

资产评估师《资产评估相关知识—财务管理》考前速记

知识点：财务管理的目标

1. 利润最大化目标

观点	理由及解释	优点	缺点
利润最大化	利润代表企业新创造的财富，利润越多则说明企业财富增加得越多，越接近企业的目标	定义明确、计算简易、便于考核	(1) 没有考虑时间因素； (2) 没有考虑资本投入与收益产出的关系； (3) 没有考虑风险问题； (4) 诱导经营者的短期行为

2. 股东财富最大化

优点	缺点
①体现时间属性 ②反映风险因素 ③规避经营者	①过于强调股东利益，有可能忽视对债权人、供应商、员工等其他利益相关者的利益保护 ②可能忽视公司的社会责任 ③非上市公司的股东财富难以计量

短期行为	
------	--

3. 企业价值最大化

含义	优点	缺点
企业价值是企业遵循价值规律的基础上，通过以价值为核心的管理，使企业利益相关者均能获得满意回报的能力。	①体现企业整体价值； ②兼顾了企业利益相关者各方的经济利益。	①价值计量的主观性； ②企业价值受到企业存续期限的影响； ③企业价值的变现形式具有虚拟性。

知识点：资产的风险及其衡量

指标	结论
期望值 (率)	反映收益平均值，不能直接用来衡量风险
方差	预期收益率相同，方差越大，风险越大。不适用于比较具有不同预期收益率的项目的风险。（绝对风险的大小）
标准差	预期收益率相同，标准差越大，风险越大。不适用于比较具有不同预期收益率的项目的风险。（绝对风险

	的大小)
标准离差率	<p>标准离差率 = 标准差 / 期望值</p> <p>标准离差率越大, 风险越大。可用来比较预期收益率不同的项目之间的风险大小。(以相对数衡量项目的全部风险的大小, 它表示每单位预期收益所包含的风险, 即每一元预期收益所承担的风险的大小, 反映资产相对风险的大小)</p>

知识点：偿债能力分析

1. 短期偿债能力分析

$$(1) \text{ 营运资金} = \text{流动资产} - \text{流动负债}$$

$$(2) \text{ 流动比率} = \text{流动资产} \div \text{流动负债}$$

$$(3) \text{ 速动比率} = \text{速动资产} \div \text{流动负债}$$

$$= (\text{流动资产} - \text{存货}) \div \text{流动负债}$$

2. 长期偿债能力分析

(1) 利用资产负债表分析的指标

$$\textcircled{1} \text{ 资产负债率} = \text{负债总额} \div \text{资产总额} \times 100\%$$

$$\textcircled{2} \text{ 产权比率} = \text{负债总额} \div \text{所有者权益} \times 100\%$$

$$\textcircled{3} \text{ 权益乘数} = \text{总资产} \div \text{股东权益} = 1 \div (1 - \text{资产负债率})$$

$$\textcircled{4} \text{ 有形净值债务率} = \text{负债总额} \div (\text{股东权益} - \text{无形资产净值})$$

(2) 利用利润表分析的指标

$$\text{利息保障倍数} = \text{息税前利润} \div \text{利息费用}$$

其中：分子“息税前利润”中的利息费用是利润表中的利息费用；分母的“利息费用”既包括财务费用中的利息费用，还包括计入固定资产成本的资本化利息。

知识点：获利能力分析

1. 以收入为基础的获利能力分析

$$(1) \text{销售毛利率} = \text{销售毛利} \div \text{营业收入} \times 100\%$$

其中，销售毛利 = 营业收入 - 营业成本

$$(2) \text{销售净利率} = \text{净利润} \div \text{营业收入} \times 100\%$$

2. 以资产为基础的获利能力分析

$$(1) \text{总资产收益率} = \text{净利润} \div \text{平均资产总额} \times 100\%$$

$$(2) \text{流动资产收益率} = \text{净利润} \div \text{平均流动资产总额} \times 100\%$$

$$(3) \text{固定资产收益率} = \text{净利润} \div \text{平均固定资产原值} \times 100\%$$

分母中的固定资产不包括在建工程的数据，指的是固定资产原值。

对于技术密集型和资金密集型企业考核固定资产收益率的意义比较大；劳动密集型企业、设备陈旧甚至是超期服役的企业考核的意义不大。

3. 股东投资报酬分析

$$(1) \text{净资产收益率} = \text{净利润} / \text{净资产} \times 100\%$$

$$(2) \text{每股收益} = (\text{净利润} - \text{优先股股利}) \div \text{流通在外的普通股}$$

加权平均数

①基本每股收益 = 归属于普通股股东的净利润 ÷ 当期实际发行在外的普通股股数的加权平均数

其中：

发行在外普通股的加权平均数 = 期初发行在外普通股股数 + 当期新发行普通股股数 × (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稀释每股收益

a. 潜在普通股：可转换公司债券、认股权证、股份期权

b. 分子的调整

一是当期已确认为费用的稀释性潜在普通股的利息；

二是稀释性潜在普通股转换时会产生收益或费用；

三是上述调整对所得税的影响。

c. 分母的调整

当期发行在外普通股的加权平均数应当为已经发行在外的加权平均数与假定稀释性潜在普通股转换为普通股而增加的普通股股数的加权平均数之和。

(3) 市盈率

含义：又称价格盈余比率，是普通股每股市价与普通股每股盈余的比值。反映普通股股东愿意为每一元收益所支付的价格。其计算公式为：

市盈率 = 普通股每股市价 ÷ 普通股每股收益

知识点：营运能力分析

1. 总资产周转率 = 营业收入 ÷ 总资产平均余额

总资产周转天数 = 360 / 总资产周转率

2. 流动资产周转率 = 营业收入 ÷ 流动资产平均余额

流动资产周转天数 = 360 / 流动资产周转率

3. 应收账款周转率 = 营业收入 ÷ 应收账款平均余额

应收账款周转天数 = 360 / 应收账款周转率

4. 存货周转率 = 营业成本 ÷ 存货平均余额

存货周转天数 = 360 / 存货周转率

5. 固定资产周转率 = 营业收入 ÷ 固定资产平均余额（净值）

固定资产周转天数 = 360 / 固定资产周转率

知识点：综合财务分析

净资产收益率 = 总资产收益率 × 权益乘数

= 销售净利率 × 总资产周转率 × 权益乘数

1. 净资产收益率综合性很强，是杜邦分析体系的源头和核心。

2. 权益乘数大，企业负债程度高，会有较多的杠杆收益，但同时偿债能力相对较弱、财务风险增加。

3. 总资产收益率是企业获利能力的关键，也是提高净资产收益率的基本动力，由销售净利率和总资产周转率决定。

知识点：固定成本分类

类别	要点	举例	降低措施
约束性固定成本（也称经营能力成本）	<p>1. 含义：管理部门的短期（经营）决策行为不能改变其具体数额；</p> <p>2. 特征：是企业的生产经营能力一经形成就必然要发生的最低支出，是维护企业正常生产经营必不可少的成本。</p>	保险费、房屋租金、管理人员的基本工资等	合理利用现有生产能力，提高生产效率
酌量性固定成本	<p>1. 含义：管理部门的短期经营决策行为能改变其数额；</p> <p>2. 特征：并非可有可无，它关系到企业的竞争能力。</p>	广告费、职工培训费、新产品研究开发费用等	预算控制

知识点：变动成本分类

类别	要点	举例

技术性 变动成本	1. 含义：与产量有明确的技术或实物关系； 2. 特征：只要生产就必然会发生，若不生产便为零	汽车的引擎、底盘、轮胎等
酌量性 变动成本	1. 含义：通过管理部门的决策行为可以改变的变动成本； 2. 特征：单位变动成本的发生额可由企业最高管理层决定	按销售收入的一定百分比支付的销售佣金、技术转让费等

知识点：本量利分析的应用

（一）保本点分析

1. 保本点：又称“盈亏临界点”，是指企业利润为零时的销售量或销售额，此时经营收支相等、不盈不亏。

根据本量利基本公式可知，当利润等于零时：

（1）保本点销售量 = 固定成本 ÷ (单价 - 单位变动成本) = 固定成本 ÷ 单位贡献毛益

（2）保本点销售额 = (固定成本 ÷ 单位贡献毛益) × 单价 = 固定成本 ÷ 贡献毛益率

（3）保本点作业率 = 保本点销售量（额） ÷ 正常销售量（额）

（4）降低保本点的途径

- ①提高单价
- ②降低单位变动成本
- ③降低固定成本总额

2. 安全边际:

(1) 含义: 安全边际是指正常销售量或者现有销售量超过保本点销售量的差额。

(2) 特征: 表明企业的销售量在超越了保本点的销售量之后, 有多大盈利空间, 以及现有销售量降低多少会发生亏损。

(3) 计算公式:

安全边际量 = 现有销售量或预计销售量 - 保本点销售量

安全边际额 = 现有销售量或预计销售额 - 保本点销售额

安全边际率 = 安全边际量 (额) / 现有销售量 (额) 或预计销售量 (额) = 1 - 保本点作业率

利润 = 安全边际量 × 单位贡献毛益 = 安全边际额 × 贡献毛益率

(二) 保利分析

$$1. \text{目标利润销售量} = \frac{\text{固定成本} + \text{目标利润}}{\text{单位贡献毛益}} = \frac{\text{目标贡献毛益总额}}{\text{单位贡献毛益}}$$

$$2. \text{目标利润销售额} = \frac{\text{固定成本} + \text{目标利润}}{\text{贡献毛益率}} = \frac{\text{目标贡献毛益总额}}{\text{贡献毛益率}}$$

其中, 若目标利润为税后利润, 则需要调整成为税前利润, 再测算目标销售量, 即:

目标利润 = 税后目标利润 ÷ (1 - 所得税税率)

知识点：全面预算编制的方法

1. 固定预算法

含义	又称静态预算法，以预算期内某一固定业务量（如生产量、销售量）水平为基础，来确定相应预算指标的预算编制方法
适用	业务量比较稳定的企业、非营利性组织以及不随业务量变化的固定成本与费用支出或者数额比较稳定的预算项目
优点	预算编制工作量相对较少、运用范围广、使用简单、易于控制
缺点	灵活性和可比性差，在市场变化较快的情形下，预算结果与实际会产生较大偏差

2. 弹性预算法

含义	又称动态预算法、变动预算法，以预算期内可能发生的多种业务量水平为基础，分别确定多种预算指标的预算编制方法。主要有列表法、公式法
优点	预算具有伸缩弹性、适应于企业不同的业务量水平，指导经营活动，便于业绩考核
缺点	预算编制工作量相对较大、对成本习性分析要求高，对企业基础管理能力要求较高
适用	实际中多适用于与预算执行单位业务量有关的成本、费用、利润、资金规模预算的编制

3. 滚动预算法

含	义 又称连续预算法、永续预算法，将预算期始终保持一个固定期间、连续进行预算编制的方法
优	点 长计划、短安排，有助于提高预算的准确性和及时性，并在预算中保持一个稳定的视野
缺	点 编制工作比较繁重，工作量大，成本较高

4. 零基预算法

含	义 各项费用的预算数完全不受以往费用水平的影响，而是以零为起点，建立在成本—效益分析的基础上，根据预算期企业实际经营情况的需要，按各项开支的重要程度来编制预算
优	点 强调作业的必要性，强调资源消耗及所需的资源配置，使预算更具科学性
缺	点 编制工作量大，需要大量的人力和物力的支持，时间成本也较高

知识点：项目现金流量的估算

1. 初始现金流量内容：

建设性投资	固定资产投资、无形资产投资、营运资金垫支
-------	----------------------

其他支出	项目的筹建费、开办费
原有固定资产的净残值收入	固定资产更新改造项目中，原有固定资产报废残值收入扣除清理成本和税收影响后形成的净收益

2. 经营现金净流量内容：

经营期现金流量	主要的现金流入量：销售收入 假设：销售收入都收到现金。
	主要的现金流出量：付现成本和所得税

计算公式（假设以年为计算期）：

$$\begin{aligned}
 \text{营业现金净流量} &= \text{营业收入} - \text{付现成本} - \text{所得税} \quad \textcircled{1} \\
 &= \text{营业收入} - (\text{总成本} - \text{折旧与摊销等非付现成本}) - \text{所得税} \\
 &= \text{营业收入} - \text{总成本} + \text{折旧与摊销等非付现成本} - \text{所得税} \\
 &= \text{税前利润} + \text{折旧与摊销等非付现成本} - \text{所得税} \\
 &= \text{税后净利} + \text{折旧与摊销等非付现成本} \quad \textcircled{2} \\
 &= (\text{营业收入} - \text{付现成本} - \text{折旧与摊销等非付现成本}) \times (1 - \text{所得税税率}) + \text{折旧与摊销等非付现成本} \\
 &= \text{营业收入} \times (1 - \text{所得税税率}) - \text{付现成本} \times (1 - \text{所得税税率}) + \text{折旧与摊销等非付现成本} \times \text{所得税税率}
 \end{aligned}$$

= 税后营业收入 - 税后付现成本 + 非付现成本

抵税额 ③

3. 终结现金流量内容:

- (1) 固定资产残值收入或变价收入;
- (2) 停止使用的土地的变价收入;
- (3) 垫支营运资金的回收。

知识点：净现值（NPV）法

(1) 含义：净现值是指投资项目未来现金流入总现值与现金流出总现值的差额。它反映了项目投资的新增价值额。

(2) 计算公式：

净现值 = 未来现金流量总现值 - 项目投资额的现值

$$NPV = \sum_{t=m+1}^n \frac{NCF_t}{(1+k)^t} - \sum_{t=0}^m \frac{I_t}{(1+k)^t}$$

如果项目是期初一次性投资，则计算公式为：

$$NPV = \sum_{t=1}^n \frac{NCF_t}{(1+k)^t} - I_0$$

(3) 折现率的确定：项目资本成本。

(4) 决策原理

独立项目	净现值 ≥ 0 ，表明：投资收益能够弥补投资成本，项目可行
------	------------------------------------



互斥项目	选择净现值大于零中的最大者
------	---------------

(5) 优缺点

优点	<ul style="list-style-type: none"> ①考虑了货币时间价值 ②考虑了投资风险的影响（风险大的项目选用较高的折现率） ③反映了财富绝对值的增加
缺点	<ul style="list-style-type: none"> ①不能直接显示各投资项目本身可能达到的实际收益率 ②绝对数指标，没有考虑互斥项目投资规模差异 ③折现率的确定比较困难

知识点：内含报酬率（IRR）法

定义	内含报酬率是使投资项目的净现值等于零时的折现率。
计算方法	$\sum_{i=-m+1}^n \frac{NCF_t}{(1+IRR)^t} - \sum_{i=0}^m \frac{I_t}{(1+IRR)^t} = 0$ <p>满足上述公式的 IRR 就是内含报酬率</p>
独立项目	内含报酬率 \geq 基准收益率（必要报酬率），表明：净现值 ≥ 0 ，项目可行
互斥项目	选择内含报酬率较高的项目

目	
优点	它考虑了货币的时间价值，能正确反映投资项目本身实际能达到的真实报酬率
缺点	计算复杂，可能出现歧义或者错误的决策结论

知识点：现值指数（PI）法

（1）含义：现值指数，是指投资项目未来现金净流量总现值与原始投资额的现值的比值，亦称获利指数。

（2）计算公式

特定项目未来现金净流量总现值与原始投资额总现值的比值。

（3）决策原则：

独立项目：当现值指数大于等于 1，投资项目可行。

互斥项目：在同等投资规模下，现值指数越大，净现值就越大，项目对公司越有利，因此应该选择现值指数最大的项目。

（4）优缺点

优点	①考虑了货币时间价值，能够真实地反映投资项目的盈亏程度 ②相对数指标，反映了长期投资项目的投资效率
缺点	①无法反映投资项目本身的收益率水平 ②对不同规模互斥项目的选择方面会产生误导

知识点：长期借款筹资的优缺点

优点	筹资速度快、借款弹性好
缺点	财务风险较大、限制条款较多

知识点：债券筹资的优缺点

优点	筹资规模大、具有长期性和稳定性、有利于资源优化配置
缺点	发行成本高、信息披露成本高、限制性条件较多

知识点：普通股筹资的优缺点

优点	<ul style="list-style-type: none"> (1) 没有固定利息负担 (2) 没有固定到期日 (3) 筹资风险小 (4) 能增加公司的信誉 (5) 预期收益较高且能在一定程度上抵消通货膨胀的影响，因此容易筹集资金
缺点	<ul style="list-style-type: none"> (1) 资本成本较高 <ul style="list-style-type: none"> ①普通股的投资风险高，要求较高的投资报酬率 ②股利在税后利润中支付，无抵税效应 ③发行费用一般高于其他证券 (2) 稀释原股东股权

	(3) 增加信息披露成本, 并加大保护商业秘密的难度
--	----------------------------

知识点: 优先股筹资的优缺点

优点	<p>①与债券相比, 不支付股利不会导致公司破产; 没有到期期限, 不需要偿还本金</p> <p>②与普通股相比, 发行优先股一般不会稀释股东权益</p>
缺点	<p>①优先股股利不可以税前扣除, 是税收劣势</p> <p>②优先股股利通常被视为固定资本成本, 增加公司的财务风险, 进而增加普通股资本成本</p>

知识点: 可转换公司债券筹资的优缺点

优点	<p>①与普通债券相比, 可转换债券使得公司能够以较低的利率取得资金, 但转换后低息优势不复存在。</p> <p>②与普通股相比, 可转换债券使得公司取得了以高于当前股价出售普通股的可能性 (转换价格一般高于可转换债券发行时的股票市场价格)</p>
缺点	<p>①股价上涨风险。如果转换时股价大幅上涨, 公司只能以较低的固定转换价格转股, 会降低股权筹资额</p>

	<p>②股价低迷风险。若股价没有达到转股所需水平，公司只能继续承担债务，在有回售条款时，短期偿债压力更明显</p> <p>③资本成本高于纯债券</p>
--	---

知识点：个别资本成本的计算

1. 债务资本成本的计算

(1) 不考虑货币时间价值

税前债务资本成本 = 利率 / (1 - 筹资费率)

债务资本成本 = 利率 × (1 - 所得税税率) / (1 - 筹资费率)

(2) 考虑货币时间价值

$$P \times (1 - F) = \sum_{t=1}^n \frac{I}{(1 + K_d)^t} + \frac{M}{(1 + K_d)^n}$$

债券的资本成本 $K_{dt} = K_d \times (1 - T)$

式中，P 为债券发行价格；M 为债券面值；F 为发行费用率；n 为债券的到期时间；T 为公司的所得税税率；K_d 为经发行成本调整后的债券税前成本。

2. 权益资本成本的计算

(1) 普通股资本成本的计算

① 资本资产定价模型

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

②股利增长估值模型

$$K_e = D_1 / P_0 + g$$

新发行普通股成本也被称为外部股权成本。新发行普通股会发生发行费用，比留存收益进行再投资的内部股权成本要高一些，即：

$$K_e = D_1 / [P_0 (1 - F)] + g$$

(2) 留存收益的资本成本

$$\text{留存收益资本成本} = D_1 / P_0 + g$$

①留存收益作为内部融资来源，其资本成本是一种典型的机会成本。

②留存收益相当于普通股股东用所获得的利润对公司的再投资，其资本成本的估计与普通股相似，但无需考虑筹资费用。

3. 优先股资本成本的计算

$$\text{优先股资本成本} = \frac{\text{每股年股息}}{\text{每股发行价格} \times (1 - \text{发行费用率})}$$

【总结】

一般来说，资本成本从低到高的排序为：银行借款 < 债券 < 优先股 < 留存收益 < 普通股。

知识点：经营杠杆系数的衡量

(1) 经营杠杆效应

在固定经营成本的作用下，由于销售量一定程度的变动引起息税前利润更大幅度变动的现象。

(2) 定义表达式

$DOL = \text{息税前利润变化的百分比} \div \text{营业收入变化的百分比}$

$$= \frac{\Delta EBIT / EBIT}{\Delta S / S}$$

(3) 计算公式:

$$DOL_Q = \frac{Q(P-V)}{Q(P-V)-F}$$

$$DOL_S = \frac{S-VC}{S-VC-F} = \frac{EBIT+F}{EBIT}$$

(4) 经营杠杆效应由固定经营成本和息税前利润共同决定。

知识点：财务杠杆系数的衡量

(1) 财务杠杆效应

由于固定性融资成本（债务利息或优先股股息）的存在，息税前利润的变动引起每股收益更大程度变动的现象。

(2) 计算方法:

①定义公式:

$$DFL = \frac{\text{每股收益变化的百分比}}{\text{息税前利润变化的百分比}}$$

$$= \frac{\Delta EPS / EPS}{\Delta EBIT / EBIT}$$

②计算公式:

$$DFL = \frac{EBIT}{EBIT-I} = \frac{Q(P-V)-F}{Q(P-V)-F-1}$$

(3) 财务杠杆效应由固定性融资成本和息税前利润共同决定。

知识点：联合杠杆系数的衡量

(1) 联合杠杆效应

经营杠杆和财务杠杆的连锁作用，由于固定经营成本和固定性融资成本（债务利息或优先股股息）的同时存在，营业收入（或销售量）的变动引起每股收益更大程度变动的现象。

(2) 联合杠杆系数 = 经营杠杆系数 × 财务杠杆系数

计算公式：

$$DTL = \frac{\text{每股收益变化的百分比}}{\text{营业收入变化的百分比}} = \frac{\Delta EPS / EPS}{\Delta S / S}$$

$$DTL = \frac{Q(P - V)}{Q(P - V) - F - I}$$

$$DTL = \frac{EBIT + F}{EBIT - I}$$

知识点：股利政策类型

1. 剩余股利政策

含义	在公司有着良好的投资机会时，根据一定的目标资本结构（最佳资本结构），测算出投资所需的权益资本，先从盈余当中留用，然后将剩余的盈余作为股利予以分配。
理由	保持理想的资本结构，使加权平均资本成本最低。

2. 固定股利政策

含义	将每年发放的股利固定在某一相对稳定的水平上，
----	------------------------

	并在较长时期内保持不变，只有当公司认为未来盈余将会显著地、不可逆转地增长时，才提高年度股利发放额。
理由	<p>①有利于树立公司良好形象，增强投资者信心，稳定股价；</p> <p>②有利于投资者安排股利收入与支出；</p> <p>③为了使股利维持在稳定的水平上，即使推迟某些投资方案或者暂时偏离目标资本结构，也可能要比降低股利或降低股利增长率更为有利。</p>
缺点	<p>①股利支付与盈余脱节，可能导致公司资金短缺，财务状况恶化；</p> <p>②不能像剩余股利政策保持较低的资本成本。</p>

3. 固定股利支付率政策

含义	公司确定一个股利占盈余的比率，长期按此比率支付股利
理由	股利与公司盈余紧密配合，公平对待每一位股东
缺点	各年股利变动较大，不利于稳定股价

4. 低正常股利加额外股利政策

含义	公司一般情况下每年只支付固定的、数额较低的股利，在盈余多的年份，再根据实际情况向股东发放额外股利
----	--



理由	<p>①具有较大灵活性;</p> <p>②可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</p>
----	--