

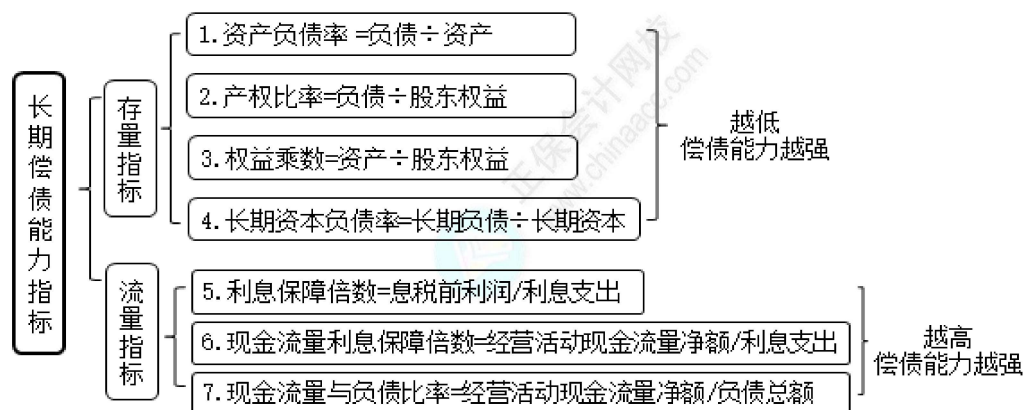
1. 财务管理的目标

利润最大化：(1) 没有考虑利润的取得时间；(2) 没有考虑投入所获利润和所投入资本额的关系；(3) 没有考虑获得利润和所承担风险的关系。**每股收益最大化：**(1) 没有考虑每股收益的取得时间；(2) 没有考虑每股收益的风险；(3) 现实中每股股票投入资本差别也很大，不同公司的每股收益不可比。**股东财富最大化：**增加股东财富是财务管理的基本目标。(1) 股东财富可以用**股东权益的市场价值**来衡量；(2) 股东财富的增加可以用**股东权益的市场增加值**来衡量。

2. 资本市场效率

弱式有效市场只反映**历史信息**，**半强式有效市场**反映**公开信息和历史信息**，**强式有效市场**反映**内部信息、公开信息和历史信息**。

3. 长期偿债能力比率



4. 增强短期偿债能力的表外因素：(1) 可动用的银行授信额度；(2) 可快速变现的非流动资产；(3) 偿债的声誉。**降低短期偿债能力的表外因素：**与担保有关的或有负债事项。

5. 影响长期偿债能力的其他因素：(1) 债务担保；(2) 未决诉讼。

6. 市价比率

计算公式	备注
市盈率 = 每股市价 ÷ 每股收益	每股收益 = (净利润 - 当年宣告或累积的优先股股息) ÷ 流通在外普通股加权平均股数
	其中：如果分母是上年(当期)每股收益时，结果称为静态市盈率(或本期市盈率)；如果分母是预期每股收益，结果称为

	动态市盈率（或内在市盈率、预期市盈率）
市净率 = 每股市价 ÷ 每股净资产	$\text{每股净资产} = \text{普通股股东权益} \div \text{流通在外普通股股数}$ $= (\text{股东权益} - \text{优先股权益}) \div \text{流通在外普通股股数}$ <p>【提示】优先股权益 = 优先股的清算价值 + 全部拖欠的股息</p>
市销率 = 每股市价 ÷ 每股营业收入	$\text{每股营业收入} = \text{营业收入} \div \text{流通在外普通股加权平均股数}$

7. 实体现金流量 = 税后经营净利润 - 净经营资产增加；**债务现金流量 = 税后利息费用 - 净负债增加**；**股权现金流量 = 净利润 - 股东权益增加**

8. 改进的财务分析体系的公式：**权益净利率 = 净经营资产净利率 + (净经营资产净利率 - 税后利息率) × 净财务杠杆**

9. **可持续增长率 = 本期利润留存 / (期末股东权益 - 本期利润留存)** (通用公式)

10. **利率的影响因素**：利率 = 纯粹利率 + 风险溢价；名义无风险利率 = 纯粹利率 + 通货膨胀溢价

11. 年金终值和现值

类型	终值 (F)	现值 (P)
普通年金	$P = A \times (F/A, i, n)$	$P = A \times (P/A, i, n)$
预付年金	$F = A \times [(F/A, i, n+1) - 1]$ $F = A \times (F/A, i, n) \times (1+i)$	$P = A \times [(P/A, i, n-1) + 1]$ $P = A \times (P/A, i, n) \times (1+i)$
递延年金	$F = A \times (F/A, i, n)$	$P = A \times (P/A, i, n) \times (P/F, i, m)$ $P = A \times (P/A, i, m+n) - A \times (P/A, i, m)$
永续年金		$P = A/i$

12. **相关性对风险的影响**：(1) 相关系数等于 1 (完全正相关)，机会集是一条直线，没有风险分散化效应；(2) 相关系数小于 1，机会集是一条曲线，**相关系数越小，机会集曲线越弯曲，风险分散化效应越强** (不一定出现无效集)；(3) 相关系数足够小，机会集曲线出现比单个最低标准差还低的最小方差组合，风险分散效应较明显，机会集出现**无效集**。

13. **资本市场线**：投资者个人**风险偏好不影响最佳风险资产组合**，只影响借入或贷出资金的数量。即最佳风险资产组合独立于投资者的风险偏好 (即**分离定理**)。

组合期望报酬率 = $Q \times \text{风险组合的期望报酬率} + (1-Q) \times (\text{无风险报酬率})$

组合标准差 = $Q \times$ 风险组合的标准差

14. 资本资产定价模型

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

R_i - 股票的必要报酬率；

R_f - 无风险报酬率（国库券报酬率）；

R_m - 平均股票必要报酬率（市场组合必要报酬率）；

$(R_m - R_f)$ - 风险价格（市场风险溢价）；

$\beta \times (R_m - R_f)$ - 股票风险溢价。

15. 债券的估值模型

模型	适用情况	价值计算
基本模型	典型债券 【特征】固定利率、每年计算并支付利息、到期归还本金。	$PV = \frac{I_1}{(1+i)^1} + \frac{I_2}{(1+i)^2} + \dots + \frac{I_n}{(1+i)^n} + \frac{M}{(1+i)^n}$
其他模型	平息债券 【特征】利息在到期时间内平均支付。支付频率可能是 1 年 1 次、半年 1 次或每季度 1 次等。	平息债券价值 = 未来各期利息的现值 + 面值的现值 【提示】如果平息债券一年复利多次，计算价值时，现金流量按照计息周期利率（票面）确定，折现需要按照折现周期折现率进行折现。
	纯贴现债券 【特征】承诺在未来某一确定日期按面值支付的债券。这种债券在到期日前购买人不能得到任何现金支付，因此也称为“零息债券”。	$PV = \frac{F}{(1+i)^n}$ 【提示】到期日一次还本付息债券，实际上也是一种纯贴现债券，只是到日期按照本利和支付
	流通债券 【特征】（1）到期时间小于债券的发行在外的时间。（2）估	流通债券的估价方法有两种： （1）以现在为折算时间点，历年现金流量按非整数计息期折现。

	值的时点不一定在计息日，可能会产生“非整数计息期”问题。	(2) 以最近一次付息时间(或最后一次付息时间)为折算时间点，计算历次现金流量现值，然后将其折算到现在时点。 无论哪种方法，都需要计算非整数期的折现系数。
--	------------------------------	--

16. 影响债券价值的因素：折现率；到期时间；利息支付频率；债券面值；票面利率。

17. 优先股的特殊性：优先分配利润；优先分配剩余财产；表决权限制。

18. 股利增长模型

① 股利增长模型假定收益以固定的年增长率递增，则股权成本的计算公式为：

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

式中： r_s 表示普通股资本成本； D_1 表示预期下年现金股利额；

P_0 表示普通股当前市价； g 表示现金股利预计年增长率。

股利增长率 g 的计算方法：a. 历史增长率；b. 可持续增长率；c. 证券分析师预测的增长率。

② 新发行普通股会发生发行费用。如果将发行费用考虑在内，则新发行普通股资本成本的计算公式为：

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

式中： f 为发行费率。

19. 债券收益率风险调整模型

$r_s =$ 税后债券资本成本 + 风险溢价

【提示】风险溢价的确定方法有两种：一是凭借经验估计。一般认为，某企业普通股风险溢价对其自己发行的债券来讲，大约在 3%~5%之间。二是根据历史数据分析权益报酬率与债券收益率（通常指到期收益率）的差异来确定。

20. 加权平均资本成本的计算

类别	特点
账面价值权重	根据公司资产负债表上显示的会计价值来衡量每种资本的比例。 缺点：账面结构反映的是历史的结构，不一定符合未来的状态；账面价值会歪曲资本成本，因为账面价值与市场价值有极大的差异。
实际市场价值	根据当前负债和权益的市场价值比例衡量每种资本的比例。

权重	缺点：由于市场价值不断变动，负债和权益的比例也随之变动，计算出的加权平均资本成本数额也是经常变化的。
目标资本结构权重	根据按市场价值计量的目标资本结构衡量每种资本要素的比例。 优点：这种方法可以选用平均市场价格，回避证券市场价格变动频繁的不便；可以适用于公司评价未来的资本结构，而账面价值权重和实际市场价值权重仅反映过去和现在的资本结构。

21. 营业现金毛流量 = 营业收入 - 付现营业费用 - 企业所得税

$$= \text{税前经营利润} \times (1 - 25\%) + \text{折旧}$$

$$= \text{营业收入} \times (1 - 25\%) - \text{付现营业费用} \times (1 - 25\%) + \text{折旧} \times 25\%$$

22. ①卸载可比公司财务杠杆： $\beta_{\text{资产}} = \text{可比公司的} \beta_{\text{权益}} / [1 + \text{可比公司净财务杠杆} \times (1 - \text{所得税税率})]$

②加载项目财务杠杆： $\beta_{\text{权益}} = \beta_{\text{资产}} \times [1 + \text{目标公司的净财务杠杆} \times (1 - \text{所得税税率})]$

③股权资本成本 = $R_f + \beta_{\text{权益}} \times (R_m - R_f)$

23. 投资项目的敏感分析

敏感分析主要包括**最大最小法**和**敏感程度法**两种分析方法。敏感分析是一种最常用的风险分析方法，计算过程简单，也易于理解。其局限性有：(1) 在进行敏感性分析时，只允许一个变量发生变动，而假设其他变量保持不变；(2) 每次测算一个变量变化对净现值的影响，可以提供一系列分析结果，但是没有给出每一个数值发生的可能性。

24. 期权的投资策略（4种）

- (一) 保护性看跌期权：即买 1 股股票与买该股票的 1 股看跌期权组合。
- (二) 抛补性看涨期权：即买 1 股股票与出售该股票的 1 股看涨期权组合。
- (三) 多头对敲：同时购买 1 股股票的看涨期权和看跌期权。执行价格和到期日均相同。
- (四) 空头对敲：同时卖出 1 股股票看涨期权和看跌期权。执行价格和到期日均相同。

25. 金融期权价值的影响因素

影响因素	影响方向
股票市价	与看涨期权价值同向变动，看跌期权价值反向变动
执行价格	与看涨期权价值反向变动，看跌期权价值同向变动
到期期限	对于美式看涨期权来说，到期期限越长，其价值越大；对于欧式看涨期

	权来说, 较长的时间不一定能增加期权价值
股票价格波动率	股票价格的波动率增加会使看涨期权和看跌期权价值增加
无风险利率	无风险利率越高, 执行价格的现值越低。所以, 无风险利率与看涨期权价值同向变动, 与看跌期权价值反向变动
预期红利	在除息日后, 红利发放会引起股票价格降低, 因此, 预期红利大小与看涨期权价值呈反方向变动, 与看跌期权价值呈正方向变动

26. 风险中性原理的计算步骤

①确定期权到期日上行和下行的股票价格（同套期保值原理）。

②确定期权到期日上行和下行的期权价值（同套期保值原理）。

③计算上行概率和下行概率

期望报酬率 = 上行概率 × 股价上升百分比 + (1 - 上行概率) × (—股价下降百分比)

④计算期权价值：期权价值 = (上行概率 × C_u + 下行概率 × C_d) / (1 + 周期无风险利率)

27. 修正的市盈率模型

(1) **修正平均市盈率法**（先平均后修正）

修正平均市盈率 = 可比企业平均市盈率 / (可比企业平均预期增长率 × 100)

目标企业每股价值 = 修正平均市盈率 × 目标企业预期增长率 × 100 × 目标企业每股收益

(2) **股价平均法**（先修正后平均）

修正市盈率 = 实际市盈率 / (预期增长率 × 100)

目标企业每股价值 = 可比企业修正市盈率 × 目标企业预期增长率 × 100 × 目标企业每股收益

对得出的每股价值进行算术平均, 得出最后结果。

或目标企业每股价值 = 可比企业修正市盈率算术平均数 × 目标企业预期增长率 × 100 × 目标企业每股收益

【提示】上述的修正均是对目标公司和可比公司单一影响因素进行了市价比率的修正。实务中, 两个公司可能存在多个影响因素的差异, 此时, 需要对相关因素进行比较, 计算调整系数, 之后对可比公司市价比率进行调整, 得出目标公司的修正的市价比率, 即:

修正的市价比率 = 可比公司的市价比率 × 可比公司调整系数

28. 资本成本比较法: 决策前先拟定若干个备选方案, 分别计算各方案的加权平均资本成本, 加权平均资本成本最小的资本结构为最佳资本结构。

29. 每股收益无差别点：当预计息税前利润大于每股收益无差别点的息税前利润时，运用负债筹资可获得较高的每股收益；反之，运用普通股筹资可获得较高的每股收益。

30. 企业价值比较法：企业的市场价值=普通股的市场价值+长期债务的价值+优先股的价值，企业价值最大的资本结构为最佳资本结构。其中，假设长期债务和优先股的现值等于其账面价值，股票的市场价值=(净利润-优先股股息)/权益资本成本。

31. 经营杠杆系数(DOL) = 息税前利润变化百分比/营业收入变化百分比 = $(\Delta EBIT/EBIT) / (\Delta S/S) = \text{基期边际贡献} / \text{基期息税前利润} = Q(P-V) / [Q(P-V) - F]$

32. 财务杠杆系数(DFL) = 每股收益变化百分比/息税前利润变化百分比 = $(\Delta EPS/EPS) / (\Delta EBIT/EBIT) = \text{基期息税前利润} / (\text{基期息税前利润} - \text{利息} - \text{优先股税前股息}) = EBIT / [EBIT - I - PD / (1 - T)]$

33. 联合杠杆系数(DTL) = DOL × DFL

34. 可转换债券的底线价值：底线价值是可转换债券的最低价值，应该是纯债券价值和转换价值两者中较高者。

- (1) 纯债券的价值 = 未来利息的现值 + 面值的现值
- (2) 债券的转换价值 = 转股时的股票市价 × 转换比率

35. 可转换债券的税前资本成本

- (1) 计算方法

通过计算投资人的内含报酬率来估计可转换债券税前资本成本，其计算公式为：

买价 = 转换之前利息的现值 + 转换价值或赎回价格（两者较高者）的现值

上式中求出的折现率，就是投资人的内含报酬率，即可转换债券的税前资本成本。

- (2) 决策方法

可转换债券的税前资本成本应在等风险普通债券市场利率与税前普通股资本成本之间，投资人和发行公司双方才能共同接受，即可转换债券才能发行成功。

如果可转换债券的税前资本成本低于等风险普通债券的市场利率，则可以通过提高每年支付的利息（即提高票面利率），提高转换比率（即降低转换价格）或延长赎回保护期间等措施提高投资人的报酬率，以保证该可转换债券对投资人有吸引力。

36. 附认股权证债券资本成本计算方法

附认股权证债券的税前债务资本成本（即投资者期望报酬率），可用投资人的内含报酬率来

估计，即：

债券利息现值+到期面值现值+每份债券附认股权证的行权净流入的现值=购买价格

求解的折现率就是内含报酬率，即附认股权证债券的税前资本成本。

37. 配股除权参考价

= (配股前股票市值+配股价格×配股数量) / (配股前股数+配股数量)

= (配股前每股价格+配股价格×股份变动比例) / (1+股份变动比例)

38. 剩余股利政策

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——加权平均资本成本最低），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。

$$39. \text{易变现率} = \frac{(\text{股东权益} + \text{长期债务} + \text{经营性流动负债}) - \text{长期资产}}{\text{经营性流动资产}}$$

40. 放弃现金折扣成本

①单利

$$\text{放弃现金折扣成本} = \frac{\text{折扣百分比}}{1 - \text{折扣百分比}} \times \frac{360}{\text{信用期} - \text{折扣期}}$$

②复利

$$\text{放弃现金折扣成本} = \left(1 + \frac{\text{折扣百分比}}{1 - \text{折扣百分比}}\right)^{\frac{360}{\text{信用期} - \text{折扣期}}} - 1$$

41. 一次交互分配法的计算公式

①对内分配分配率=辅助生产车间交互分配前发生的费用/该辅助生产车间提供的产品或劳务总数量

②对外分配率=(辅助生产车间交互分配前的费用+交互分配转入的费用-交互分配转出的费用)/该辅助生产车间对外提供产品或劳务的数量

42. 变动成本差异分析

变动成本差异	价格差异	数量差异
直接材料	材料价格差异=实际数量×(实际价格-标准价格)	材料数量差异=(实际数量-实际产量×单位产品的标准耗用量)×标准价格

直接人工	工资率差异 = 实际工时 × (实际工资率 - 标准工资率)	人工效率差异 = (实际工时 - 实际产量 × 单位产品的标准工时) × 标准工资率
变动制造费用	耗费差异 = 实际工时 × (实际分配率 - 标准分配率)	效率差异 = (实际工时 - 实际产量 × 单位产品的标准工时) × 标准分配率

43. 固定制造费用差异分析三因素分析法

固定制造费用耗费差异 = 固定制造费用实际数 - 固定制造费用预算数

固定制造费用闲置能力差异 = 固定制造费用预算数 - 实际工时 × 固定制造费用标准分配率
 = (生产能力 - 实际工时) × 固定制造费用标准分配率

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

44. 增值作业和非增值作业

增值作业是指能够增加顾客价值的作业，否则就是非增值作业，如废品清理作业、次品处理作业、返工作业等属于非增值作业。

45. 混合成本的类型

半变动成本：在初始基数的基础上随业务量正比例增长的成本。用方程式表示，即 $y = a + bx$

阶梯式成本：总额随业务量呈阶梯式增长，也称半固定成本。

延期变动成本：在一定业务量范围内总额保持稳定，超过特定业务量则开始随业务量比例增长的成本。

曲线变动成本：包括变化率递增成本和变化率递减成本

46. 混合成本分解的方法

(1) 账户分析法

即根据会计核算账户中各成本特点，将接近变动成本的账户或项目归为变动成本；接近固定成本的账户或项目归为固定成本。该方法简单、粗糙，操作方便。

(2) 工业工程法

项目	阐释
概念	逐项确定成本构成的每个因素，在此基础上直接估算固定成本和变动成本的成本估计方法

适用情形与用途	没有历史成本数据、历史成本数据不可靠或需要对历史成本分析的结论进行验证。制定标准成本和编制预算时，一般用工业工程法估计固定成本和单位变动成本
---------	--

(3) 直线回归法（即线性回归分析法）

项目	阐释
概念	根据历史成本资料，利用数学的最小平方法，确定回归线的斜率和截距作为单位变动成本和固定成本，计算公式为： $\begin{cases} \sum Y = na + b \sum x \\ \sum XY = a \sum X + b \sum X^2 \end{cases}$
适用情形与用途	有历史数据情况下，估计出固定成本和单位变动成本后，可以用于成本计划和控制

(4) 高低点法

即根据历史数据，取业务量的最高点和最低点分解混合成本。

单位变动成本 = (最高点成本 - 最低点成本) / (最高点业务量 - 最低点业务量)

固定成本 = 高点（或低点）总成本 - 单位变动成本 × 高点（或低点业务量）

47. 保本量 = 固定成本 / (单价 - 单位变动成本) = 固定成本 / 单位边际贡献

48. 盈亏临界点作业率 = 盈亏临界点销售量（额） / 实际或预计销售量（额）

49. 保留或关闭生产线或其他分部决策

(1) 决策指标: 边际贡献 = 销售收入 - 变动成本

(2) 决策方法: 边际贡献大于零，不应该停产。

50. 约束资源最优利用决策

(1) 决策指标: 单位约束资源边际贡献 = 单位产品边际贡献 / 该单位产品所需约束资源量

(2) 决策方法: 优先安排单位约束资源边际贡献最大的产品，即可产生最大的总边际贡献。

51. 现金预算

项目	备注
(1) 期初现金	上一期期末数据
(2) 销售收到现	来自销售预算

金	
(3) 可供使用现金	(1) + (2)
(4) 支出合计	材料采购支出 + 直接人工支出 + 制造费用支出 + 销售及管理费用支出 + 所得税支出 + 股利支出 + 资本支出
(5) 现金多余或不足	(3) - (4) 差额大于最低现金余额, 则现金多余, 应该运用资金; 相反, 现金不足, 应该筹集资金
(6) 筹集资金	如转让短期投资 (含短期投资收益)、借款等
(7) 运用资金	如偿还借款、短期投资、利息支付等
(8) 期末现金余额	(5) + (6) - (7)

52. 所得税项目的金额通常不是根据利润总额乘以所得税税率计算出来的, 而是**预先估计**的数, 并已列入现金预算。

53. 作业预算的含义与适用企业

含义	基于“产出消耗作业、作业消耗资源”的原理, 以作业管理为基础的预算管理方法
适用企业	作业类型较多且作业链较长、管理层对预算编制的准确性要求较高、生产过程多样化程度较高以及间接或辅助资源费用占比较大的企业

54. 作业预算的优点和缺点

优点	(1) 基于作业需求量配置资源, 避免资源配置的盲目性; (2) 通过总体作业优化实现最低的资源费用耗费, 创造最大的产出成果 (3) 作业预算可以促进员工对业务和预算的支持, 有利于预算的执行
缺点	预算的建立过程复杂, 需要详细地估算生产和销售对作业和资源费用的需求量, 并测定作业消耗率和资源消耗率, 数据收集成本较高

55. 利润中心考核指标

部门边际贡献 = 部门销售收入 - 部门变动成本总额

部门可控边际贡献 = 部门边际贡献 - 部门可控固定成本（作为**部门经理**业绩评价依据）

部门税前经营利润 = 部门可控边际贡献 - 部门不可控固定成本（可能更适合评价**该部门**对公司利润的贡献）

56. 投资中心的考核指标

部门投资报酬率 = 部门税前经营利润 ÷ 部门平均净经营资产

部门剩余收益 = 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

57. 经济增加值

①基本经济增加值 = 税后净营业利润 - 报表总资产 × 加权平均资本成本

②披露的经济增加值：**典型调整项目**：①研究与开发费用；②计入财务费用的战略性投资的利息（或部分利息）；③为建立品牌等发生的营销费用；④折旧费（前期少提后期多提折旧，即“沉淀资金折旧法”）

③简化的经济增加值：简化的经济增加值 = 税后净营业利润 - 调整后资本 × 加权平均资本成本

式中：

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%）

调整后资本 = 平均所有者权益 + 平均带息负债 - 平均在建工程

加权平均资本成本 = 债权资本成本率 × （1 - 25%） × 平均带息负债 / （平均所有者权益 + 平均带息负债） + 股权资本成本率 × 平均所有者权益 / （平均所有者权益 + 平均带息负债）

58. 平衡计分卡框架

维度	目标与常用指标
财务维度	（1）目标是解决“股东如何看待我们”的问题 （2）企业常用指标有投资报酬率、权益净利率、经济增加值、息税前利润、自由现金流量、资产负债率、总资产周转率等
顾客维度	（1）目标是解决“顾客如何看待我们”的问题 （2）企业常用指标有市场份额、客户满意度、客户获得率、客户保持率、客户获利率、战略客户数量等
内部业务流程维度	（1）目标是解决“我们的优势是什么”的问题 （2）企业常用指标有交货及时率、生产负荷率、产品合格率等

学习与成长维度	(1) 目标是解决“我们能否继续提高并创造价值”的问题 (2) 企业常用指标有新产品开发周期、员工保持率、员工生产率、培训计划完成率、员工满意度等
---------	--

59. 绩效棱柱模型含义

即从企业**利益相关者**（包括股东、债权人、员工、供应商、监管机构等）角度出发，以利益相关者满意为出发点，以利益相关者贡献为落脚点，以**企业战略、业务流程、组织能力**为手段，用棱柱的五个构面构建三维绩效评价体系，并进行绩效管理的方法。

60. 绩效棱柱模型的优点与缺点

优点：坚持主要利益相关者价值取向，使主要利益相关者与企业紧密联系，有利于实现企业与主要利益相关者的共赢，为企业可持续发展创造良好的内外部环境。

缺点：涉及多个主要利益相关者，对每个主要利益相关者都从五个方面构建指标体系，选取复杂，部分指标难以量化，对信息系统和管理水平要求高，实施难度大。