

2024 注册会计师《财管》考前 30 天速记卡片

【计划第 1 天】

第一章 资本市场效率

考频	考试题型	考查角度
★★★	客观题	资本市场有效的条件；有效资本市场对财务管理的意义；资本市场效率的程度(特征及检验方法)

知识点详解：

一、资本市场有效的基础条件——满足下列条件其中之一

理性的投资者	①市场发布新信息时，所有投资者都会以理性的方式调整自己对股价的估计； ②理性的 <u>预期</u> 决定了股价——理性的投资者立即会接受新的价格，不会等到项目全部实施后才调整自己对价格的估计
独立的理性偏差	每个投资者都是独立的→预期的偏差是随机的，而不是系统的→非理性行为可以互相抵消→股价变动与理性预期一致，市场仍然有效
套利	非理性的投资人的偏差不能互相抵消时，理性的专业投资人会重新配置资产组合，进行套利交易，使股价恢复理性预期；专业投资者的套利活动，能够控制业余投资者的投机，使市场保持有效

二. 有效资本市场对财务管理的意义

1. 管理者不能通过改变会计方法提升股票价值——在半强式或强式的有效市场中，财务报告信息（属于公开信息）可以被股价完全吸收。

2. 管理者不能通过金融投机获利——无法在有效资本市场上通过金融交易增加股东财富。

(1) 实业公司在资本市场上的角色主要是筹资者，而不是投资者。

(2) 实业公司从事利率和外汇期货等交易的正当目的是套期保值、降低金融风险。

3. 关注自己公司的股价是有益的——在有效资本市场上，证券定价公允（市场价值=内在价值），不会高估也不会低估。

(1) 有效市场中，财务决策会改变企业经营和财务状况，而企业状况会及时被市场价格所反映——有效市场环境下，股票价格（股东财富）是“理财行为”的函数。

(2) 资本市场既是企业的一面镜子，又是企业行为的校正器。

三、资本市场效率的程度

1. 弱式有效市场

特征	有关证券的 <u>历史信息</u> 已经被充分披露、均匀分布和完全使用，对证券的现在和未来价格变动没有任何影响，任何投资者无法通过分析历史信息获取
----	---

	超额收益
检验方法	随机游走模型、过滤检验
结果	技术分析 （对股票市场波动规律进行分析以预测股价波动趋势）无法获取超额收益

【提示】

弱式有效市场并不意味着投资者不能获取一定的收益，并不是说每个投资人的每次交易都不会获利或亏损。“市场有效”只是平均而言，从大量交易的长期观察看，任何利用历史信息投资策略所获取的平均收益，都不会超过“简单购买/持有”策略所获取的平均收益。

2. 半强式有效市场

特征	现有股票市价能充分反映所有公开可得的信息（ 历史信息、公开信息 ），不能通过对公开信息的分析获得超额收益
检验方法	事件研究法、投资基金表现研究法
结果	技术分析、基本分析（对影响证券价值的因素包括宏观经济形势、行业状况、公司经营状况等进行分析，以评估证券的内在价值）以及各种估值模型无法获取超额收益

3. 强式有效市场

特征	无论可用信息是否公开，价格都可以完全地、同步地反映所有信息（ 历史信息、公开信息、内幕信息 ），不能从公开的和非公开的信息分析中获得超额收益
结果	技术分析、基本分析、内幕消息均无法获取超额收益

【计划第 2 天】

第二章 管理用财务报表体系

考频	考试题型	考查角度
★★★	客观题、主观题	管理用资产负债表基本关系式；管理用利润表基本关系式；管理用现金流量表基本关系式；权益净利率、经营差异率、杠杆贡献率、净财务杠杆的计算及权益净利率因素分析法应用

知识点详解：

一、管理用资产负债表关系式

资产 = 负债 + 股东权益

经营资产 + 金融资产 = 经营负债 + 金融负债 + 股东权益

经营资产 - 经营负债 = 金融负债 - 金融资产 + 股东权益

其中，净经营资产可按期限长短不同进一步分为：

(1) 经营营运资本（“**短期**”的净经营资产）

= 经营性流动资产 - 经营性流动负债

(2) 净经营性长期资产（“**长期**”的净经营资产）

= 经营性长期资产 - 经营性长期负债

二、管理用利润表关系式

净利润 = 经营损益 + 金融损益

= 税后经营净利润 - 税后利息费用

= 税前经营利润 × (1 - 所得税税率) - 利息费用 × (1 - 所得税税率)

三、实体现金流量的关系表达式

税后经营净利润

+ 折旧与摊销

= 营业现金（毛）流量

- 经营营运资本增加

= 营业现金净流量

- 净经营长期资产增加
- 折旧与摊销 } 资本支出

= 实体现金流量

四、管理用财务分析体系

$$\begin{aligned}
 \text{权益净利率} &= \frac{\text{税后经营净利润}}{\text{股东权益}} - \frac{\text{税后利息费用}}{\text{股东权益}} \\
 &= \frac{\text{税后经营净利润}}{\text{净经营资产}} \times \frac{\text{净经营资产}}{\text{股东权益}} - \frac{\text{税后利息费用}}{\text{净负债}} \times \frac{\text{净负债}}{\text{股东权益}} \\
 &= \frac{\text{税后经营净利润}}{\text{净经营资产}} \times \left(1 + \frac{\text{净负债}}{\text{股东权益}} \right) - \frac{\text{税后利息费用}}{\text{净负债}} \times \frac{\text{净负债}}{\text{股东权益}} \\
 &= \text{净经营资产净利率} \times (1 + \text{净财务杠杆}) - \text{税后利息率} \times \text{净财务杠杆} \\
 &= \text{净经营资产净利率} \times (1 + \text{净财务杠杆}) - \text{税后利息率} \times \text{净财务杠杆} \\
 &= \text{净经营资产净利率} + [\text{净经营资产净利率} - \text{税后利息率}] \times \text{净财务杠杆} \\
 &= \text{净经营资产净利率} + \text{经营差异率} \times \text{净财务杠杆} \\
 &= \text{净经营资产净利率} + \text{杠杆贡献率}
 \end{aligned}$$

依据上述体系，权益净利率的驱动因素包括：

$$\text{净经营资产净利率} \times \frac{\text{税后经营净利润}}{\text{净经营资产}}$$

$$\text{税后利息率} = \frac{\text{税后利息费用}}{\text{净负债}}$$

$$\text{净财务杠杆} = \frac{\text{净负债}}{\text{股东权益}}$$

其中，净经营资产净利率可进一步分解为税后经营净利润率和净经营资产周转次数：

$$\begin{aligned} \text{净经营资产净利率} &= \frac{\text{税后经营净利润}}{\text{净经营资产}} \\ &= \frac{\text{税后经营净利润}}{\text{营业收入}} \times \frac{\text{营业收入}}{\text{净经营资产}} \\ &= \frac{\text{税后经营净利润}}{\text{营业收入}} \times \frac{\text{营业收入}}{\text{净经营资产}} \end{aligned}$$

【计划第 3 天】

第二章 可持续增长率的测算

考频	考试题型	考查角度
★★★	客观题、主观题	可持续增长率的 <u>概念理解</u> 以及计算； <u>实际增长率与可持续增长率关系</u>

知识点详解：

一、可持续增长与可持续增长率

1. 可持续增长

可持续增长（或平衡增长）是指不增发新股或回购股票、不改变经营效率、不改变财务政策的增长状态。可持续增长的假设条件如下：

假设条件		含义
经营效率 不变	营业净利率不变	净利润增长率 = 营业收入增长率
	资产周转率不变	资产增长率 = 营业收入增长率
财务政策 不变	目标资本结构不变 (如权益乘数不变)	资产增长率 = 负债增长率 = 股东权益增长率
	利润留存率(或股利支付率)不变	股利增长率 = 利润留存额(留存收益增加额)增长率 = 净利润增长率
不增发新股或回购股票		股东权益的增长只来源于利润留存额(留存收益增加额)，即： 股东权益增加额 = 利润留存额

2. 可持续增长率

公司在可持续增长状态下，其下期销售所能达到的增长率。

其含义为：

如果公司“下年”处于可持续增长状态（即满足可持续增长的 5 项假设条件），则：

“下年”销售增长率 = “本年”可持续增长率。

二、根据期末股东权益计算可持续增长率

(1) 基本公式

可持续增长率 =

$$\frac{\text{利润留存额}}{\text{期末股东权益} - \text{利润留存额}}$$

(2) 展开公式

$$\begin{aligned} \text{可持续增长率} &= \frac{\text{利润留存额}}{\text{期末股东权益} - \text{利润留存额}} \\ &= \frac{\text{本期净利润} \times \text{本期利润留存率}}{1 - \frac{\text{本期净利润} \times \text{本期利润留存率}}{\text{期末股东权益}}} \\ &= \frac{\text{期末权益净利率} \times \text{本期利润留存率}}{1 - \frac{\text{期末权益净利率} \times \text{本期利润留存率}}{\text{期末总资产} / \text{期末股东权益}}} \\ &= \frac{\text{营业净利率} \times \text{期末总资产周转次数} \times \text{期末总资产权益乘数} \times \text{本期利润留存率}}{1 - \frac{\text{营业净利率} \times \text{期末总资产周转次数} \times \text{期末总资产权益乘数} \times \text{本期利润留存率}}{\text{期末总资产} / \text{期末股东权益}}} \end{aligned}$$

三、根据期初股东权益计算可持续增长率

(1) 基本公式

在不增发新股或回购股票的情况下，有“股东权益增加额 = 利润留存额”，因此：

$$\begin{aligned} \text{可持续增长率} &= \frac{\text{利润留存额}}{\text{期末股东权益} - \text{利润留存额}} \\ &= \frac{\text{利润留存额}}{\text{期初股东权益}} \end{aligned}$$

(2) 展开公式

$$\begin{aligned} \text{可持续增长率} &= \frac{\text{利润留存额}}{\text{期初股东权益}} \\ &= \frac{\text{本期净利润} \times \text{本期利润留存率}}{\text{期初股东权益}} \\ &= \text{期初权益本期净利率} \times \text{本期利润留存率} \\ &= \text{营业净利率} \times \text{期末总资产周转次数} \times \text{期末总资产期初} \\ &\quad \text{权益乘数} \times \text{本期利润留存率} \end{aligned}$$

四、假设公司未来不增发新股或回购股票时，可持续增长率与实际增长率的关系如下表：

结论 1	如果本年的经营效率和财务政策与上年相同，则：本年实际增长率 = 上年可持
------	--------------------------------------

	续增长率 = 本年可持续增长率
结论 2	(与资产相关的指标发生变化): 如果本年权益乘数或资产周转率上升, 则: 本年实际增长率 > 本年可持续增长率 > 上年可持续增长率; 反之, 如果本年权益乘数或资产周转率下降, 则: 本年实际增长率 < 本年可持续增长率 < 上年可持续增长率
结论 3	(与资产无关的指标发生变化) 无论本年营业净利率或利润留存率上升还是下降, 本年实际增长率 = 本年可持续增长率。因此, 如果本年营业净利率或利润留存率上升, 则: 本年实际增长率 = 本年可持续增长率 > 上年可持续增长率; 如果本年营业净利率或利润留存率下降, 则: 本年实际增长率 = 本年可持续增长率 < 上年可持续增长率

【计划第 4 天】

第三章 资本资产定价模型

考频	考试题型	考查角度
★★★	客观题、主观题	贝塔系数含义及衡量; 资本资产定价模型的理解及应用; 证券市场线与资本市场线的区别

知识点详解:

一、β 系数的含义

(1) 公式

$$\beta_j = \frac{\text{COV}(K_j, K_m)}{\sigma_m^2} = \frac{r_{jm} \sigma_j \sigma_m}{\sigma_m^2} = r_{jm} \times \left(\frac{\sigma_j}{\sigma_m} \right)$$

证券j的报酬率与市场组合报酬率之间的协方差

市场组合报酬率的方差

上式表明, 影响β系数的因素包括:

① 相关系数 r_{jm} —— 该股票与整个股票市场之间的相关性

相关系数 > 0 , 则 $\beta > 0$, 表明该股票的报酬率与整个股票市场的平均报酬率之间正相关 (变动方向一致);

相关系数 < 0 , 则 $\beta < 0$, 表明该股票的报酬率与整个股票市场的平均报酬率之间负相关 (变动方向相反)。

② 该股票的标准差 σ_j —— 该股票的风险

③整个市场组合的标准差 σ_m ——整个市场组合的风险

(2) β 系数的经济意义 (关键词: 倍数) ——某股票的 β 系数表明该股票的系统风险相当于市场组合风险的倍数。

①作为最充分的投资组合, 市场组合中的非系统风险已经被消除, 市场组合的风险就是系统风险;

②由 β 系数的定义公式可知, 市场组合的 $\beta = 1$, 代表“平均” 系统风险水平。

二、 β 系数的计算

(1) 定义法: $\beta_j = r_{jm} \cdot (\sigma_j / \sigma_m)$

(2) 回归直线法 ($Y = a + bX$)

假设某股票报酬率 (Y) 是市场组合报酬率 (X) 的线性函数 ($Y = a + bX$), 则: β 系数就是该线性回归方程的回归系数 (斜率 b), 代表某股票报酬率的变动幅度是市场组合报酬率变动幅度的倍数。

三、资本资产定价模型

资本资产定价模型用于描述单一证券 (或证券组合) 的必要报酬率与系统风险 (用 β 衡量) 之间的关系。

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

由公式可以看出, 影响必要报酬率的因素包括:

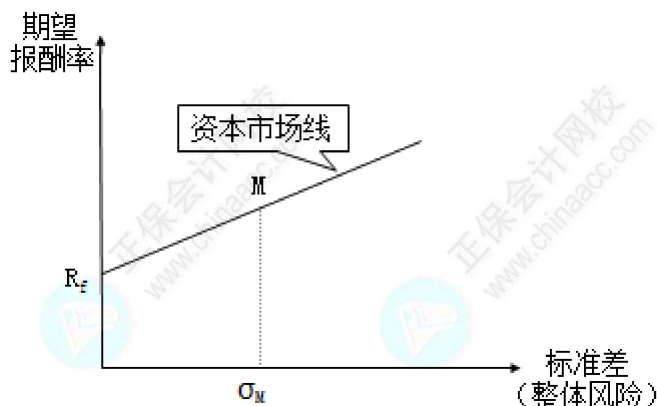
①无风险报酬率 R_f : 通常以国库券的报酬率 (到期收益率) 来表示;

②系统风险水平 β ;

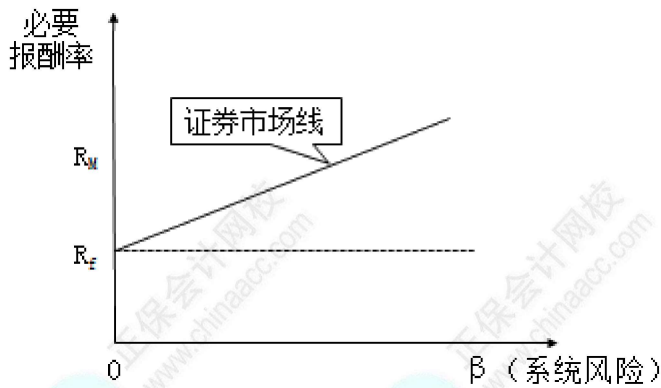
③平均风险价格 ($R_m - R_f$): 亦称市场风险溢价, 是投资者为补偿承担超过无风险报酬的平均风险 ($\beta = 1$ 的系统风险) 而要求的额外收益, 也就是市场组合 (平均股票) 的系统风险补偿率。

四、证券市场线与资本市场线的区别。

资本市场线: 由无风险资产和风险资产构成的投资组合的有效边界, 用于反映有效 投资组合期望 报酬率与整体风险 (标准差) 的关系。



证券市场线: 用于反映市场均衡 条件下单项 资产或资产组合 (不论它是否已经有效分散风险) 的必要 报酬率与系统风险 (β 系数) 之间的关系。



【计划第 5 天】

第三章 债券价值评估方法

考频	考试题型	考查角度
★★★	客观题、主观题	平息债券和到期一次还本付息债券价值评估方法；债券价值的影响因素

知识点详解：

一、债券价值的评估方法

1. 债券估值的基本模型——固定利率、每年计算并支付利息、到期归还本金

$$\text{债券价值} = I \times (P/A, k, n) + M \times (P/F, k, n)$$

上述公式含义如下：

- (1) I：债券每年利息 = 面值 × 票面利率
- (2) M：债券面值
- (3) k：**有效**年折现率（每年复利一次的年利率）
- (4) n：债券的**未来**期限（年数）

2. 平息债券估值模型——利息在期间内平均支付

$$\text{债券价值} = I \times (P/A, k, n) + M \times (P/F, k, n)$$

上述公式含义如下：

- (1) I：债券**每期**的利息 = 年利息 / 每年付息的次数
= 面值 × (票面利率 / 每年付息的次数)
- (2) M：债券面值（或提前转让的价款、提前赎回价格、可转换债券的转换价值等）
- (3) k：**计息期**折现率——计息期内每期复利一次的利率
- (4) n：债券的**未来**期限（**计息期数** = 年数 × 每年付息的次数）

3. 纯贴现债券（包括：零息债券、到期一次还本付息债券）估值模型

$$\text{纯贴现债券价值} = F \times (1+i)^{-n}$$

4. 永久债券（没有到期日，永不停止定期支付利息）估值模型

$$\text{永久债券价值（永续年金现值）} = \text{利息} / \text{折现率}$$

二、债券价值的影响因素

1. 债券价值与折现率（必要报酬率）

(1) 债券价值与折现率 **反向** 变动

(2) 债券定价规则

票面利率 = 折现率：债券价值 = 面值 → 平价

票面利率 < 折现率：债券价值 < 面值 → 折价

票面利率 > 折现率：债券价值 > 面值 → 溢价

2. 债券价值与到期时间

(1) 平息债券到期日 **按面值偿还**，因此，在折现率一直保持不变的情况下，**随着到期时间的缩短，债券价值趋近于面值，至到期日等于面值**。具体来说：

连续付息 (付息期无限小)	折价 (票面利率 < 折现率)：逐渐 (呈曲线) 提高 溢价 (票面利率 > 折现率)：逐渐 (呈曲线) 下降 平价 (票面利率 = 折现率)：一直等于面值
每间隔一段时间 支付一次利息	①受 应计利息现值 的影响，债券价值在两个付息日之间呈现 周期性波动 ； ②总变动趋势：折价债券价值波动上升、溢价债券价值波动下降； ③两个付息日之间的价值波动规律：第一个付息日后，价值先逐渐升高 (包含应计利息的现值)，至下一个付息日由于割息价值下降。

【计划第 6 天】

第四章 债务资本成本的估计

考频	考试题型	考查角度
★★★	客观题、主观题	债务资本成本的区分；税前债务资本成本的估计方法；税后债务资本成本估计

知识点详解：

一、债务资本成本的区分

历史成本 未来成本	未来借入新债务的成本与投资决策和企业价值评估相关；现有债务的历史成本与未来决策无关 (沉没成本)
承诺收益 期望收益	对于筹资人来说，在不考虑筹资费用的情况下，债权人的期望收益率是其债务的真实成本。因为存在违约风险，债务投资组合的期望收益低于合同规定的收益。在实务中，往往把债务的承诺收益率作为债务资本成本
长期债务 短期债务	由于加权平均资本成本主要用于资本预算，涉及长期债务，因此通常只考虑长期债务，而忽略各种短期债务；使用短期债务筹资并不连续约，实质是一种长期债务

二、税前债务资本成本的估计

(一) 不考虑发行费用的税前债务资本成本估计

1. 到期收益率法

如果公司目前有上市的长期债券，则可以使用到期收益率法计算债务的税前资本成本。根据债券估价的公式，到期收益率是使下式成立的 r_d ：

$$P_0 = \sum_{t=1}^n \frac{\text{利息}}{(1+r_d)^t} + \frac{\text{本金}}{(1+r_d)^n}$$

2. 可比公司法

如果公司没有上市债券，就需要找一个有上市交易债券的可比公司，作为参照物。计算可比公司长期债券的到期收益率，作为目标公司的长期债务资本成本。

3. 风险调整法

如果本公司没有上市的债券，而且找不到合适的可比公司，那么就需要使用风险调整法估计债务资本成本。

税前债务资本成本 = 无风险收益率 + 企业的信用风险补偿率

【提示】无风险收益率是指与公司债券到期日相同或相近的政府债券的到期收益率。

信用风险的大小可以用信用级别来估计。具体做法如下：

- (1) 选择若干信用级别与本公司相同的上市公司债券；
- (2) 计算这些上市公司债券的到期收益率；
- (3) 计算与这些上市公司债券同期（到期日相同或接近）的长期政府债券到期收益率（无风险利率）；
- (4) 计算上述两个到期收益率的差额，即信用风险补偿率；
- (5) 计算信用风险补偿率的平均值，并作为本公司的信用风险补偿率。

4. 财务比率法

如果目标公司没有上市的长期债券，也找不到合适的可比公司，并且没有信用评级资料，可以使用财务比率法估计公司的信用级别，进而估计债务资本成本。

按照该方法，需要知道目标公司的关键财务比率，根据这些比率可以大体上判断该公司的信用级别，有了信用级别就可以使用风险调整法确定其债务资本成本。

（二）考虑发行费用的税前债务资本成本估计

如果在估计债务资本成本时考虑发行费用，则需要将其从筹资额中扣除。此时，债务的税前资本成本 r_d 应使下式成立：

$$P_0 \times (1 - F) = \sum_{t=1}^n \frac{\text{利息}}{(1+r_d)^t} + \frac{\text{本金}}{(1+r_d)^n}$$

三、税后债务资本成本的估计

税后债务资本成本 = 税前债务资本成本 × (1 - 所得税税率)

【计划第 7 天】

第四章 普通股资本成本的估计

考频	考试题型	考查角度
★★★	客观题、主观题	普通股资本成本的估计；留存收益资本成

		本的估计
--	--	------

知识点详解:

一、资本资产定价模型

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

二、股利增长模型

假定收益以固定的年增长率递增，其股权资本成本计算公式为：

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

三、债券收益率风险调整模型

根据投资“风险越大，要求的报酬率越高”的原理，普通股股东对企业的投资风险大于债券投资者，因而会在债券投资者要求的报酬率上再要求一定的风险溢价。

$$R_S = R_{dt} + RP_c$$

『提示』留存收益资本成本的估计与普通股相似，但无需考虑筹资费用。

四、考虑发行费用的普通股资本成本估计

新发行普通股的资本成本，也被称为外部股权资本成本。新发行普通股会发生发行成本，所以它比留存收益进行再投资的内部股权资本成本要高一些。

$$R_S = \frac{D_1}{P_0} + g \quad R_S = \frac{D_1}{P_0(1-F)} + g$$

【计划第 8 天】

第五章 互斥项目的优选问题

考频	考试题型	考查角度
★★★	客观题、主观题	项目期限相同的优选问题；项目期限不同的优选问题

知识点详解:

情形	决策原则
寿命期相同	直接比较净现值
寿命期不同	共同年限法、等额年金法

共同年限法	基本思路	通常选 <u>最小公倍寿命</u> 为共同年限，进行方案重置。
	决策原则	选择调整后 <u>净现值最大</u> 的方案。

等额年金法	基本思路	1. 计算两项目的净现值； 2. 计算净现值的等额年金额： <u>净现值的等额年金额 = 该方案净现值 / (P/A, i, n)</u> ； 3. 假设项目可以无限重置： <u>永续净现值 = 等额年金额 / 资本成本</u>
	判定标准	资本成本相同时，等额年金大的项目，永续净现值肯定大，根据等额年金大小可以直接判断项目的优劣。

【计划第 9 天】

第五章 独立项目评价方法

考频	考试题型	考查角度
★★★	客观题、主观题	投资项目评价方法的优缺点及决策原则；评价指标的计算

知识点详解：

一、净现值法

计算公式	净现值 = 未来现金净流量现值 - 原始投资额现值
判断标准	NPV > 0, 表明投资报酬率超过资本成本, 项目可以增加股东财富, 应予采纳; NPV = 0, 可放弃可采纳。NPV < 0, 应予放弃
指标局限性	(1) 绝对数指标, 在 比较原始投资额现值不同、期限不同的独立项目时有一定的局限性 , 无法评价投资额不同的项目之间的效率问题, 此时, 可以使用 现值指数法 (2) 寿命期不等的互斥项目, 通常也无法直接比较净现值 , 此时, 可以使用 共同年限法或等额年金法

二、现值指数法 (PI)

项目	知识点
含义	投资项目未来现金净流量现值与原始投资额现值的比率, 亦称现值比率或获利指数
计算公式	未来现金净流量现值 / 原始投资额现值
决策规则	(1) PI > 1, 则 NPV > 0, 项目应予采纳 (2) PI < 1, 则 NPV < 0, 项目不应采纳 (3) PI = 1, 则 NPV = 0, 项目可选择采纳或不采纳

指标	与净现值相比，现值指数 消除了投资额的差异 ，反映了每 1 元投资现值取得的毛收益现值（即投资的效率），但 没有消除项目期限的差异
局限性	

三、内含报酬率法

计算思路	内含报酬率是指能够使未来现金净流量现值等于原始投资额现值的折现率，或者说是使投资项目净现值为零的折现率。
判断标准	如果 $IRR >$ 资本成本，应予采纳；如果 $IRR <$ 资本成本，应予放弃。

缺点	一是可能出现多解或无解的情况，以致结论无效或无法得出结论；二是假设项目现金流入的再投资报酬率与项目内含报酬率相同，不符合实际情况。
修正的内含报酬率	用项目资本成本为折现率分别计算现金流出的现值和现金流入的终值，然后再内插计算该终值与现值的内含报酬率。如果修订的内含报酬率高于项目资本成本，则该独立项目可行。

四、回收期法

计算思路	投资引起的现金净流量累计到与原始投资额相等所需要的时间。它代表收回投资所需要的年限。
判断标准	回收年限 越短 ，方案越 有利 。
特点	优点 （1）计算简便；（2）容易为决策人所正确理解；（3）可以大体上衡量项目的流动性和风险
	缺点 （1）忽视了时间价值，把不同时间的货币收支看成是等效的；（2）没有考虑回收期以后的现金流，也就是没有衡量盈利性；（3）促使公司接受短期项目，放弃有战略意义的长期项目

五、会计报酬率法

计算思路	$\text{会计报酬率} = \text{年平均税后经营净利润} / \text{原始投资额} \times 100\%$ $\text{会计报酬率} = \text{年平均税后经营净利润} / \text{平均资本占用} \times 100\%$ $\text{其中，平均资本占用} = (\text{原始投资额} + \text{投资净残值}) / 2$ 使用会计报表上的数据
特点	优点 ①衡量盈利性的简单方法，概念易于理解；②数据容易取得；③考虑了整个项目寿命期的全部利润；④揭示采纳一个项目后财务报表的变化，使经理人员知道业绩的预期，也便于项目的后续评价。
	缺点 ①使用账面利润而非现金流量，忽视了折旧对现金流量的影响；②忽视了税后经营净利润的时间分布对于项目经济价值的影响（货币

		时间价值因素)。
--	--	----------

【计划第 10 天】

第六章 金融期权价值的影响因素

考频	考试题型	考查角度
★★★	客观题	金融期权价值的构成；实值期权、虚值期权和平价期权识别；金融期权价值的影响因素

知识点详解：

一、金融期权价值的构成

期权价值 = 内在价值 + 时间溢价

期权**立即执行**产生的经济价值。取决于标的资产现行市价与期权执行价格的高低。如果现在已经到期，那么内在价值等于到期日价值。内在价值**最低为 0**。

期权价值超过内在价值的部分，是一种等待的价值，也称为期权的时间价值，是时间带来的“波动的价值”（而非时间的延续），是未来存在不确定性而产生的价值，不确定性越强，时间溢价也就越大。

价值状态	看涨期权	看跌期权	执行状况
“实值期权” 内在价值 > 0	现行价格 > 执行价格	现行价格 < 执行价格	有可能
“虚值期权” 内在价值 = 0	现行价格 < 执行价格	现行价格 > 执行价格	不会
“平价期权” 内在价值 = 0	现行价格 = 执行价格	现行价格 = 执行价格	不会

二、影响期权价值的主要因素

一个变量增加（其他变量不变）对期权价格的影响

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

【计划第 11 天】

第七章 企业价值评估的目的和对象

考频	考试题型	考查角度
★★★	客观题	企业价值评估的目的；整体价值的理解；经济价值的理解；整体经济价值的类型

知识点详解：

一、企业价值评估的目的：帮助投资人和管理当局改善决策

(1) 投资分析中的基本分析——企业价值与财务数据之间存在函数关系，依据此原理寻找并购被市场低估的证券或企业，以期获取高于必要报酬率的收益(即增加股东财富)。

(2) 战略分析——如决定收购价格

(3) 以价值为基础的管理

①价值评估提供的信息不仅仅是企业价值一个数字，还包括评估过程产生的大量信息，如企业价值的驱动因素：

②价值评估提供的是有关“公平市场价值”的信息。

价值评估不否认市场的有效性，但是不承认市场的完善性；价值评估认为市场只在一定程度上有效(现实市场价值不公平)，并利用市场的缺陷寻找被低估的资产(内在价值>市场价值、预期报酬率>必要报酬率、净现值>0)。

二、企业价值评估的对象——企业整体的经济价值(公平市场价值)

(一) 企业的整体价值

1. 企业不是各部分的简单相加，而是由各组成部分有机结合形成的一项整体性资产。

(1) 单项资产价值的总和不等于企业整体价值。

(2) 各部分有机结合使企业具有整体功能(通过特定的生产经营活动为股东增加财富)，进而产生整体价值。

2. 整体价值来源于要素的结合方式

(1) 各种资源的结合方式不同，可以产生不同效率的企业，以及不同的企业价值。

(2) 资源的重组即改变各要素之间的结合方式，可以改变企业的功能和效率，进而改变企业的价值。

3. 部分只有在整体中才能体现出其价值

(1) 可以单独存在的部分，其单独价值不同于作为整体一部分的价值。

(2) 剥离某一部分后的企业也不同于原来的企业。

(二) 企业的经济价值

1. 经济价值(内在价值、公平市场价值)

(1) 含义

公平市场价值就是公允价值，是指市场参与者在计量日发生的有序交易中，出售一项资产所能收到或者转移一项负债所需支付的价格，即资产所产生的未来现金流量的现值。

在市场公平(完全有效)时：市场价值=经济价值。

(2) 性质

- ①交易属性：产出计价——资产价值决定于所产生的未来现金流量；
- ②时间属性：未来价格——符合决策面向未来的时间属性，符合企业价值评估目的。
2. 会计价值（账面价值、历史成本）：没有关注未来，不符合企业价值评估目的。
3. 现时市场价值：按现行市场价格计量的资产价值，可能公平，也可能不公平。
- (1) 作为交易对象的企业，通常没有完善的市场，也就没有现成的市场价格；
- (2) 以企业为对象的交易双方，存在比较严重的信息不对称，导致成交价格不一定公平；
- (3) 股票价格经常变动，不知道哪一个公平；
- (4) 评估的目的之一是寻找被低估（价格 < 价值）的企业，以现时市价作为企业估值没有意义。

（三）企业整体经济价值的类别

1. 实体价值与股权价值

(1) 实体价值：企业全部资产的总体价值

实体价值 = 股权公平市场价值 + 净债务公平市场价值

(2) 大多数企业并购是以购买股份形式进行，评估的目标和焦点是卖方的股权价值，但如果买方收购的是整个企业实体，其实际收购成本等于股权成本加上所承接的债务。

2. 持续经营价值与清算价值

(1) 持续经营价值：由营业所产生的未来现金流量的现值；

(2) 清算价值：停止经营，出售资产产生的现金流量；

(3) 企业的公平市场价值，是续营价值与清算价值中的较高者。

①持续经营的条件：续营价值 > 清算价值；

②续营价值 < 清算价值，继续经营会削减股东本来可以通过清算得到的价值。

3. 少数股权价值与控股权价值

(1) 少数股权与控股权是在两个分割开来的市场上交易的，不同的资产。

(2) 控股权溢价 = 谋求控股权的投资者眼中的企业股权价值 - 少数股权投资者眼中的股权价值

【计划第 12 天】

第八章 资本结构理论

考频	考试题型	考查角度
★★★	客观题	有税和无税的 MM 理论基本观点；权衡理论和代理理论基本观点；优序融资理论基本观点

知识点详解：

一、无税 MM 理论（资本结构无关论）

1. 命题 I：在没有企业所得税的情况下，无税有负债企业价值 (V_L^0) = 具有相同经营

风险等级的无税无负债企业价值 (V_U^0)，即企业的资本结构与企业价值无关。其表达式如下：

$$V_L^0 = \frac{EBIT}{r_{WACC}^0} = V_U^0 = \frac{EBIT}{r_{sU}^0}$$

无税有负债企业的加权平均资本成本

无税无负债企业的权益资本成本
(即无税无负债企业的加权平均资本成本)

2. 命题 II：无税有负债企业的权益资本成本 r_{sL}^0 随着财务杠杆（债务价值 D/ 股东权益价值 E）的提高而增加。

由命题 I 可知：无税无负债企业的权益资本成本 r_{sU}^0 = 无税有负债企业的加权平均资本成本 r_{WACC}^0

$$= \frac{D}{E+D} r_d^0 + \frac{E}{E+D} r_{sL}^0$$

风险溢价，是对无税有负债企业财务风险的补偿

$$\text{整理，可得：} r_{sL}^0 = r_{sU}^0 + \frac{D^0}{E^0} (r_{sU}^0 - r_d^0)$$

二、有税 MM 理论

1. 命题 I：有税有负债企业的价值等于具有相同经营风险等级的有税无负债企业的价值加上债务利息抵税收益的现值。

$$V_L^T = V_U^T + PV(\text{利息抵税}) = V_U^T + DT$$

$$2. \text{命题 II：} r_{sL}^T = r_{sU}^T + \frac{D}{E} (r_{sU}^T - r_d^T) (1 - T)$$

三、权衡理论——有税 MM 理论的扩展

1. 基本观点

$$(1) V_L = V_U + PV(\text{利息抵税}) - \underline{PV(\text{财务困境成本})}$$

(2) 最佳资本结构

使“债务利息抵税收益的现值的增量 = 财务困境成本的现值的增量”的债务比率。

四、代理理论——权衡理论的扩展

1. 基本观点

$$V_L = V_U + PV(\text{利息抵税}) - PV(\text{财务困境成本})$$

$$- \underline{PV(\text{债务的代理成本})} + PV(\text{债务的代理收益})$$

五、优序融资理论

1. 基本观点

企业满足融资需求的顺序为：由内至外，由债至股

- (1) 内源融资（留存收益）；
- (2) 债务融资（先普通债券后可转换债券）；
- (3) 外部股权融资。

【计划第 13 天】

第八章 杠杆系数的衡量

考频	考试题型	考查角度
★★★	客观题、主观题	经营杠杆系数、财务杠杆系数和联合杠杆系数的计量与运用；经营杠杆系数、财务杠杆系数和联合杠杆系数的影响因素

知识点详解：

一、经营杠杆系数（DOL）

1. 定义公式

$$\text{经营杠杆系数} = \frac{\text{息税前利润变动率}}{\text{营业收入(或销量)变动率}}$$

2. 简化公式

$$\text{经营杠杆系数} = \frac{\text{边际贡献}}{\text{息税前利润}} = 1 + \frac{\text{固定成本}}{\text{息税前利润}}$$

二、财务杠杆系数（DFL）

(1) 定义公式

$$\text{财务杠杆系数} = \frac{\text{每股收益变动率}}{\text{息税前利润变动率}}$$

(2) 简化公式

$$\text{财务杠杆系数} = \frac{\text{息税前利润}}{\text{息税前利润} - [\text{利息} + \text{优先股利} / (1 - \text{所得税税率})]}$$

税前固定融资成本

在企业没有优先股时：

$$\text{财务杠杆系数} = \frac{\text{息税前利润}}{\text{息税前利润} - \text{利息}} = \frac{\text{息税前利润}}{\text{税前利润}}$$

三、联合杠杆系数（DTL）

1. 定义公式

$$\text{联合杠杆系数} = \frac{\text{每股收益变动率}}{\text{营业收入(或销量)变动率}}$$

2. 简化公式

联合杠杆系数

= 经营杠杆系数 × 财务杠杆系数

$$= \frac{\text{边际贡献}}{\text{息税前利润} - [\text{利息} + \text{优先股股利} / (1 - \text{所得税税率})]}$$

$$= \frac{\text{边际贡献}}{\text{边际贡献} - [\text{固定成本} + \text{利息} + \text{优先股股利} / (1 - \text{所得税税率})]}$$

【计划第 14 天】

第九章 附认股权证债券筹资

考频	考试题型	考查角度
★★★	客观题、主观题	认股权证和股票看涨期权的共同点与区别；附认股权证债券筹资成本的计算与调整措施；附认股权证债券筹资的优缺点

知识点详解：

一、认股权证与看涨期权的比较

	认股权证	看涨期权
相同点	①均以股票为标的资产，其价值随股票价格变动； ②均在到期前可以选择执行或不执行，具有选择权； ③均有一个固定的执行价格	
区别点	执行时，需要新发股票，稀释每股收益和股价	执行时，股票来自二级市场，不存在稀释问题； 标准化期权合约，行权时只与发行方结清价差，不涉及股票交易
	期限长，可以长达 10 年或更长	期限短，通常只有几个月
	假设有效期内不分红不现实，不能应用 B-S 模型估价	适用 B-S 模型估价

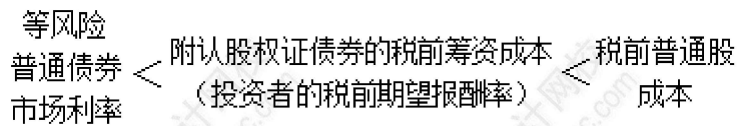
二、附认股权证债券的筹资成本

(1) 在不考虑所得税及交易费用等因素的条件下，有：

投资者的 税前内含报酬率 = 筹资公司的 税前资本成本

因此，附认股权证债券的（税前）筹资成本，可以用投资者的（税前）内含报酬率来估计。

（2）附认股权证债券筹资成本的合理区间



① 低于等风险普通债券市场利率，则投资者不接受，因为认股权证和债券组合的风险大于直接债务投资。

② 高于税前普通股成本，则发行人不接受，因为不如直接增发新股。

三、附认股权证债券筹资的优缺点

优点	1. 可以起到 <u>一次发行、二次融资</u> 的作用； 2. 可以有效降低融资成本，发行人（主要是 <u>高速增长的小公司</u> ）借此 <u>以潜在的股权稀释为代价换取较低的利息</u>
缺点	1. 灵活性较差 （1）发行人一直都有偿还本息的义务，在市场利率大幅降低时，发行人需要承担一定的机会成本； （2）发行的 <u>主要目的是发行债券而不是股票</u> ，是为了发债而附带 <u>期权作为促销手段</u> ，若将来股价大大超过执行价格（执行价格比发行时的股价高出20%~30%），原有股东会蒙受较大损失； 2. 承销费用高于债务融资

【计划第 15 天】

第九章 可转换债券筹资

考频	考试题型	考查角度
★★★	客观题、主观题	可转换债券的主要条款；可转换债券筹资成本的计算与调整措施；可转换债券筹资的优缺点

知识点详解：

一、可转换债券的主要条款

1. 可转换性

可转换为特定公司普通股，转换权是证券持有人的一项

(看涨) 期权，转换时不增加额外资本。

转换权相当于以债券作为支付手段，按事先约定的转换价格购买公司普通股的权利

债务资本转为股权资本

2. 转换价格（转股价格）

转换发生时投资者为取得普通股每股所支付的实际价格（即转换权的“执行价格”），相当于投资者为了取得 1 股股票所需要放弃的债券面值金额，通常比可转换债券发行时的股价高出 20%~30%。

【提示】

公司发行可转换债券的主要目的是发行股票而不是债券，即在发行新股时机不佳时，可以先发行可转换债券，然后通过转换实现较高价格的股权筹资。

3. 转换比率 = 债券面值 ÷ 转换价格

将一份债券转换成普通股可获得的普通股股数。

4. 转换期

可转换债券转换为股份的起始日至结束日的期间，可以与债券期限相同，也可以短于债券期限，例如：

- (1) 递延转换期：发行一定时间之后，才能行使转换权；
- (2) 有限转换期：只能在发行日后一定时间内行使转换权。

5. 赎回条款（加速条款）——相当于发行企业的“看涨期权”

可转换债券的发行企业可以在债券到期日之前提前赎回债券的规定。包括以下内容：

(1) 不可赎回期（赎回保护期）

可转换债券从发行时开始，不能被赎回的那段期间；目的是保护债权人利益，防止发行企业滥用赎回权，强制债券持有人过早转换债券（保护债权人能够享受到一定的股价上扬利益）。

(2) 赎回期

可转换债券的发行公司可以赎回债券的期间，在不可赎回期之后。

(3) 赎回价格

一般高于可转换债券面值，赎回溢价随到期日临近而减少。

(4) 赎回条件

对可转换债券发行公司赎回债券的情况要求，即需要在什么情况下才能赎回债券，赎回条件分为无条件赎回和有条件赎回。

【提示】

发行公司在赎回债券之前，要向债券持有人发出通知，要求他们在将债券转换为普通股与卖给发行公司（即发行公司赎回）之间作出选择。一般而言，债券持有人会将债券转换为普通股。即设置赎回条款是为了促使债券持有人转换股份，同时也能使发行公司避免市场利率下降后，继续向债券持有人按较高的债券票面利率支付利息所蒙受的损失。

6. 回售条款——相当于债券持有人的“看跌期权”

在可转换债券发行公司的股价达到某种程度时，债券持有人有权按照约定的价格将可转换债券卖给发行公司的有关规定，目的是保护债券投资者的利益，以降低投资风险，有利于吸引投资者。

7. 强制性转换条款

在某些条件具备时，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，目的是保证可转换债券顺利地转换成股票，实现发行公司扩大权益筹资的目的。

二、可转换债券的筹资成本

1. 在不考虑所得税及交易费用等因素的条件下，有：

可转换债券的税前资本成本 = 投资人的税前内含报酬率

2. 可转换债券筹资成本的合理区间

$$\text{普通债券利率} < \text{可转换债券的 (税前) 筹资成本} < \text{税前股权成本}$$

若可转换债券的内含报酬率不在可行区间范围内，发行公司可考虑调整票面利率、转换比率、赎回保护期间（不可赎回期）等。

三、可转换债券筹资的优缺点

优点	①与普通债券相比，可转换债券使得公司能够以 <u>较低的利率</u> 取得资金（但转换后低息优势不复存在）； ②与普通股相比，可转换债券使得公司取得了以 <u>高于当前股价</u> 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，在发行新股时机不佳时，可以先发行可转换债券，然后通过转换实现较高价格的股权筹资
缺点	① <u>股价上涨风险</u> ，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； ② <u>股价低迷风险</u> ，若股价没有达到转股所需水平，公司只能继续承担债务，订有回售条款时，短期偿债压力更明显，如果发行目的是筹集权益资本，股价低迷会使该目的无法实现； ③ <u>筹资成本高于普通债券</u> ，因加入了转股成本

【计划第 16 天】

第十章 股利理论

考频	考试题型	考查角度
★★★	客观题	股利无关论、税差理论、客户效应理论、“一鸟在手”理论、代理理论及信号理论的基本观点

知识点详解：

一、股利无关论（无税 MM 理论、完全市场理论）

假设	①公司投资政策既定且已为投资者所理解； ②不存在股票的发行和交易费用； ③不存在个人或公司所得税； ④不存在信息不对称； ⑤经理与外部投资者之间不存在代理成本
主要观点	①公司价值完全由其 投资政策及其获利能力 决定，股利支付率不影响公司价值，只影响股东的收益在 股利 和 资本利得 之间的 分配 ； ②投资者不关心公司股利分配，对股利和资本利得没有偏好

二、股利相关论

1. 税差理论

基本观点	资本利得税率 < 股利收益税率，且可以延迟（股票出售时）纳税 【提示】 实现资本利得收益需出售股票，会产生股票交易成本
股利政策选择	不考虑股票交易成本： 应采取 低 现金股利比率，提高留存收益再投资的比率，使股东在实现未来的资本利得中享有税收节省； 考虑股票交易成本： 若“资本利得税 + 交易成本 > 股利收益税”，股东自然会倾向于企业采用高现金股利支付率政策

2. 客户效应理论——税差理论的扩展

基本观点	投资者依据自身 边际税率 而显示出对实施相应股利政策股票的选择偏好： 高收入投资者因其 边际税率较高 ，偏好 低 股利支付率的股票； 低收入投资者及享受税收优惠的投资者，偏好高股利支付率的股票
股利政策选择	公司在制定或调整股利政策时，不应该忽视股东对股利政策的需求

3. “一鸟在手”理论

基本观点	现实的 现金股利（手中之鸟） 比未来的 资本利得（林中之鸟） 更为可靠，股东更偏好于现金股利而非资本利得，趋向于选择 股利支付率高 的股票
股利政策选择	公司应实行 高 股利分配率政策： 股利支付率越高 → 股东承担风险越小 → 权益资本成本越低 → 权益价值越高

4. 代理理论

股东与债权人	债权人希望企业采取 低 股利支付率，以保持充裕现金防止发生债务支付困难
经理人员与股东	高 股利支付率可以抑制经理人员随意支配自由现金流量的代理成本，也有利于满足股东取得股利收益的愿望

控股股东与中小股东	处于外部投资者保护程度较弱环境的中小股东希望企业采用 <u>多</u> 分配少留存的股利政策，以防控股东的利益侵害
-----------	---

5. 信号理论——在信息不对称的市场环境下，股利可向市场传递信息

影响	导致股价上升	导致股价下跌
股利增长	企业未来业绩将大幅增长	处于 <u>成熟期</u> 的企业目前没有新的前景很好的投资项目
股利减少	处于 <u>成熟期</u> 的企业需要通过增加留存收益为新增投资项目融资	企业未来无法避免衰退

【计划第 17 天】

第十一章 营运资本筹资策略

考频	考试题型	考查角度
★★★	客观题、主观题	三种营运资本筹资策略的判断及特点；易变现率的计算

知识点详解：

一、适中型筹资策略

1. 基本思想——尽可能贯彻筹资的（期限）匹配原则

短期投资由短期资金支持、长期投资由长期资金支持，以降低利率风险和偿债风险（锁定借款利率、保持资金的可持续性），同时减少闲置资金，即：

(1) 波动性流动资产 = 短期金融负债（临时性负债）

(2) 长期资产 + 稳定性流动资产 = 股东权益 + 长期债务 + 经营性流动负债

2. 适中型筹资策略的易变现率

营业低谷时期	经营性流动资产全部为稳定性流动资产，且刚好全部使用广义长期资金来源支持，既未使用短期筹资金来源，也不存在闲置的长期筹资金来源，因此： <u>易变现率=1</u>
营业高峰时期	经营性流动资产中，波动性流动资产由短期资金来源支持，因此：易变现率 < 1

二、激进型筹资策略

1. 基本思想——加大短期金融负债比重，减少长期资金来源比重

(1) 波动性流动资产 < 短期金融负债

(2) 长期资产 + 稳定性流动资产 > 股东权益 + 长期债务 + 经营性流动负债

(3) 短期金融负债不但融通全部波动性流动资产的资金需要，还解决部分长期性资产（主要是稳定性流动资产）的资金需要。

2. 激进型筹资策略的易变现率

营业低谷时期	经营性流动资产全部为稳定性流动资产，且有一部分由短期资金来源支持，因此： 易变现率<1
营业高峰时期	经营性流动资产中，波动性流动资产及一部分稳定性流动资产由短期资金来源支持，因此：易变现率 <1

3. 激进型筹资策略的风险与收益均较高

(1) 短期金融负债的比重较大且资本成本一般低于长期债务和权益资本，因此企业的资本成本较低。

(2) 为满足长期性资产的长期资金需要，短期金融负债到期后经常地重新举债或申请债务展期，加大筹资困难和风险；还可能面临由于短期负债利率变动而增加企业资本成本的风险。

三、保守型筹资策略

1. 基本思想——**减少短期**金融负债比重，**加大长期**资金来源比重

(1) 波动性流动资产 $>$ 短期金融负债

(2) 长期资产+稳定性流动资产 $<$ 股东权益+长期债务+经营性流动负债

(3) 短期金融负债只融通部分波动性流动资产的资金需要，另一部分波动性流动资产和全部稳定性流动资产由长期资金来源支持。

2. 保守型筹资策略的易变现率

营业低谷时期	波动性流动资产不存在，但用于支持波动性流动资产的长期资金来源仍存在，从而形成闲置资金，因此： 易变现率>1
营业高峰时期	如果一部分波动性流动资产由短期资金来源支持，则：易变现率 <1

3. 保守型筹资策略的风险与收益均较低

(1) 长期债务资本成本高于短期金融负债，且在经营淡季时资金有剩余但仍需负担长期负债利息，从而降低企业的收益。

(2) 短期金融负债所占比重较小，企业无法偿还到期债务以及蒙受短期利率变动损失的风险较低。

【计划第 18 天】

第十一章 存货管理

考频	考试题型	考查角度
★★★	客观题、主观题	储备存货成本的构成；存货经济订货量基本模型；经济订货量基本模型的扩展

知识点详解：

一、储备存货的成本

(一) 取得成本=订货成本+购置成本

1. 订货成本：取得订单的成本

(1) 变动订货成本：与订货次数（批次）成正比，每次发生额相等（与每次订货量无关），为存货经济批量决策的相关成本，如差旅费、邮资等。

变动订货成本=每次订货变动成本×批次

$$= \text{每次订货变动成本} \times \frac{\text{存货年需要量}}{\text{每次进货量 (即批量)}}$$

(2) 固定订货成本：与订货次数（批次）无关，为存货经济批量决策的无关成本，如常设采购机构的基本开支等。

2. 购置成本（存货本身的价值）=存货年需求量×单价

在存货年需求量和采购单价一定的情况下，购置成本为经济批量决策的无关成本。

(二) 储存成本：为保持存货而发生的成本

1. 变动储存成本：与存货数量（平均库存量）成正比，为存货经济批量决策的相关成本，如存货占用资金的应计利息、存货的破损和变质损失、存货的保险费用等。

变动储存成本=单位变动储存成本×平均库存量

依据经济订货量基本模型，在货物是一次性入库、存货匀速消耗并且不存在保险储备的情况下：

平均库存量=批量/2

2. 固定储存成本：与存货数量（平均库存量）无关，为存货经济批量决策的无关成本，如仓库折旧、仓库职工的固定月工资等。

(三) 缺货成本：由于存货供应中断而造成的损失

包括：材料供应中断造成的停工损失，产成品库存缺货造成的拖欠发货损失、丧失销售机会的损失、商誉损失，以及紧急额外购入成本等。

二、存货经济批量分析

(一) 经济订货量基本模型

经济订货量：使变动订货成本与变动储存成本之和达到最小值，或是使二者相等的每次进货量。

(1) 相关总成本=变动订货成本+变动储存成本

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

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

(3) 最佳订货次数=年需要量/经济订货量

(4) 最佳订货周期（天数）=全年天数/最佳订货次数

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

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

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

$$(6) \text{ 经济订货量占用资金} = \text{经济订货量} / 2 \times \text{存货单价}$$

(二) 存货陆续供应和使用

(1) 相关成本

$$= \text{每次订货变动成本} \times \frac{\text{存货年需要量}}{\text{批量}} + \frac{\text{批量}}{2} \times (1 - \text{每日耗用量} / \text{每日送货量}) \times \text{单位变动储存成本}$$

(2) 经济订货批量

$$= \sqrt{\frac{2 \times \text{年需要量} \times \text{每次订货变动成本}}{\text{单位变动储存成本} \times (1 - \text{每日耗用量} / \text{每日送货量})}}$$

(3) 与经济订货量相关的存货总成本 (变动订货成本与变动储存成本之和的最小值)

=

$$\sqrt{2 \times \text{年需要量} \times \text{每次订货变动成本} \times \text{单位变动储存成本} \times (1 - \text{每日耗用量} / \text{每日送货量})}$$

$$= \text{经济订货量} \times \text{单位变动储存成本} \times (1 - \text{每日耗用量} / \text{每日送货量})$$

(4) 经济订货量占用资金

$$= \text{经济订货量} / 2 \times (1 - \text{每日耗用量} / \text{每日送货量}) \times \text{存货单价}$$

(三) 再订货点与保险储备

1. 再订货点

再订货点 = 交货期内的存货需求量

$$= \text{平均每日需求量} \times \text{平均交货时间 (订货提前期)}$$

2. 存货的保险储备

考虑保险储备的再订货点

$$= \text{交货期内的存货需求量} + \text{保险储备}$$

$$= \text{平均每日需求量} \times \text{平均交货时间 (订货提前期)} + \text{保险储备}$$

缺货成本 = 每次的平均缺货量 × 单位缺货成本 × 订货次数

保险储备成本 = 保险储备量 × 单位变动储存成本

【计划第 19 天】

第十二章 产品成本的计算方法

考频	考试题型	考查角度
★★★	客观题、主观题	品种法、分批法和分步法的特点及适用的企业; 平行结转分步法和逐步结转分步法的特点比较; 综合结转分步法的成本还

		原；运用品种法、分批法、平行结转分步法和综合结转分步法核算产品成本
--	--	-----------------------------------

知识点详解：

一、品种法

1. 适用范围

- (1) 大量大批单步骤生产的企业；
- (2) 生产是按流水线组织的、管理上不要求按照生产步骤计算产品成本的企业。

2. 特点

- (1) 成本对象是产品品种；
- (2) 一般定期（每月月末）计算产品成本——成本计算期与产品生产周期不一致；
- (3) 如果月末有在产品，要将生产费用在完工产品和在产品之间进行分配。

二、分批法

1. 适用范围

- (1) 单件小批量类型的生产，如造船业、重型机器设备制造业等；
- (2) 一般企业中的新产品试制或试验的生产；
- (3) 在建工程以及设备修理作业等。

2. 特点

(1) 成本对象是产品的批别，而产品的批别大多根据销货订单确定，因此又称为“订单法”。

(2) 产品成本计算是不定期的。成本计算期与产品生产周期基本一致，而与核算报告期不一致。

(3) 由于成本计算期与产品生产周期基本一致，一般不存在完工产品与在产品之间分配费用的问题。

- ①单件生产，不存在分配问题；
- ②小批生产，各月末或者全部完工，或者全部未完工，一般也不存在分配问题；
- ③若同一批次产品跨月陆续完工，为了提供月末完工产品成本，需要进行分配。

三、分步法

(一) 逐步结转分步法的特点

逐步结转分步法按照产品加工的顺序，逐步计算并结转半成品成本，直到最后加工步骤才能计算出产成品成本的方法，亦称计算半成品成本分步法。

1. 特点

(1) 计算半成品成本。

- ①各步骤计算本步骤所产半成品成本；
- ②各步骤计算所耗用上一步骤的半成品成本（一步骤除外）。

(2) 按照产品加工的顺序计算成本，成本流转顺序与产品加工顺序一致，半成品成本随半成品实物的转移而结转。

2. 适用范围：大量大批连续式复杂生产的企业。

3. 类型

综合结转	上一步骤转入下一步骤的半成品成本，以“直接材料”或专设的“半成品”项目 <u>综合</u> 列入下一步骤的成本计算单（即：将上一步骤所产半成品的料、工、费的 <u>合计数</u> 列入下一步骤的成本计算单中的“直接材料”项目或“半成品”项目），会扭曲产品成本的构成，需要进行 <u>成本还原</u>
分项结转	上一步骤半成品成本按原始成本项目分别转入下一步骤成本计算单中相应的成本项目内

4. 优点

- (1) 能够提供各个生产步骤的半成品成本资料；
- (2) 为各生产步骤的在产品实物管理及资金管理提供资料；
- (3) 能够全面地反映各生产步骤的生产耗费水平，更好地满足各生产步骤成本管理的要求。

(二) 综合结转的成本还原

1. 在逐步综合结转方式下，产成品成本中的以前生产步骤的生产费用，是在一个成本项目（“半成品”或“直接材料”）中综合反映的，扭曲了成本构成，需要进行成本还原。

2. 成本还原：从最后一个步骤起，把所耗上一步骤半成品的综合成本还原成直接材料、直接人工、制造费用等原始成本项目，从而求得按原始成本项目反映的产成品成本资料。

(1) 成本还原的基本原理

假设产成品所耗以前生产步骤半成品的成本结构，与本月以前生产步骤生产该半成品的成本结构一致，将产成品成本中的以前生产步骤的半成品综合成本，按照本月以前生产步骤生产该半成品的成本结构还原。

(2) 按还原分配率进行成本还原

产成品所耗以前步骤半成品的各成本项目还原额

= 以前步骤生产该种半成品各成本项目额 × 还原分配率

其中：

$$\text{还原分配率} = \frac{\text{产成品所耗以前步骤半成品成本合计}}{\text{以前步骤生产该种半成品成本合计}}$$

(三) 平行结转分步法

1. 特点

- (1) 不计算半成品成本。
 - ① 各步骤不计算本步骤所产半成品成本；
 - ② 各步骤不计算所耗用上一步骤的半成品成本（一步骤除外）。
- (2) 由于不计算各步骤所耗上一步骤的半成品成本，因此，在各生产步骤顺次加工的情况下，成本流转顺序与产品加工顺序不一致（各步骤的产品生产费用不随半成品实物的转

移而结转)。

2. 优缺点

优点	不计算半成品成本，简化和加速成本计算工作： ①各步骤可以同时计算产品成本，平行汇总计入产成品成本，不必逐步结转半成品成本； ②能够直接提供按原始成本项目反映的产成品成本资料，不必进行成本还原
缺点	①不能提供各个步骤的半成品成本资料； ②在产品的费用在产品最后完成以前，不随实物转出而转出，即不按其所在地登记，而按其发生地登记，不能为各个生产步骤在产品的实物管理提供资料； ③各生产步骤的产品成本不包括所耗半成品费用，不能全面反映各该步骤产品的生产耗费水平（第一步骤除外），不能更好地满足这些步骤成本管理的要求

【计划第 20 天】

第十三章 标准成本的种类

考频	考试题型	考查角度
★★★	客观题	理想标准成本和正常标准成本、基本标准成本和现行标准成本的基本概念理解和确定方法；现行标准成本和基本标准成本需要修订的情况

知识点详解：

一、按“生产技术和经营管理水平”划分

理想标准成本	最优的生产条件下，利用现有的规模和设备能够达到的 最低 成本	要求太高，不宜作为考核的依据
正常标准成本	在效率良好的条件下，根据下期一般 应该发生 的生产要素消耗量、预计价格和预计生产经营能力利用程度制定出来的标准成本	大于理想标准成本，小于历史平均水平，可以调动职工的积极性，具有客观性、科学性、现实性、激励性、稳定性等特点

二、按照“适用期”划分

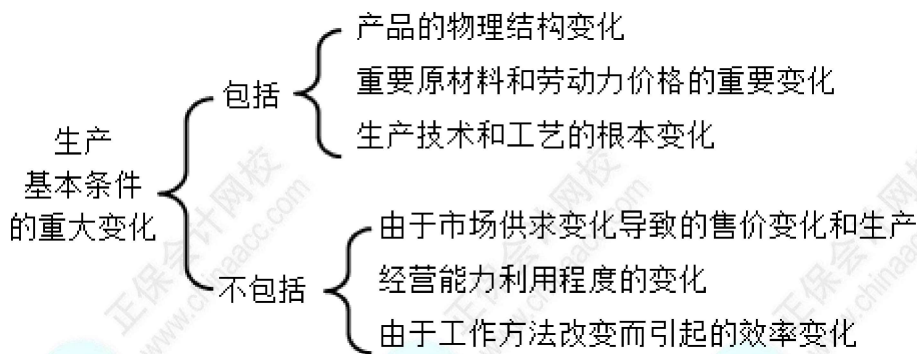
1. 现行标准成本

(1) 根据其适用期间应该发生的**价格**、**效率**和**生产经营能力利用程度**等预计的标准成本，这些决定因素发生变化时，需要按照改变了的情况加以修订。

(2) 现行标准成本可以成为评价实际成本的依据，也可以用来对存货和销货成本计价。

2. 基本标准成本

(1) 一经制定, 只要生产的基本条件无重大变化, 就予以变动的标准成本。



(2) 基本标准成本与各期实际成本对比, 可反映成本变动的趋势; 如果基本标准成本不按各期实际进行动态修订, 就不宜用来直接评价工作效率和成本控制的有效性。

【计划第 21 天】

第十三章 固定制造费用差异的分析

考频	考试题型	考查角度
★★★	客观题、主观题	二因素分析法的差异计算; 三因素分析法下各成本差异计算

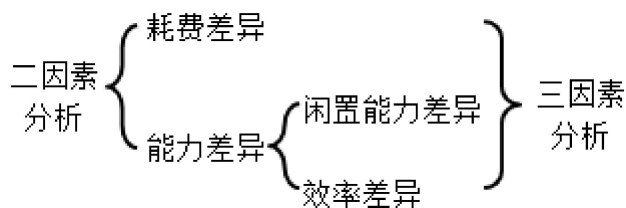
知识点详解:

固定制造费用差异

= 固定制造费用实际数 - 固定制造费用标准成本

= 固定制造费用实际数 - 实际产量标准工时 × 标准分配率

固定制造费用差异的分析框架如下:



1. 二因素分析法 (耗费差异 + 能力差异) —— “实际成本、预算成本、标准成本”三者之间的比较

实际成本	固定制造费用实际数
预算成本	固定制造费用预算数 = 生产能力 (<u>预算产量</u> 标准总工时) × 标准分配率
标准成本	固定制造费用标准成本 = <u>实际产量</u> 标准工时 × 标准分配率

固定制造费用 $\frac{\text{固定制造费用预算总额}}{\text{标准总工时 (生产能力)}}$
标准分配率

固定制造费用差异 = 实际成本 - 标准成本

$$= \underbrace{\text{实际成本} - \text{预算成本}}_{\text{耗费差异}} + \underbrace{\text{预算成本} - \text{标准成本}}_{\text{能力差异}}$$

耗费差异 = 实际成本 - 预算成本

能力差异 = 预算成本 - 标准成本

能力差异 = 预算成本 - 标准成本

= 固定制造费用预算数 - 固定制造费用标准成本

= 生产能力 × 标准分配率 - 实际产量标准工时 × 标准分配率

= (生产能力 - 实际产量标准工时) × 标准分配率

(**预算产量**) 标准总工时

2. 三因素分析法 (耗费差异 + 闲置能力差异 + 效率差异)

——将二因素分析法下的**能力差异进一步分解**为闲置能力差异和效率差异,是“生产能力、实际工时、实际产量标准工时”三者之间的比较

能力差异 = (生产能力 - 实际产量标准工时) × 标准分配率

能力差异 = (生产能力 - 实际产量标准工时) × 标准分配率

$$= \left[\underbrace{\text{生产能力} - \text{实际工时}}_{\text{闲置能力差异}} + \underbrace{\text{实际工时} - \frac{\text{实际产量}}{\text{标准工时}}}_{\text{效率差异}} \right] \times \text{标准分配率}$$

闲置能力差异 = (生产能力 - 实际工时) × 标准分配率

效率差异 = (实际工时 - 实际产量标准工时) × 标准分配率

【总结】

直接人工效率差异 = (实际工时 - 标准工时) × 标准工资率

变动制造费用效率差异 = (实际工时 - 标准工时) × 变动制造费用标准分配率

固定制造费用效率差异 = (实际工时 - 标准工时) × 固定制造费用标准分配率

【计划第 22 天】

第十四章 作业成本计算

考频	考试题型	考查角度
★★★	客观题、主观题	作业成本库的划分; 作业成本分配到成本对象(作业成本动因选择); 按作业成本计算产品成本

知识点详解:

一、作业成本库的设计

1. 单位级作业成本库——与产量相关

单位级作业	每一单位产品至少要执行一次的作业，如：机器加工、组装
单位级作业成本	直接成本，可以追溯到每个单位产品上，即直接计入成本对象的成本计算单，如直接材料、直接人工工时、机器成本和直接能源消耗等

2. 批次级作业成本库——与批次相关

批次级作业	同时服务于每批产品或许多产品的作业，如：生产前机器调试、成批产品转移至下一工序的运输、成批采购和检验等
批次级作业成本	①取决于批次，而不是每批中单位产品的数量； ②需要单独归集，计算每一批的成本，然后分配给不同批次（如某订单），最后根据产品的数量在单个产品之间进行分配

3. 品种级（产品级）作业成本库——与品种相关

品种级作业	服务于某种型号或样式产品的作业，如：产品设计、产品生产工艺规程制定、工艺改造、产品更新等
品种级作业成本	①仅因为某个特定的产品品种存在而发生，随产品品种数而变化，不随产量、批次数而变化； ②先分配至每一种产品，然后再分配给不同批次（如某订单），最后根据产品的数量在单个产品之间进行分配

4. 生产维持级作业成本库——与整个生产能力相关

生产维持级作业	服务于整个工厂即为维护生产能力而进行的作业，不依赖于产品的数量、批次和种类，如：工厂保安、维修、行政管理、保险、财产税等
生产维持级作业成本	无法追溯到单位产品，并且和产品批次、产品品种无明显关系；应首先分配到不同产品品种，然后再分配到成本对象（如某订单），最后分配给单位产品，也可以直接依据直接人工或机器工时分配给成本对象

二、作业成本（通过作业成本动因）分配到成本对象

1. 单位作业成本（分配率）

$$= \frac{\text{本期作业成本库归集总成本}}{\text{作业量(作业成本动因的数量)}}$$

【提示】

作业成本分配时，分配率可以采用实际分配率或预算分配率。采用预算分配率时，发生的成本差异可以直接结转本期营业成本，也可以计算作业成本差异率并据以分配给有关产品。

2. 作业量的计量单位（作业成本动因）

(1) 业务动因

含义	以执行的 <u>次数</u> 作为作业动因，并假定执行每次作业的成本（包括耗用的时间和单位时间耗用的资源）相等，如：检验完工产品质量作业的次数
成本分配	分配率（ <u>每次</u> 作业成本） = 归集期内作业总成本 ÷ 归集期内总作业次数 某产品应分配的作业成本 = 分配率 × 该产品耗用的作业次数

(2) 持续动因

含义	执行一项作业所需的 <u>时间</u> 标准（以执行的时间作为作业动因），假设前提是执行作业的单位时间内耗用的资源是相等的，适用于不同产品所需作业量差异较大的情况，如：检验不同产品所耗用时间长短差别很大
成本分配	分配率（ <u>每工时</u> 作业成本） = 归集期内作业总成本 ÷ 归集期内总作业时间 某产品应分配的作业成本 = 分配率 × 该产品耗用的作业时间

(3) 强度动因

在某些特殊情况下，将作业执行中实际耗用的全部资源单独归集，并将该项单独归集的作业成本直接计入某一特定产品，适用于某一特殊订单或某种新产品试制。

【计划第 23 天】

第十五章 保本分析

考频	考试题型	考查角度
★★★	客观题、主观题	单一产品的保本分析相关指标计算（保本量、保本额、盈亏临界点作业率和安全边际率）；多品种产品的保本分析（加权平均边际贡献率、保本额和各产品的保本量）

知识点详解：

保本点的衡量指标

$$(1) \text{保本量} = \text{固定成本} / (\text{单价} - \text{单位变动成本}) = \text{固定成本} / \text{单位边际贡献}$$

上式表明，影响保本量的因素包括：单价（反向）、单位变动成本（同向）、固定成本（同向）。

$$(2) \text{保本额} = \text{固定成本} / \text{边际贡献率}$$

存在多种产品时：

$$\text{保本销售总额} = \text{固定成本} / \text{加权平均边际贡献率}$$

$$\text{各产品保本额} = \text{保本销售总额} \times \text{各产品的销售比重}$$

(3) 盈亏临界点作业率 = 保本量 / 实际或预计销售量

盈亏临界点作业率用于反映保本状态下的生产经营能力的利用程度。

【计划第 24 天】

第十五章 保利分析

考频	考试题型	考查角度
★★★	客观题、主观题	实现目标利润(税前或税后两种情况)的销售量和销售额的计算

知识点详解:

1. 保利量: 使企业实现目标利润所需完成的业务量

$$\text{保利量} = \frac{\text{固定成本} + \text{目标利润}}{\text{单价} - \text{单位变动成本}}$$

$$= \text{目标边际贡献} / \text{单位边际贡献}$$

2. 保利额: 企业为实现既定的目标利润所需的业务额

$$\text{保利额} = \frac{\text{固定成本} + \text{目标利润}}{\text{边际贡献率}}$$

$$= \text{目标边际贡献} / \text{边际贡献率}$$

【计划第 25 天】

第十六章 生产决策

考频	考试题型	考查角度
★★★	客观题、主观题	保留或关闭生产线或其他分部决策; 零部件自制或外购决策; 特殊订单是否接受决策; 约束资源最优利用决策; 出售或深加工决策

知识点详解:

一、保留或关闭生产线或其他分部决策

关键是看该产品或者部门能否给企业带来**正的边际贡献**。在现有固定成本稳定不变的情况下

(与决策无关), 在短期内, 如果亏损产品(或部门)能够提供正的边际贡献, 就不应该立即停产。若停产, 现有固定成本不会减少, 而亏损产品的边际贡献减少, 会导致企业利润减少(数额相当于亏损产品的边际贡献额)。

二、零部件自制或外购决策

比较自制方案与外购方案的相关成本, 以相关成本孰低者为优选方案。

1. 自制方案的相关成本

- (1) 变动成本
- (2) 专属成本，如：剩余生产能力不足时，租入设备的租金
- (3) 剩余生产能力可以转移产生的机会成本

【提示】现有固定成本无论是否选择自制方案均会发生，与决策无关。

2. 外购方案的相关成本：采购成本

三、特殊订单是否接受决策

若接受特殊订单的相关损益 > 0，则特殊订单可以接受。

相关损益 = 边际贡献 - 专属成本 - 机会成本

- (1) 专属成本：如与添置设备相关的固定成本；
- (2) 机会成本：如剩余生产能力可以转移产生的机会成本、减少正常销售的边际贡献

等。

四、约束资源最优利用决策

由于短期内固定成本对决策没有影响或影响很小，决策原则是主要考虑如何安排生产才能最大化企业的总的边际贡献（即：在约束资源范围内使边际贡献总额最大）；决策的最关键指标是“单位约束资源边际贡献”。

$$\text{单位约束资源边际贡献} = \frac{\text{单位产品边际贡献}}{\text{该单位产品耗用的约束资源量}}$$

如：加工时间

五、出售或深加工决策

1. 相关收入：加工后出售和直接出售的收入之差。
2. 相关成本：进一步深加工所需追加的成本，如：
 - (1) 进一步深加工所需追加的变动成本；
 - (2) 进一步深加工所需追加的专属成本；
 - (3) 进一步深加工的生产能力可以转移产生的机会成本。

【提示】

进一步深加工前的半成品所发生的成本属于决策无关的沉没成本。

【计划第 26 天】

第十七章 全面预算的编制方法

考频	考试题型	考查角度
★★★	客观题、主观题	不同预算编制方法的理解与运用；不同预算编制方法的优缺点

知识点详解：

一、增量预算法与零基预算法 —— 出发点特征不同（是否以历史期实际经济活动及其预算

为基础)

1. 增量预算法（调整预算法）

含义	<u>以历史期实际经济活动及其预算为基础</u> ，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
前提	①现有的业务活动是企业所必需的； ②原有的各项业务都是合理的
特点	①当预算期的情况发生变化，预算数额受到基期不合理因素的干扰，可能导致预算不准确； ②不利于调动各部门达成预算目标的积极性

2. 零基预算法

含义	<u>不以历史期经济活动及其预算为基础</u> ，以零为起点，从实际需要出发分析预算期经济活动的合理性，经综合平衡，形成预算的预算编制方法
优点	不受前期费用项目和费用水平的制约，能够调动各部门降低费用的积极性
缺点	编制工作量大
适用性	适用于企业 <u>各项预算</u> 的编制，特别是 <u>不经常发生</u> 的预算项目或预算 <u>编制基础变化较大</u> 的预算项目

二、固定预算法与弹性预算法

1. 固定预算法（静态预算法）

含义	根据预算期内正常、可实现的某一 <u>固定的业务量</u> （如生产量、销售量等）水平作为唯一基础来编制预算的方法
特点	适应性差、可比性差
适用性	①经营业务稳定、产销量稳定，能准确预测产品需求及产品成本的企业； ②编制固定费用预算

2. 弹性预算法（动态预算法）

含义	在 <u>成本性态</u> 分析的基础上，依据 <u>业务量、成本和利润</u> 之间的联动关系，按照预算期内相关的业务量（如生产量、销售量、工时等）水平计算其相应预算项目所消耗资源的预算编制方法
特点	①按 <u>一系列业务量</u> 水平编制，扩大了预算的适用范围； ②按成本性态分类列示，可以计算一定实际业务量的预算成本，便于预算执行的评价和考核
适用性	理论上，适用于编制全面预算中 <u>所有与业务量有关</u> 的预算；

	实务中，主要用于成本费用预算和利润预算，尤其是成本费用预算
--	-------------------------------

三、定期预算法与滚动预算法 —— 预算期的时间特征不同

1. 定期预算法

含义	以固定不变的 <u>会计期间</u> 作为预算期间编制预算的方法
优点	<u>预算期间与会计期间在时期上配比</u> ，便于依据会计报告的数据与预算的比较，考核和评价预算的执行结果
缺点	不利于前后各个期间的预算衔接，不能适应连续不断的业务活动过程的预算管理

2. 滚动预算法（连续预算法、永续预算法）

含义	在上期预算完成情况的基础上，调整和编制下期预算，并将预算期间逐期 <u>连续向后滚动</u> 推移（滚动方式包括：逐月滚动、逐季滚动、混合滚动），使预算期间 <u>保持一定的时期跨度</u>
特点	预算期间依时间顺序向后滚动，能够保持预算的 <u>持续性</u> ，有利于结合企业近期目标和长期目标考虑未来业务活动； 使预算随时间的推进不断加以 <u>调整和修订</u> ，能使预算与实际情况更相适应，有利于充分发挥预算的指导和控制作用

【计划第 27 天】

第十七章 财务预算的编制

考频	考试题型	考查角度
★★★	客观题、主观题	预计利润表和资产负债表的编制；现金预算的编制

知识点详解：

一、利润表预算

1. 利润表预算以相关的营业预算、专门预算、现金预算作为编制依据。

2. 所得税费用通常不是根据“利润”和所得税税率计算，而是在利润规划时估计，并已列入现金预算——避免数据循环修改。

二、资产负债表预算

资产负债表预算在预算期初资产负债表的基础上，以相关的营业预算、专门预算、现金预算、利润表预算作为编制依据，是全面预算体系的终点。

三、现金预算

1. 现金预算的编制依据

(1) 涉及现金收支的营业预算（不包括：生产预算、产品成本预算）

(2) 资本预算

2. 现金预算的内容

(1) 可供使用现金 = 期初现金余额 + 销货现金收入



来自销售预算

(2) 现金支出

① 经营性现金支出：直接材料、直接人工、制造费用、销售及管理费用——来自营业预算；

② 所得税费用、购置设备、股利分配等现金支出——来自专门预算。

【提示】

在现金预算中，现金收入与现金支出均不包括与借款有关的现金流量。借款本金的现金流入、还本付息的现金流出，应反映在“**现金筹措和运用**”中。因为需要筹措多少现金（如借入多少借款）或需要运用多少现金（如偿还多少借款本息），取决于现金收入与支出水平。

(3) 现金多余或不足 = 可供使用现金 - 现金支出

(4) 现金筹措和运用

现金多余或不足 + 现金筹措 - 现金运用 ≥ 目标现金余额

现金筹措	借款、出售有价证券等
现金运用	偿还借款、支付利息、投资有价证券等

(5) 期末现金余额 = 现金多余或不足 + 现金筹措额 - 现金运用额

【计划第 28 天】

第十八章 投资中心

考频	考试题型	考查角度
★★★	客观题、主观题	投资报酬率和剩余收益的计算；投资报酬率和剩余收益的优缺点；投资中心的考核指标；投资中心业绩报告格式与业绩报告编制方法

知识点详解：

一、投资中心的考核指标

$$1. \text{部门投资报酬率} = \frac{\text{部门税前经营利润}}{\text{部门平均净经营资产}}$$

【提示】

由于所得税是根据整个企业的收益确定的，与部门的业绩评价没有直接关系，因此通常使用**税前**经营利润（或以息税前利润代替）和**税前**投资报酬率。

(1) 优点

① 根据现有**会计资料**计算，比较客观，可用于部门之间以及不同行业之间的比较；

② 可以分解为投资周转率和部门经营利润率的乘积，并可进一步分解为资产的明细项目和收支的明细项目，从而对整个部门的经营状况作出评价。

$$\begin{aligned}
 \text{部门投资报酬率} &= \frac{\text{部门税前经营利润}}{\text{部门平均净经营资产}} \\
 &= \frac{\text{部门营业收入}}{\text{部门平均净经营资产}} \times \frac{\text{部门税前经营利润}}{\text{部门营业收入}} \\
 &= \text{投资周转率} \times \text{部门经营利润率}
 \end{aligned}$$

(2) 缺陷：投资中心目标与企业目标相**背离**，即放弃某些对企业整体有利的投资机会或减少某些对企业整体有利的资产。

【提示】

投资中心目标与企业目标相**背离**的前提：

$$\begin{array}{c}
 \text{公司要求的} \\
 \text{税前投资报酬率}
 \end{array}
 <
 \begin{array}{c}
 \text{投资机会（或资产）} \\
 \text{的投资报酬率}
 \end{array}
 <
 \text{目前部门投资报酬率}$$

2. 剩余收益

= 部门税前经营利润 - 部门平均净经营资产应计报酬

= 部门税前经营利润 - 部门平均净经营资产 × 要求的税前投资报酬率

= 部门平均净经营资产 × (部门投资报酬率 - 要求的税前投资报酬率)

优点	① 业绩评价与公司 目标协调一致 ，引导部门经理采纳高于公司要求的税前投资报酬率的决策； ② 允许对不同部门或不同资产使用 不同的风险调整资本成本
缺点	① 绝对数 指标，不便于 不同规模 的公司和部门的业绩比较； ② 依赖于 会计数据的质量 ，包括净利润、投资的账面价值等

二、投资中心的业绩报告

主要考核指标是投资报酬率、剩余收益，补充的指标是现金回收率和剩余现金流量。

【计划第 29 天】

第十八章 利润中心

考频	考试题型	考查角度
★★★	客观题、主观题	利润中心考核指标的计算及评价的适用性；利润中心的考核指标；利润中心业绩报告格式与业绩报告编制方法

知识点详解：

一、利润中心的考核指标

1. 指标体系

部门销售收入

减：部门变动成本总额

≡ 部门边际贡献

减：部门可控固定成本

部门可控边际贡献

减：部门不可控固定成本

部门税前经营利润

2. 指标的适用性

部门边际贡献	<u>不够全面</u> ，因为部门经理至少可以控制某些固定成本，并且在固定成本和变动成本的划分上有一定的选择余地
部门可控边际贡献	可能是 <u>最佳</u> 选择，因之反映了 <u>部门经理</u> 在其权限和控制范围内有效使用资源的能力，主要问题是可控固定成本和不可控固定成本的区分比较困难
部门税前经营利润	适合 <u>评价该部门</u> 对公司利润的贡献（如决定部门的取舍），而 <u>不适合于部门经理的评价</u> （不可控固定成本是过去最高管理层投资决策的结果，超出了经理人员的控制范围）

二、利润中心的业绩报告

1. 分别列出其销售收入、变动成本、边际贡献、可控固定成本、可控边际贡献、不可控固定成本、税前经营利润的预算数和实际数；并通过实际与预算的对比，分别计算差异，据此进行差异的调查、分析产生差异的原因；

2. 自下而上逐级汇编，直至整个企业的税前经营利润。

【计划第 30 天】

第十九章 经济增加值

考频	考试题型	考查角度
★★★	客观题、主观题	经济增加值的计算；披露经济增加值的调整项目；经济增加值的优缺点；简化经济增加值计算

知识点详解：

一、经济增加值的概念

（一）经济增加值的含义

1. 经济增加值

= 调整后税后净营业利润（税后经营净利润）— 调整后平均资本占用 × 加权平均资本成本

剩余收益 = 部门税前经营利润 — 部门平均净经营资产 × 要求的税前投资报酬率

经济增加值为正，表明经营者在为企业创造价值；经济增加值为负，表明经营者在损毁企业价值。

2. 经济增加值与剩余收益的区别

（1）计算经济增加值需要对会计数据（税后净营业利润、资本占用）进行调整；

（2）需要根据资本市场的机会成本计算资本成本，以实现经济增加值与资本市场的衔

接，剩余收益根据投资要求的报酬率计算，具有主观性。

（二）经济增加值的类别

1. 基本的经济增加值 = 税后净营业利润 - 报表平均总资产 × 加权平均资本成本

（1）“经营利润”和“总资产”依据会计准则计算，歪曲公司的真实业绩；

（2）对于会计利润来说是个进步，承认了股权资金的资金成本。

2. 披露的经济增加值

利用 公开会计数据 进行 调整 计算得出，据说可以解释公司市场价值变动的 50%。典型的调整包括：

（1）研究与开发费用

会计	作为费用立即将其从利润中扣除
披露的经济增加值	作为投资并在一个合理的期限内摊销

（2）战略性投资

会计	投资的利息（或部分利息）计入当期财务费用
披露的经济增加值	在一个专门账户中资本化并在开始生产时逐步摊销

（3）为建立品牌、进入新市场或扩大市场份额发生的费用

会计	作为费用立即从利润中扣除
披露的经济增加值	把争取客户的营销费用资本化并在适当的期限内摊销

（4）折旧费用

会计	大多使用直线折旧法
披露的经济增加值	要求对某些大量使用长期设备的公司，按照更接近经济现实的“沉淀资金折旧法”处理，即前期折旧少、后期折旧多

二、简化的经济增加值的计算

1. 经济增加值的定义及计算公式

经济增加值 = 税后净营业利润 - 资本成本

= 税后净营业利润 - 调整后资本 × 平均资本成本率

（1）税后净营业利润 = 净利润 + （利息支出 + 研究开发费用调整项）× （1 - 25%）

①由“净利润 = 税后经营净利润 - 税后利息费用”可知：计算税后净营业利润时，需在净利润的基础上加回税后利息支出。

②计算税后净营业利润时，将税后研究与开发费加回，以避免企业为追求当期经济增加值的提高而减少研发费用支出，影响企业未来长远发展。

（2）调整后资本 = 平均所有者权益 + 平均 带息 负债 - 平均在建工程

在建工程占用企业资本但当期不能创造收益，将其在资本总额中扣除，以避免企业为追求当期经济增加值的提高而减少在建工程，影响企业未来长远发展。

（3）平均资本成本率

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

$$+ \text{股权资本成本率} \times \frac{\text{平均所有者权益}}{\text{平均带息负债} + \text{平均所有者权益}}$$

2. 会计调整项目说明

(1) 研究开发费用调整项是指企业财务报表中“期间费用”项下的“研发费用”和当期确认为无形资产的开发支出。

(2) 对于承担关键核心技术攻关任务而影响当期损益的研发投入，可以按照 100% 的比例，在计算税后净营业利润时予以加回。

(3) 对于勘探投入费用较大的企业，经国资委认定后，可将其成本费用情况表中的“勘探费用”视同研究开发费用调整项予以加回。

(4) 在建工程是指企业财务报表中的符合主业规定的“在建工程”。

(5) 对从事银行、保险和证券业务且纳入合并报表的企业，将负债中金融企业专用科目从资本占用中予以扣除。基金、融资租赁等金融业务纳入国资委核定主业范围的企业，可约定将相关带息负债从资本占用中予以扣除。

(6) **利息支出是指企业财务报表中“财务费用”项下的“利息支出”**，带息负债是指企业带息负债情况表中带息负债合计。

(7) 企业经营业务主要在国（境）外的，25% 的企业所得税税率可予以调整。

3. 差异化资本成本率的确定

(1) 股权资本成本率

主业处于充分竞争行业和领域的商业类企业——原则上定为 6.5%；

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

公益类企业——原则上定为 4.5%。

军工、电力、农业等资产通用性较差的企业——下浮 0.5 个百分点。

(2) 债权资本成本率 = 利息支出总额 / 平均带息负债

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

(3) 平均资本成本率上浮的规定

资产负债率	平均资本成本率上浮幅度
高于上年且在 65%（含）至 70% 的科研技术企业、70%（含）至 75% 的工业企业或 75%（含）至 80% 的非工业企业	上浮 0.2 个百分点
高于上年且在 70%（含）以上的科研技术企业、75%（含）以上的工业企业或 80%（含）以上的非工业企业	上浮 0.5 个百分点

4. 其他重大调整事项

发生下列情形之一，对企业经济增加值考核产生重大影响的，国资委酌情予以调整：

(1) 重大政策变化。

- (2) 严重自然灾害等不可抗力因素。
- (3) 企业重组、上市及会计准则调整等不可比因素。
- (4) 国资委认可的企业结构调整等其他事项。

三、经济增加值评价的优点和缺点

1. 经济增加值评价的优点

- (1) 考虑了所有资本的成本，更真实地反映了企业的价值创造能力；
- (2) 实现了企业利益、经营者利益和员工利益的统一，激励经营者和所有员工为企业创造更多价值；
- (3) 能有效遏制企业盲目扩张规模以追求利润总量和增长率的倾向，引导企业注重价值创造；
- (4) 经济增加值不仅仅是一种业绩评价指标，它还是一种全面财务管理和薪酬激励的框架，将资本预算、业绩评价和激励报酬结合起来；
- (5) 经济增加值还是股票分析家手中的一个强有力的工具。

2. 经济增加值评价的缺点

- (1) 无法衡量企业长远发展战略的价值创造情况；
- (2) 计算主要基于财务指标，无法对企业的营运效率与效果进行综合评价；
- (3) 不同行业、不同发展阶段、不同规模等的企业，其会计调整项和加权平均资本成本各不相同，计算比较复杂，影响指标的可比性；
- (4) 经济增加值是绝对数指标，因此不便于比较不同规模公司的业绩；
- (5) 经济增加值也有与投资报酬率一样误导使用人的缺点，例如处于成长阶段公司的经济增加值较少，而处于衰退阶段的公司经济增加值可能较高；
- (6) 如何计算经济增加值尚存在许多争议，不利于建立统一的规范，从而只能在一个公司的历史分析以及内部评价中使用。