购买价格时的折现率，也就是股票投资项目的内含报酬率。股票的内部收益率高于投资者所要求的最低报酬率时，投资者才愿意购买该股票。

在固定增长股票估价模型中，用股票的购买价格 P_0 代替内在价值 V_s ，有：

$$R_s = \frac{D_1}{P_0} + g$$

股利收益率 股利增长率

如果投资者不打算长期持有股票，而将股票转让出去，则股票投资的收益由股利收益和资本利得（转让价差收益）构成。这时，股票投资收益率是使**股票投资净现值为零**时的**折现率**，计算公式为：

$$NPV = \sum_{t=1}^n \frac{D_t}{(1+R)^t} + \frac{P_n}{(1+R)^n} - P_0 = 0$$

第七章 营运资金管理

历年考情概况

考试年份	2025、2024、2023、2022、2021、2020
考试分值	6~18 分
考查形式	客观题、计算分析题、综合题
高频考点	流动资产的投资策略与融资策略、现金管理、应收账款管理、存货管理、流动负债管理

【高频考点 1】营运资金管理策略（★★）

1.流动资产的投资策略

种类	特点
紧缩的流动资产投资策略	①维持低水平的流动资产与销售收入比率。 ②可以节约流动资产的持有成本，但与此同时可能伴随着更高风险，这些风险表现为更紧的应收账款信用政策和较低的存货占用水平，以及缺乏现金用于偿还应付账款等等
宽松的流动资产投资策略	①维持高水平的流动资产与销售收入比率。 ②低风险、低收益。在这种策略下，由于较高的流动性，企业的财务与经营风险较小。但是，过多的流动资产投资，无疑会承担较大的流动资产持有成本，提高企业的资金成本，降低企业的收益水平

如何选择流动资产投资策略：

（1）首先需要**权衡的是资产的收益性与风险性**。从理论上来说，最优的流动资产投资应该是使流动资产的持有成本与短缺成本之和最低。

（2）充分考虑企业经营的**内外部环境**。
融资困难，通常采用紧缩的流动资产投资策略。

（3）可能还受**产业因素**的影响。

在销售边际毛利较高的产业，如果从额外销售中获得的利润超过额外应收账款所增加的成本，宽松的信用政策可能为企业带来更为可观的收益。

（4）企业政策的**决策者**。

①保守的决策者更倾向于宽松的流动资产投资策略，而风险承受能力较强的决策者则倾向于紧缩的流动资产投资策略。

②生产经理通常喜欢高水平的原材料持有量，以便满足生产所需；销售经理喜欢高水平的产成品存货，

以便满足顾客的需要，而且喜欢宽松的信用政策以便刺激销售；财务经理喜欢使存货和应收账款最小化，以便使流动资产融资的成本最低。

2. 流动资产的融资策略

策略类型	基本内容	主要特点
匹配融资策略	 在匹配融资策略中，永久性流动资产和非流动资产以长期融资方式（负债或权益）来融通，波动性流动资产用短期来源融通。 短期来源 = 波动性流动资产 长期来源 = 永久性流动资产 + 非流动资产	收益和风险居中

【提示】资金来源的有效期与资产的有效期的匹配，只是一种战略性的观念匹配，而不要求实际金额完全匹配。实际上，企业也做不到完全匹配。其原因是：

（1）企业不可能为每一项资产按其有效期配置单独的资金来源，只能分为短期来源和长期来源两大类来统筹安排筹资。

（2）企业必须有所有者权益筹资，它是无限期的资本来源，而资产总是有期限的，不可能完全的匹配。

（3）资产的实际有效期是不确定的，而还款期是确定的，必然会出现不匹配。

策略类型	基本内容	主要特点
保守融资策略	 在保守融资策略中，长期融资支持非流动资产、永久性流动资产和部分波动性流动资产。公司通常以长期融资来源来为波动性流动资产的平均水平融资。 短期来源 < 波动性流动资产 长期来源 > 永久性流动资产 + 非流动资产	风险与收益较低

策略类型	基本内容	主要特点
激进融资策略	 在激进融资策略中，公司以长期负债、自发性负债和股东权益资本为所有的非流动资产融资，仅对一部分永久性流动资产使用长期融资方式融资。短期融资方式支持剩下的永久性流动资产和所有的临时性流动资产。 短期来源 > 波动性流动资产 长期来源 < 永久性流动资产 + 非流动资产 【提示】这种策略比其他策略使用更多的短期融资	风险和收益 较高

【高频考点 2】现金管理（★★★★）

1.持有现金的动机

动机	含义	说明
交易性需求	为维持日常周转及正常商业活动所需持有的现金余额	企业日常现金支出与现金收入在数额上不相等及时间上不匹配使企业需要持有一定现金来调节，以使生产经营活动能持续进行
预防性需求	企业需要持有一定量的现金，以应对突发事件（大客户违约）	持有现金的多少取决于： （1）企业愿冒现金短缺风险的程度； （2）企业预测现金收支可靠的程度； （3）企业临时融资的能力
投机性需求	企业需要持有一定量的现金以抓住突然出现的获利机会	如证券价格的突然下跌，企业若没有用于投机的现金，就会错过这一机会

2.目标现金余额（最佳现金持有量）的确定

（1）成本分析模型

含义	成本分析模型是通过分析持有现金的成本，寻找使持有成本最低的现金持有量
假设	假设不存在现金与有价证券之间的转换。 ——交易成本无关
成本	在成本分析模型下，企业持有的现金有三种成本：（1）机会成本；（2）管理成本；（3）短缺成本
决策原则	最佳现金持有量是 使上述三项成本之和最小的现金持有量

（2）存货模型

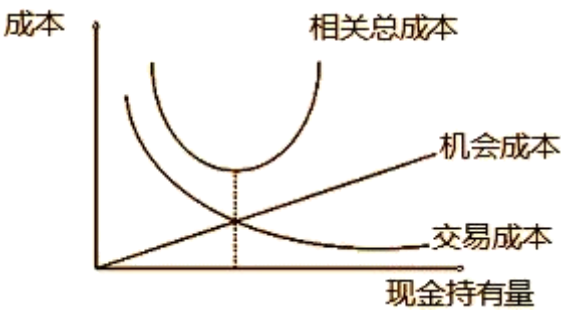
假设	不允许现金短缺，即短缺成本为无关成本
----	--------------------

相关成本	(1) 机会成本；(2) 交易成本
含义	所谓的最佳现金持有量，也就是能使 机会成本和交易成本之和最小的现金持有量

机会成本=平均现金持有量×机会成本率= $C/2 \times K$

交易成本=交易次数×每次交易成本= $T/C \times F$

机会成本、交易成本与现金持有量之间的关系，图示如下：



从上图可以看出，当机会成本与交易成本相等时，相关总成本最低，此时的持有量即为最佳持有量。

由此可以得出：

$$\frac{C^*}{2} \times K = \frac{T}{C^*} \times F$$

$$C^* = \sqrt{\frac{2TF}{K}}$$

$$\text{最小相关总成本} = \sqrt{2TFK}$$

(3) 随机模型（米勒—奥尔模型）

含义	随机模型是在现金需求量难以预知的情况下进行现金持有量控制的方法
基本原理	【两条控制线，一条回归线】 当企业现金余额在最高控制线（上限）和最低控制线（下限）之间波动时，表明企业现金持有量处于合理的水平，无需进行调整。当现金余额达到上限时，则将部分现金转换为有价证券；当现金余额下降到下限时，则卖出部分证券。
模型参数	两条控制线和一条回归线的确定 (1) 最低控制线 L 的确定

	$R = \left(\frac{3b \times \delta^2}{4i} \right)^{1/3} + L$ 最低控制线 L 取决于模型之外的因素，其数额是由现金管理部经理在综合考虑短缺现金的风险程度、企业借款能力、企业日常周转所需资金、银行要求的补偿性余额等因素的基础上确定的。 (2) 回归线的确定 式中：b——证券转换为现金或现金转换为证券的成本； δ——企业每日现金流量变动的标准差； i——以日为基础计算的现金机会成本。 【注意】R 的影响因素：同向：L，b，δ；反向：i (3) 最高控制线的确定 $H = 3R - 2L$ 【注意】该公式可以变形为：$H - R = 2(R - L)$
评价	(1) 体现随机思想，适用于所有企业货币资金最佳持有量的测算。 (2) 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，因此，计算出来的现金持有量比较保守

【高频考点 3】应收账款管理 (★★★)

1. 应收账款的成本

(1) 应收账款的机会成本

应收账款平均余额 = 日销售额 × 平均收现期

应收账款占用资金 = 应收账款平均余额 × 变动成本率

【提示】只有应收账款中的变动成本才是因为赊销而增加的成本（投入的资金）。

应收账款占用资金的应计利息（即机会成本）= 应收账款占用资金 × 资本成本 = 日销售额 × 平均收现期 × 变动成本率 × 资本成本

(2) 应收账款的管理成本

主要包括：调查顾客信用状况的费用、收集各种信息的费用、账簿的记录费用、收账费用、数据处理成本、相关管理人员成本和从第三方购买信用信息的成本等。

(3) 应收账款的坏账成本

应收账款的坏账成本 = 赊销额 × 预计坏账损失率

2. 信用政策

(1) 信用标准

含义	是指信用申请者获得企业提供信用所必须达到的最低信用水平，通常以预期的坏账损失率作为判别标准
影响	① 信用标准过于严格 → 可能会降低对符合可接受信用风险标准客户的赊销额 → 减少坏账损失、减少应收账款的机会成本 → 但不利于扩大企业销售量甚至会因此限制企业的销售机会； ② 信用标准过于宽松 → 增加应收账款的管理成本与坏账成本 → 但会扩大销售

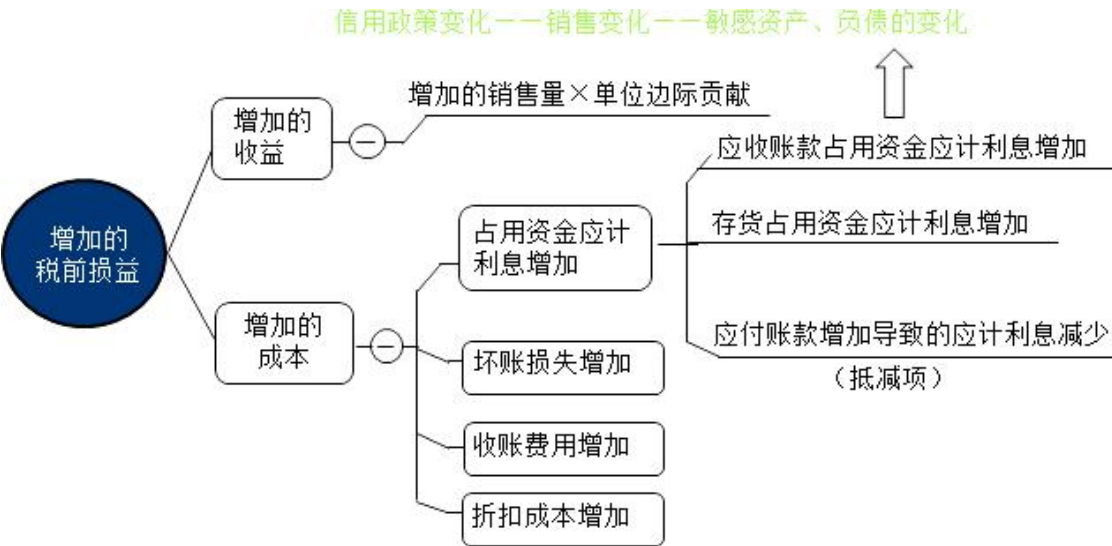
信用的定性分析——5C 系统

品质	是指个人或企业申请人的诚实和正直表现。反映了申请人在过去的还款中所体现的还款意图和愿望。 【提示】这是“5C”中最重要的因素
能力	能力是指申请人的偿债能力，企业应着重了解申请人流动资产的数量、质量以及流动比率的高低，必要时还可实地考察申请人的日常运营状况
资本	指如果申请人当期的现金流不足以还债，申请人在短期和长期内可以使用的财务资源，反映对于负债的保障程度。企业资本雄厚，说明企业具有强大的物质基础和抗风险能力
抵押	指当申请人不能满足还款条款时，可以用作债务担保的资产或其他担保物。信用分析必须分析抵押手续是否齐备、抵押品的估值和出售有无问题等
条件	指影响申请者还款能力和意愿的各种外在环境

(2) 信用条件

信用条件是销货企业要求赊购客户支付货款的条件。由**信用期限、折扣期限和现金折扣**三个要素组成。

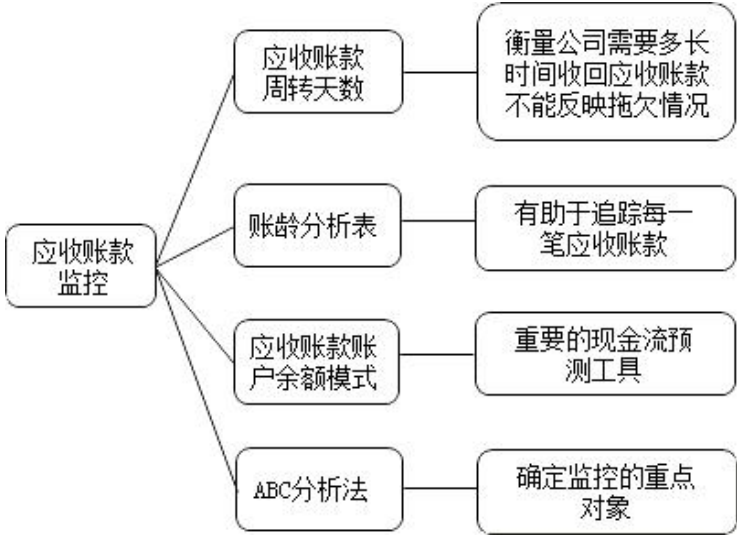
信用条件决策：



【决策原则】

如果改变信用期增加的税前损益大于 0，则可以改变。

3.应收账款的监控



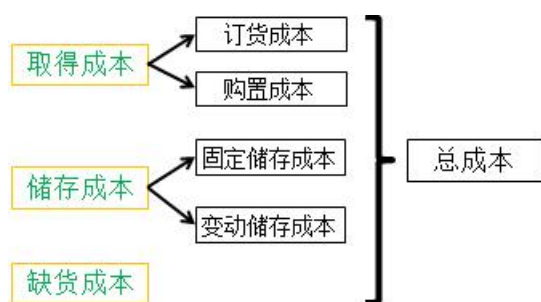
4.应收账款保理

有追索权保理	供应商将债权转让给保理商，供应商向保理商融通资金后，如果购货商拒绝付款或无力付款，保理商有权向供应商要求偿还预付的货币资金。 【提示】这种方式在我国采用较多
无追索权保理	保理商将销售合同完全买断，并承担全部的收款风险
明保理	保理商和供应商需要将销售合同被转让的情况通知购货商，并签订保理商、供应商、购货商之间的三方合同
暗保理	供应商为了避免让客户知道自己因流动资金不足而转让应收账款，并不将债权转让情况通知客户，货款到期时仍由销售商出面催款，再向银行偿还借款
折扣保理	又称为融资保理，即在销售合同到期前，保理商将剩余未收款部分先预付给销售商，一般不超过全部合同额的 70%—90%
到期保理	保理商并不提供预付账款融资，而是在赊销到期时才支付，届时不管货款是否收到，保理商都必须向销售商支付货款

应收账款保理的作用：**融资功能、减轻企业应收账款的管理负担、减少坏账损失、降低经营风险、改善企业的财务结构。**

【高频考点 4】存货管理（★★★★★）

1.存货的成本



2. 最优存货量（经济订货批量）的确定

（1）经济订货基本模型

经济订货基本模型的**假设**：

- ① 存货总需求量是**已知常数**；
- ② **不存在订货提前期**，即可以随时补充存货；
- ③ 货物是**一次性**入库；
- ④ 单位货物成本为常数，无批量折扣；
- ⑤ 库存储存成本与库存水平**呈线性关系**；
- ⑥ 货物是一种独立需求的物品，**不受其他货物影响**；
- ⑦ **不允许缺货**，即无缺货成本， TC_s 为零。

（2）相关成本

变动订货成本 = 年订货次数 × 每次订货成本 = $(D/Q) \times K$

变动储存成本 = 年平均库存 × 单位储存成本 = $(Q/2) \times K_c$

（3）经济订货批量的计算公式及其变形。

① 经济订货量（EOQ）基本公式

$$EOQ = \sqrt{\frac{2KD}{K_c}}$$

② 每期存货的相关总成本

$$TC(EOQ) = \sqrt{2KDK_c}$$

（4）基本模型的扩展

$$EOQ = \sqrt{\frac{2KD}{K_c(1-d/p)}} = \sqrt{\frac{2KD}{K_c}} \times \frac{p}{p-d}$$

$$TC(EOQ)=\sqrt{2KDK_c(1-d/p)}$$

3.保险储备

(1) 考虑保险储备的再订货点

$R= \text{预计交货期内的需求} + \text{保险储备} = \text{交货时间} \times \text{平均日需求量} + \text{保险储备}$

(2) 保险储备确定的方法

最佳的保险储备应该是使缺货损失和保险储备的储存成本之和达到最低。

$\text{保险储备的储存成本} = \text{保险储备} \times \text{单位储存成本}$

$\text{缺货成本} = \text{一次订货期望缺货量} \times \text{年订货次数} \times \text{单位缺货损失}$

$\text{相关总成本} = \text{保险储备的储存成本} + \text{缺货损失}$

比较不同保险储备方案下的相关总成本，选择最低者为最优保险储备。

【高频考点 5】流动负债管理 (★★★)

1.短期借款

(1) 短期借款的信用条件

①信贷额度

一般情况下，在信贷额度内，企业可以随时按需要支用借款。但是，银行并不承担必须支付全部信贷数额的义务。如果企业信誉恶化，即使在信贷限额内，企业也可能得不到借款。

②周转信贷协议

在协定的有效期内，只要企业借款总额未超过最高限额，银行必须满足企业任何时候提出的借款要求。企业要享用周转信贷协定，通常要对贷款限额的未使用部分付给银行一笔承诺费用。

③补偿性余额

对于银行来说，补偿性余额有助于降低贷款风险，补偿其可能遭受的风险损失；对借款企业来说，补偿性余额则提高了借款的实际利率，加重了企业负担。

④借款抵押

⑤偿还条件

⑥其他承诺

(2) 短期借款的成本

收款法	实际利率=名义利率
贴现法	实际利率>名义利率

加息法	实际利率>名义利率 【提示】实际利率高于名义利率大约 1 倍
补偿性余额	实际利率>名义利率

2.短期融资券

短期融资券的筹资特点

- ①短期融资券的**筹资成本较低**。相对于发行企业债券筹资而言，发行短期融资券的筹资成本较低。
- ②短期融资券**筹资数额比较大**。相对于银行借款筹资而言，短期融资券一次性的筹资数额比较大。
- ③发行短期融资券的**条件比较严格**。只有具备一定的信用等级的实力强的企业，才能发行短期融资券筹资。

3.商业信用

（1）放弃现金折扣的信用成本

放弃折扣的信用成本率 = $\frac{\text{折扣}\%}{1 - \text{折扣}\%} \times \frac{360\text{天}}{\text{付款期} - \text{折扣期}}$

同向变化因素：**折扣率、折扣期**

反向变化因素：**付款期**

（2）放弃现金折扣的信用决策

企业放弃应付账款现金折扣的原因，可能是企业资金暂时的缺乏，也可能是基于将应付的账款用于临时性短期投资，以获得更高的投资收益。

如果企业将应付账款额用于短期投资，所获得的投资报酬率高于放弃折扣的信用成本率，则应当放弃现金折扣。

（3）商业信用筹资的优缺点

优点	1. 容易获得 2. 企业有较大的 机动权 3. 企业一般 不用提供担保
缺点	1. 筹资成本高 。在附有现金折扣条件的应付账款融资方式下，其筹资成本与银行信用相比较高 2. 容易 恶化企业的信用水平 （期限短） 3. 受外部环境影响较大 （商品求大于供时，卖方可能停止提供信用）

第八章 成本管理

历年考情概况

考试年份	2025、2024、2023、2022、2021、2020
考试分值	3.5～14 分
考查形式	客观题、计算分析题、综合题
高频考点	成本管理概述、本量利分析与应用、标准成本控制与分析、作业成本、责任成本

【高频考点 1】本量利分析与应用（★★★★）

一、本量利分析的基本原理

1.本量利分析的基本关系式

利润=销售收入-总成本

=销售收入-（变动成本+固定成本）

=销售量×单价-销售量×单位变动成本-固定成本

=销售量×（单价-单位变动成本）-固定成本

二、单一产品盈亏平衡分析

（一）盈亏平衡点

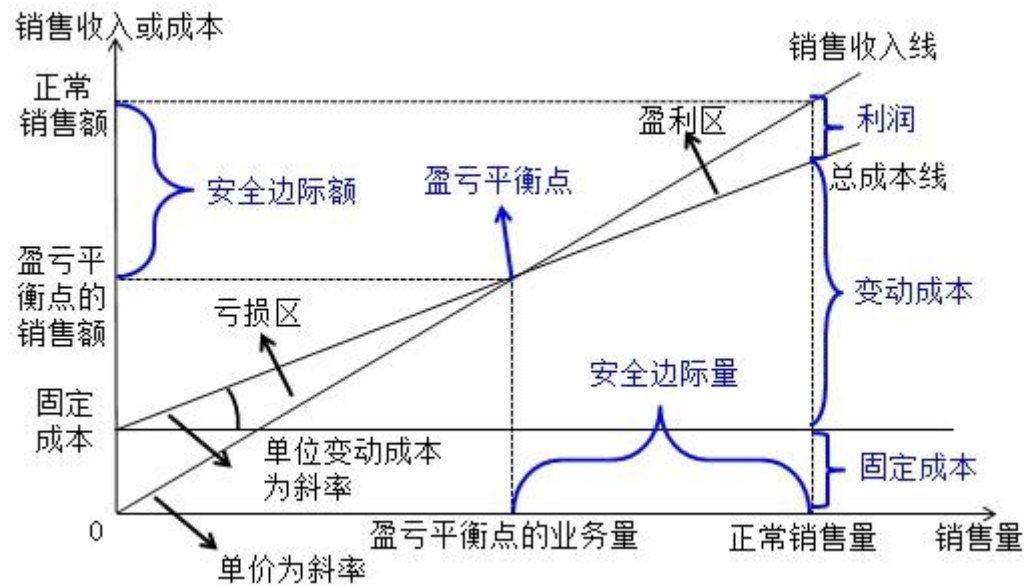
含义	又称保本点，是指企业达到盈亏平衡状态的业务量或销售额，即企业一定时期的总收入等于总成本、利润为零时的业务量或销售额
盈亏平衡点	单一产品的盈亏平衡点有两种表现形式： 一种是以实物量来表现，称为盈亏平衡点的业务量； 另一种以货币单位表示，称为盈亏平衡点的销售额。
计算	盈亏平衡点的业务量=固定成本/（单价-单位变动成本）=固定成本/单位边际贡献 盈亏平衡点的销售额=盈亏平衡点的业务量×单价=固定成本/边际贡献率

【提示】降低盈亏平衡点的途径：一是降低固定成本总额（降低幅度相同）；二是降低单位变动成本；三是提高销售单价（降低幅度不一致）。

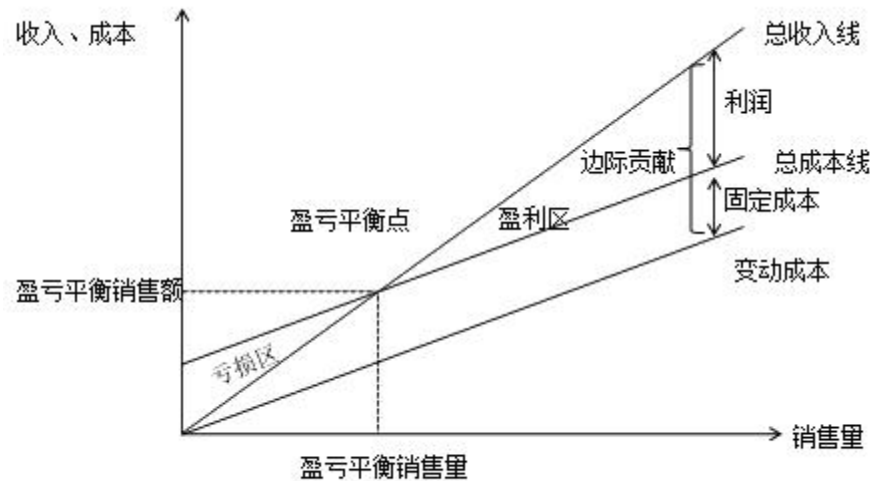
【辅助性指标】盈亏平衡作业率=盈亏平衡点的业务量/正常经营业务量（额）（实际业务量（额）或预计业务量（额））

（二）本量利分析图

1.传统式本量利分析图

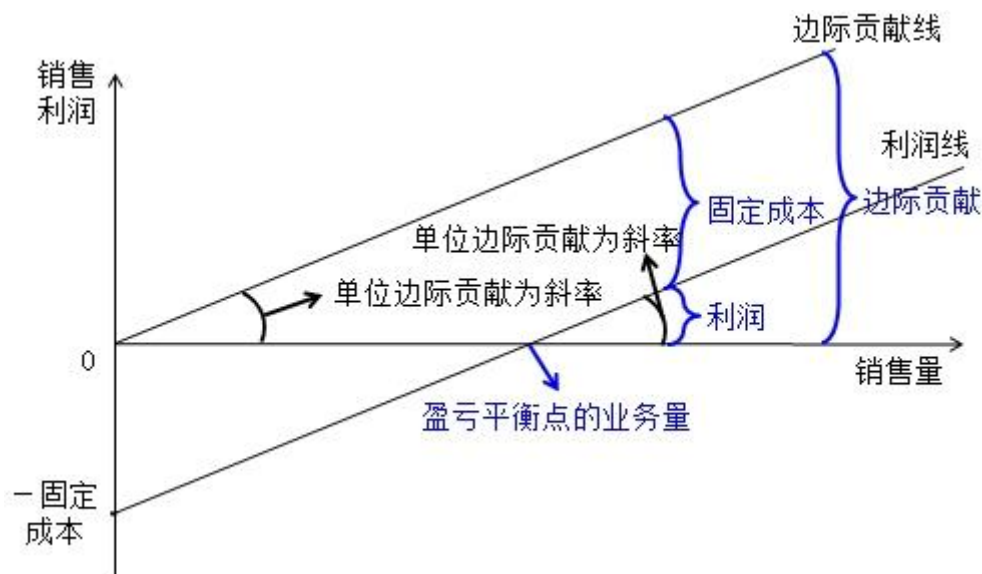


2. 边际贡献式本量利分析图



边际贡献式的本量利关系图

3. 利量式本量利关系图



三、产品组合盈亏平衡分析

(一) 加权平均法

在各种产品边际贡献的基础上，以各种产品的预计销售收入占总收入的比重为权数，确定企业加权平均的边际贡献率，进而分析多品种条件下盈亏平衡点销售额的一种方法。

综合边际贡献率 = Σ (某种产品的销售额权重 $\times$ 该种产品的边际贡献率)

综合盈亏平衡点的销售额 = 固定成本总额 / 综合边际贡献率

思路：①计算综合边际贡献率；②计算综合盈亏平衡点销售额；③分别计算各产品盈亏平衡点销售额和销售量。

(二) 联合单位法

所谓联合单位，是指固定实物比例构成的一组产品。

例如，企业同时生产甲、乙、丙三种产品，且三种产品之间的产销量长期保持固定的比例关系，产销量比为 1: 2: 3。那么，1 件甲产品、2 件乙产品和 3 件丙产品就构成一组产品，简称联合单位。

联合盈亏平衡点的业务量 = 固定成本总额 / (联合单价 - 联合单位变动成本)

某产品盈亏平衡点的业务量

= 联合盈亏平衡点的业务量 $\times$ 一个联合单位中包含的该产品数量

思路：①组建联合单位，求出相关产量（联合单位的单位边际贡献和单位变动成本）；②计算盈亏平衡点联合单位的数量；③分解联合单位，计算各产品盈亏平衡点的销售量和销售额。

(三) 分算法

该方法的关键是要**合理地进行固定成本的分配**。在分配固定成本时，对于专属于某种产品的固定成本

应直接计入该产品的固定成本；对于应由多种产品共同负担的公共性固定成本，则应选择适当的分配标准在各产品之间进行分配。

（四）主要产品法

①确定主要品种应以**边际贡献**为标志，并只能选择一种主要产品。

②在企业产品品种较多的情况下，如果存在一种产品是主要产品，它提供的边际贡献占企业边际贡献总额的比重较大，则可以按该主要品种的有关资料进行本量利分析，即主要产品法计算方法与单一品种的本量利分析相同。

四、目标利润分析

计算公式如下：

目标利润 = (单价 - 单位变动成本) × 销售量 - 固定成本

$$\text{目标利润销售量} = \frac{\text{固定成本} + \text{目标利润}}{\text{单位边际贡献}}$$

税前利润 + 利息 = 税后利润 / (1 - 税率) + 利息

$$\frac{\text{目标利润}}{\text{销售额}} = \frac{\text{固定成本} + \text{目标利润}}{\text{边际贡献率}} = \frac{\text{目标利润}}{\text{销售量}} \times \text{单价}$$

目标销售量公式只能用于**单种产品的目标利润管理**；而**目标销售额**既可用于**单种产品的目标利润管理**，又可用于**多种产品的目标利润管理**。

【注意】上述公式中的目标利润一般是指**息税前利润**。其实，从税后利润来进行目标利润的规划和分析，更符合企业营运的需要。如果企业预测的目标利润是税后利润，则上述公式应作如下调整。

$$\frac{\text{实现目标利润}}{\text{销售量}} = \frac{\text{固定成本} + \frac{\text{税后目标利润}}{1 - \text{所得税税率}} + \text{利息}}{\text{单位边际贡献}}$$

$$\frac{\text{实现目标利润}}{\text{销售额}} = \frac{\text{固定成本} + \frac{\text{税后目标利润}}{1 - \text{所得税税率}} + \text{利息}}{\text{边际贡献率}}$$

实现目标利润的措施：

目标利润是本量利分析的**核心要素**，它既是企业经营的动力和目标，也是本量利分析的中心。

如果企业在经营中根据实际情况规划了目标利润，那么为了保证目标利润的实现，需要对其他因素作出相应调整。

通常情况下企业要实现目标利润，**在其他因素不变时，销售数量或销售价格应当提高，而固定成本或单位变动成本则应下降。**

五、敏感性分析

基于本量利分析的利润敏感性分析主要应解决两个问题：一是**各因素的变化对最终利润变化的影响程度**；二是**当目标利润要求变化时允许各因素的升降幅度**。

$$\text{敏感系数} = \frac{\text{利润变动百分比}}{\text{因素变动百分比}}$$

六、边际分析

（一）边际贡献分析

$$\begin{aligned} \text{单位边际贡献} &= \text{单价} - \text{单位变动成本} \\ \text{边际贡献总额} &= \text{销售收入} - \text{变动成本} \end{aligned} \quad \left. \vphantom{\begin{aligned} \text{单位边际贡献} \\ \text{边际贡献总额} \end{aligned}} \right\} \text{关系?}$$

$$\begin{aligned} \text{边际贡献率} &= \frac{\text{单位边际贡献}}{\text{单价}} = \frac{\text{边际贡献总额}}{\text{销售收入}} \\ \text{变动成本率} &= \frac{\text{单位变动成本}}{\text{单价}} = \frac{\text{变动成本总额}}{\text{销售收入}} \end{aligned} \quad \left. \vphantom{\begin{aligned} \text{边际贡献率} \\ \text{变动成本率} \end{aligned}} \right\} \text{关系?}$$

$$\text{边际贡献率} + \text{变动成本率} = 1$$

$$\begin{aligned} \text{息税前利润} &= \text{销售量} \times (\text{单价} - \text{单位变动成本}) - \text{固定成本} \\ &= \text{边际贡献总额} - \text{固定成本} \end{aligned}$$

（二）安全边际分析

1. 安全边际

安全边际量	实际销售量或预期销售量－盈亏平衡点销售量
安全边际额	实际销售额或预期销售额－盈亏平衡点销售额＝安全边际量×单价
安全边际率	$\text{安全边际量} / \text{实际销售量或预期销售量} = \text{安全边际额} / \text{实际销售额或预期销售额}$

【提示】安全边际或安全边际率越大，反映出该企业经营风险越小

通常用安全边际率这一指标来评价企业经营是否安全：

企业经营安全程度评价标准

安全边际率	40%以上	30～40%	20～30%	10～20%	10%以下
经营安全程度	很安全	安全	较安全	值得注意	危险

（三）盈亏平衡作业率与安全边际率的关系

$$\text{盈亏平衡点销售量} + \text{安全边际量} = \text{正常销售量}$$

上述公式两端同时除以正常销售量，便得到：

$$\text{盈亏平衡作业率} + \text{安全边际率} = 1$$

【公式扩展】

$$\text{息税前利润} = \text{安全边际量} \times \text{单位边际贡献} = \text{安全边际额} \times \text{边际贡献率}$$

$$\text{销售利润率} = \text{安全边际率} \times \text{边际贡献率}$$

【提示】提高销售息税前利润率的途径：一是扩大现有销售水平，提高安全边际率；二是降低变动成本水平，提高边际贡献率。

七、本量利分析在经营决策中的应用



【高频考点 2】标准成本分析 (★★★★)

一、标准成本及其分类

概念	标准成本，是指在正常的生产技术和有效的经营管理条件下，企业经过努力应达到的产品成本水平	
类型	理想标准成本	在生产过程无浪费、机器无故障、人员无闲置、产品无废品的假设条件下制定的成本标准
	正常标准成本	指在正常情况下，企业经过努力可以达到的成本标准 【提示】 考虑生产中不可避免的损失、故障和偏差等
	【提示】 ①通常来说，理想标准成本小于正常标准成本	
	②正常标准成本具有客观性、现实性和激励性等特点，所以，正常标准成本在实践中得到广泛应用 ③企业应用标准成本法的主要目标是，通过标准成本与实际成本的比较、揭示与分析标准成本与实际成本之间的差异，并按照例外管理的原则，对不利差异予以纠正，以提高工作效率，不断改善产品成本	

二、标准成本法的优缺点

1. 优点

- (1) 能够及时反馈各成本项目不同性质的差异，有利于考核相关部门及人员的业绩；
- (2) 标准成本的制定及其差异和动因的信息可以使企业预算编制更为科学和可行，有助于企业的经营决策。

2. 缺点

- (1) 要求企业产品的成本标准比较准确、稳定，在使用条件上存在一定的局限性；
- (2) 对标准管理要求较高，系统维护成本较高；

（3）标准成本需要根据市场价格波动频繁更新，导致成本差异可能**缺乏可靠性**，降低成本控制效果。

三、标准成本的制定



成本项目	用量	价格
直接材料	单位产品材料用量	原材料单价
直接人工	单位产品工时用量	标准工资率
制造费用	单位产品工时用量	小时制造费用分配率

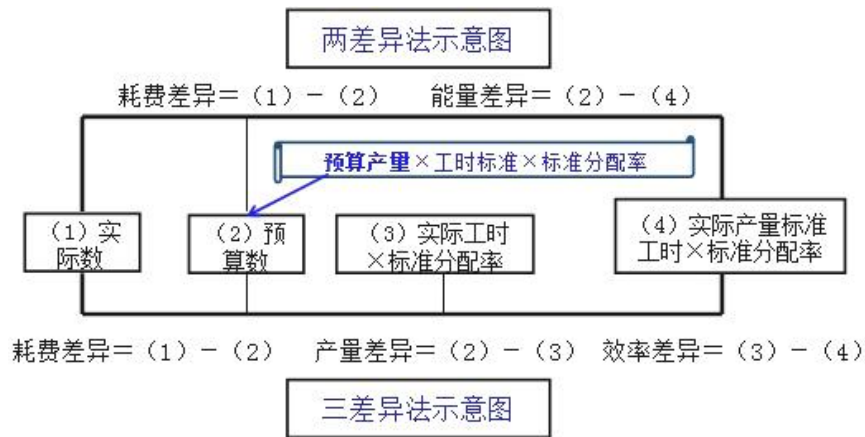
四、成本差异的计算及分析

成本差异	成本差异是指实际成本与相应标准成本之间的差额。	
	成本差异=实际成本-标准成本	
类型	超支差异	实际成本大于标准成本
	节约差异	实际成本小于标准成本

变动成本差异计算

项目	价格差异	数量差异
直接材料	价格差异=（实际单价-标准单价）×实际用量	数量差异=（实际用量-实际产量下标准用量）×标准单价
直接人工	工资率差异=（实际工资率-标准工资率）×实际工时	效率差异=（实际工时-实际产量下标准工时）×标准工资率
变动制造费用	耗费差异=（实际分配率-标准分配率）×实际工时	效率差异=（实际工时-实际产量下标准工时）×标准分配率

固定制造费用的差异分析



【高频考点 3】作业成本（★★★★）

一、作业成本法的相关概念

作业成本法	作业成本法以“ 作业消耗资源、产出消耗作业 ”为原则，按照资源动因将资源费用追溯或分配至各项作业，计算出作业成本，然后再根据作业动因，将作业成本追溯或分配至各成本对象，最终完成成本计算的过程
特点	基于资源耗用的因果关系进行成本分配：根据作业活动耗用资源的情况，将资源耗费分配给作业；再依照成本对象消耗作业的情况，把作业成本分配给成本对象

相关概念：

资源费用	既包括各种房屋及建筑物、设备、材料、商品等各种有形资源的耗费，也包括信息、知识产权、土地使用权等各种无形资源的耗费，还包括人力资源耗费以及其他各种税费支出等	
作业	作业是指企业基于特定目的的重复执行的任务或活动，是连接资源和成本对象的桥梁	
作业类型	主要 作业	是指被产品、服务或顾客等最终成本对象消耗的作业
	次要 作业	是被原材料、主要作业等介于中间地位的成本对象消耗的作业
成本对象	指企业追溯或分配资源费用、计算成本的对象物。可以是工艺、流程、零部件、产品、服务、分销渠道、客户、作业、作业链等需要计量和分配成本的项目	
成本动因	亦称成本驱动因素，指诱导成本发生的原因，是成本对象与其直接关联的作业和最终关联的资源之间的中介。作业量的多少决定着资源的耗用量，但资源耗用量的高低与最终的产品数量没有直接关系	
成本动因类型	资源 动因	是引起作业成本变动的驱动因素，反映作业量与耗费之间的因果关系。 根据资源动因可以将资源成本分配给各有关作业
	作业 动因	是引起产品成本变动的驱动因素，反映产品产量与作业成本之间的因果关系。根据作业动因可以将作业成本分配给有关产品
作业中心	又称成本库，是指构成一个业务过程的相互联系的作业集合，用来汇集业务过程及其产出的成本	

二、作业成本法的应用程序

1.资源识别及资源费用的确认和计量

识别出由企业拥有或控制的所有资源，遵循相关会计制度的规定，合理选择会计政策，确认和计量全部资源费用，编制资源费用清单，为资源费用的追溯或分配奠定基础。

2.成本对象的选择

企业应将当期所有的资源费用，遵循因果关系和受益原则，根据资源动因和作业动因，分项目由作业追溯或分配至相关的成本对象，确定成本对象的成本。

3.作业认定

企业识别由间接或辅助资源执行的作业集，确认每一项作业完成的工作以及执行该作业所耗费的资源费用，并据以编制作业清单的过程。

作业认定有以下两种形式：1. 根据生产流程，自上而下分解；2. 通过与部门负责人和一般员工交流，自下而上确定他们的工作，并逐一确定各项作业。

【提示】作业认定的具体方法有调查表法和访谈法。

4.作业中心设计

指企业将认定的所有作业按照一定的标准进行分类，形成不同的作业中心，作为资源费用的追溯或分配的对象的过程。

企业可按照受益对象，层次和重要性，将作业分为如下五类：

产量级作业	明确地为 个别 产品（服务，下同）实施的，使单个产品受益的作业。如产品加工、检验等
批别级作业	为 一组 产品实施的，使该组（该批）产品受益的作业。如设备调试，生产准备等
品种级作业	为生产或销售 某种产品 实施的，使该种产品的每个单位都受益的作业。如新产品的的设计、现有产品质量与功能改进、生产流程监控、工艺变换需要的流程设计，产品广告等
顾客级作业	为服务 特定客户 所实施的作业。如向个别客户提供的技术支持活动、咨询活动、独特包装等
设施级作业	为 提供生产产品的基本功能 而实施的作业，包括管理作业、针对企业整体的广告活动等

5.资源动因选择与计量

资源动因选择与计量为**将各项资源费用归集到作业中心**提供了依据。

具有专属性	所消耗的资源部分的价值可直接计入到该作业的作业中心
不具专属性	需要确定资源动因，将资源消耗分配给各项作业

例如电力资源可以选择“消耗的电力度数”作为资源动因。然后，根据各项作业所消耗的资源动因数，将各资源库的价值分配到各作业中心。如：“产品质量检验”作业消耗了 1000 度电，而每度电的成本为 0.55 元。那么，“产品质量检验”作业中所含的“电力成本”为 550 元。

当然，该项作业还会消耗其他资源，将该作业所消耗的所有资源的价值，按照相应的资源动因，分别分配到该作业中心，汇总后就会得到该作业的作业成本。

6.作业成本汇集

企业根据资源耗用与作业之间的因果关系，将所有的资源费用直接追溯或按资源动因分配至各作业中心，计算各作业总成本的过程。

【提示】基本原则：某项作业直接耗用，直接追溯到该作业中心；对于多项作业共同耗用的资源，按照作业中心的资源动因量比例分配到各作业中心。

7.作业动因的选择与计量

作业动因是引起作业耗用的成本动因，反映了**作业耗用与最终产出的因果关系**，是将作业成本分配到流程、产品、分销渠道、客户等成本对象的依据。

交易动因	用执行频率或次数计量的动因成本，包括接受或发出订单数、处理数据等
持续时间动因	用执行时间计量的成本动因，包括产品安装时间、检查小时等
强度动因	不易按照频率、次数或执行时间进行分配而需要直接衡量每次执行所需资源的动因，包括特别复杂产品的安装、质量检验等

8.作业成本分配

指企业将各作业中心的作业成本按作业动因分配至产品等成本对象，并结合直接追溯的资源费用，计算出各成本对象的总成本和单位成本的过程。

第一步：**分配次要作业成本至主要作业**，计算主要作业的总成本和单位成本，

第二步：**分配主要作业成本至成本对象**，计算各成本对象的总成本和单位成本。

9.作业成本信息报告

作业成本信息报告的目的，是通过**设计、编制和报送**具有特定内容和格式要求的作业成本报表，向企业内部各有关部门和人员提供其所需要的作业成本及其他相关信息。

三、作业成本法的优缺点

1.优点

（1）能够提供更加准确的各维度成本信息，有助于企业**提高**产品定价、作业与流程改进、客户服务等**决策的准确性**；

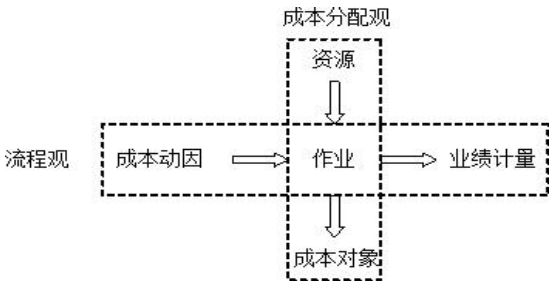
（2）**改善和强化成本控制，促进绩效管理的改进和完善**；

（3）推进作业基础预算，**提高**作业、流程、作业链（或价值链）**管理的能力**。

2.缺点

部分作业的识别、划分、合并与认定，成本动因的选择以及成本动因计量方法的选择等均存在较大的主观性，操作较为复杂，开发和维护费用较高。

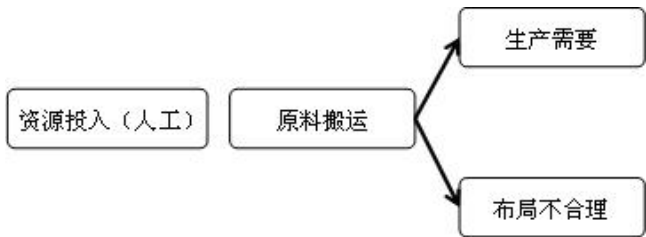
四、作业成本管理



【流程价值分析】

流程价值分析关心的是作业的责任，包括成本动因分析、作业分析和业绩考核三个部分。

1.成本动因分析



2.作业分析

按照对顾客价值的贡献，作业可以分为增值作业和非增值作业。

增值作业	是那些顾客认为可以增加其购买的产品或服务的有用性，有必要保留在企业中的作业 一项作业必须同时满足下列三个条件才可断定为增值作业： (1) 该作业导致了状态的变化； (2) 该状态的变化不能由其他作业来完成； (3) 该作业使其他作业得以进行。
非增值作业	是指即便消除也不会影响产品对顾客服务的潜能，不必要的或可消除的作业。如果一项作业不能同时满足增值作业的三个条件，就可断定其为非增值作业

【提示】增值作业又可分为高效作业和低效作业。

增值成本即是那些以完美效率执行增值作业所发生的成本，或者说，是高效增值作业产生的成本。而那些增值作业中因为低效率所发生的成本则属于非增值成本；执行非增值作业发生的成本全部是非增值成本。

作业成本管理中进行成本节约的途径：

作业 消除	消除非增值作业，降低非增值成本
作业 选择	对所有能够达到同样目的的不同作业，选择其中最佳的方案
作业 减少	以不断改进的方式降低作业消耗的资源或时间
作业 共享	利用规模经济来提高增值作业的效率。 【提示】 作业成本包括变动成本和固定成本

3.作业业绩考核

若要评价作业和流程的执行情况，必须建立业绩指标，可以是财务指标，也可以是非财务指标，以此来评价是否改善了流程。

财务指标	主要集中在 增值成本和非增值成本 上，可以提供增值与非增值报告，以及作业成本趋势报告
非财务指标	主要体现在 效率、质量和时间 三个方面，比如投入产出比、次品率和生产周期等

【高频考点 4】责任成本（★★★）

一、责任中心及其考核

按照企业内部责任中心的权责范围以及业务活动的不同特点，责任中心一般可以划分为**成本中心、利润中心和投资中心**三类。

1.成本中心

含义	是指有权发生并控制成本的单位。成本中心一般不会产生收入，通常只计量考核发生的成本
特点	1. 不考核收入，只考核成本。 2. 只对可控成本负责，不负责不可控成本。 【提示】 可控成本具备的三个条件：（1）该成本的发生是成本中心可以预见的；（2）该成本是成本中心可以计量的；（3）该成本是成本中心可以调节和控制的。 3. 责任成本是成本中心考核和控制的主要内容
考核指标	预算成本节约额=实际产量预算责任成本-实际责任成本 预算成本节约率=预算成本节约额/实际产量预算责任成本×100%

2.利润中心

含义	既能控制成本，又能控制收入和利润的责任单位	
分类	自然利润中心	自然形成的，直接对外提供劳务或销售产品以取得收入的责任中心
	人为利润中心	人为设定的，通过企业内部各责任中心之间使用内部结算价格结算半成品内部销售收入的责 任中心
考核指 标	边际贡献	销售收入总额-变动成本总额 【提示】 该指标反映了利润中心的盈利能力，但对业绩评价没有太大的作用
	可控边际贡献	边际贡献-该中心负责人可控固定成本 【提示】 也称部门经理边际贡献，是评价利润中心管理者的理想指标
	部门边际贡献	可控边际贡献-该中心负责人不可控固定成本

	【提示】又称部门毛利。反映了部门为企业利润和弥补与生产能力有关的成本所作的贡献，它更多地用于评价部门业绩而不是利润中心管理者的业绩
--	--

3.投资中心

投资中心，是指既能控制成本、收入和利润，又能对投入的资金进行控制的责任中心。投资中心**是最高层次的责任中心，它拥有最大的决策权，也承担最大的责任。**

对投资中心的业绩进行评价时，不仅要使用利润指标，还需要计算、分析利润与投资的关系，主要有投资收益率和剩余收益等指标。

（1）投资收益率

计算公式	投资收益率=息税前利润/平均经营资产 【提示】平均经营资产=（期初经营资产+期末经营资产）/2
优点	（1）根据现有的会计资料计算，结果比较客观，可用于部门之间，以及不同行业之间的比较； （2）有利于调整资产存量结构，优化资源配置
缺点	过于关注投资收益率也会引起短视行为的产生，追求局部利益最大化而损害整体利益最大化目标，导致经理人员为眼前利益而牺牲长远利益

（2）剩余收益

计算公式	剩余收益=息税前利润-（平均经营资产×最低投资收益率） 【提示】其中，最低投资收益率通常可以采用企业整体的最低期望投资收益率，也可以是企业为该投资中心单独规定的最低投资收益率
优点	弥补了投资收益率指标会使局部利益与整体利益相冲突的不足
缺点	1. 是一个绝对指标，难以在不同规模的投资中心之间进行业绩比较 2. 仅仅反映当期业绩，单纯使用这一指标也会导致投资中心管理者的短期行为

二、内部转移价格的制定

目的：

- （1）防止成本转移带来的部门间责任转嫁，使每个责任中心都能作为单独的组织单位进行业绩评价；
- （2）作为一种价格机制引导下级部门采取明智的决策，生产部门据此确定提供产品的数量，购买部门据此确定所需要的产品数量。

种类	确定方法	说明
价格型 内部转移价格	以市场价格为基础、由成本和毛利构成	一般适用于 内部利润中心
成本型 内部转移价格	以标准成本等相对稳定的成本数据为基础制定	一般适用于 内部成本中心
协商型 内部转移价格	通过内部供求双方协商制定的内部转移价格	适用于分权程度较高的企业，上限是市场价，下限是变动成本

【提示】成本型内部转移价格包括完全成本、完全成本加成、变动成本以及变动成本加固定制造费用四种形式。

第九章 收入与分配管理

历年考情概况

考试年份	2025、2024、2023、2022、2021、2020
考试分值	1.5～9.5 分
考查形式	客观题、计算分析题、综合题
高频考点	收入与分配管理的意义与原则、利润分配顺序、收入管理、纳税管理、股利理论与股利政策、股票分割与股票回购、股权激励

【高频考点 1】销售预测分析（★★）

一、定性分析法

营销员判断法	又称意见汇集法。是由企业熟悉市场情况及相关变化信息的营销人员对市场进行预测，再将各种判断意见加以综合分析、整理，并得出预测结论的方法
专家断判法	个别专家意见汇集法、专家小组法、德菲尔法等方法
产品寿命周期分析法	利用产品销售量在不同寿命周期阶段上的变化趋势，进行销售预测的一种定性分析方法。它是对其他预测分析方法的补充。 【提示】产品寿命周期是指产品从投入市场到退出市场所经历的时间，一般要经过推广期、成长期、成熟期和衰退期四个阶段。 判断产品所处的寿命周期阶段，可根据销售增长率指标进行。 了解产品所处的寿命周期阶段，有助于正确选择预测方法，如：推广期历史资料缺乏，可以运用定性分析法进行预测；成长期可运用回归分析法进行预测；成熟期销售量比较稳定，适用趋势预测分析法

二、定量分析法

1.趋势预测分析法

（1）算术平均法

原理	将若干历史时期的实际销售量或销售额作为样本值，求出其算术平均数，并将该平均数作为下期销售量的预测值
公式	$\bar{Y} = \frac{\sum X_i}{n}$ 式中：Y——预测值；X_i——第 i 期的实际销售量；n——期数
适用情况	每月销售量波动不大的产品的销售预测

（2）加权平均法

原理	将若干历史时期的实际销售量或销售额作为样本值，将各个样本值按照一定的权数计算得出加权平均数，并将该平均数作为下期销售量的预测值
----	---

计算公式	$Y = \sum_{i=1}^n W_i X_i$ 式中：Y——预测值； W_i——第 i 期的权数 X_i——第 i 期的实际销售量；n——期数。 【权数的确定】——按照“近大远小”原则确定
评价与应用	加权平均法较算术平均法 更为合理，计算也较方便，在实践中应用较多

（3）移动平均法

原理	移动平均法是从 n 期的时间数列销售量中选取 m 期（m 数值固定，且 m<n/2。m 也称为样本期）数据作为样本值，求其 m 期的算术平均数，并不断向后移动计算观测期平均值，以最后一个 m 期的平均数作为未来第 n+1 期销售预测值的一种方法
计算公式	$Y_{n+1} = \frac{X_{n-(m-1)} + X_{n-(m-2)} + \cdots + X_{n-1} + X_n}{m}$ 为了使预测值更能反映销售量变化的趋势，可以对上述结果按趋势值进行修正，其计算公式为： $Y_{n+1} = Y_{n+1} + (Y_{n+1} - Y_n)$ 【提示】修正移动平均法，题目中会给出预测前期预测值。预测结果为在预测期的预测值（移动平均法）的基础上加上预测期预测值（移动平均法）与预测前期预测值之差
评价与应用	移动平均法只选用了 n 期数据中最后 m 期作为计算依据，因此 代表性差 ，适用于 销售量略有波动的产品预测

（4）指数平滑法

原理：指数平滑法实质上是一种加权平均法，是以事先确定的平滑指数 α 及（1-α）作为权数进行加权计算，预测销售量的一种方法。

计算公式：

$$Y_{n+1} = \alpha X_n + (1 - \alpha) Y_n$$

式中：

Y_{n+1}——未来第 n+1 期的预测值；

Y_n ——第 n 期预测值，即预测前期的预测值；

X_n——第 n 期的实际销售量，即预测前期的实际销售量；

α ——平滑指数；

n——期数。

一般地，平滑指数的取值通常在 0.3~0.7 之间。采用较大的平滑指数，预测值可以反映样本值新近的变化趋势；采用较小的平滑指数，则反映了样本值变动的长期趋势。

【提示】在销售量波动较大或进行短期预测时，可选择较大的平滑指数；在销售量波动较小或进行长

期预测时，可选择较小的平滑指数。

评价与应用：该方法运用**比较灵活**，**适用范围较广**，但在**平滑指数的选择上**具有一定的**主观随意性**。

2.因果预测分析法

原理	因果预测分析法是指通过影响产品销售量（因变量）的相关因素（自变量）以及它们之间的函数关系，并利用这种函数关系进行产品销售预测的方法
公式	因果预测分析法最常用的是回归分析法，本章主要介绍回归直线法。 $b = \frac{n \sum xy - \sum x \sum y}{n \sum x^2 - (\sum x)^2} \quad a = \frac{\sum y - b \sum x}{n}$ 待求出 a、b 后，代入 $y = a + bx$，结合自变量 x 的取值，即可求出预测对象 y 的预测销售量或销售额
注意	运用这种方法预测，必须注意因果关系的存在

【高频考点 2】销售定价管理（★★★）

一、影响产品价格的因素

价值 因素	价格是价值的货币表现，价值的大小决定着价格的高低
成本 因素	虽然短期内的产品价格有可能会低于其成本，但从长期来看，产品价格应等于总成本加上合理的利润，否则企业无利可图，难以长久生存
市场供求 因素	产品供应量大于需求量，对价格产生向下的压力，反之则会推动价格的提升
竞争 因素	在完全竞争的市场上，企业几乎没有定价的主动权；在不完全竞争的市场上，竞争的强度主要取决于产品生产的难易程度和供求形势
政策法规 因素	对市场物价的高低和变动都有限制和法律规定

二、产品定价方法

产品定价方法主要包括**以成本为基础的定价方法**和**以市场需求为基础的定价方法**两大类。

1.以成本为基础的定价方法

（1）全部成本费用加成定价法

原理：是在完全成本的基础上，加合理利润来定价。合理利润的确定，在工业企业一般是根据成本利润率，而在商业企业一般是根据销售利润率。

计算公式：

①成本利润率定价

单位利润＝单位成本×要求的成本利润率

单位产品价格×（1－适用税率）

＝单位成本＋单位成本×要求的成本利润率

=单位成本×(1+要求的成本利润率)

单位产品价格=单位成本×(1+成本利润率)/(1-适用税率)

②销售利润率定价

单位利润=单位价格×销售利润率

单位产品价格×(1-适用税率)=单位成本+价格×销售利润率

单位产品价格=单位成本/(1-销售利润率-适用税率)

【提示】这里的单位成本是指单位全部成本费用，可以用单位制造成本加上单位产品负担的期间费用来确定。

(2) 保本点定价法

原理	保本点，又称盈亏平衡点，是指企业在经营活动中既不盈利也不亏损的销售水平，在此水平上利润等于零。 保本点定价法的基本原理就是按照刚好能够保本的原理来制定产品销售价格
公式	利润=0 价格×(1-税率)=单位成本=单位固定成本+单位变动成本 单位产品价格=(单位固定成本+单位变动成本)/(1-适用税率)=单位完全成本/(1-适用税率)
提示	由于按照该价格销售产品，利润为0，所以该价格为 最低价格

(3) 目标利润定价法

单位产品价格=(目标利润总额+完全成本总额)/[产品销量×(1-适用税率)]

= (单位目标利润+单位完全成本)/(1-适用税率)

(4) 变动成本加成定价法

原理	变动成本定价法是指企业在生产能力有剩余的情况下增加生产一定数量的产品所应分担的成本。这些增加的产品可以不负担企业的固定成本，只负担变动成本。在确定价格时产品成本仅以变动成本计算
公式	价格×(1-税率)=单位变动成本+单位利润 =单位变动成本+单位变动成本×成本利润率 =单位变动成本×(1+成本利润率) 单位产品价格=单位变动成本×(1+成本利润率)/(1-适用税率)
提示	1. 此处的变动成本是指完全变动成本，包括变动制造成本和变动期间费用 2. 变动成本定价法确定的价格，为生产能力有剩余情况下的定价方法，不能用于正常销售产品的价格制定

2.以市场需求为基础的定价方法

(1) 需求价格弹性系数定价法

需求价格弹性系数	含义	在其他条件不变的情况下，某种产品的需求量随其价格的升降而变动的程度，就是需求价格弹性系数。
	系数计算公式	$E = \frac{\Delta Q / Q_0}{\Delta P / P_0}$ 式中：E——某种产品的需求价格弹性系数：

		ΔP ——价格变动量； ΔQ ——需求变动量； P_0 ——基期单位产品价格； Q_0 ——基期需求量。 【提示】 一般情况下，需求量与价格呈反方向变动，因此，弹性系数一般为负数。
计算公式		$P = \frac{P_0 Q_0^{(1/E)}}{Q^{(1/E)}}$ 式中： P_0 ——基期单位产品价格； Q_0 ——基期销售数量； E ——需求价格弹性系数 P ——单位产品价格 Q ——预计销售数量 【提示】 这种方法确定的价格，是使产品能够销售出去的价格。如果高出该价格，产品就不能完全销售出去。

(2) 边际分析定价法

利润 = 收入 - 成本

边际利润 = 边际收入 - 边际成本 = 0

边际收入 = 边际成本

【结论】边际收入等于边际成本时，利润最大，此时的价格为最优价格。

【高频考点 3】纳税管理 (★★)

一、纳税筹划

含义	在纳税行为发生之前，在不违反税法及相关法律法规的前提下，对纳税主体的投资、筹资、营运及分配行为等涉税事项作出事先安排，以实现企业财务管理目标的一系列谋划活动
外在表现	降低税负、延期纳税
原则	合法性 原则（首要原则）、 系统性 原则（整体性原则）、 经济性 原则、 先行性 原则
方法	(1) 减少应纳税额：如利用税收优惠政策（包括利用免税、减税、退税、税收扣除政策，利用税率差异、分劈技术、税收抵免等）和转让定价筹划法等 (2) 递延纳税：将应纳税款推迟一定期限或者采取有利的会计处理方法（如存货计价方法、固定资产折旧方法等）

二、企业纳税管理

(一) 企业筹资纳税管理

内部筹资 纳税管理	将利润留存在公司内部，投资者可以自由选择资本收益的纳税时间，享受递延纳税带来的收益
外部筹资 纳税管理	债务筹资的 前提 是 总资产收益率（息税前）大于债务利息率 ，并且需要权衡利息的节税收益与财务困境成本

(二) 企业投资纳税管理

直接对外投资纳税管理	(1) 投资组织形式：公司制企业面临双重课税问题，合伙企业只缴纳个人所得税；子公司独立
------------	---

	申报所得税，分公司由总公司汇总计算缴纳所得税。 (2) 投资行业、投资地区：利用相关税收优惠政策。 (3) 投资收益取得方式：居民企业直接投资于其他居民企业取得的股息、红利等权益性投资收益为企业的免税收入，不包括连续持有居民企业公开发行并上市流通的股票不足 12 个月取得的投资收益；企业卖出股份所取得的投资收益需要缴纳企业所得税
直接对内投资纳税管理	企业在具备相应的技术和资金实力时，应该进行自主研发，从而享受加计扣除优惠
间接投资纳税管理	我国国债利息收入免交企业所得税

(三) 企业营运纳税管理

采购的纳税管理	(1) 增值率<7.69% (1%/13%)，选择成为一般纳税人税负较轻；反之，选择小规模纳税人较为有利。 其中：增值率 = (不含税销售额 - 不含税购进额) / 不含税销售额。 (2) 一般纳税人从一般纳税人处采购的货物，增值税进项税额可以抵扣，从小规模纳税人采购的货物，增值税不能抵扣 (由税务机关代开专用发票的除外)。 (3) 赊购结算方式可以获得推迟付款的好处，同时可以在赊购当期抵扣进项税额。 (4) 需要认证抵扣的企业，在取得增值税专用发票后应该尽快到税务机关进行认证
生产的纳税管理	(1) 企业盈利且处于非税收优惠期间，应选择使本期成本费用最大化的存货计价方法或固定资产折旧方法，以减少当期应纳税所得额，延迟纳税。 (2) 企业亏损或处于享受减免税期间，应选择使本期成本费用最小化的存货计价方法或固定资产折旧方法，以使成本费用的抵税效果最大化或充分享受减免税优惠。 (3) 企业发生的业务招待费支出，按照发生额的 60%扣除，但最高不得超过当年销售收入的 5%
销售的纳税管理	(1) 销售结算方式的筹划是指在税法允许的范围内，尽量采取有利于本企业的结算方式，推迟纳税时间，获得纳税期的递延。 (2) 不同促销方式下，应交增值税不同： ①销售折扣 (现金折扣) 方式下，计算销项税额时销售折扣不得从销售额中减除； ②折扣销售方式下，如果销售额和折扣额在同一张发票上注明，可以以销售额扣除折扣额后的余额作为计税金额； ③实物折扣方式下，实物款额不能从货物销售额中减除，而且还需按“赠送他人”计征增值税； ④以旧换新方式下，应按新货物同期销售价格确定销售额，不得扣减旧货物的收购价格

(四) 企业利润分配纳税管理

所得税的纳税管理	纳税人发生年度亏损，可以用下一纳税年度的所得弥补，延续弥补期最长不得超过 5 年。但对于高新技术企业和科技型中小企业，自 2018 年 1 月 1 日起，亏损结转年限由5 年延长至 10 年
股利分配的纳税管理	(1) 个人从公开发行和转让市场取得的上市公司股票，持股期限超过 1 年的，股息红利所得暂免征收个人所得税；持股期限在1 个月以内 (含 1 个月) 的，股息红利所得全额计入应纳税所得额；持股期限在1 个月以上至 1 年 (含 1 年) 的，股息红利所得暂减按 50%计入应纳税所得额。 (2) 个人的股票转让所得不征收个人所得税，但需承担成交金额 1% 的印花税

(五) 企业重组纳税管理

并购目标企业的选择	(1) 并购有税收优惠政策的企业; (2) 并购亏损的企业; 在并购重组符合特殊性税务处理规定的前提下: 可由合并企业弥补的被合并企业亏损的限额=被合并企业净资产公允价值×截至合并业务发生当年年末国家发行的最长期限的国债利率 (3) 并购上下游企业或关联企业, 以减少流通环节, 减少流转税纳税义务
分立方式的选择	(1) 新设分立, 以适用小型微利企业或符合高新技术企业的优惠 (2) 存续分立, 将企业某个特定部门分立出去, 获得流转税 (如消费税) 的税收利益, 并可以增加产品在企业集团内部的销售环节, 从而扩大母公司的销售收入, 增加可以在税前列支的费用数额 (如业务招待费和广告费)
并购与分立的支付方式	企业应优先考虑股权支付, 或者尽量使股权支付金额不低于其交易支付总额的 85% , 以争取达到特殊性税务处理的条件

【高频考点 4】分配管理 (★★★)

一、股利分配理论

理论	应掌握的要点	
股利无关论	股利无关论认为, 在一定的假设条件限制下, 股利政策不会对公司的价值或股票的价格产生任何影响, 投资者不关心公司股利的分配。公司市场价值的高低, 是由公司所选择的投资决策的获利能力和风险组合所决定的, 而与公司的利润分配政策无关。 该理论是建立在完全资本市场理论之上的, 假定条件包括: (1) 市场具有强式效率; (2) 不存在任何公司或个人所得税; (3) 不存在任何筹资费用; (4) 公司的投资决策与股利决策彼此独立; (5) 股东对股利收入和资本增值之间并无偏好	
股利相关论	“手中鸟”理论	该理论认为, 用留存收益再投资给投资者带来的收益具有较大的不确定性, 并且投资的风险随着时间的推移会进一步增大。因此, 厌恶风险的投资者会偏好确定的股利收益, 而不愿意将收益留存在公司内部, 去承担未来的投资风险。 当公司支付较高的股利时, 公司的股票价格会随之上升, 公司价值将得到提高
	信号传递理论	该理论认为, 在信息不对称的情况下, 公司可以通过股利政策向市场传递有关公司未来盈利能力的信息, 从而会影响公司的股价。一般来讲, 预期未来获利能力强的公司往往愿意通过相对较高的股利支付水平把自己同预期获利能力差的公司区别开来, 以吸引更多的投资者
	所得税差异理论	该理论认为, 由于普遍存在的税率的差异及纳税时间的差异, 资本利得收益比股利收益更有助于实现收益最大化目标, 企业应当采用低股利政策
	代理理论	该理论认为, 股利政策有助于减缓管理者与股东之间的代理冲突, 也就是说, 股利政策是协调股东与管理者之间代理关系的一种约束机制。 股利的支付能够有效地降低代理成本:

		(1) 股利的支付减少了管理者对自由现金流量的支配权,这在一定程度上可以抑制公司管理者的过度投资或在职消费行为,从而保护外部投资者的利益。(2) 较多的现金股利发放,减少了内部融资,导致公司进入资本市场寻求外部融资,从而公司可以经常接受资本市场的有效监督,这样便可以通过资本市场的监督减少代理成本。 因此,高水平的股利支付政策有助于降低企业的代理成本,但同时也增加了企业的外部融资成本,所以, 最优的股利政策应当使两种成本之和最小
--	--	--

二、股利政策

1. 剩余股利政策

含义	是指公司在有良好的投资机会时,根据目标资本结构,测算出投资所需的权益资本额,先从盈余中留用,然后将剩余的盈余作为股利发放
依据	MM 股利无关论
步骤	1. 设定目标资本结构,在此结构下,公司的加权平均资本成本将达最低水平; 2. 确定公司的最佳资本预算,并根据公司的目标资本结构预计资金需求中所需增加的权益资本数额; 3. 最大限度地使用留存收益来满足资金需求中所需的权益资本数额; 4. 净利润在满足公司权益资本增加后,若还有剩余再用来发放股利

2. 固定或稳定增长的股利政策

含义	是指公司将每年派发的股利额固定在某一特定水平或是在此基础上维持某一固定比率逐年稳定增长。 【提示】只有在确信公司未来的盈余不会发生逆转时,才会宣布实施固定或稳定增长的股利政策
特点	【优点】 1. 稳定的股利向市场传递公司正常发展的信息,有利于树立公司的良好形象,增强投资者信心,稳定股票的价格; 2. 稳定的股利额有利于投资者安排股利收入与支出,有利于吸引那些打算进行长期投资并对股利有很高依赖性的股东; 3. 为了将股利维持在稳定的水平上,即使推迟某些投资方案或暂时偏离目标资本结构,也可能比降低股利或股利增长率更为有利。 【缺点】 1. 股利的支付与企业的盈利相脱节; 2. 在企业无利可分时,若依然实施该政策,也是违反《公司法》的行为
适用情况	通常适用于 经营比较稳定或正处于成长期 的企业,但很难被长期采用

3. 固定股利支付率政策

含义	是指公司将每年净利润的某一固定百分比作为股利分派给股东。这一百分比通常称为股利支付率,股利支付率一经确定,一般不得随意变更
优点	1. 采用固定股利支付率政策, 股利与公司盈余紧密地配合,体现了多盈多分、少盈少分、无盈不分的股利分配原则。 2. 采用固定股利支付率政策,公司每年按固定的比例从税后利润中支付现金股利,从企业支付能力的角度

	看，这是一种稳定的股利政策
缺点	1. 年度间的股利支付额波动较大，股利的波动很容易给投资者带来经营状况不稳定、投资风险较大的不良印象，成为影响股价的不利因素； 2. 容易使公司面临较大的财务压力。因为公司实现的盈利多，并不代表公司有充足的现金派发股利，只能表明公司盈利状况较好而已； 3. 确定合适的固定股利支付率的难度比较大
适用情况	只是比较适用于那些处于稳定发展阶段且财务状况也较稳健的公司

4.低正常股利加额外股利政策

含义	是指企业事先设定一个较低的正常股利额，每年除了按正常股利额向股东发放现金股利外，还在企业盈余较多、资金较为充裕的年度向股东发放额外股利
优点	1. 赋予公司一定的灵活性，使公司在股利发放上留有余地和具有较大的财务弹性。公司可根据每年的具体情况，选择不同的股利发放水平，以稳定和提高股价，进而实现公司价值的最大化。 2. 使那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
缺点	1. 由于年份之间公司盈利的波动使得额外股利不断变化，造成分派的股利不同，容易给投资者收益不稳定的感觉。 2. 当公司在较长时期持续发放额外股利后，可能会被股东误认为是“正常股利”，一旦取消，传递出去的信号可能会使股东认为这是公司财务状况恶化的表现，进而导致股价下跌
适用情况	对于那些盈利随着经济周期出现较大波动或者盈利与现金流量很不稳定时，低正常股利加额外股利政策也许是一种不错的选择

三、利润分配的制约因素

（一）法律因素

资本保全约束	规定公司不能用资本（包括实收资本或股本和资本公积）发放股利，目的在于维持企业资本的完整性，保护企业完整的产权基础，保障债权人的权益
资本积累约束	规定公司必须按一定的比例和基数提取各种公积金。另外，在进行股利分配时，一般应当贯彻“无利不分”的原则
超额累积利润约束	如果公司为了避税而使得盈余的保留大大超过了公司目前及未来的投资需要时，将被加征额外的税款。 【分析】 资本利得——低税率 股利收入——高税率 超额累积利润——防止避税
偿债能力约束	保证在现金股利分配后公司仍能保持较强的偿债能力

（二）公司因素

公司在确定收益分配政策时，出于长期发展和短期经营的考虑，需要考虑以下因素：

现金流量	公司在进行利润分配时，要保证正常的经营活动对现金的需求，以维持资金的正常周转，使生产经营得以有序进行
资产的流动性	企业现金股利的支付会减少其现金持有量，降低资产的流动性，而保持一定的资产流动性是企业正常运转的必备条件

盈利的稳定性	一般来讲，一个公司盈利越稳定，则其股利支付水平越高
投资机会	投资机会多——低股利；投资机会少——高股利
筹资因素	筹资能力强——高股利
其他因素	由于股利的信号传递作用，公司不宜经常改变其利润分配政策，应保持一定的连续性和稳定性；此外，利润分配政策还会受其他因素的影响，比如公司的发展阶段以及所处行业状况等

（三）股东因素

控制权	从控制权的角度考虑，具有控制权的股东往往希望少分股利。原因在于，如果公司的股利支付率高，必然导致保留盈余减少，这又意味着将来发行新股的可能性加大，而发行新股会稀释公司的控制权。因此，具有控制权的股东往往主张限制股利的支付，而愿意较多的保留盈余，以防止控制权旁落他人
稳定的收入	从稳定收入的角度考虑，靠股利维持生活的股东要求支付稳定的股利
避税	一般来讲，股利收入的税率要高于资本利得的税率，因此，一些高股利收入的股东出于避税的考虑，偏好于较低的股利支付水平

（四）其他因素

债务契约	一般来说，股利支付水平越高，留存收益越少，公司的破产风险就加大，就越有可能损害债权人的利益，因此，为了保证自己的利益不受侵害，债权人通常会在债券契约、租赁合同中加入关于借款公司股利政策的限制条款
通货膨胀	在通货膨胀时期，企业一般采用偏紧的利润分配政策。原因在于，出现通货膨胀之后，货币购买力下降，固定资产重置资金会出现缺口，为了弥补缺口，企业往往少发放现金股利

四、股利支付形式与程序

（一）股利支付形式

1. 现金股利

现金股利，是以现金支付的股利，它是股利支付的最常见的方式。限制因素——除了要有足够的留存收益之外，还要有足够的现金。

2. 财产股利

财产股利，是以现金以外的其他资产支付的股利，主要是以公司所拥有的其他公司的有价证券，如债券、股票等，作为股利支付给股东。

3. 负债股利

负债股利，是以负债方式支付的股利，通常以公司的应付票据支付给股东，有时也以发放公司债券的方式支付股利。

4. 股票股利

股票股利，是公司以增发股票的方式所支付的股利，我国实务中通常也称其为“红股”。

股票股利对公司来说，并没有现金流出企业，也不会导致公司的财产减少，而只是将公司的未分配利润转化为股本和资本公积。但股票股利会增加流通在外的股票数量，同时降低股票的每股价值。它不会改变公司股东权益总额，但会改变股东权益的构成。

发放股票股利对于公司和股东的优点：

股东	1. 理论上，派发股票股利后，每股市价会呈反比例下降，但实务中这并非必然结果。因为市场和投资者普遍认为，发放股票股利往往 预示着公司会有较大的发展和成长 ，这样的信息传递 会稳定股价或使股价下降比例减小甚至不降反升 ，股东便可以获得股票价值相对上升的好处。 2. 由于股利收入与资本利得税率的差异，如果股东把股票股利出售，还会给他带来 资本利得纳税 上的好处
公司	1. 不需要向股东支付现金，在再投资机会较多的情况下，公司可以 为再投资提供成本较低的资金 ，从而有利于公司发展。 2. 可以 降低公司股票的市场价格 ，既有利于促进股票的交易和流通，又有利于吸引更多的投资者成为公司股东，进而使股权更分散，有效地防止公司被恶意控制。 3. 可以 传递公司未来发展前景良好的信息 ，从而增强投资者的信心，在一定程度上稳定股票价格

（二）股利支付程序

股利支付的程序	说 明
股利宣告日	董事会将股利支付情况予以公告的日期
股权登记日	有权领取本期股利的股东资格登记截止日期。凡是在此指定日期收盘之前取得公司股票，成为公司在册股东的投资者都可以作为股东享受公司分派的股利。 在这一天之后取得股票的股东则无权领取本次分派的股利
除息日	领取股利的权利与股票分离 的日期。 在除息日之前购买的股票才能领取本次股利，而在除息日当天或是以后购买的股票，则不能领取本次股利。由于失去了付息的权利，除息日的股票价格会下跌
股利发放日	向股权登记日在册的股东 实际支付股利 的日期

五、股票分割和股票回购

（一）股票分割

含义	股票分割又称拆股，即将一股股票拆分成多股股票的行为
作用	1. 降低股票价格。 2. 向市场和投资者传递“公司发展前景良好”的信号，有助于提高投资者对公司股票的信心

股票股利和股票分割的比较

内 容	股票股利	股票分割
不同点	(1) 面值 不变 (2) 股东权益结构 改变	(1) 面值 变小 (2) 股东权益结构 不变

	(3) 属于 股利支付方式	(3) 不属于 股利支付方式
相同点	(1) 普通股股数增加（股票分割增加更多） (2) 每股收益和每股市价下降（股票分割下降更多） (3) 股东持股比例不变 (4) 资产总额、负债总额、股东权益总额不变	

(二) 股票回购

1.含义

股票回购，是指上市公司出资将其发行在外的股票以一定价格购买回来予以注销或作为库存股的一种资本运作方式。

公司不得随意收购本公司的股份，只有满足相关法律规定的情形才允许股票回购。

公司有下列情形之一的，可以回购本公司股份：

- (1) 减少公司注册资本；
- (2) 与持有本公司股份的其他公司合并；
- (3) 将股份用于员工持股计划或者股权激励；
- (4) 股东因对股东会作出的公司合并、分立决议持异议，要求公司收购其股份；
- (5) 将股份用于转换上市公司发行的可转换为股票的公司债券；
- (6) 上市公司为维护公司价值及股东权益所必需。

2.动机

动机	实现机制
现金股利的替代	市场回购—提高价格—资本利得—替代现金股利
改变公司资本结构	股票回购—减少权益资金—提高债务资金比例—提高财务杠杆水平
传递公司信息 (稳定或提高公司股价)	回购股票—传递信号（股价过低）—提高股价
基于控制权的考虑	回购股票—减少流通在外的普通股—提高现有股东股权比重—有效地防止敌意收购

3.影响

- (1) 提升公司调整股权结构和管理风险的能力，提高公司整体质量和投资价值。
- (2) 因实施持股计划和股权激励的股票回购，形成资本所有者和劳动者利益共同体，有助于提高投资者回报能力；用于可转债转换所需，可改善公司资本结构。

(3) 当股票价值被低估时，有助于稳定股价， 增强投资者信心。

(4) 回购需要大量资金，一方面造成资金短缺，另一方面在没有好的投资机会情况下，将多余资金返还给投资者。

(5) 有利于防止操控市场、内部交易等利益输送行为。

六、股权激励

1.股票期权模式

含义	股票期权模式是指上市公司授予激励对象在未来一定期限内以预先确定的条件购买本公司一定数量股份的权利
适用	股票期权模式比较适合那些 初始资本投入较少，资本增值较快，处于成长初期或扩张期的企业 ，如互联网、高科技等风险较高的企业

2.限制性股票模式

含义	激励对象按照股权激励计划规定的条件，获得的转让等部分权利受到限制的本公司股票。限制性股票在解除限售前不得转让、用于担保或偿还债务。 《上市公司股权激励管理办法》规定：限制性股票授予日与首次解除限售日之间的间隔不得少于 12 个月。在限制性股票有效期内，上市公司应当规定分期解除限售，每期时限不得少于 12 个月，各期解除限售的比例不得超过激励对象获授限制性股票总额的 50%
适用	处于 成熟期 的企业

3.股票增值权模式

含义	股票增值权模式是指公司授予经营者一种权利，如果经营者努力经营企业，在规定的期限内，公司股票价格上升或业绩上升，经营者就可以按一定比例获得这种由股价上扬或业绩提升所带来的收益，收益为行权价与行权日二级市场股价之间的差价或净资产的增值额
适用	股票增值权激励模式较适合 现金流量比较充裕且比较稳定的上市公司和现金流量比较充裕的非上市公司

4.业绩股票激励模式

含义	业绩股票激励模式指公司在年初确定一个合理的年度业绩目标，如果激励对象经过大量努力后，在年末实现了公司预定的年度业绩目标，则公司给予激励对象一定数量的股票，或奖励其一定数量的奖金来购买本公司的股票。业绩股票在锁定一定年限以后才可以兑现
适用	业绩稳定型的上市公司及其集团公司、子公司

第十章 财务分析与评价

历年考情概况

考试年份	2025、2024、2023、2022、2021、2020
考试分值	5.5～18 分
考查形式	客观题、计算分析题、综合题
高频考点	财务分析的内容方法和局限性、基本财务报表分析、上市公司财务分析、杜邦分析法、经济增加值法

【高频考点 1】财务分析的方法（★★）

一、比较分析法

含义	是指对两个或两个以上的可比数据进行对比，找出企业财务状况、经营成果中的差异与问题
分类	根据 比较对象 的不同，比较分析法分为 趋势分析法、横向比较法和预算差异分析法
运用	比较分析法的具体运用主要有三种方式： ①重要财务指标的比较 定基动态比率=分析期数额/固定基期数额×100%——反映长期趋势 环比动态比率=分析期数额/前期数额×100%——反映短期趋势 ②会计报表的比较 ③会计报表项目构成的比较

注意：

采用比较分析法时，应当注意以下问题：

第一，用于对比的各个时期的指标，其计算口径必须保持一致；

第二，应剔除偶发性项目的影响，使分析所利用的数据能反映正常的生产经营状况；

第三，应运用例外原则对某项有显著变动的指标作重点分析，研究其产生的原因，以便采取对策，趋利避害。

二、比率分析法

含义	比率分析法是通过计算各种比率指标来确定财务活动变动程度的方法	
比率类型	构成 比率	也称为“结构比率”。 构成比率=某个组成部分数值/总体数值×100%
	效率 比率	效率比率，是某项财务活动中所费与所得的比率，反映投入与产出的关系。如利润率类指标
	相关 比率	相关比率，是以某个项目和与其有关但又不同的项目加以对比所得的比率，反映有关经济活动的相互关系。如周转率类指标

注意：

采用比率分析法时应该注意以下几点：

- （1）对比项目的相关性（比率指标的分子分母必须具有相关性）。
- （2）对比口径的一致性（分子分母必须在计算时间、范围等方面保持口径一致）。如净资产收益率。
- （3）衡量标准的科学性。

三、因素分析法

1. 连环替代法

设 $R = A \times B \times C$

在测定各因素变动对指标 R 的影响程度时可按顺序进行：

$$\text{基期} \quad R_0 = A_0 \times B_0 \times C_0 \quad (1)$$

$$\text{第一次替代} \quad A_1 \times B_0 \times C_0 \quad (2)$$

$$\text{第二次替代} \quad A_1 \times B_1 \times C_0 \quad (3)$$

$$\text{第三次替代} \quad R_1 = A_1 \times B_1 \times C_1 \quad (4)$$

（2）－（1）→A 变动对 R 的影响

（3）－（2）→B 变动对 R 的影响

（4）－（3）→C 变动对 R 的影响

把各因素变动综合起来，总影响： $\Delta R = R_1 - R_0$

【注意】如果将各因素替代的顺序改变，则各个因素的影响程度也就不同。在考试中一般会给出各因素的分析顺序。

2. 差额分析法

$R = A \times B \times C$

A 因素变动的影响 = $(A_1 - A_0) \times B_0 \times C_0$

B 因素变动的影响 = $A_1 \times (B_1 - B_0) \times C_0$

C 因素变动的影响 = $A_1 \times B_1 \times (C_1 - C_0)$

【提示】差额分析法公式的记忆：计算某一个因素的影响时，必须把公式中的该因素替换为本期与基期之差。在括号前的因素为本期值（新），在括号后的因素为基期值（旧）。

注意：

- （1）因素分解的关联性。（指标与因素存在因果关系）
- （2）因素替代的顺序性。替代因素时，必须按照各因素的依存关系，排列成一定的顺序并依次替代，

不可随意加以颠倒，否则就会得出不同的计算结果。

(3) 顺序替代的**连环性**。(每次替代是在上一次的基础上进行的)

(4) 计算结果的**假定性**。分析时应力求使这种假定合乎逻辑、具有实际经济意义，这样，计算结果的假定性才不至于妨碍分析的有效性。

【高频考点 2】基本的财务报表分析 (★★★★)

一、偿债能力分析

(一) 短期偿债能力分析

1. 营运资金

公式	营运资金 = 流动资产 - 流动负债
理解	① 营运资金为正，说明企业财务状况稳定，不能偿债的风险较小。 ② 营运资金为负，企业部分非流动资产以流动负债作为资金来源，企业不能偿债的风险很大
缺点	营运资金是 绝对数 ，不便于不同企业之间的比较

2. 流动比率

公式	流动比率 = 流动资产 ÷ 流动负债 流动比率越大通常短期偿债能力越强。一般认为， 生产企业合理的最低流动比率是 2
注意	① 流动比率高不意味着短期偿债能力一定很强。 ② 计算出来的流动比率，只有和同行业平均流动比率、本企业历史流动比率进行比较，才能知道这个比率是高还是低
影响因素	一般情况下，营业周期、流动资产中的应收账款和存货的周转速度是影响流动比率的主要因素。营业周期短、应收账款和存货的周转速度快的企业其流动比率低一些也是可以接受的
缺点	该比率比较容易人为操纵，并且没有揭示流动资产的构成内容，只能大致反映流动资产整体的变现能力。 但流动资产中包含像存货这类变现能力较差的资产，如能将其剔除，其所反映的短期偿债能力更加可信，这个指标就是速动比率

3. 速动比率

公式	速动比率 = 速动资产 ÷ 流动负债 一般情况下，速动比率越大，短期偿债能力越强
注意	货币资金、交易性金融资产、衍生金融资产和各种应收款项，可以在较短时间内变现，称为速动资产；另外的流动资产，包括存货、预付款项、一年内到期的非流动资产和其他流动资产等，属于非速动资产
影响因素	影响此比率可信性的重要因素是 应收账款的变现能力

4. 现金比率

公式	现金比率 = (货币资金 + 交易性金融资产) ÷ 流动负债
现金资产	现金资产包括货币资金和交易性金融资产等

注意	①现金比率剔除了应收账款对偿债能力的影响，最能反映企业直接偿付流动负债的能力。 ②经验研究表明，0.2 的现金比率就可以接受。 ③这一比率过高，就意味着企业过多资源占用在盈利能力较低的现金资产上从而影响企业盈利能力
----	--

（二）长期偿债能力分析

1. 资产负债率

公式	资产负债率 = (负债总额 ÷ 资产总额) × 100% 这一比率越低，表明企业资产对负债的保障能力越高，企业的长期偿债能力越强
注意	对该指标进行分析时，应结合以下几个方面： (1) 结合营业周期分析：营业周期短的企业，资产周转速度快，可以适当提高资产负债率； (2) 结合资产构成分析：流动资产占的比率比较大的企业可以适当提高资产负债率； (3) 结合企业经营状况分析：兴旺期间的企业可适当提高资产负债率； (4) 结合客观经济环境分析：如利率和通货膨胀率水平。当利率提高时，会加大企业负债的实际利率水平，增加企业的偿债压力，这时企业应降低资产负债率； (5) 结合资产质量和会计政策分析。 (6) 结合行业差异分析。不同行业资产负债率有较大差异

2. 产权比率

公式	产权比率 = 负债总额 ÷ 所有者权益 × 100% 一般来说，这一比率越低，表明企业长期偿债能力越强，债权人权益保障程度越高
注意	①在分析时同样需要结合企业的具体情况加以分析，当企业的资产收益率大于负债利息率时，负债经营有利于提高资金收益率，获得额外的利润，这时的产权比率可适当高些。 ②产权比率高，是高风险、高报酬的财务结构；产权比率低，是低风险、低收益的财务结构

3. 权益乘数

公式	权益乘数 = 总资产 ÷ 股东权益
注意	产权比率和权益乘数是资产负债率的另外两种表现形式，是常用的反映财务杠杆水平的指标

4. 利息保障倍数

公式	利息保障倍数 = 息税前利润 / 应付利息 = (净利润 + 利润表中的利息费用 + 所得税费用) / 应付利息 【提示】分母中的“应付利息”是指本期发生的全部应付利息，不仅包括财务费用中的利息费用，还应包括资本化利息
分析	(1) 该比率越高，长期偿债能力越强。从长期看，利息保障倍数至少要大于 1（国际公认标准为 3）。 (2) 在短期内，利息保障倍数小于 1 也仍然具有利息支付能力，因为计算息税前利润时减去的一些折旧和摊销费用并不需要支付现金。但这种支付能力是暂时的，当企业需要重置资产时，势必发生支付困难。因此，在分析时需要比较企业连续多个会计年度（如 5 年）的利息保障倍数，以说明企业付息能力的稳定性

二、营运能力分析

（一）流动资产营运能力分析

1.应收账款周转率

公式	①应收账款周转次数=营业收入÷应收账款平均余额 =营业收入÷[(期初应收账款+期末应收账款)÷2] 应收账款平均余额=(期初应收账款+期末应收账款)÷2 ②应收账款周转天数=计算期天数÷应收账款周转次数 【提示】通常，应收账款周转率越高（或周转天数越短）表明应收账款管理效率越高
注意	①从理论上讲，应收账款是由赊销引起的，其对应的收入应为赊销收入，但是赊销数据难以取得，所以，营业收入数据使用利润表中的“营业收入”； ②应收账款包括会计报表中“应收票据”及“应收账款”的全部赊销账款在内，因为应收票据是销售形成的应收款项的另一种形式。 ③应收账款应为未扣除坏账准备的金额； ④在用应收账款周转率进行业绩评价时，最好使用多个时点的平均数

2.存货周转率

公式	①存货周转次数=营业成本÷存货平均余额 存货平均余额=(期初存货+期末存货)÷2 ②存货周转天数=计算期天数÷存货周转次数 【提示】一般来讲，存货周转速度越快，存货占用水平越低，流动性越强，存货转化为现金或应收账款的速度就越快，这样会增强企业的短期偿债能力及盈利能力
注意	(1) 存货周转率的高低与企业的经营特点有密切联系，应注意行业的可比性； (2) 该比率反映的是存货整体的周转情况，不能说明企业经营各环节的存货周转情况和管理水平； (3) 应结合应收账款周转情况和信用政策进行分析

3.流动资产周转率

流动资产周转次数=营业收入÷流动资产平均余额

流动资产周转天数=计算期天数÷流动资产周转次数

=计算期天数×流动资产平均余额÷营业收入净额

式中：流动资产平均余额=(期初流动资产+期末流动资产)÷2

【提示】在一定时期内，流动资产周转次数越多，流动资产周转天数越少，表明流动资产利用效果越好。

（二）固定资产营运能力分析

固定资产周转率=营业收入÷平均固定资产

式中：平均固定资产 = (期初固定资产 + 期末固定资产) ÷ 2

【提示】固定资产周转次数高，说明企业固定资产投资得当，结构合理，利用效率高。

(三) 总资产运营能力分析

总资产周转率 = 营业收入 ÷ 平均资产总额

如果企业各期资产总额比较稳定，波动不大，则：

平均总资产 = (期初总资产 + 期末总资产) ÷ 2

如果资金占用的波动性较大，企业应采用更详细的资料进行计算，如按照各月份的资金占用额计算。

月平均总资产 = (月初总资产 + 月末总资产) ÷ 2

季平均占用额 = (1/2 季初 + 第一月末 + 第二月末 + 1/2 季末) ÷ 3

年平均占用额 = (1/2 年初 + 第一季末 + 第二季末 + 第三季末 + 1/2 年末) ÷ 4

【提示】计算总资产周转率时分子分母在时间上应保持一致。

三、盈利能力分析

营业毛利率	营业毛利率 = (营业毛利 ÷ 营业收入) × 100% 其中：营业毛利 = 营业收入 - 营业成本
营业净利率	营业净利率 = (净利润 ÷ 营业收入) × 100%
总资产净利率	总资产净利率 = (净利润 ÷ 平均总资产) × 100% 【提示】总资产净利率 = 营业净利率 × 总资产周转次数
净资产收益率	净资产收益率 = (净利润 ÷ 平均所有者权益) × 100% 【提示】净资产收益率 = 营业净利率 × 总资产周转次数 × 权益乘数

四、发展能力分析

营业收入增长率	营业收入增长率 = 本年营业收入增长额 / 上年营业收入 × 100% 其中：本年营业收入增长额 = 本年营业收入 - 上年营业收入
总资产增长率	总资产增长率 = 本年资产增长额 / 年初资产总额 × 100% 其中：本年资产增长额 = 年末资产总额 - 年初资产总额
营业利润增长率	营业利润增长率 = 本年营业利润增长额 / 上年营业利润总额 × 100% 其中：本年营业利润增长额 = 本年营业利润 - 上年营业利润
资本保值增值率	资本保值增值率 = 扣除客观增减因素后所有者权益的期末总额 ÷ 所有者权益的期初总额 × 100% 【提示】客观因素对所有者权益的影响包括但不限于： ①本期投资者追加投资，使企业的实收资本增加，以及因资本溢价、资本折算差额引起的资本公积变动。 ②本期接受外来捐赠、资产评估增值导致资本公积增加
所有者权益增长率	所有者权益增长率 = 本年所有者权益增长额 / 年初所有者权益 × 100%

本年所有者权益增长额 = 年末所有者权益 - 年初所有者权益

五、现金流量分析

(一) 获取现金能力的分析

营业现金比率	营业现金比率 = 经营活动现金流量净额 ÷ 营业收入 【提示】该比率反映每 1 元营业收入得到的经营活动现金流量净额，其数值越大越好
每股营业现金净流量	每股营业现金净流量 = 经营活动现金流量净额 ÷ 普通股股数 【提示】该指标反映企业最大的分派股利能力，超过此限度，可能就要借款分红
全部资产现金回收率	全部资产现金回收率 = 经营活动现金流量净额 ÷ 企业平均总资产 × 100% 【提示】它说明企业全部资产产生现金的能力

(二) 收益质量分析

净收益营运指数	净收益营运指数 = 经营净收益 ÷ 净利润 其中：经营净收益 = 净利润 - 非经营净收益 非经营净收益是指投资活动和筹资活动所产生的投资收益、财务费用和营业外收支等。 净收益营运指数越小，非经营收益所占比重越大，收益质量越差，因为非经营收益不反映公司的核心能力及正常的收益能力，可持续性较低
现金营运指数	现金营运指数 = 经营活动现金流量净额 ÷ 经营所得现金 其中，经营所得现金 = 经营净收益 + 非付现费用 【提示】 ① 现金营运指数小于 1，说明一部分收益尚未取得现金，停留在实物或债权形态，而实物或债权资产的风险大于现金，应收账款不一定能足额变现，存货也有贬值的风险，所以未收现的收益质量低于已收现的收益。 ② 现金营运指数小于 1，说明营运资金增加了，反映企业为取得同样的收益占用了更多的营运资金，取得收益的代价增加了，同样的收益代表着较差的业绩

【高频考点 3】上市公司财务分析 (★★★★)

一、每股收益

1. 基本每股收益

公式	基本每股收益 = 归属于公司普通股股东的净利润 / 发行在外的普通股加权平均数
注意	(1) 发行新股应按照时间权数进行加权计算（加到分母中去）。回购股份也应按照时间进行加权计算（从分母中减去）。 发行在外普通股的加权平均数 = 期初发行在外普通股股数 + 当期新发普通股股数 × (已发行时间 ÷ 报告期时间) - 当期回购普通股股数 × (已回购时间 ÷ 报告期时间) (2) 送红股是将公司以前年度的未分配利润转为普通股，转化与否都一直作为资本使用，因此新增的股数不需要按照实际增加的月份加权计算，可以直接计入分母。

	【总结】股数变动有两种情况：一是资本变动的股数变动；二是资本不变动的股数变动。资本变动时，股数变动要计算加权平均数；资本不变动时，不计算加权平均数
--	---

2. 稀释每股收益

企业存在稀释性潜在普通股的，应当计算稀释每股收益。

计算前提：假设稀释性潜在普通股在发行日就全部转换为普通股。

可转换债券	①分子的调整项目为可转换公司债券当期已确认为费用的利息等的税后影响额；利息×（1－税率） ②分母的调整项目为假定可转换公司债券当期期初或发行日转换为普通股的股数加权平均数
认股权证和股份期权	认股权证、股份期权等的行权价格低于当期普通股平均市场价格时，应当考虑其稀释性。 ①作为分子的净利润金额一般不变； ②分母的调整项目为增加的普通股股数，同时还应考虑时间权数。 增加的普通股股数＝行权认购的股数×（1－行权价格/普通股平均市价）

3. 每股收益的分析

分析	①每股收益是一个综合性的盈利概念，在不同行业、不同规模的上市公司之间具有相当大的可比性，因而在各上市公司之间的业绩比较中被广泛应用。 ②每股收益越高，表明投资价值越大。 【提示】每股收益多并不意味着每股股利多，此外每股收益不能反映股票的风险水平
注意	回购股票——每股收益增加 派发股票股利或配售股票——每股收益降低 在分析上市公司公布的信息时，投资者应注意区分公布的每股收益是按原始股股数还是按完全稀释后的股份计算规则计算的，以免受到误导

二、每股股利

公式	每股股利是企业现金股利总额与期末发行在外的流通股数的比值。其计算公式如下： $\text{每股股利} = \frac{\text{普通股股利总额}}{\text{期末发行在外的普通股股数}}$
分析	每股股利反映的是普通股股东每持有上市公司一股普通股获取的股利大小，是投资者股票投资收益的重要来源之一。 影响因素：获利能力、股利发放政策和投资机会
关系	反映每股股利和每股收益之间关系的一个重要指标是股利发放率（股利支付率），即每股股利分配额与当期的每股收益之比。借助于该指标，投资者可以了解一家上市公司的股利发放政策。 $\text{股利发放率} = \frac{\text{每股股利}}{\text{每股收益}}$

三、市盈率

公式	市盈率＝每股市价 / 每股收益
----	------------------------

指标分析	市盈率是股票市场上反映股票投资价值的重要指标，该比率的高低反映了市场上投资者对股票投资收益和投资风险的预期。 一方面，市盈率越高，意味着投资者对股票的收益预期越看好，投资价值越大；反之，投资者对该股票评价越低。 另一方面，市盈率越高，也说明获得一定的预期利润投资者需要支付更高的价格，因此投资于该股票的风险也越大；市盈率越低，说明投资于该股票的风险越小
影响因素	①上市公司盈利能力的成长性。 ②投资者所获取收益率的稳定性。如果上市公司经营效益良好且相对稳定，则投资者获取的收益也较高且稳定，投资者就愿意持有该企业的股票，则该企业的股票市盈率会由于众多投资者的看好而相应提高。 ③市盈率也受到利率水平变动的影响。当市场利率水平变化时，市盈率也应作相应的调整（反向变化）
提示	使用市盈率进行分析的前提是每股收益维持在一定水平之上，如果每股收益很小或接近亏损，但股票市价不会降至为零，会导致市盈率极高，此时很高的市盈率不能说明任何问题

四、每股净资产

指标计算	每股净资产 = 期末普通股净资产 / 期末发行在外的普通股股数
指标分析	①该项指标显示了发行在外的每一普通股股份所能分配的企业账面净资产的价值，是理论上股票的最低价值。 ②利用该指标进行横向和纵向对比，可以衡量上市公司股票的投资价值。如在企业性质相同、股票市价相近的条件下，某一企业股票的每股净资产越高，则企业发展潜力与其股票的投资价值越大，投资者所承担的投资风险越小

五、市净率

指标计算	市净率是每股市价与每股净资产的比率。计算公式如下： $\text{市净率} = \frac{\text{每股市价}}{\text{每股净资产}}$
指标分析	一般来说，市净率较低的股票，投资价值较高，反之，则投资价值较低。 但有时较低市净率反映的可能是投资者对公司前景的不良预期，而较高市净率则相反

六、管理层讨论与分析

含义	管理层讨论与分析是上市公司定期报告中管理层对于本企业过去经营状况的评价分析以及对企业未来发展趋势的前瞻性判断，是对企业财务报表中所描述的财务状况和经营成果的解释，是对经营中固有风险和不确定性的揭示，同时也是对企业未来发展前景的预期。 【提示】 （1）管理层讨论与分析是上市公司定期报告的重要组成部分。其信息披露在上市公司中期报告中“管理层讨论与分析”部分出现；在年报中则在“董事会报告”部分出现。 （2）西方国家的披露原则是强制与自愿相结合，企业可以自主决定如何披露这类信息。我国也基本实行这种原则
内容	上市公司“管理层讨论与分析”主要包括两部分：

	(1) 报告期间经营业绩变动的解释；
	(2) 企业未来发展的前瞻性信息

【高频考点 4】杜邦分析法（★★★★）

含义	杜邦分析法，又称杜邦财务分析体系，简称杜邦体系，是利用各主要财务比率指标间的内在联系，对企业财务状况及经济效益进行综合系统分析评价的方法。 该体系是以 净资产收益率为起点 ，以总资产净利率和权益乘数为基础，重点揭示企业获利能力及权益乘数对净资产收益率的影响，以及各相关指标间的相互影响作用关系。
公式	净资产收益率 = 总资产净利率 × 权益乘数 = 营业净利率 × 总资产周转率 × 权益乘数
权益乘数相关问题	(1) 权益乘数 = 资产 / 所有者权益（在杜邦分析中一般分子分母均应用平均数） (2) 权益乘数与资产负债率成同方向变化，并且二者是可以相互推算的 权益乘数 = 1 / (1 - 资产负债率) （资产负债率也根据平均数计算）