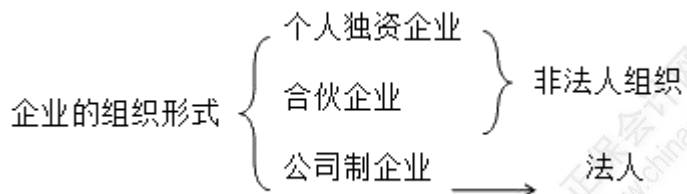




2025 年财务管理必会考点 30 个

考点 1：企业的组织形式



1. 个人独资企业

(1) 基本法律特征

- ①由一个自然人投资；
- ②**非法人**组织、**依附于**业主——企业的资产、负债、收益属于业主个人的资产、负债、收益。

(2) 优缺点

优点	创立容易、经营管理灵活自由、无需交纳企业所得税
缺点	无限债务责任、筹资困难、所有权的转移较困难、 有限寿命

2. 合伙企业

(1) 基本法律特征

- ①合伙人是两个或两个以上的**自然人、法人或其他组织**；
- ②**非法人**组织。

(2) 类型

普通合伙企业	由普通合伙人组成，合伙人对合伙企业债务承担 无限连带责任
有限合伙企业	由 普通 合伙人和 有限 合伙人组成，普通合伙人对合伙企业债务承担无限连带责任，有限合伙人以其认缴的出资额为限对合伙企业债务承担责任

(3) 优缺点

与个人独资企业类似；所有权转让需取得其他合伙人同意，有时甚至需要修改合伙协议。

3. 公司制企业

(1) 基本法律特征

经政府注册的营利性**法人**组织，**独立于**股东和经营者；公司的资产、负债、收益并非股东的资产、负



债、收益。

(2) 类型：有限责任公司、股份有限公司

(3) 优缺点

优点	容易转让所有权；有限债务责任；无限存续；融资渠道较多
缺点	组建成本高；存在代理问题；双重课税

考点 2：企业财务管理目标理论

(一) 利润最大化

利润 = 收入 - 成本费用

优点	有利于资源合理配置，提高经济效益
缺点	没有考虑利润实现时间和资金时间价值；没有考虑风险；没有反映创造的利润与投入资本之间的关系；可能导致企业短期行为倾向，影响企业长远发展

【高能点拨】由于“利润=收入-成本费用”，为了达到利润最大，企业需要提高收入，压缩成本费用，通常情况下，企业通过资源的合理配置达到此目的。但由于该目标只关心“利润”指标，从而忽略了“风险、时间价值、投入资本及长期发展”等基本因素。

(二) 股东财富最大化

股东财富 = 股票数量 × 股票价格

财务管理目标的衡量标准为“股东财富”，股东财富越大，财务管理水平越高。

【高能点拨】由于股东财富可以看成是“持股数量×股票价格”，在持股数量一定时，股票价格达到最高，股东财富也就达到最大。故该观点受股票价格因素影响较大，其优缺点的理解可以从“股价”因素入手。

优点	(1) 考虑了风险因素；(2) 避免企业短期行为；(3) 对上市公司而言，股东财富容易量化，便于考核和奖惩
缺点	(1) 通常只适用于上市公司，非上市公司难于应用；(2) 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，对其他相关者利益重视不够

(三) 企业价值最大化

两种计算模式：

股东权益和债权人权益的市场价值之和；

所能创造的预计未来现金净流量的现值。



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) 能克服企业在追求利润上的短期行为;(4) 利用具有客观性的价值代替价格,避免了过多外界市场因素的干扰,避免短期行为
缺点	(1) 过于理论化,不易操作;(2) 非上市公司的价值只能通过专门评估确定,难免具有主观性

(四) 相关者利益最大化

优点	有利于企业长期稳定发展,体现合作共赢理念,兼顾各方利益,实现了前瞻性和现实性的统一
缺点	过于理想化,难以完美实施

【四种财务管理目标主要对比点总结】

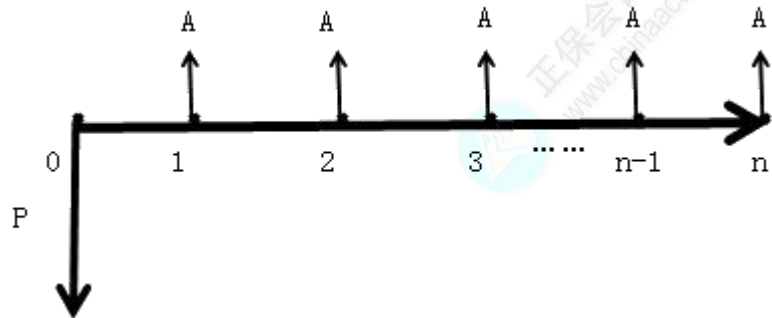
因素	利润最大化	股东财富最大化	企业价值最大化	相关者利益最大化
长短期效应	短期行为	长期行为	长期行为	长期行为
时间价值	没有考虑	考虑	考虑	考虑
风险因素	没有考虑	考虑	考虑	考虑
其他	——	强调股东利益	——	综合考虑不同的利益相关者利益

【达达提示 1】利润最大化、企业价值最大化以及相关者利益最大化等财务管理目标,都以股东财富最大化为基础。

【达达提示 2】强调股东财富最大化时,还应考虑利益相关者的利益。

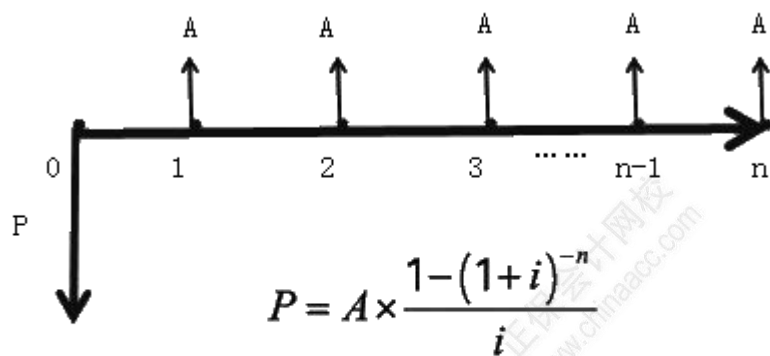
考点 3: 普通年金现值和预付年金现值

(一) 普通年金现值



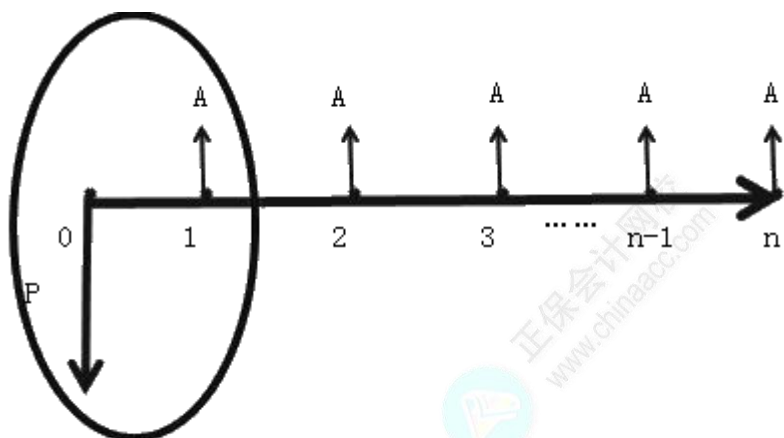
【达达提示】现值点在第一期年金发生时点的前一期,这是普通年金求现值的最基本特征。

【高能点拨】如果是已知普通年金现值(P),求普通年金(A),即为年资本回收额的计算。



$$\frac{1 - (1+i)^{-n}}{i}$$

被称为年金现值系数，记作 $(P/A, i, n)$ 。

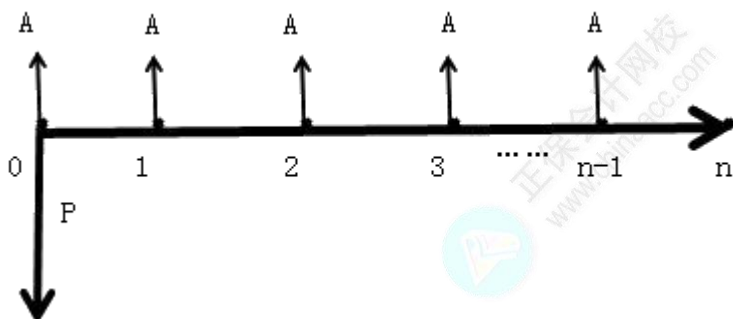


$$P = A \times (P/A, i, n)$$

【高能点拨】 n 为年金个数，即现金流量图中的箭头数

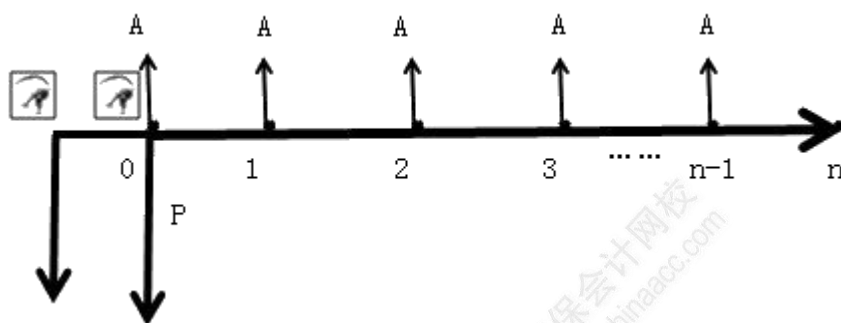
（二）预付年金现值

先求普通年金现值，然后再调整



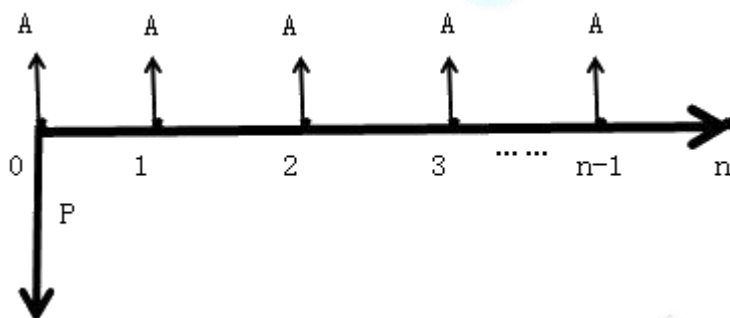
【达达提示】现值点和第一期年金发生时点重合。



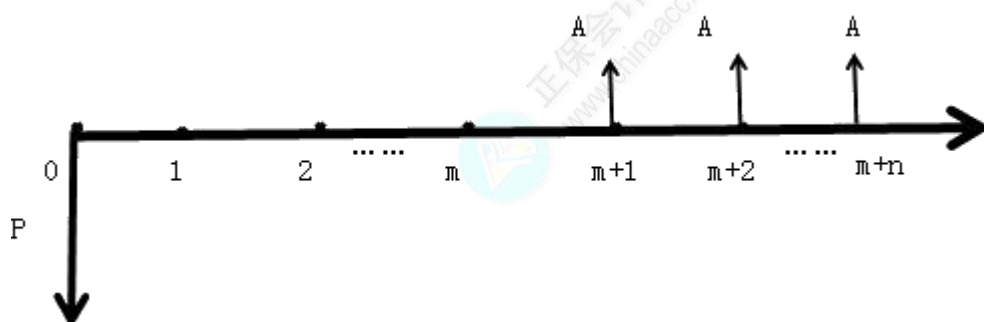


$$P = A \times (P/A, i, n) \times (1+i)$$

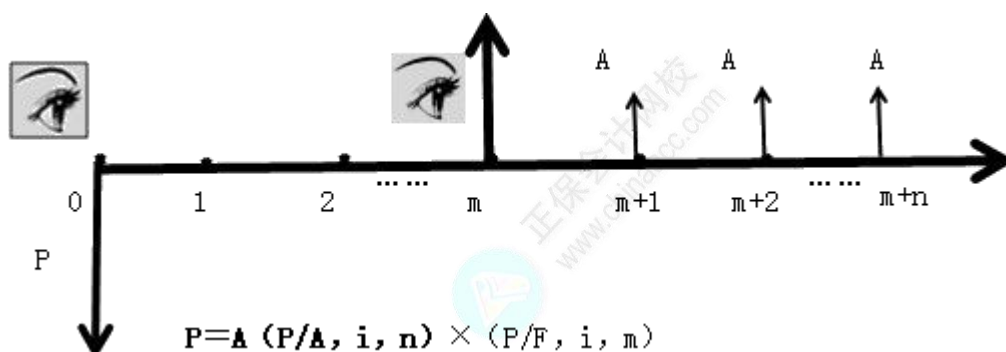
【拓展】



考点 4: 递延年金现值



先求普通年金现值，然后再一次折现到现值点



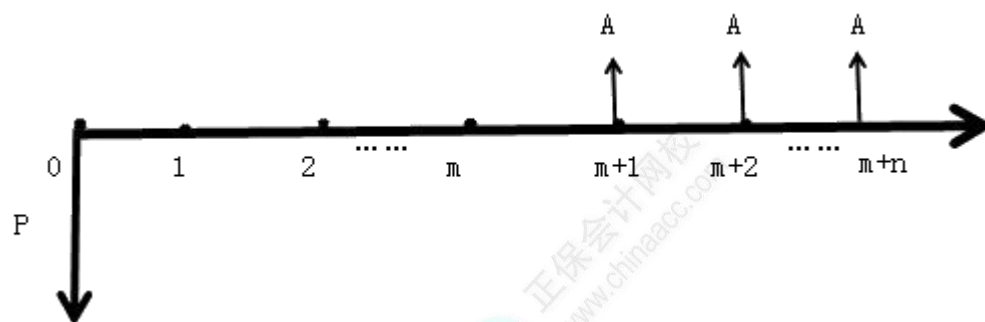
$$P = A (P/A, i, n) \times (P/F, i, m)$$

【高能点拨】递延年金现值的计算，难点在于递延期 m 的确定。确定 m 的方法是：递延年金第一期年金发生时点与普通年金第一期年金发生时点相差的期数，如第一笔年金发生在第 5 期期初，相当于第 4 期期末，那么递延期 $m=3$ 。

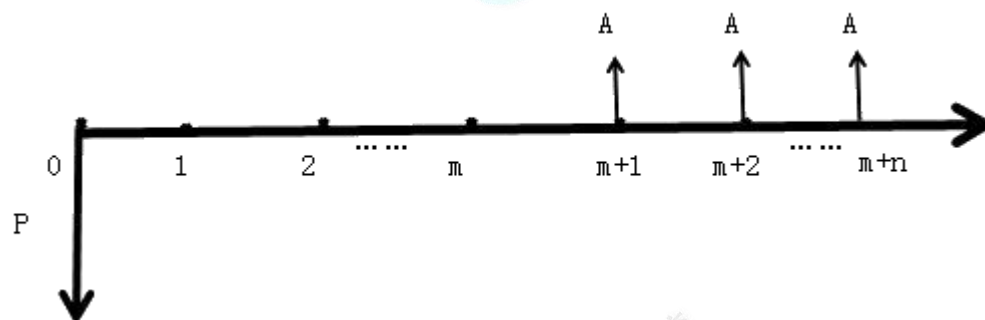




【拓展】



$$P = A \times (F/A, i, n) \times (P/F, i, m+n)$$



$$P = A \times (P/A, i, m+n) - A \times (P/A, i, m)$$

考点 5：名义利率与实际利率

1. 一年多次计息时的名义利率与实际利率

(1) 一年多次计息情况下的名义利率与实际利率的概念

一年多次计息（计息期短于 1 年）时，给出的年利率为名义利率，按照复利计算的年利息与本金的比值为实际利率，即实际利率是与名义利率等效的一年复利一次（计息期为 1 年）的年利率。

【示例】

名义利率为“年利率 10%，1 年复利 2 次”，等效于“半年利率 5%，半年复利 1 次”，本金为 100 元，则：

$$1 \text{ 年后的本利和} = 100 \times (1 + 5\%)^2 = 110.25 \text{ (元)}$$

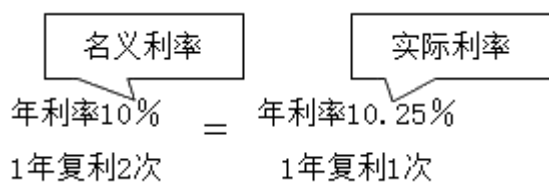
$$\text{按照复利计算的年利息} = 110.25 - 100 = 10.25 \text{ (元)}$$

$$\text{实际利率} = 10.25 / 100 = 10.25\%$$

在“年利率 10.25%，一年复利 1 次”的条件下，本金 100 元 1 年后的本利和 = $100 \times (1 + 10.25\%) = 110.25 \text{ (元)}$

由此推出：





即：“年利率 10%，1 年复利 2 次”，其等效的实际利率为 10.25%。

(2) 名义利率与实际利率的换算——将 1 年复利多次的年利率换算成与之等效的 1 年复利一次的年利率。

【示例】

将名义利率“年利率 10%，1 年复利 2 次”换算成实际利率，就是求：

年利率 10%，1 年复利 2 次 = 年利率？，1 年复利 1 次

$$100 \times (1 + 10\%/2)^2 = 100 \times (1 + i)$$

$$\text{解得：} i = (1 + 10\%/2)^2 - 1 = 10.25\%$$

即：

$$\text{实际利率} = (1 + \text{名义利率} / \text{每年复利次数})^{\text{每年复利次数}} - 1$$

【提示】

在一年计息一次（计息期等于 1 年）时，实际利率等于名义利率。

在一年**多次**计息（计息期短于 1 年）时，实际利率**大于**名义利率，并且在名义利率相同的情况下，一年计息次数**越多**（计息期越短），实际利率**越大**。

【例题·单项选择题】（2023 年）

某企业向银行借款，年名义利率为 8%，按季度付息，则年实际利率为（ ）。

- A. 8%
- B. 8.16%
- C. 8.24%
- D. 10%

『正确答案』C

『答案解析』实际利率 = $(1 + 8\%/4)^4 - 1 = 8.24\%$

2. 通货膨胀情况下的名义利率与实际利率

(1) 通货膨胀情况下的名义利率与实际利率的概念

名义利率	央行或其他提供资金借贷的机构所公布的 未调整 通货膨胀因素的利率，即 包含 通货膨胀
------	--



	率的利率
实际利率	剔除通货膨胀率后储户或投资者得到利息回报的真实利率，即不受通货膨胀影响的利率

(2) 通货膨胀情况下的名义利率与实际利率之间的换算

【示例】

当前		一年后
借款100元	→	还款 ?
米价：1元/斤	通货膨胀率为5%	米价：1.05元/斤
借100斤大米	实际利率为10%	还110斤大米

还款额 = $110 \times 1.05 = 115.5$ (元)

$$= 100 \times (1 + 10\%) \times (1 + 5\%)$$

当前		一年后
借款100元	名义利率为 ?	还款115.5元
米价：1元/斤	通货膨胀率为5%	米价：1.05元/斤
借100斤大米	实际利率为10%	还110斤大米
还款额 = $110 \times 1.05 = 115.5$ (元)		

$$= 100 \times (1 + 10\%) \times (1 + 5\%)$$

当前		一年后
借款100元	名义利率为15.5%	还款115.5元
米价：1元/斤	通货膨胀率为5%	米价：1.05元/斤
借100斤大米	实际利率为10%	还110斤大米

$$100 \times (1 + \text{名义利率}) = 100 \times (1 + 10\%) \times (1 + 5\%)$$

解得：名义利率 = 15.5%

实际利率

通货膨胀率

即： $1 + \text{名义利率} = (1 + \text{实际利率}) \times (1 + \text{通货膨胀率})$ ，因此：

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

公式表明：

通货膨胀率 < 名义利率，则：实际利率 > 0；



通货膨胀率 > 名义利率，则：实际利率 < 0。

考点 6：资本资产定价模型的基本原理

资本资产定价模型中，所谓资本资产主要指的是**股票资产**，而定价试图解释资本市场如何决定股票收益率，进而决定股票价格。

资本资产定价模型是“必要收益率 = 无风险收益率 + 风险收益率”的具体化。

基本公式： $R = R_f + \beta \times (R_m - R_f)$

【提示】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。

其中：

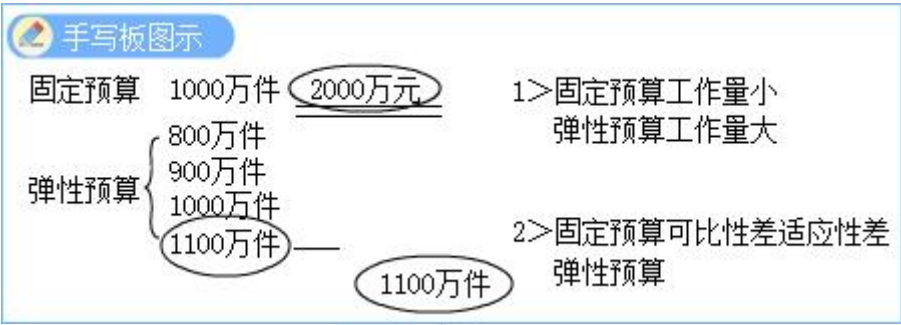
R_f	表示无风险收益率、国库券利率、无风险利率等	
R_m	表示市场平均收益率、市场组合的平均收益率、市场组合的平均报酬率、 市场组合收益率 、市场组合要求的收益率、市场组合的必要报酬率、股票市场的平均收益率、所有股票的平均收益率、平均股票的要求收益率、平均风险股票收益率、证券市场平均收益率、股票价格指数平均收益率、股票价格指数的收益率等	
$R_m - R_f$	表示市场风险 溢价 、平均风险收益率、平均风险补偿率、平均风险溢价、 市场组合的风险收益率 、市场组合的风险报酬率、股票市场的风险附加率、股票市场的风险收益率、证券市场的风险溢价率、证券市场的平均风险收益率、证券市场平均风险溢价等 【提示】 市场对风险 越是厌恶和回避 ，要求的补偿就 越高 ， $(R_m - R_f)$ 的数值就越大	$(R_m - R_f)$ 相较于 R_m ，少了 R_f ，意味着只考虑风险收益率部分
$\beta \times (R_m - R_f)$	表示 某股票或组合的风险收益率 、某股票或组合的风险报酬率、某股票或组合的风险补偿率等 【提示】 计算风险收益率时只考虑了系统风险，没有考虑非系统风险，这是因为非系统风险可以通过资产组合消除，资本市场不会对非系统风险给予任何价格补偿	$\beta \times (R_m - R_f)$ 相较于 $(R_m - R_f)$ ，多了 β ，意味着考虑的是某股票或组合的风险收益率

考点 7：固定预算法与弹性预算法

一、固定预算法与弹性预算法的编制思路

方法	原理	优缺点
----	----	-----

固定 预算 法	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水平为固定基础，不考虑可能发生的变动的预算编制方法	缺点：适应性差；可比性差
弹性 预算 法	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	优点：考虑了预算期可能的不同业务量水平，贴近实际情况。 缺点：工作量大；市场及变动趋势预测的准确性、预算项目与业务量之间依存关系的判断水平等会对弹性预算的合理性造成较大影响



【**达达提示**】业务量是指产量、销售量、作业量等与预算项目相关的弹性变量

二、弹性预算的编制方法

（一）公式法

要求按成本与业务量之间的线性假定，将企业各项目成本总额分解为变动成本和固定成本两部分。

$y=a+bx$

【**举例**】某企业修理费用与修理工时的关系为：固定修理费用为 8000 元，单位工时的变动修理费用为 7 元；运用公式法，测算预算工时为 5000 小时的修理费用总额：

$8000+7\times 5000=43000$ （元）。

【**举例**】甲公司经过分析得出某种产品的制造费用与机器工时密切相关，经过分析得到如下资料，请根据公式法建立制造费用总额和机器工时之间的模型方程，并假设预算工时为 550 小时和 800 小时的情况下，计算预计制造费用总额。

业务量范围	500～900（机器工时）
-------	---------------



费用项目	固定费用（元/月）	变动费用（元/人工工时）
电力费用		1.0
材料费用		1.1
修理费用	200*	0.8
油料费用	400	0.3
折旧费用	300	
合计	900	3.2
备注	*当业务量超过 600 工时后，修理费用中的固定费用将由 200 元上升为 350 元	

当预算工时为 500~600 小时时，模型方程为：

$y = 900 + 3.2x$ ；因此，当机器的预算工时为 550 小时时，制造费用的预算总额为：

$y = 900 + 3.2 \times 550 = 2660$ (元)；

当预算工时为 600~900 小时时，模型方程为：

$y = 1050 + 3.2x$ ；因此，当机器的预算工时为 800 小时时，制造费用的预算总额为：

$y = 1050 + 3.2 \times 800 = 3610$ (元)；

（二）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个不同等级，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。

【举例】甲公司采用列表法编制的某月制造费用预算如下表所示。

业务量（机器工时）	560	640	720	800	880
占正常生产能力百分比	70%	80%	90%	100%	110%
变动成本：					
电力费用（ $b=1.0$ ）	560	640	720	800	880
材料费用（ $b=1.1$ ）	616	704	792	880	968
合计	1176	1344	1512	1680	1848
混合成本：					



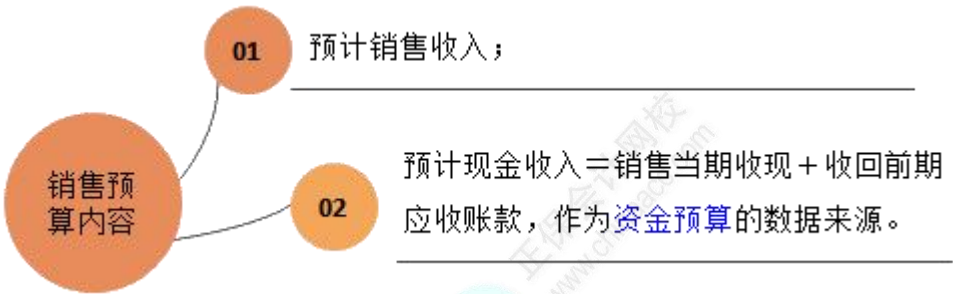
修理费用	734	782	926	990	1054
油料费用	544	562	616	640	664
合计	1278	1344	1542	1630	1718
固定成本：					
折旧费用	300	300	300	300	300
合计	300	300	300	300	300
总计	2754	2988	3354	3610	3866

公式法	优点：可比性和适应性强，编制预算的工作量相对较小。缺点：按公式进行成本分解比较麻烦，工作量大 【达达提示 1】 模型建立费牛劲，后续工作很轻松
列表法	优点：直接、简便。缺点：计算麻烦 【达达提示 2】 相近容易精确难

考点 8：销售预算

销售预算——全面预算的**起点**

1. 编制基础：销售预测
2. 内容



【提示】在编制销售预算时，通常还需要预测预算期末的**应收账款**余额，作为**预计资产负债表**的数据来源。

【示例】

M 公司正在编制 2025 年的销售预算，预计各个季度的销售量分别为 1000 件、1500 件、2000 件和 2000 件，单位售价为 28 元。预计每季度的销售收入中，本季度收到现金 60%，另外的 40%要到下季度才能收



到现金，年初的应收账款为 6200 元。

【提示】“预计每季度的销售收入中，本季度收到现金 60%，另外的 40% 现金要到下季度才能收到，年初的应收账款为 6200 元。”表明：

①各季度销售收入均在当季及下季两个季度内收讫，因此，年初应收账款以及一、二、三季度的销售收入在预算年度全部收到现金，四季度销售收入×60%在预算年度收到现金；

②年末应收账款=四季度销售收入×40%；

③一季度销售现金收入=一季度销售收入×60%+年初应收账款；

④二、三、四季度的每季度销售现金收入=当季销售收入×60%+上季销售收入×40%。

销售预算 单位：元

项目	第一季度	第二季度	第三季度	第四季度	全年
预计销售量（件）	1000	1500	2000	2000	6500
预计单价	28	28	28	28	28
预计销售收入	28000	42000	56000	56000	182000
预计现金收入					
期初应收账款	6200				6200
第 1 季度销售收现	16800	11200			28000
第 2 季度销售收现		25200	16800		42000
第 3 季度销售收现			33600	22400	56000
第 4 季度销售收现				33600	33600
现金收入合计	23000	36400	50400	56000	165800

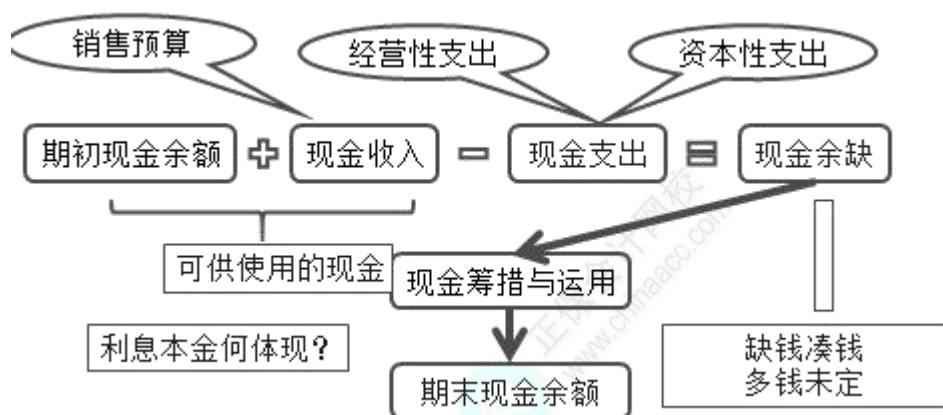
预计年末应收账款=第四季度销售收入×当季未收款比例=56000×40%=22400（元）

或者：

预计年末应收账款=年初应收账款+全年预计销售收入（应收账款增加额）-全年预计现金收入（应收账款减少额）=6200+182000-165800=22400（元）

考点 9：资金预算





『举例』某公司季度末要求的最低现金余额是 300000 元，资金不足可取得短期借款，银行的要求是，借款额必须是 100000 元的整数倍；借款利息按季支付，作资金预算时假设新增借款发生在季度的期初，归还借款发生在季度的期末（如果需要归还借款，先归还短期借款，归还的数额为 10000 元的整数倍）。该公司上年末的长期借款余额为 12000000 元，上年末不存在短期借款。

要求：根据前述相关参数的资料填写下表：

资金预算 单位：元

第一季度长期借款利息 = $(12000000 + 3000000) \times 12\% / 4 = 450000$

『解析』 $-4114150 + 3000000 - 450000 + ? - ? \times 10\% / 4 \geq 300000$

$? \geq 1911948.72$ （元）；借款额必须是 100000 元的整数倍

$? = 2000000$

短期借款利息 = $2000000 \times 10\% / 4 = 50000$ （元）

期末现金余额 = $-4114150 + 3000000 + 2000000 - 50000 - 450000 = 385850$ （元）

$1093200 - 50000 - 450000 - ? \geq 300000$

$? \leq 293200$ ；归还的数额为 10000 元的整数倍

$? = 290000$

$1093200 - 50000 - 450000 - 290000 = 303200$ （元）

短期借款的利息 = $(2000000 - 290000) \times 10\% / 4 = 42750$ （元）

$1624000 - 42750 - 450000 - ? \geq 300000$

$? \leq 831250$ ；归还的数额为 10000 元的整数倍

$? = 830000$

期末现金余额 = $1624000 - 450000 - 42750 - 830000 = 301250$ （元）

长期借款利息 = $(12000000 + 3000000 + 7000000) \times 12\% / 4 = 660000$ （元）





短期借款利息 = $(2000000 - 290000 - 830000) \times 10\% / 4 = 22000$ (元)

$-5870550 + 7000000 - 660000 - 22000 - ? \geq 300000$ 。

$? \leq 147450$ ；归还的数额为 10000 元的整数倍

$? = 140000$

期末现金余额

$= -5870550 + 7000000 - 660000 - 22000 - 140000 = 307450$ (元)

季度	1	2	3	4	全年
期初现金余额	800000	385850	303200	301250	800000
加：现金收入	2300000	3640000	5040000	5600000	16580000
可供使用现金	3100000	4025850	5343200	5901250	17380000
减：现金支出					
直接材料	659000	1080000	1452800	1584000	4775800
直接人工	630000	930000	1200000	1176000	3936000
制造费用	225150	272650	286400	291800	1076000
销售及管理费用	550000	550000	550000	550000	2200000
所得税费用	150000	100000	230000	220000	700000
投资支出	5000000	0	0	7000000	12000000
股利				950000	950000
现金支出合计	7214150	2932650	3719200	11771800	25637800
现金余缺	-4114150	1093200	1624000	-5870550	-8257800
现金筹措与运用：					
借入长期借款	3000000			7000000	10000000
取得短期借款	2000000				2000000
归还短期借款		290000	830000	140000	1260000



短期借款利息 (年利率 10%)	50000	50000	42750	22000	164750
长期借款利息 (年利率 12%)	450000	450000	450000	660000	2010000
期末现金余额	385850	303200	301250	307450	307450

考点 10：企业筹资的动机

为啥要筹资？

企业为了满足经营活动、投资活动、资本结构管理和其他需要，运用一定的筹资方式，通过一定的筹资渠道，筹措和获取所需资金的一种财务行为。

动机	说明	举例
创立性	企业在设立时对资本金进行筹措	如盖厂房、买设备、加装生产线、安排铺底流动资金等
支付性	为了满足经营业务活动的正常波动所形成的支付需要	如原材料的购买、工资的发放、股利的支付、所得税的上缴等
扩张性	因扩大经营规模或满足对外投资需要	如企业扩大再生产、扩张经营规模扩张、开展对外投资等
调整性	调整资本结构	如调整长短期借款比例，资产负债比率等
混合性	多种筹资目的共存	如为了引进生产线扩大生产规模而筹集债务资金



「达达提示」

从无到有为创立、日常经营为支付、扩大规模为扩张、资本结构为调整、多重目的为混合。



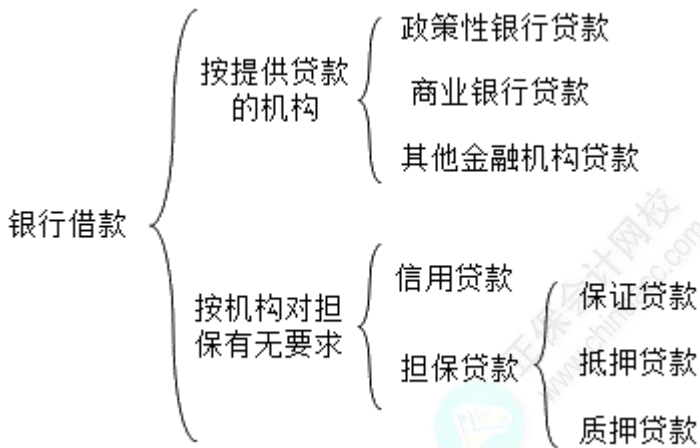
【高能点拨】（1）企业产生调整性筹资动机的具体原因大致有：①优化资本结构，调整债务资金的比重，从而通过财务杠杆，调整企业财务风险，合理利用财务杠杆效应；②偿还到期债务，通过“举借新债，偿还旧债”等方式，调整债务资金内部结构，如长短期债务资金的调整，不同筹资渠道的调整。

（2）调整性筹资的目的是调整资本结构，属于资金来源的调整，和企业的日常经营活动没有直接关系，所以通常**不会增加**企业的资本总额。

考点 11：银行借款

银行借款是指企业向银行或其他非银行金融机构借入的、需要还本付息的款项，包括偿还期限超过 1 年的**长期借款**和不足 1 年的**短期借款**，主要用于企业购建固定资产和满足流动资金周转的需要。

（一）银行借款的种类



【例题—单项选择题】（2023 年）下列不属于担保贷款类型的是（ ）。

- A. 抵押贷款
- B. 质押贷款
- C. 保证贷款
- D. 信用贷款

『正确答案』 D

『答案解析』按机构对贷款有无担保要求，分为信用贷款和担保贷款。担保贷款包括保证贷款、抵押贷款和质押贷款三种基本类型。所以选项 D 是答案。

1. 信用贷款和担保贷款

信用贷款	（1）以借款人的信誉或保证人的信用为依据而获得的贷款
款	（2）企业取得这种贷款，无须以财产做抵押

	(3) 对于这种贷款，由于风险较高，银行通常要收取较高的利息，往往还附加一定的限制条件
担保贷款	由借款人或第三方依法提供担保而获得的贷款

2. 担保贷款的类型

	含义	区别	
		抵押和质押	抵押品和质押品的范围
抵押贷款	指以借款人或第三方的财产作为抵押物而取得的贷款	抵押是指债务人或第三方 并不转移对财产的占有 ，只将该财产作为对债权人的担保	作为贷款担保的抵押品， 可以是不动产 、机器设备、交通运输工具等实物资产，可以是依法有权处分的土地使用权，也可以是股票、债券等有价证券等，它们必须是能够变现的资产
质押贷款	指以借款人或第三方的动产或财产权利作为质押物而取得的贷款	质押是指债务人或第三方将其 动产或财产权利移交给债权人占有 ，将该动产或财产权利作为债权的担保	作为贷款担保的质押品，可以是汇票、支票、债券、存款单、提单等信用凭证，可以是依法可以转让的股份、股票等有价证券，也可以是依法可以转让的商标专用权、专利权、著作权中的财产权等（ 注意：不动产不能作为质押品 ）
保证贷款	指以第三方作为保证人承诺在借款人不能偿还借款时，按约定承担一定保证责任或连带责任而取得的贷款		

【例题一单项选择题】（2023 年）某企业向银行借入一笔中长期借款，第三方张某承诺，企业到期如不能偿付该借款，张某代其清偿。则该贷款类型为（ ）。

- A. 信用贷款
- B. 保证贷款
- C. 质押贷款
- D. 抵押贷款

『正确答案』B

『答案解析』保证贷款是指以第三方作为保证人承诺在借款人不能偿还借款时，按约定承担一定保证责任或连带责任而取得的贷款。所以选项 B 是答案。

【例题一单项选择题】（2024 年）甲企业取得银行贷款时，将其拥有的其他公司债券作为贷款担保移交给银行，该银行贷款的类型是（ ）。

- A. 信用贷款
- B. 保证贷款
- C. 质押贷款
- D. 抵押贷款

『正确答案』C

『答案解析』质押是指债务人或第三方将其动产或财产权利移交给债权人占有，将该动产或财产权利作为债权的担保。本题中甲企业将其拥有的其他公司债券作为贷款担保移交给银行，所以，属于质押贷款。

【例题一单项选择题】（2022 年）企业可以将某些资产作为质押品向商业银行申请质押贷款，下列各项中，不可以作为质押品的是（ ）。

- A. 依法可以转让的股票
- B. 依法可以转让的商标专用权
- C. 依法可以转让的厂房
- D. 依法可以转让的债券

『正确答案』C

『答案解析』作为贷款担保的质押品，可以是汇票、支票、债券、存款单、提单等信用凭证，可以是依法可以转让的股份、股票等有价证券，也可以是依法可以转让的商标专用权、专利权、著作权中的财产权等。选项 C 不可以作为质押品，但可以作为抵押品。

（二）长期借款的保护性条款

【提示】保护性条款保护的是**银行等债权人**的权益。

例行性保护条款 （出现在大多数 借款合同中）	（1）定期向提供贷款的金融机构提交财务报表 （2） 不准 在正常情况下出售较多的非产成品存货 （3）及时清偿债务 （4） 不准 以资产作其他承诺的担保或抵押 （5） 不准 贴现应收票据或出售应收账款
一般性保护条款 （应用于大多数	（1）保持企业的资产流动性，要求需持有一定最低额度的货币资金及其他流动资产



借款合同)	(2) 限制企业的非经营性支出 如限制支付现金股利、购入股票和职工加薪的数额规模,以减少企业资金的过度外流 (3) 限制企业资本支出的规模,以减少公司日后不得不变卖固定资产以偿还贷款的可能性 (4) 限制公司再举债规模,目的是防止其他债权人取得对公司资产的优先索偿权 (5) 限制公司的长期投资
特殊性保护条款 (出现在部分借款合同)	(1) 要求公司的主要领导人购买人身保险 (2) 借款的用途不得改变 (3) 违约惩罚条款等

【例题一单项选择题】(2022 年)对于长期借款合同,债权人通常会附加各种保护性条款。以下属于一般性保护条款的是()。

- A. 限制公司增加举债规模
- B. 不准贴现应收票据或出售应收账款
- C. 不准将资产用作其他承诺的担保或抵押
- D. 借款用途不得改变

『正确答案』A

『答案解析』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,主要包括:(1)保持企业的资产流动性;(2)限制企业非经营性支出;(3)限制企业资本支出的规模;(4)限制公司再举债规模;(5)限制公司的长期投资。选项 BC 属于例行性保护条款,选项 D 属于特殊性保护条款。

(三) 银行借款的筹资特点

优点	(1) 筹资速度快 银行借款的程序相对简单,所花时间较短,公司可以迅速获得所需资金 (2) 资本成本较低 ①银行借款筹资一般都比发行债券和租赁的利息负担要低 ②无须支付证券发行费用、租赁手续费用等筹资费用 (3) 筹资弹性较大
----	--





	可与银行商定贷款的时间、数量和条件
缺点	(1) 限制条款多 银行借款合同对借款用途有明确规定（保护性条款） (2) 筹资数额有限 筹资的数额往往受到贷款机构资本实力的制约，无法满足公司大规模筹资的需要

考点 12：可转换债券的基本要素

1. 标的股票：可转换的公司股票，一般是发行公司的普通股票。

2. 票面利率：一般**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；差额部分通常可由股票买入期权（转换权）的收益弥补。

3. 转换价格：可转换债券在转换期内据以转换为普通股的折算价格，一般比发售日股票市场价格**高出**一定比例（10%~30%）。

《上市公司证券发行管理办法》规定，转股价格应**不低于**募集说明书公告日前 **20** 个交易日该公司股票交易均价和前 **1** 个交易日的均价。因配股、增发、送股、派息、分立及其他原因引起上市公司股份变动的，应当同时调整转股价格。

【提示】

(1) 转换价格高于债券发行时本公司的股价——如果将来债券都能转股，这就相当于在债券发行时，就以**高于当时股票市价的价格新发行了股票**。所以，在公司发行新股时机不佳时，可以先发行可转换债券，将来借助债券转换**变相发行普通股**。

(2) 当转换期内的股价**高于转换价格**时，可转换债券的投资者才会将债券转成股票。

4. 转换比率：每一张可转换债券在既定的转换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

【例题·单项选择题】（2022 年）

某可转换债券面值为 100 元，转换价格为 20 元/股，当前标的股票的市价为 25 元/股，则该可转换债券的转换比率为（ ）。

- A. 5
- B. 1.25
- C. 0.8
- D. 4

『正确答案』A





『答案解析』转换比率=债券面值/转换价格=100/20=5。

5. 转换期：持有人能够行使转换权的有效期限，可以与债券的期限相同，也可以短于债券的期限，通常有四种情形：①发行日至到期日；②发行日至到期前；③发行后某日至到期日；④发行后某日至到期前。

《上市公司证券发行管理办法》规定，可转换债券自发行结束之日起**6个月**后方可转换为公司股票，转股期限由公司根据可转换债券的存续期限及公司财务状况确定。

6. 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，相当于**发债公司的看涨（买入）期权**，用于**保护发债公司**利益。

（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）内容：不可赎回期间与赎回期间；赎回价格（一般**高于**可转换债券的面值）；赎回条件（分为无条件赎回和有条件赎回）等。

（3）发债公司在赎回债券之前，要向债券持有人发出赎回通知，要求他们在将**债券转股与卖回给发债公司之间作出选择**。一般情况下，持有人大多会将债券转换为普通股，因此，赎回条款的功能为：

①强制债券持有者积极行使转股权，亦称**加速条款**；

②使发债公司避免在**市场利率下降**后，继续向债券持有人按较高的票面利率付息所蒙受的损失。

7. 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，相当于**债券持有人的看跌（卖出）期权**，用于**保护债券持有人**利益（降低投资者的持券风险）。

（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）内容：回售时间、回售价格和回售条件等。

【总结】赎回与回售的比较

	性质	保护对象	适用情况
赎回	发债公司的看涨期权	发债公司	股价连续高于转股价格， 目的是加速债券转换
回售	债券持有人的看跌期权	债券持有人	股价连续低于转股价格

【例题·单项选择题】（2022 年）

对于可转换债券的投资者而言，有助于降低持券风险的条款是（ ）。

A. 强制性转换条款

B. 回售条款





- C. 赎回条款
D. 限制转让条款

『正确答案』B

『答案解析』回售是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，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，用于保护债券持有人利益，有助于降低投资者的持券风险。

【例题·判断题】（2023 年）

可转换债券附带赎回条款时，当股价高于行权价一定程度时，公司会以约定价格赎回。（ ）

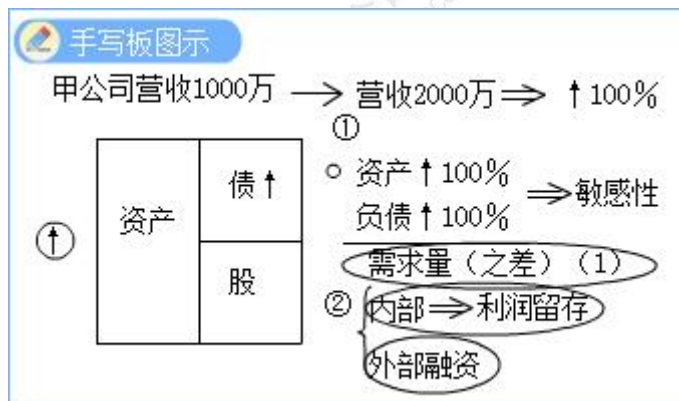
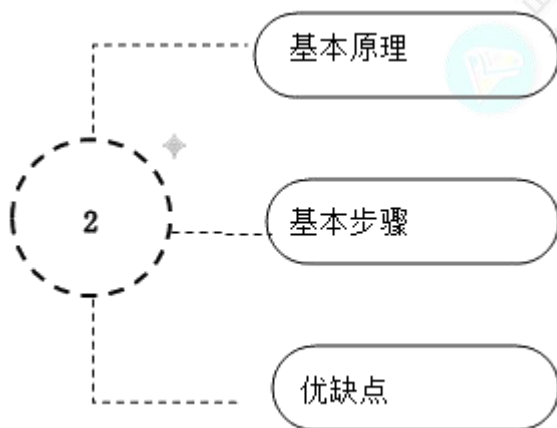
『正确答案』×

『答案解析』赎回一般发生在公司股票价格一段时期内连续高于转股价格达到某一幅度时。题干没有强调“一段时期内连续”，所以不正确。

8. 强制性转换条款

在某些条件具备之后，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，用于保证可转换债券顺利地转换成股票，预防投资者到期集中挤兑引发公司破产。

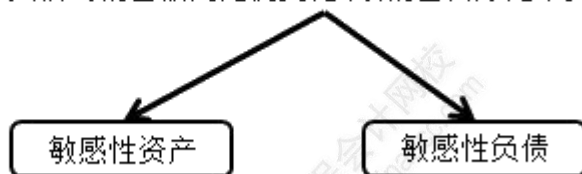
考点 13：销售百分比法





一、基本原理

假设：某些资产和负债与销售额同比例变化(或销售百分比不变)。



需要增加的资金量 = 增加的敏感性资产 - 增加的敏感性负债

增加的敏感性资产 = 增量收入 × 基期敏感资产占基期销售额的百分比

增加的敏感性负债 = 增量收入 × 基期敏感负债占基期销售额的百分比

「基本公式」



『例题·单选题』(24)利用销售百分比法预测外部融资需求量时，利润留存额的计算公式是()。

- A. 预计销售额 × 预计销售净利率 × 预计利润留存率
- B. 实际销售额 × 销售净利率 × 利润留存率
- C. 预计销售额 × 销售净利率 × 利润留存率
- D. 预计销售增加额 × 预计销售净利率 × 预计利润留存率

『正确答案』A

『答案解析』利用销售百分比法预测外部融资需求量时，用预计的利润留存满足资金需求，预计的利润留存 = 预计的净利润 × 预计利润留存率，预计的净利润 = 预计销售额 × 预计销售净利率。

『例题·单选题』采用销售百分比法预测对外筹资需要量时，下列影响因素的变动会使对外筹资需要量增加的是()。

- A. 提高收益留存率
- B. 增加固定资产净值
- C. 提高敏感性负债销售百分比





D. 提高销售净利率

『正确答案』B

『答案解析』对外筹资需要量 = 基期销售额 × 销售增长率 × (敏感性资产销售百分比 - 敏感性负债销售百分比) + 非敏感性资产增加额 - 基期销售额 × (1 + 销售增长率) × 销售净利率 × (1 - 股利支付率), 1 - 股利支付率 = 利润留存率。选项 B 会使得非敏感性资产增加, 从而使得对外筹资需要量增加。

二、基本步骤

与销售额保持稳定的比例关系

1. 确定随销售额变动而变动的资产和负债项目(敏感资产和敏感负债)

经营性资产	库存现金、应收账款、存货等项目
经营性负债	应付票据、应付账款等项目

『高能点拨』经营性负债 **不包括** 短期借款、短期融资券、长期负债等筹资性负债。

『例题·单选题』根据资金需要量预测的销售百分比法, 下列负债项目中, 通常会随销售额变动而呈正比例变动的是 ()。

- A. 应付票据
- B. 长期负债
- C. 短期借款
- D. 短期融资券

『正确答案』A

『答案解析』在销售百分比法下, 假设经营性负债与销售额保持稳定的比例关系, 经营负债项目包括应付票据、应付账款等项目, 不包括短期借款、短期融资券、长期负债等筹资性负债。

2. 确定有关项目与销售额的稳定比例关系。

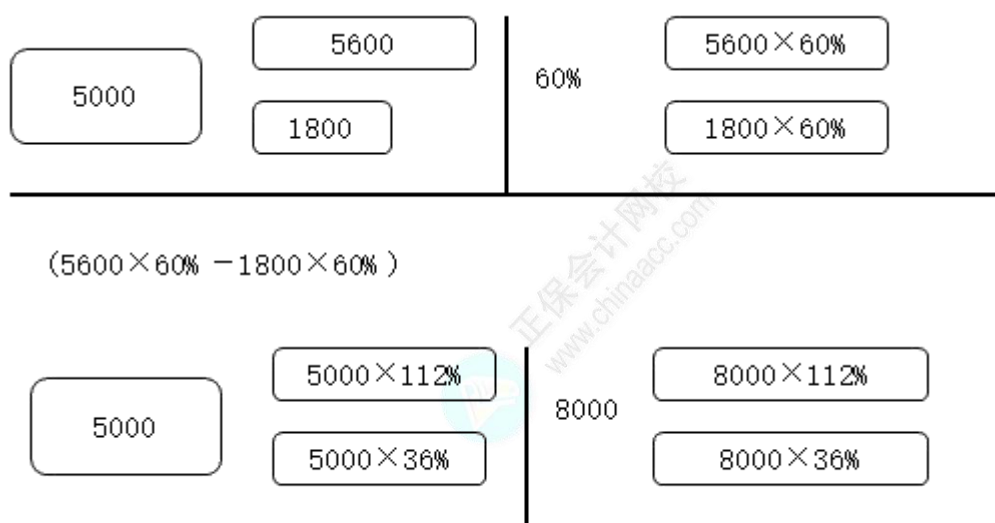
『高能点拨』如果题中说明了某项资产或负债占销售收入的比例, 则意味着该资产或负债为敏感资产或敏感负债。

3. 确定需要增加的筹资数量。

『高能点拨』如果存在非敏感性资产的增加, 计算外部融资需求量时, 公式还需要加上 Δ 非敏感性资产。

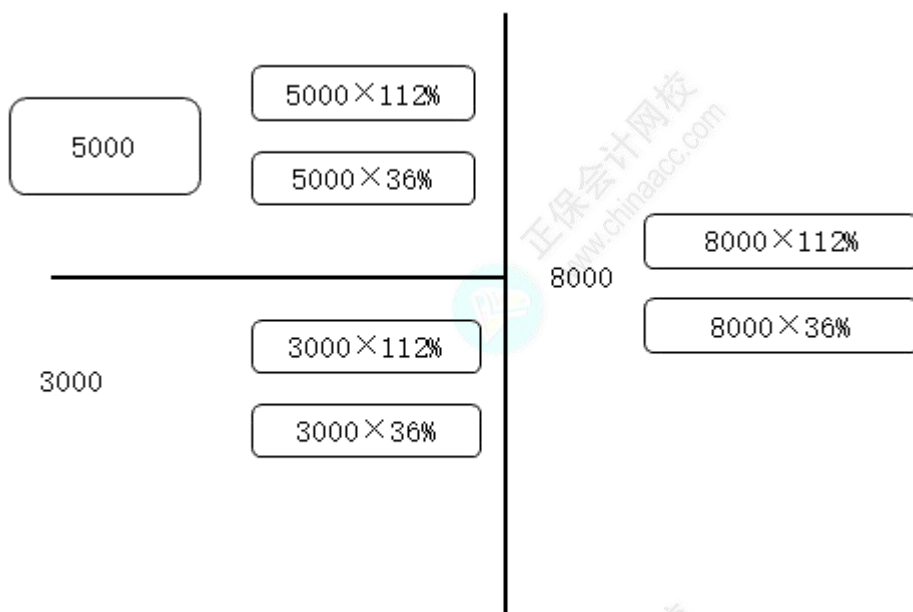
『举例』上年销售收入为 5000 万元, 现增加到 8000 万元。上年敏感性资产 5600 万元(占销售收入的 112%), 敏感性负债 1800 万元(占销售收入的 36%)。使用销售百分比法计算需要增加的资金量。





$$(8000 \times 112\% - 5000 \times 112\%) - (8000 \times 36\% - 5000 \times 36\%)$$

$$= 3000 \times 112\% - 3000 \times 36\%$$



『基本公式的展开』

外部融资需求量 = 敏感性资产总额占销售收入的百分比 × 销售收入增长额 + 固定资产投资增加 (如果有) - 敏感性负债总额占销售收入的百分比 × 销售收入增长额 - 预计销售收入 × 销售净利率 × 收益留存率

【举例】甲公司 20×1 年 12 月 31 日的简化资产负债表如表所示。假定甲公司 20×1 年销售额 10000 万元，营业净利率 (净利润/营业收入；也称为销售净利率) 为 8%，利润留存率 60% (利润留存/净利润)。20×2 年销售额预计增长 20%，由于产能受限，为了满足销售的增长，还需要投入 150 万元的固定资产。





甲公司资产负债表(20×1 年 12 月 31 日) 单位: 万元

资产	金额	与销售关系%	负债与权益	金额	与销售关系%
现金	500	5	短期借款	2500	N
应收账款	1500	15	应付账款	1000	10
存货	3000	30	公司债券	1500	N
固定资产	3000	N	实收资本	2000	N
			留存收益	1000	N
合计	8000	50	合计	8000	10

判断哪些属于敏感性项目!

当销售额增加 2000 万元时, 敏感性项目如何变化?

敏感性资产增加=2000×50%=1000(万元)

敏感性负债增加=2000×10%=200(万元)

思路 1: 需要增加的资金量=2000×(50%−10%)+150=1000−200+150=950(万元)

思路 2: 需要增加的资金量=5000×20%−1000×20%+150=950(万元)

资产	金额	与销售关系%	负债与权益	金额	与销售关系%
现金	500	5	短期借款	2500	N
应收账款	1500	15	应付账款	1000	10
存货	3000	30	公司债券	1500	N
固定资产	3000	N	实收资本	2000	N
			留存收益	1000	N
合计	8000	50	合计	8000	10

当销售额达到 12000 万元时, 当期留存为多少?

$12000 \times 8\% \times 60\% = 576$ (万元)

外部融资需求量=950−576=374(万元)

『例题·单选题』某企业 2018 年末经营资产(即敏感性资产)总额为 3000 万元, 经营负债(即敏感性负债)总额为 1500 万元。2018 年该企业的营业收入为 4000 万元, 预计 2019 年度的销售额比 2018 年度增加 10%, 预计 2019 年度留存收益的增加额为 60 万元。则该企业 2019 年度外部融资需求量为 () 万元。

A. 0





B. 210

C. 150

D. 90

『正确答案』D

『答案解析』第一种方法：经营资产销售百分比 $=3000/4000=75\%$ ，经营负债销售百分比 $=1500/4000=37.5\%$ ，外部融资需求量 $=400\times(75\%-37.5\%)-60=90$ （万元）。第二种方法：外部融资需求量 $=(3000-1500)\times10\%-60=90$ （万元）。

『例题·单选题』企业上一年的销售收入为 1500 万元，经营性资产和经营性负债占销售收入的比率分别是 30% 和 20%，销售净利率为 10%，发放股利 60 万元，企业本年销售收入将达到 2000 万元，并且维持上年的销售净利率和股利支付率，则企业在本年需要新增的筹资额为（ ）万元。

A. -70

B. 50

C. 0

D. 500

『正确答案』B

『答案解析』新增的筹资额 $=$ 新增的经营性资产 $-$ 新增的经营性负债 $=(2000-1500)\times(30\%-20\%)=50$ （万元）。注意：筹资包括外部筹资和内部筹资，新增的筹资额 $=$ 新增的内部筹资额 $+$ 新增的外部筹资额，也就是说，本题中要求计算的不是新增的外部筹资额。

三、销售百分比法的优缺点

优点	简便易于使用，能为决策者提供预计的短期财务报表，为筹资决策提供依据，适应于外部筹资需要
缺点	假定敏感性资产和敏感性负债占销售收入的比率不变，但在具体运用中，如果这种假定被打破，就必须相应地调整原有的销售百分比

考点 14：银行借款或发行债券的资本成本

1. 一般模式（不考虑货币时间价值）





$$\text{银行借款或发行债券的资本成本} = \frac{\text{税后年利息}}{\text{筹资总额} \times (1 - \text{筹资费用率})}$$

$\text{税后年利息} = \text{年利息} \times (1 - \text{所得税税率})$

借款本息或债券发行价格

【提示】银行借款和发行债券的利息费用可在税前支付，计算资本成本需考虑**利息抵税**作用，即需要计算**税后**利息费用。

对于银行借款或**平价**发行债券来说，由于“筹资总额=借款本金或债券面值”，因此：

$$\text{银行借款或发行债券的资本成本} = \frac{\text{年利率} \times (1 - \text{所得税税率})}{1 - \text{筹资费用率}}$$

在此基础上，若**忽视筹资费用**，则：

$$\text{银行借款或发行债券的资本成本} = \text{年利率} \times (1 - \text{所得税税率})$$

【例题·单项选择题】（2021 年）

某公司取得 5 年期长期借款 200 万元，年利率 8%，每年付息 1 次，到期一次还本，筹资费用率为 0.5%。企业所得税税率为 25%，不考虑货币时间价值，该借款的资本成本率为（ ）。

- A. 6.5%
- B. 7.5%
- C. 6.03%
- D. 8.5%

『正确答案』C

『答案解析』长期借款的资本成本率 = $8\% \times (1 - 25\%) / (1 - 0.5\%) = 6.03\%$ 。

2. 贴现模式（考虑货币时间价值）

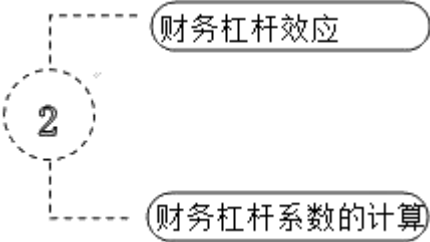
假设银行借款或债券每年付息一次，到期偿还本金，令：未来资本清偿额现金流量现值－筹资净额现值 = 0，可得：

$$\text{年利息} \times (1 - \text{所得税税率}) \times (P/A, k, n) + \text{本金（或面值）} \times (P/F, k, n) - \text{筹资总额} \times (1 - \text{筹资费用率}) = 0$$

求解折现率 k ，即为银行借款或发行债券的资本成本——参见“投资管理”中“债券的内部收益率”的计算。

考点 15：财务杠杆与财务杠杆系数





一、财务杠杆效应

由于固定性资本成本（固定利息、优先股股利）的存在，而使得企业的普通股收益（或每股收益 EPS）变动率大于息税前利润变动率的现象。

【提示】财务杠杆反映了股权资本收益的波动性，用以评价企业的财务风险。

二、财务杠杆系数的计算

定义公式

$$DFL = \frac{EPS \text{ 变动率}}{EBIT \text{ 变动率}}$$

推导公式

$$DFL = \frac{\text{基期息税前利润}}{\text{基期利润总额}} = \frac{EBIT_0}{EBIT_0 - I_0 - \frac{D_p}{1-T}}$$

【达达提示】

- （1）财务杠杆系数越大，财务风险越大。
- （2）只要有固定性资本成本存在，财务杠杆系数总是大于 1。
- （3）影响财务杠杆的因素：债务资本比重；普通股收益水平；所得税税率水平（优先股）。

考点 16：净现值

公式	未来现金净流量现值－原始投资额现值 现金净流量现值之和	
判定标准	正：	方案可行，实际收益率高于所要求的收益率
	负：	方案不可取，实际投资收益率低于所要求的收益率
	其他条件相同时，净现值越大，方案越好	
特点	优点	适用性强；能灵活地考虑投资风险
	缺点	折现率不易确定；不适用于独立投资方案的比较决策；有时也不能对寿命期不同的互斥投资方案进行直接决策

考点 17：年金净流量



1. 公式

$$\text{年金净流量} = \frac{\text{现金净流量总现值 (净现值)}}{\text{年金现值系数}}$$

$$\frac{\text{现金净流量总终值}}{\text{年金终值系数}}$$

2. 经济意义：各年现金流量中的超额投资收益额。

【例题·单项选择题】（2018 年）

某投资项目需要在第一年年初投资 840 万元，寿命期为 10 年，每年可带来现金流量 180 万元，已知按照必要收益率计算的 10 年期年金现值系数为 7.0，则该投资项目的年金净流量为（ ）万元。

- A. 60
- B. 120
- C. 96
- D. 126

『正确答案』A

『答案解析』年金净流量 = $(180 \times 7 - 840) / 7 = 60$ （万元）

3. 决策规则

年金净流量 ≥ 0 ，方案可行，表明净现值 ≥ 0 、预期收益率（内含收益率） $\geq$ 必要收益率（折现率）。

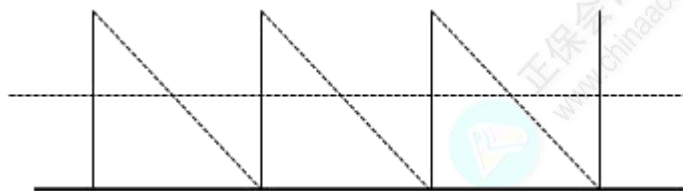
4. 特点

（1）消除了项目期限的影响，适用于期限不同的互斥投资方案决策；

（2）绝对数指标，未消除项目投资规模的影响，不便于对原始投资额不相等的独立投资方案进行（排序）决策。

考点 18：目标现金余额的确定——存货模型

思路：交易成本和机会成本之和最小时的每次现金转换量，就是最佳现金持有量。



相关总成本 = 机会成本 + 交易成本

每年需要使用现金 100 万元，每次转换量为 10 万元，每次转换的成本为 0.02 万元，资金成本率为 5%，机会成本和交易成本为多少？



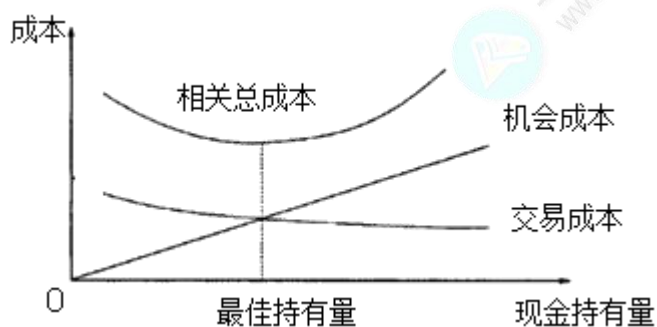


机会成本 = $10/2 \times 5\% = 0.25$ (万元)

交易成本 = $100/10 \times 0.02 = 0.2$ (万元)

相关总成本 = 机会成本 + 交易成本

$$= \underbrace{(C/2)}_{\text{现金的平均占用额}} \times \underbrace{K}_{\text{现金的机会成本率}} + \underbrace{(T/C)}_{\text{现金转换次数}} \times \underbrace{F}_{\text{每次转换成本}}$$



『例题·单选题』某公司根据现金持有量的存货模式确定的最佳现金持有量为 100000 元，有价证券的年利率为 10%。在最佳现金持有量下，该公司与现金持有量相关的现金使用的相关总成本为 () 元。

- A. 5000
- B. 10000
- C. 15000
- D. 20000

『正确答案』B





C^* 应当满足：机会成本=交易成本，

$(C^*/2) \times K = (T/C^*) \times F$ ，可知：

$$C^* = \sqrt{(2T \times F) / K}$$

$$\text{最佳现金持有量} = \sqrt{\frac{2 \times \text{现金需求量} \times \text{每次交易成本}}{\text{机会成本率}}}$$

【举例】某企业每年现金需求总量为 1800000 元，每次现金转换的成本为 100 元，持有现金的机会成本率约为 10%，最佳现金持有量可以计算如下：

$$C^* = \sqrt{\frac{2 \times 1800000 \times 100}{10\%}} = 60000 \text{ (元)}$$

该企业最佳现金持有量为 60000 元，持有超过 60000 元则会降低现金的投资收益率，低于 60000 元则会提高正常现金支付的风险。

考点 19：现金周转期

经营周期=存货周转期+应收账款周转期

现金周转期=经营周期-应付账款周转期

现金周转期=存货周转期+应收账款周转期-应付账款周转期



【记忆】存收减少付账增——纯收入减少，欠账增加

『例题·单选题』在营运资金管理中，企业将“从收到尚未付款的材料开始，到以现金支付该货款之间所用的时间”称为（ ）。

- A. 现金周转期
- B. 应付账款周转期
- C. 存货周转期
- D. 应收账款周转期

『正确答案』B

『答案解析』企业购买原材料并不用立即付款，这一延迟的付款时间段就是应付账款周转期。所以本题正确选项为 B。

现金周转期=存货周转期+应收账款周转期-应付账款周转期





存货周转期=存货平均余额/每天销货成本

应收账款周转期=应收账款平均余额/每天销货收入

应付账款周转期=应付账款平均余额/每天购货成本

【知识点拨】如果要减少现金周转期，可以从以下方面着手：加快制造与销售产成品来减少存货周转期；加速应收账款的回收来减少应收账款周转期；减缓支付应付账款来延长应付账款周转期。

考点 20：经济订货基本模型

1. 假设

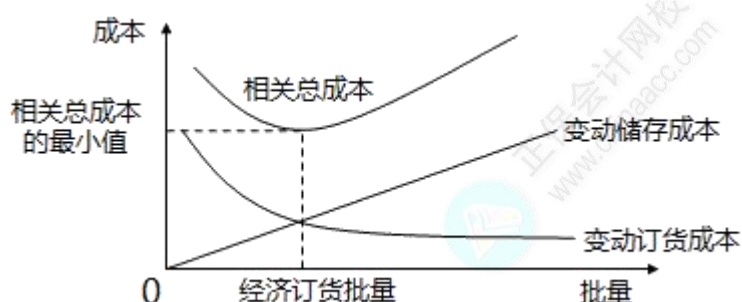
- (1) 存货总需求量是已知常数；
 - (2) 不存在订货提前期，即可以随时补充存货；
 - (3) 货物是一次性入库；
 - (4) 单位货物成本为常数，无批量折扣；
- 【提示】假设（1）、（4）决定了购置成本为决策无关成本。
- (5) 库存储存成本与库存水平呈线性关系——单位变动储存成本为常数；
 - (6) 货物是一种独立需求的物品，不受其他货物影响；
 - (7) 不允许缺货，即无缺货成本。

在上述假设同时成立的条件下，与经济订货量相关的存货成本只有**变动订货成本**与**变动储存成本**，并且二者之间为**此消彼长**的关系。

2. 经济订货批量：使**变动订货成本**与**变动储存成本**之和达到**最小值**（或使二者**相等**）的每次订货批量。

(1) 相关成本=变动订货成本+变动储存成本

$$= \text{每次订货变动成本} \times \frac{\text{存货年需要量}}{\text{批量}} + \text{单位变动储存成本} \times \frac{\text{批量}}{2}$$



$$(2) \text{经济订货批量} = \sqrt{\frac{2 \times \text{年需要量} \times \text{每次订货变动成本}}{\text{单位变动储存成本}}}$$



上式表明，影响经济订货批量的因素包括：

影响因素	与经济订货批量的关系
年需要量	+
每次订货变动成本	+
单位变动储存成本	-

(3) 每年最佳订货次数 = 年需要量 / 经济订货批量

(4) 最佳订货周期 (天数) = 360 / 每年最佳订货次数

(5) 与经济订货批量相关的存货总成本 (变动储存成本与变动订货成本之和的**最小值**)

$$= \sqrt{2 \times \text{年需要量} \times \text{每次订货变动成本} \times \text{单位变动储存成本}}$$

$$= \text{经济订货批量} \times \text{单位变动储存成本}$$

(6) 经济订货批量平均占用资金 = 经济订货批量 / 2 × 存货单价

考点 21：本量利分析的基本原理

1. 本量利分析的基本关系式

息税前利润

经营成本 (不含利息费用)

$$\text{利润} = \text{销售收入} - \text{总成本}$$

$$= \text{销售收入} - \text{变动成本} - \text{固定成本}$$

$$= \text{销售量} \times \text{单价} - \text{销售量} \times \text{单位变动成本} - \text{固定成本}$$

$$= \text{销售量} \times (\text{单价} - \text{单位变动成本}) - \text{固定成本}$$

【示例】

M 公司生产和销售一种产品，单价为 10 元，单位变动成本为 6 元，每月固定成本为 1200 元，本月正常经营销售量为 800 件，则：

$$\text{利润} = 800 \times (10 - 6) - 1200 = 2000 \text{ (元)}$$

2. 边际贡献 (边际利润、贡献毛益)

(1) 形式

$$\text{① 边际贡献总额} = \text{销售收入} - \text{变动成本总额}$$

$$\text{② 单位边际贡献} = \text{单价} - \text{单位变动成本}$$

$$\text{③ 边际贡献率} = \text{边际贡献总额} / \text{销售收入}$$





$$= \text{单位边际贡献} / \text{单价} = 1 - \text{变动成本率}$$

其中：变动成本率 = 变动成本总额 / 销售收入

$$= \text{单位变动成本} / \text{单价}$$

(2) 边际贡献方程式

① 利润 = 边际贡献 - 固定成本

$$= \text{销售量} \times \text{单位边际贡献} - \text{固定成本}$$

$$= \text{销售收入} \times \text{边际贡献率} - \text{固定成本}$$

② 边际贡献 = 固定成本 + 利润

该公式表明边际贡献的用途，首先用于补偿固定成本，剩余部分形成企业利润。

(3) 边际贡献的意义

① 形成利润的基础，边际贡献补偿固定成本之后形成企业的利润；

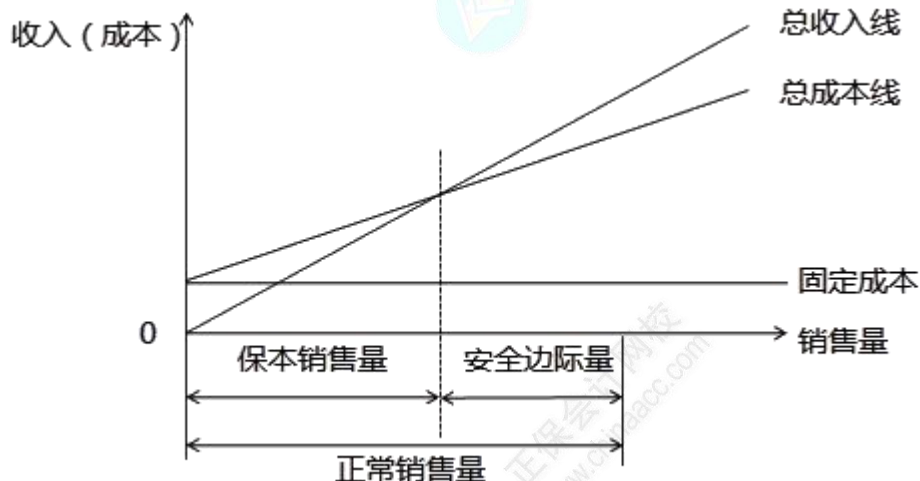
② 在其他因素不变的条件下，边际贡献的变动额代表销售量变动引起的利润变动额。

$$\Delta \text{利润} = \Delta \text{销售收入} - \Delta \text{成本}$$

$$= \Delta \text{销售收入} - \Delta \text{变动成本}$$

$$= \Delta \text{边际贡献}$$

考点 22：盈亏平衡作业率与安全边际率的关系



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

$$\text{盈亏平衡作业率} + \text{安全边际率} = 1$$

『例题·多选题』(22) 关于安全边际，下列表述正确的有 ()。

- A. 安全边际率可以用 1 减去保本点作业率求得
- B. 安全边际额是指实际或预期销售额超过保本点销售额的部分





- C. 安全边际率越大，企业发生亏损的可能性就越小
D. 其他因素不变时，安全边际额越大，利润就越大

『正确答案』ABCD

『答案解析』保本点的销售量+安全边际量=正常销售量，公式两边同时除以正常销售量，便得到：保本点作业率+安全边际率=1，所以，选项A的说法正确。安全边际量=实际或预计销售量-保本点销售量，公式两边同时乘以单价得到：安全边际额=实际或预期销售额-保本点销售额，选项B的说法正确。安全边际体现企业运营的安全程度，它表明销售量（额）下降多少，企业仍不至于亏损，所以，选项C的说法正确。利润=边际贡献-固定成本=边际贡献率×正常销售额-固定成本=边际贡献率×正常销售额-边际贡献率×保本点的销售额=边际贡献率×安全边际额，所以，选项D的说法正确。

『例题·单选题』某企业生产销售A产品，且产销平衡。其销售单价为25元/件，单位变动成本为18元/件，固定成本为2520万元，若A产品的正常销售量为600万件，则安全边际率为（ ）。

- A. 40%
B. 60%
C. 50%
D. 30%

『正确答案』A

『答案解析』盈亏平衡销售量=2520/(25-18)=360（万件），安全边际量=600-360=240（万件），安全边际率=240/600×100%=40%。

手写板图示

安全边际中的边际贡献即为利润 ☆

① 安全边际量 × 单位边际贡献 = EBIT

② $\frac{\text{安全边际额} \times \text{边际贡献率}}{\text{销售收入}} = \frac{\text{EBIT}}{\text{销售收入}}$ ☆

⇒ 安全边际率 × 边际贡献率 = 销售利润率 ☆

息税前利润=安全边际额×边际贡献率

销售利润率=安全边际率×边际贡献率

『知识点拨』提高销售利润率的途径：

- 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。

**考点 23：直接人工成本差异的计算分析**

1. 直接人工成本差异的计算

(1) 直接人工效率差异（用量差异）

$$= (\text{实际工时} - \text{实际产量下标准工时}) \times \text{标准工资率}$$

(2) 直接人工工资率差异（价格差异）

$$= \text{实际工时} \times (\text{实际工资率} - \text{标准工资率})$$
$$= \text{实际工资总额} - \text{实际工时} \times \text{标准工资率}$$
【示例】

甲公司本月实际产量为 225 件产品，生产该产品本月消耗实际工时 1500 小时，实际工资额为 12600 元，该产品直接人工的工时标准为 5 小时/件，标准工资率为 8 元/小时，则：

$$\text{直接人工实际产量下标准成本} = (225 \times 5) \times 8 = 9000 \text{ (元)}$$

$$\text{直接人工成本差异} = 12600 - 9000 = 3600 \text{ (元)} \text{ (超支)}$$

$$\text{直接人工效率差异} = (1500 - 225 \times 5) \times 8 = 3000 \text{ (元)} \text{ (超支)}$$

$$\text{直接人工实际工资率} = 12600 / 1500 = 8.4 \text{ (元/小时)}$$

$$\text{直接人工工资率差异} = 1500 \times (8.4 - 8) = 12600 - 1500 \times 8 = 600 \text{ (元)} \text{ (超支)}$$

2. 直接人工成本差异的原因和责任归属

效率差异 (工时用量差异)	形成原因包括工人技术状况、工作环境和设备条件的好坏等——均导致 工时用量 产生偏差即实际工时偏离标准工时；主要由 生产部门 承担责任
工资率差异	形成原因包括工资制度的变动、工人的升降级、加班或临时工的增减等——均导致 工资率 产生偏差即实际工资率偏离标准工资率；主要由 劳动人事部门 承担责任

考点 24：利润中心

1. 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，要同时对成本、收入以及利润负责。

2. 利润中心的类型

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
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 结算半成品取得内部销售收入





3. 利润中心的特点

- (1) 处于企业内部的**较高**层次，如分店或分厂。
- (2) 不仅要降低绝对成本，还要寻求收入的增长使之超过成本的增长，即更要强调**相对**成本的降低。

4. 利润中心的业绩考核指标

- (1) 边际贡献 = 销售收入总额 - 变动成本总额

反映该利润中心的盈利能力，对业绩评价没有太大的作用。

- (2) 可控边际贡献（**部门经理**边际贡献）

= 边际贡献 - 该中心负责人可控固定成本

- ① 衡量部门经理有效运用其控制下的资源的能力，是评价**利润中心管理者**业绩的理想指标。

- ② 难以区分可控和不可控的与生产能力相关的成本。

如果部门经理有权处置固定资产，那么相关的折旧费是可控成本；反之，相关的折旧费用就是不可控成本。

- ③ 忽略了应追溯但又不可控的生产能力成本，不能全面反映该利润中心对整个公司所作的经济贡献。

- (3) 部门边际贡献（部门毛利）

= 可控边际贡献 - 该中心负责人不可控固定成本

- ① 反映了部门为企业利润和弥补与生产能力有关的成本所做的贡献；

- ② 用于评价**部门**业绩而不是利润中心管理者的业绩。

考点 25：以成本为基础的定价方法

(1) 定价基础

全部 成本费用（制造成本 + 期间费用）	既可以保证企业 简单再生产的正常进行 ，又可以使劳动者为社会劳动所创造的 价值得以全部实现
变动 成本（变动制造成本 + 变动期间费用）	可以作为 增量 产量（利用剩余生产能力增产产品）的定价依据，但不能作为一般产品的定价依据
制造 成本	不包括各种期间费用， 不能 正确反映企业产品的真实价值消耗和转移；以此定价 不利于 企业简单再生产的继续进行

【例题·单项选择题】（2018 年）

在生产能力有剩余的情况下，下列各项成本中，适合作为增量产品定价基础的是（ ）。

- A. 全部成本





- B. 固定成本
- C. 制造成本
- D. 变动成本

『正确答案』D

『答案解析』变动成本是指在特定的业务量范围内，其总额会随业务量的变动而变动的成本。变动成本可以作为增量产量的定价依据。

(2) 目标利润定价法（基本方法）

如消费税

由：销售收入－销售税金－全部成本费用＝目标利润总额，得：

销售收入×（1－适用税率）－全部成本费用＝目标利润总额

单位产品价格×（1－适用税率）－单位完全成本＝单位目标利润

$$\text{单位产品价格（含税）} = \frac{\text{单位完全成本} + \text{单位目标利润}}{1 - \text{适用税率}}$$

如消费税税率

其中：单位完全成本＝单位制造成本＋单位期间费用

【示例】

甲公司生产 A 产品的单位制造成本（均为变动成本）为 40 元，期间费用总额（均为固定成本）为 100 万元，本期计划销量为 5 万件，目标利润为 90 万元，适用的消费税税率为 5%。则 A 产品的预计销售价格为：

$$\text{A 产品的预计销售价格} = \frac{(40 + 100 \div 5) + (90 \div 5)}{1 - 5\%} = 82.11 \text{（元）}$$

(3) 保本点定价法

令：目标利润＝0，得：

$$\text{单位产品价格} = \frac{\text{单位完全成本}}{1 - \text{适用税率}}$$

【示例】

前例甲公司 A 产品的最低销售价格为：

$$\text{最低销售价格} = \frac{40 + 100 \div 5}{1 - 5\%} = 63.16 \text{（元）}$$





(4) 全部成本费用加成定价法

① 成本利润率定价

令：单位目标利润 = 单位完全成本 × 成本利润率

有：单位产品价格 × (1 - 适用税率) - 单位完全成本 = 单位完全成本 × 成本利润率

解得：

$$\text{单位产品价格} = \frac{\text{单位完全成本} \times (1 + \text{要求的成本利润率})}{1 - \text{适用税率}}$$

【示例】

前例甲公司确定 A 产品的目标成本利润率为 30%，则 A 产品的预计销售价格为：

A 产品的预计销售价格

$$= \frac{(40 + 100 \div 5) \times (1 + 30\%)}{1 - 5\%} = 82.11 \text{ (元)}$$

② 销售利润率定价

令：单位目标利润 = 单位产品价格 × 销售利润率

有：单位产品价格 × (1 - 适用税率) - 单位完全成本 = 单位产品价格 × 销售利润率

解得：

$$\text{单位产品价格} = \frac{\text{单位完全成本}}{1 - \text{销售利润率} - \text{适用税率}}$$

【示例】

前例甲公司确定 A 产品的目标销售利润率为 21.93%，则 A 产品的预计销售价格为：

$$\text{A 产品的预计销售价格} = \frac{40 + 100 \div 5}{1 - 21.93\% - 5\%} = 82.11 \text{ (元)}$$

③ 全部成本费用加成定价法的优缺点

优点	可以保证全部生产耗费得到补偿
缺点	很难适应市场需求的变化，往往导致定价过高或过低； 当企业生产多种产品时，间接费用难以准确分摊，从而会导致定价不准确

(5) 变动成本加成定价法——适用于 **利用剩余生产能力增加** 产品的定价

$$\text{单位产品价格} = \frac{\text{单位变动成本} \times (1 + \text{要求的成本利润率})}{1 - \text{适用税率}}$$

其中：





单位变动成本 = 单位变动制造成本 + 单位变动期间费用

考点 26: 剩余股利政策

公司在有良好投资机会时, 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。

【提示】基于股利无关理论。

- (1) 设定目标资本结构, 使加权平均资本成本将达最低水平;
- (2) 确定最佳资本预算, 根据目标资本结构预计所需增加的权益资本;
- (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) 留存收益在满足权益资本增加需求后, 若还有剩余再用来发放股利。

【例题】正泰公司 2020 年税后净利润 1200 万元, 2021 年的投资计划需要资金 1500 万元, 公司的目标资本结构为权益资本占 60%, 债务资本占 40%。该公司采用剩余股利政策。

要求: 假设公司 2020 年流通在外的普通股为 1000 万股, 则该公司 2020 年应分配的每股股利为多少?

【正确答案】按照目标资本结构, 公司投资方案所需的权益资本数额为:

$$1500 \times 60\% = 900 \text{ (万元)}$$

$$2020 \text{ 年可以发放的股利为: } 1200 - 900 = 300 \text{ (万元)}$$

假设公司当年流通在外的普通股为 1000 万股, 那么, 每股股利为:

$$300 / 1000 = 0.3 \text{ (元/股)}$$

优点	降低再投资资金成本, 保持最佳资本结构, 实现企业价值的长期最大化
缺点	股利发放额就会每年随着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, 不利于公司树立良好形象

【提示】一般适用于公司的初创阶段

考点 27: 股票股利

1. 股票股利的影响

支付股利

增发新股

(1) 股东权益结构变化: 未分配利润减少, 股本和资本公积增加;

股票股利按市场价值计算	股本增加 (股票股利的面值) 资本公积增加 (股票股利的溢价) 未分配利润减少 (股票股利的市场价值)
-------------	---



股票股利按股票面值计算（我国的做法）	股本增加（股票股利的面值） 未分配利润减少（股票股利的面值）
--------------------	-----------------------------------

- （2）没有现金流出企业，不会导致公司财产减少；
- （3）资产、负债、股东权益总额不变，资本结构不变；
- （4）不直接增加股东财富和公司价值；
- （5）增加流通在外的股票数量，同时降低股票的每股价值；
- （6）股东持股比例不变。

2. 股票股利的优点

对公司	①不需要向股东支付现金，在再投资机会较多的情况下，公司就可以为再投资提供成本较低的资金，从而有利于公司的发展； 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，进而使股权更为分散，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
对股东	①实务中，发放股票股利往往预示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少甚至不降反升，股东可以获得股票价值相对上升的好处； ②股利收入和资本利得税率的差异，使出售股票股利能获得资本利得纳税上的好处

考点 28：因素分析法

（一）含义

依据分析指标与其影响因素的关系，从数量上确定各因素对分析指标影响方向和影响程度的一种方法。

（二）基本方法



1. 连环替代法

设某一财务指标 N 是由相互联系的 A、B、C 三个因素组成，计划（标准）指标和实际指标的公式是：

计划（标准）指标 $N_0 = A_0 \times B_0 \times C_0$ ； 实际指标 $N_1 = A_1 \times B_1 \times C_1$



该指标实际脱离计划（标准）的差异（ $N_1 - N_0 = D$ ），可能同时是三因素变动的影响。在测定各个因素的变动对指标 N 的影响程度时可顺序计算如下：

计划（标准）指标 $N_0 = A_0 \times B_0 \times C_0$ (1)

第一次替代 $N_2 = A_1 \times B_0 \times C_0$ (2)

第二次替代 $N_3 = A_1 \times B_1 \times C_0$ (3)

第三次替代实际指标 $N_1 = A_1 \times B_1 \times C_1$ (4)

据此测定的结果：

(2) - (1) $N_2 - N_0$ A 因素变动的影响

(3) - (2) $N_3 - N_2$ B 因素变动的影响

(4) - (3) $N_1 - N_3$ C 因素变动的影响

三因素影响合计：

$(N_2 - N_0) + (N_3 - N_2) + (N_1 - N_3) = N_1 - N_0$

【提示】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。

【例题】某施工承包单位承包一工程，空心砖费用计划为 73440 元，实际发生为 135000 元，超支 61560 元，由于空心砖总体费用受砌砖工程量、每立方米空心砖耗用量及空心砖单价三个因素影响，故总体超支 61560 可以分解为上述三个因素对总体费用的影响。其计划和实际参量如下表所示。

空心砖成本 = 砌砖工程量 × 每立方米空心砖消耗量 × 空心砖价格

项目	单位	计划数	实际数	差异
砌砖工程量	立方米	1200	1500	300
每立方米耗用量	块/立方米	510	500	-10
每块单价	元/块	0.12	0.18	0.06
材料费用总额	元	73440	135000	61560

计划指标： $1200 \times 510 \times 0.12 = 73440$ （元） ①

第一次替代： $1500 \times 510 \times 0.12 = 91800$ （元） ②

第二次替代： $1500 \times 500 \times 0.12 = 90000$ （元） ③

第三次替代： $1500 \times 500 \times 0.18 = 135000$ （元） ④（实际指标）

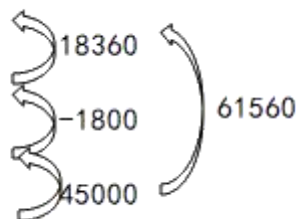


计划指标: $1200 \times 510 \times 0.12 = 73440$ (元) ①

第一次替代: $1500 \times 510 \times 0.12 = 91800$ (元) ②

第二次替代: $1500 \times 500 \times 0.12 = 90000$ (元) ③

第三次替代: $1500 \times 500 \times 0.18 = 135000$ (元) ④



2. 差额分析法

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】依次算差、括号顺移、括号前实际、括号后标准

项目	单位	计划数	实际数	差异
砌砖工程量	立方米	1200	1500	300
每立方米耗用量	块/立方米	510	500	-10
每块单价	元/块	0.12	0.18	0.06
材料费用总额	元	73440	135000	61560

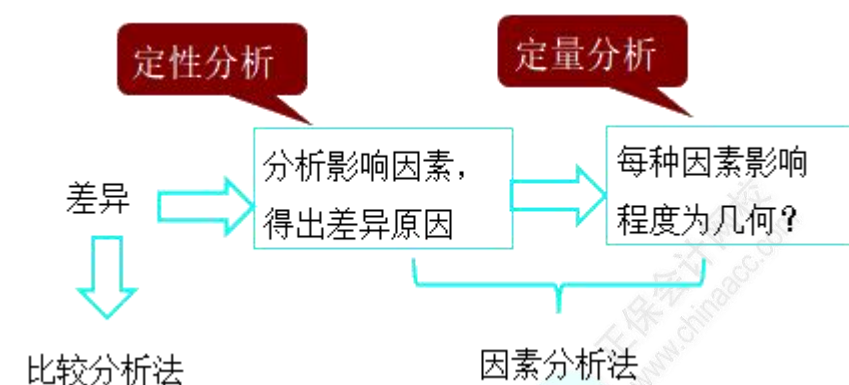
【差额算法】

【提示 1】注意替代的顺序性；注意替代的连环性。

【提示 2】所有影响因素数值之和，等于实际总额（或分析对象）与计划（或分析基数）之差。

【提示 3】在实务中，财务分析的基本步骤是：首先进行比较分析，找出差异，然后进行因素分析，找出原因及影响的程度，两者的关系可以表示如下：





(三) 注意事项

- ①因素分解的关联性； ②因素替代的顺序性；
- ③顺序替代的连环性； 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。

考点 29：现金流量分析

(一) 获取现金能力的分析

1. 营业现金比率 = $\frac{\text{经营活动现金流量净额}}{\text{营业收入}}$
2. 每股营业现金净流量 = $\frac{\text{经营活动现金流量净额}}{\text{普通股股数}}$

反映企业最大的分派股利能力，超过此限度，可能需要借款分红。

3. 全部资产现金回收率 = $\frac{\text{经营活动现金流量净额}}{\text{平均总资产}} \times 100\%$

(二) 收益质量分析

1. 净收益营运指数 = 经营净收益 / 净利润

$$= (\text{净利润} - \text{非经营净收益}) / \text{净利润}$$

(1) 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，主要包括：

①处置固定资产收益（减损失）；②固定资产报废收益（减损失）；③财务费用（抵减项）；④投资收益（减损失）；⑤递延所得税资产增加（减减少）。

(2) 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。

【例题·单项选择题】（2024 年）

下列各项指标当中，反映资产收益质量的是（ ）。

- A. 净收益营运指数



- B. 净资产收益率
- C. 营业净利率
- D. 总资产净利率

『正确答案』A

『答案解析』收益质量是指会计收益与公司业绩之间的相关性。收益质量分析，主要包括净收益营运指数分析与现金营运指数分析。

【例题·单项选择题】（2021 年）

某公司利润总额为 6000 万元，所得税费用为 1500 万元。非经营净收益为 450 万元，则净收益营运指数为（ ）。

- A. 0.93
- B. 0.75
- C. 0.81
- D. 0.9

『正确答案』D

『答案解析』经营净收益 = 6000 - 1500 - 450 = 4050（万元），净收益营运指数 = 4050 / (6000 - 1500) = 0.9。

2. 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

现金营运指数 > 1，说明收益质量较好。

考点 30：杜邦分析法

起点即分析对象

$$\text{净资产收益率} = \frac{\text{净利润}}{\text{平均所有者权益}}$$

$$= \frac{\text{净利润}}{\text{平均总资产}} \times \frac{\text{平均总资产}}{\text{平均所有者权益}}$$

$$= \text{总资产净利率} \times (\text{平均}) \text{权益乘数}$$

$$= \frac{\text{净利润}}{\text{营业收入}} \times \frac{\text{营业收入}}{\text{平均总资产}} \times (\text{平均}) \text{权益乘数}$$

$$= \text{营业净利率} \times \text{总资产周转次数} \times (\text{平均}) \text{权益乘数}$$

1. **净资产收益率**是一个综合性最强的财务分析指标，是杜邦分析体系的**起点**。





2. 营业净利率反映企业净利润与营业收入的关系，其高低取决于营业收入与成本总额。

3. 资产总额的结构影响资产的周转速度即总资产周转率。

(1) 流动资产体现偿债能力和变现能力；

(2) 长期资产体现经营规模和发展潜力。

4. 权益乘数主要受资产负债率的影响，反映资本结构。

(1) 资产负债率越高，权益乘数越高，说明企业负债程度越高，给企业带来了较多的（财务）杠杆利益，也带来了较大的风险；

(2) 负债经营的前提是有足够的盈利能力偿还债务本息，如果不改善资产盈利能力，单纯通过加大举债提高权益乘数对净资产收益率的改善只有短期效应，最终将因盈利能力无法涵盖增加的财务风险而使企业面临财务困境。