

知识点：财务管理的目标（★★）

【易错易混点】三种财务管理目标，股东财务最大化的替代表述。

1. 利润最大化的缺点

- (1) 没有考虑利润的取得时间
- (2) 没有考虑所获得利润和投入资本额的关系
- (3) 没有考虑获取利润和所承担风险的关系

2. 每股收益最大化

计算方法	每股收益 = [ (息税前利润 - 利息费用) × (1 - 企业所得税税率) - 优先股股息 ] / 发行在外普通股加权平均股数
优点和缺点	优点：考虑了利润获得与投入资本关系 缺点：(1) 没有考虑每股收益取得的时间；(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， <b>不同公司的每股收益不可比</b>

3. 股东财富最大化

股东财富用股东权益市场价值衡量。**股东财富的增加可以用股东权益的市场增加值来衡量。**

股东权益的市场增加值 = 股东权益市场价值 - 股东投资资本

**替代表述（假设资本市场有效）**

- (1) 股东财富最大化表述为股价最大化（前提是股东投资资本不变）
- (2) 股东财富最大化表述为公司价值最大化（前提是股东投资资本和债务价值不变）

知识点：资本市场效率的程度（★★）

【易错易混点】三种资本市场的判断和检验方法。

1. 弱式有效资本市场

特征	(1) 股票价格 <b>只反映历史信息</b> ，即证券的历史信息对证券的现在和未来价格变动没有任何影响，如果历史信息对证券价格仍有影响，则市场未达到弱式有效（即无效市场） (2) 任何投资者都不可能通过分析历史信息来获取超额收益 【提示】在弱式有效的资本市场，并不意味着投资者不能获取收益，并不是说每个投资者的每次交易都不会获利或亏损
检验	(1) 检验证券价格的变动模式，股价与历史价格无关（随机游走模型） (2) 设计一个投资策略，其所获收益不超过“简单购买/持有”策略所获收益（过滤检验）

2. 半强式有效市场

特征	(1) 股票价格反映历史信息和公开信息。 (2) 公开信息已反映于股票价格，投资人不能通过对公开信息的分析获得超额收益，即 <b>基本面分析是无用</b> 的。
检验	(1) 事件研究（特定事件的信息能快速被股价吸收，即超额收益率只与当天披露事件有关，如事件异常、时间异常、公司异常、会计异常） (2) 投资基金表现研究（技术分析、基本面分析和各种估值模型都是无效的，各种投资基金就不能取得超额收益，即投资基金的平均业绩与市场整体的收益率 <b>大体一致</b> ）

3. 强式有效市场

特征	(1) 股票价格反映历史信息、公开信息和内部信息。 (2) 股票市价能充分反映所有公开和私下的信息, 对于投资人来说, 不能从公开的和非公开的信息分析中获得超额收益。
检验	主要考察“ <b>内部信息获得者</b> ”参与交易时能否获得超额收益 【提示】内部信息获得者包括董事会成员、监事会成员、大股东、公司高管成员等

**知识点：因素分析法 (★★★)**

【易错易混点】替代顺序错误。

因素分析法是依据财务指标与其驱动因素之间的关系, 从数量上确定各因素对指标影响程度的分析方法。由于在分析时, 要逐次进行各因素的有序替代, 因此又称为连环替代法。

【示例】设分析对象  $M=A \times B \times C$ ,

M 的比较值和基准值如下:

比较值:  $M_1 = A_1 \times B_1 \times C_1$

基准值:  $M_0 = A_0 \times B_0 \times C_0$

差异值:  $\Delta M = M_1 - M_0$

分析过程如下:

基准值:  $M_0 = A_0 \times B_0 \times C_0$

第①次替代 (替代 A 因素):  $A_1 \times B_0 \times C_0$

第②次替代 (替代 B 因素):  $A_1 \times B_1 \times C_0$

第③次替代 (替代 C 因素):  $A_1 \times B_1 \times C_1 = M_1$  (比较值)

A 因素变动对 M 的影响 = 替代① - 基准值  $M_0$

$= (A_1 - A_0) \times B_0 \times C_0$

B 因素变动对 M 的影响 = 替代② - 替代①

$= A_1 \times (B_1 - B_0) \times C_0$

C 因素变动对 M 的影响 = 替代③ - 替代②

$= A_1 \times B_1 \times (C_1 - C_0)$

各因素变动影响值合计 = 比较值  $M_1$  - 基准值  $M_0 = \Delta M$

**知识点：可持续增长率与销售增长率 (即实际增长率) (★★★)**

【易错易混点】实际增长率和可持续增长率的大小判断错误。

1. “本年”销售增长率与“本年”可持续增长率

(1) 本年满足 3 项假设条件 (**总资产周转率不变、资本结构不变、不增发新股或回购股票**), 则:

本年销售增长率 = 本年可持续增长率

原理如下:

$$\text{销售增长率} = \underbrace{\text{资产增长率}}_{\text{资产周转率不变}} = \underbrace{\text{股东权益增长率}}_{\text{资本结构不变}} = \underbrace{\text{可持续增长率}}_{\text{不增发新股或回购股票}}$$

(2) 若其他条件不变, 本年总资产周转率提高或权益乘数提高或增发新股, 则: 本年销售增长率 > 本年可持续增长率。

原理如下:

①若其他条件不变, 本年总资产周转率提高, 则:

销售增长率 > 资产增长率 = 股东权益增长率 = 可持续增长率

资产周转率提高      资本结构不变      不增发新股或回购股票

②若其他条件不变，本年权益乘数提高，则：

销售增长率 = 资产增长率 > 股东权益增长率 = 可持续增长率

资产周转率不变      权益乘数提高      不增发新股或回购股票

③若其他条件不变，本年增发新股，则：

销售增长率 = 资产增长率 = 股东权益增长率 > 可持续增长率

资产周转率不变      资本结构不变      增发新股

### 【总结】

①若本年满足 5 项假设条件，则：

本年销售增长率 = 上年可持续增长率

②若本年满足 3 项假设条件（不增发新股或回购股票、总资产周转率不变、资本结构不变），则：

本年销售增长率 = 本年可持续增长率

③若本年没有增发新股或回购股票，则：

本年可持续增长率 = 本年股东权益增长率

### 知识点：资本资产定价模型与证券市场线（★★）

#### 【易错易混点】区分不开市场风险溢价和市场组合平均收益率

##### （一）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  $\beta$  衡量）之间的关系，即：

必要报酬率 ( $R_i$ ) = 无风险报酬率 + 系统风险补偿率 =  $R_f + \beta \times (R_m - R_f)$

1. 无风险报酬率  $R_f$ ：通常以国库券的到期收益率来表示。

2. 平均股票（即市场组合）的必要报酬率  $R_m$ ：投资者承担平均系统风险（ $\beta = 1$ ）时的必要报酬率。

3. 风险价格 ( $R_m - R_f$ )：亦称市场风险溢价，是市场组合的系统风险补偿率，或者说是投资者承担了平均系统风险（ $\beta = 1$ ）时要求获得的风险补偿率。注意和  $R_m$  的区分，在收益率前面没有直接跟着风险的，则是  $R_m$ 。

4. 某证券（或证券组合）的系统风险补偿率 =  $\beta \times (R_m - R_f)$

##### （二）证券市场线（SML）——资本资产定价模型的图形

纵轴：必要报酬率

横轴： $\beta$  系数

截距 = 无风险报酬率

斜率 = ( $R_m - R_f$ )

### 知识点 债券价值的影响因素（★★）

**【易错易混点】对影响因素的判断错误。**

(一) 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

票面利率 < 折现率: 债券价值 < 面值

票面利率 > 折现率: 债券价值 > 面值

(二) 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, 其**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、 <b>溢价债券价值波动下降</b> ; 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

**【提示】**只要分期付息债券尚未到期, 付息日割息后, 等效于按付息日的债券价值重新发行债券。因此, 溢价债券价值仍高于其面值, 折价债券价值仍低于其面值。

2. 随着到期时间的缩短, 折现率变动对债券价值的影响越来越小, 即债券价值对折现率特定变化的**反应越来越不灵敏**。

**知识点: 净现值法 (★★★)**

**【易错易混点】净现值计算中折现的判断有误, 净现值法适用性问题。**

1. 净现值 (NPV) = 未来现金净流量现值 - 原始投资额现值

(1) 净现值 > 0, 应予采纳。

①投资项目可以创造超额收益, 即: 期望报酬率 (内含报酬率) > 资本成本 (必要报酬率);

②企业在投资项目中获得的价值 (未来现金净流量现值) 大于其付出的价值 (原始投资额现值), 即该项目可以增加股东财富。

(2) 净现值 = 0, 可选择采纳或不采纳。

期望报酬率 (内含报酬率) = 资本成本 (必要报酬率), 该项目不改变股东财富。

**【提示】**以期望报酬率 (内含报酬率) 为折现率, 计算得出的净现值为 0。

(3) 净现值 < 0, 应予放弃。

期望报酬率 (内含报酬率) < 资本成本 (必要报酬率), 该项目将减损股东财富。

3. 净现值的局限性

(1) 净现值是绝对数指标, 在比较**期限、投资额不同**的独立项目优劣时有一定的局限性, 解决问题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, 解决问题可以使用共同年限法或等额年金法。

**知识点: 期权的投资策略 (★★)**

**【易错易混点】投资策略的适用情况, 组合净损益的计算错误。**

(一) 保护性看跌期权



1. 组合策略：购入 1 股股票 + 购入 1 股看跌期权（获得在未来以固定价格“卖出”标的股票的选择权）

2. 组合效果（以期权到期日为例）

(1) 组合净收入 = 到期日股价 + 多头看跌期权到期日价值

保护性看跌期权锁定组合的最低净收入（执行价格），降低投资风险。

(2) 组合净损益 = 组合净收入 - 初始股价 - 期权费

(二) 抛补性看涨期权

1. 组合策略：购买 1 股股票 + 出售（空头）1 股看涨期权（承担在未来以固定价格“卖出”标的股票的潜在义务）

2. 组合效果（以期权到期日为例）——缩小未来的不确定性，是**机构投资者常用的投资策略**。

(1) 组合净收入 = 到期日股价 + 空头看涨期权到期日价值

抛补性看涨期权锁定组合的最高净收入（执行价格）。

(2) 组合净损益 = 组合净收入 - 初始股价 + 期权费

(三) 多头对敲

1. 组合策略：买进看涨期权（获得在未来以固定价格“买入”标的股票的选择权） + 买进看跌期权（获得在未来以固定价格“卖出”标的股票的选择权），其执行价格、到期日都相同。

2. 组合效果（以期权到期日为例）

(1) 组合净收入 = 多头看涨期权到期日价值 + 多头看跌期权到期日价值

只要到期日股价偏离执行价格，则：组合净收入（期权到期日价值之和）> 0，相当于到期日股价偏离执行价格的差额。

(2) 组合净损益 = 组合净收入 - 期权购买成本 = 到期日股价偏离执行价格的差额 - 期权购买成本

① 获利条件：股价偏离执行价格的差额 > 期权购买成本；

② 最坏结果：到期日股价 = 执行价格，组合净收入 = 0，组合净损益 = - 期权购买成本；

③ 适用：**预计市价剧烈波动，但未知变动方向的情况**。

(四) 空头对敲

1. 组合策略：售出看涨期权（承担在未来以固定价格“卖出”标的股票的潜在义务） + 售出看跌期权（承担在未来以固定价格“买入”标的股票的潜在义务），其执行价格、到期日都相同。

2. 组合效果（以期权到期日为例）——组合净收入与组合净损益是多头对敲组合的相反数

(1) 获利条件：股价偏离执行价格的差额 < 期权出售收入；

(2) 最好结果：到期日股价 = 执行价格，组合净收入 = 0，组合净损益 = 期权出售收入；

(3) 适用：**预计市价相对比较稳定的情况**。

**知识点：金融期权价值的影响因素（★★★）**

**【易错易混点】区分不清楚因素对期权价值的影响方向。**

(一) 期权价值 = 内在价值 + 时间溢价

1. 期权的内在价值——期权立即执行产生的经济价值，由标的资产的现行市价与执行价格的差额决定

2. 期权的时间溢价（期权的时间价值）——期权价值超过内在价值的部分

性质：等待的价值——等待股价变动以增加期权价值

(二) **影响期权价值的主要因素**

影响因素	看涨期权		看跌期权	
	美式	欧式	美式	欧式

股价波动率（最重要）	+			
股票市价	+			-
执行价格	-		+	
到期期限	+	不一定	+	不一定
无风险利率	+		-	
预期红利	-		+	

**知识点：企业整体经济价值的类别（★★）**

**【易错易混点】**各种类别区分不清楚。

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。

持续经营的条件：续营价值 > 清算价值；

3. 少数股权价值与控股权价值

（1）

买入少数股权	承认企业现有的管理和经营战略，买入者只是一个旁观者（无权改变企业生产经营方式）
买入控股权	获得改变企业生产经营方式的权利，或许能增加企业的价值

（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

**知识点：相对价值模型（★★）**

**【易错易混点】**三种模型的计算公式和驱动因素。

1. 市盈率模型

市盈率估值的基本模型

目标企业每股价值 = 可比企业市盈率 × 目标企业每股收益

市盈率驱动因素分析（判断可比企业的标准）

$$\text{本期市盈率} = \frac{P_0}{\text{每股收益}_0} = \frac{\text{股利支付率} \times (1 + \text{增长率})}{\text{股权成本} - \text{增长率}}$$

$$\text{内在市盈率} = \frac{P_0}{\text{每股收益}_1} = \frac{\text{股利支付率}}{\text{股权成本} - \text{增长率}}$$

驱动因素：增长潜力、股利支付率和风险（股权资本成本的高低与其风险有关），其中**关键因素是增长潜力**。

## 2. 市净率模型

$$\text{本期市净率} = \frac{\text{权益净利率} \times \text{股利支付率} \times (1 + \text{增长率})}{\text{股权成本} - \text{增长率}}$$

$$\text{内在市净率(或预期市净率)} = \frac{\text{权益净利率} \times \text{股利支付率}}{\text{股权成本} - \text{增长率}}$$

驱动因素：权益净利率、股利支付率、增长潜力和风险，其中**关键因素是权益净利率**。

## 3. 市销率模型

$$\text{本期市销率} = \frac{\text{营业净利率} \times \text{股利支付率} \times (1 + \text{增长率})}{\text{股权成本} - \text{增长率}}$$

$$\text{内在市销率(或预期市销率)} = \frac{\text{营业净利率} \times \text{股利支付率}}{\text{股权成本} - \text{增长率}}$$

驱动因素：营业净利率、股利支付率、增长潜力和风险，其中**关键因素是营业净利率**。

## 知识点：资本结构决策的分析方法（★★★）

【易错易混点】三种方法的具体计算。

（一）资本成本比较法

## 1. 决策方法

在不考虑各种融资方式在数量与比例上的约束及财务风险差异时，选取加权平均资本成本（按市场价值权数计算）最小的融资方案。

## 2. 特点

测算简单；难以区别不同融资方案的财务风险差异；有时也难以确定各种融资方式的资本成本。

（二）每股收益无差别点法

1. 每股收益无差别点：使不同融资方案下每股收益相等时所对应的息税前利润水平或业务量（销售量或销售额）水平。

其中：

$$(\text{普通股}) \text{ 每股收益} = \frac{(\text{息税前利润} - \text{利息}) \times (1 - \text{所得税税率}) - \text{优先股股利}}{\text{普通股股数}}$$

## 2. 决策规则

当息税前利润超过每股收益无差别点时，采用固定融资成本较多（即财务风险较大）、普通股股数较少的方案；反之，应选择普通股股数较多、固定融资成本较少的方案。

（三）企业价值比较法

1. 最优资本结构标准：企业价值最大，同时加权平均资本成本最低

2. 决策思路：企业价值 = 股票市场价值 + 长期债务价值 + 优先股价值

（1）假设长期债务（长期借款和长期债券）和优先股的价值等于其账面价值，且长期债券和优先股的账面价值等于其面值。

（2）假设净利润永远不变，并且股利支付率为 100%，依据零增长股票估价模型，有：**股票市场价值 = 归属于普通股的净利润 / 权益资本成本**

知识点：股权再融资（★★）

【易错易混点】配股的相关计算。

（一）配股

1. 配股权与配股除权价格

（1）配股权的性质：实值看涨期权——执行价格（配股价格）< 当前股票价格

（2）配股权在某一股权登记日前颁发，在此之前购买的股东享有配股权，即此时股票的市场价格中含有配股权的价值。配股股权登记日后要对股票进行除权处理，除权后股票的理论除权基准价格为：

$$\begin{aligned} \text{配股除权参考价} &= \frac{\text{配股前股票市值} + \text{配股价格} \times \text{配股数量}}{\text{配股前股数} + \text{配股数量}} \\ &= \frac{\text{配股前每股价格} + \text{配股价格} \times \text{股份变动比例}}{1 + \text{股份变动比例}} \\ \text{每股股票配股权价值} &= \frac{\text{配股除权参考价} - \text{配股价格}}{\text{购买一股新配股所需的原股数}} \end{aligned}$$

（二）增发新股

指上市公司为了筹集权益资本而再次发行股票的融资行为。增发新股分为公开增发与非公开增发。

	公开增发	非公开增发
发行对象	没有特定发行对象	①财务投资者；②战略投资者；③上市公司控股股东或关联方。
定价	应不低于公告招股意向书前 20 个交易日公司股票均价或前 1 个交易日的均价	应不低于定价基准日前 20 个交易日公司股票均价的 80%
认购方式		不限于现金，还包括股权、债权、无形资产、固定资产等非现金资产

$$\text{定价基准日前 20 个交易日股票交易均价} = \frac{\text{定价基准日前 20 个交易日股票交易总额}}{\text{定价基准日前 20 个交易日股票交易总量}}$$

知识点：股利理论（★★）

【易错易混点】几种股利理论的观点。

1. 股利无关论

该理论是基于一些假设提出的，也称完全市场理论。其基本假设：公司的投资政策已确定并且已经为投资者所理解；不存在股票的发行和交易费用；不存在个人或公司所得税；不存在信息不对称；经理与外部投资者之间不存在代理成本。

观点：投资者不关心股利的分配；股利支付比率高低不影响公司价值，公司价值完全由其投资政策和获利能力决定。

2. 股利相关论

理论	主要结论



税差理论	(1) <b>如果不考虑股票交易成本，企业应采取低现金股利比率的分配政策</b> (2) 如果存在股票的交易成本，当资本利得税与交易成本之和大于股利收益税时，企业采用高现金股利支付率政策
客户效应理论	(1) 边际税率较高的投资者（高收入投资者）偏好低股利支付率的股票 (2) 边际税率较低的投资者（低收入投资者）偏好高股利支付率的股票
“一鸟在手”理论	股东更偏好现金股利而非资本利得， <b>倾向于股利支付率高的股票</b>
代理理论	(1) 股东与债权人之间的代理冲突。债权人为保护自身利益，希望企业采取低股利支付率 (2) 经理人员与股东之间的代理冲突。高股利支付率政策，有利于抑制经理人员随意支配自由现金流的代理成本 (3) 控股股东与中小股东之间的代理冲突。中小股东希望企业采用高股利支付率政策，以防控控股股东的利益侵害
信号理论	对股利信号信息的理解不同，所作出的对企业价值的判断也不同

知识点：股利政策的影响因素（★★）

【易错易混点】股利政策影响因素的区分。

影响因素	说明	
法律限制	资本保全限制	不能用资本（股本和资本公积）发放股利
	企业积累限制	税后利润必须先提取法定公积金
	净利润限制	累计净利润为正数才可发放股利
	超额累积利润限制	不得超额累积利润，防止股东利用资本利得收益避税
	无力偿付限制	发放股利不能侵蚀偿债能力
股东因素	稳定收入和避税	以股利为主要收入来源的股东要求支付稳定股利，反对公司留存较多的利润； 边际税率较高的股东要求少发股利以避税
	控制权的稀释	拥有控制权的股东希望少发股利以避免控制权稀释
公司因素	盈余稳定性	盈余稳定的公司经营风险、财务风险较低，筹资能力较强，股利支付能力较高
	公司的流动性	支付较多现金股利会减少现金持有量，降低公司流动性
	举债能力	举债能力较强（与资产流动性相关）的公司有可能采取高股利政策
	投资机会	有良好投资机会的公司往往将大部分盈余用于投资，少发股利
	资本成本	保留盈余无筹资费用，是比较经济的筹资渠道，若企业有扩大权益资金的需要，应采取低股利政策
债务需要	若需要用经营积累偿还债务，则减少股利支付	
其他限制	债务合同约定	债务合同，特别是长期债务合同，往往有限制公司现金支付程度的条款，使公司只得采取低股利政策

通货膨胀	由于货币购买力下降，计提的折旧不能满足重置固定资产的需要，需要动用盈余补足， <b>股利政策往往偏紧</b>
------	--

**知识点：股票分割（★★）**

**【易错易混点】股票分割和股票股利的区分。**

1. 含义：将面额较高的股票交换成面额较低的股票的行为，不属于股利支付方式。
2. 影响
  - (1) 股数增加；
  - (2) 每股面值降低；
  - (3) 若盈利总额和市盈率不变，则每股收益和每股市价下降，公司价值不变；
  - (4) 股东权益总额、股东权益内部结构、股东持股比例不变。
3. 目的
  - (1) 增加股数、降低股价、吸引更多投资者；
  - (2) 给人一种“**公司正处于发展中**”的印象，会在短时间内提高股价。

**【提示】股票股利和股票分割的比较**

	股票股利	股票分割
相同点	①股数增加； ②若盈利总额和市盈率不变，则每股收益和每股市价下降； 公司价值不变，股东持股比例和所持股份价值不变； ③资本结构不变（资产、负债、股东权益总额不变）；	
不同点	每股面值不变	每股面值变小
	股东权益结构变化	股东权益结构不变
	股价低涨时采用	股价暴涨时采用
	属于股利支付方式	不属于股利支付方式

**知识点：经济订货量基本模型（★★★）**

**【易错易混点】基本模型计算公式。**

1. 假设条件
  - (1) 能及时补充存货，即需要订货时便可立即取得存货（可以在库存下降至 0 时发出订单，无须提前订货）；——放宽此假设，即得到“再订货点与保险储备”模型；
  - (2) 能集中到货，而不是陆续入库；——放宽此假设，即得到“存货陆续供应和使用”模型；
  - (3) 不允许缺货，即无缺货成本；
  - (4) 年需求量稳定，并能预测；
  - (5) 存货单价不变；
  - (6) 企业现金充足，不会因现金短缺而影响进货；
  - (7) 所需存货市场供应充足，不会因买不到而影响其他方面。

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

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

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

$$(3) \text{ 最佳订货次数} = \frac{\text{年需求量}}{\text{经济订货量}}$$

$$(4) \text{ 最佳订货周期 (天数)} = 360 / \text{最佳订货次数}$$

(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)

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

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

### 知识点：联产品和副产品的成本分配 (★★)

【易错易混点】三种方法的具体运用。

#### 1. 联产品加工成本 (联合成本) 的分配

(1) 分离点售价法——适用于分离点时的销售价格能够可靠计量的情况

联合成本分配率 = 待分配联合成本 / 各产品分离点的总售价合计

各产品应分配联合成本 = 该产品分离点的总售价 × 联合成本分配率

(2) 可变现净值法——适用于分离后需要进一步加工后才可出售的情况

**可变现净值 = 总售价 - 单独加工成本**

联合成本分配率 = 待分配联合成本 / 各产品可变现净值合计

各产品应分配联合成本 = 该产品可变现净值 × 联合成本分配率

(3) 实物数量法——适用于价格很不稳定或无法直接确定的情况

联合成本分配率 = 联合成本 / 各联产品的总数量 (或总重量)

各产品应分配联合成本 = 该产品数量 (或重量) × 联合成本分配率

#### 2. 副产品加工成本的分配

采用简化的方法先确定副产品成本，然后从总成本中扣除，其余就是主产品的成本。

### 知识点：标准成本的种类 (★★)

【易错易混点】基本标准成本的修订。

(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

(二) 按照“适用期”划分

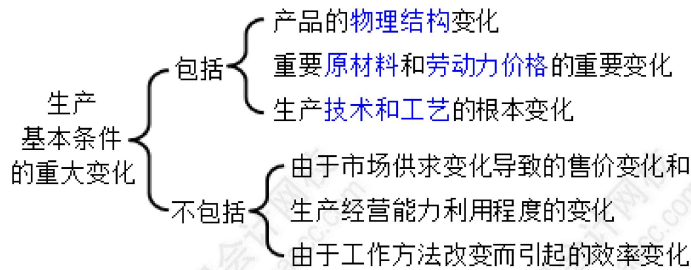
#### 1. 现行标准成本

(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

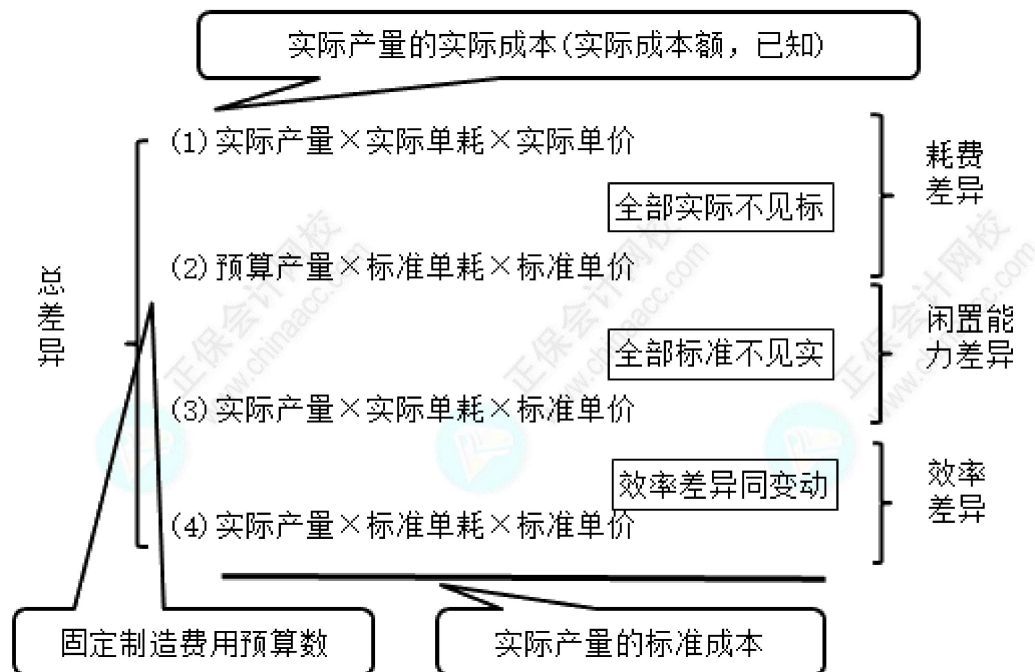
(1) 一经制定，只要生产的基本条件无重大变化，就不予变动的标准成本。



(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修订，就不宜用来直接评价工作效率和成本控制的有效性。

知识点：固定制造费用差异分析 (★★★)

【易错易混点】两差异和三差异的区分。



知识点：作业成本库的设计 (★★★)

【易错易混点】几种作业成本库的区分。

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 随产品的品种数而变化，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，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

### 知识点：安全边际分析（★★★）

**【易错易混点】**计算公式的具体运用和联系。

#### 1. 安全边际的含义及指标

- (1) 安全边际量 = 实际或预计销售量 - 盈亏临界点销售量
- (2) 安全边际额 = 实际或预计销售额 - 盈亏临界点销售额
- (3) 安全边际率

$$= \text{安全边际量 (额)} / \text{实际或预计销售量 (额)} [\text{或实际订货量 (额)}] \times 100\%$$

$$= 1 - \text{盈亏临界点作业率}$$

**= 1 / 经营杠杆系数**

**【提示】**安全边际率与经营杠杆系数的关系可推导如下：

由“息税前利润 = 安全边际率 × 边际贡献”，可得：

**安全边际率 = 息税前利润 / 边际贡献 = 1 / 经营杠杆系数**

#### 2. 安全边际创造的边际贡献形成利润。

##### ① 息税前利润

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

$$= \text{销量} \times \text{单位边际贡献} - \text{盈亏临界点销售量} \times \text{单位边际贡献}$$

$$= (\text{销量} - \text{盈亏临界点销售量}) \times \text{单位边际贡献}$$

$$= \text{安全边际量} \times \text{单位边际贡献}$$

$$= \text{安全边际额} \times \text{边际贡献率}$$

**= 安全边际率 × 边际贡献**

##### ② 销售息税前利润率

$$= \text{息税前利润} / \text{销售收入}$$

$$= \text{安全边际额} \times \text{边际贡献率} / \text{销售收入}$$

**= 安全边际率 × 边际贡献率**

### 知识点：现金预算（★★★）

**【易错易混点】**现金支出的具体内容。

财务预算的构成及编制程序：现金预算、利润表预算、资产负债表预算（全面预算体系的终点）

#### 1. 现金预算的编制依据

- (1) 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

### (2) 现金支出

① 直接材料、直接人工、制造费用、销售及管理费用（来自于营业预算）；

② 所得税费用、购置设备、股利分配等（来自于专门预算）。

【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。借款的本金现金流入、还本付息的现金流出，应反映在“现金筹措和运用”中。因为需要借入多少借款或可以归还多少借款，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

① 现金多余或不足 < 目标现金余额：表明现金不足，需要筹措现金，如（期初）取得借款或出售有价证券；

② 现金多于或不足 > 目标现金余额：表明现金多余，需要运用现金，如（期末）偿还借款或用于短期投资

(5) 期末现金余额 = 现金多余或不足 + 现金筹措额 - 现金运用额

## 知识点：利润中心的考核指标（★★）

【易错易混点】考核指标的计算和运用。

### 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	不够全面，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	可能是最佳选择，因之反映了部门经理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	适合评价该部门对公司利润的贡献，而不适合于部门经理的评价（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）

## 知识点：简化的经济增加值的计算（★★）

【易错易混点】计算公式的运用。

### 1. 经济增加值的定义及计算公式

(1) 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

(2) 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%)

(3) 调整后资本 = 平均所有者权益 + 平均带息负债 - 平均在建工程

## 【提示】

(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，加上税后研究开发费用调整项的目的是为了鼓励央企负责人加大研发投入。

(3) 计算调整后的资本时，之所以减掉“在建工程”是因为减掉在建工程的结果导致调整后资本变小，经济增加值变大（业绩变好）。可以鼓励央企负责人加大符合主业规定的工程投入，为企业的发展壮大创造条件。

(4) 平均资本成本率

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