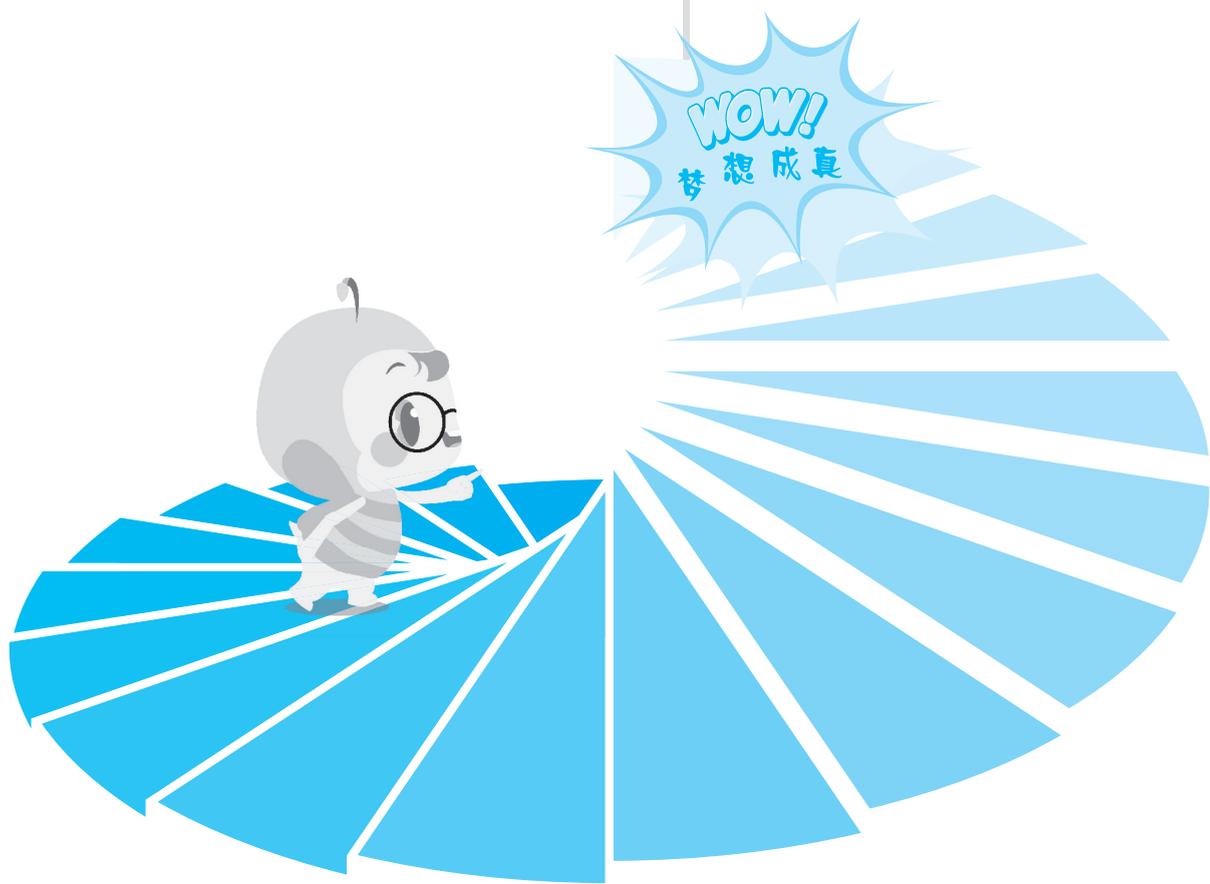


# 第一部分 备考攻略





## ——你需要知道——

亲爱的读者，无论你是新学员还是老考生，本着“逢变爱考”的原则，今年考试的变动内容你都需要重点掌握。微信扫码左侧小程序码，网校老师为你带来2022年本科目考试变动解读，助你第一时间掌握重要考点。

[Learn more](#)

# 2022年

# 备考攻略

【老师寄语】万丈高楼平地起，做事唯有脚踏实地，心无旁骛，才能成功！

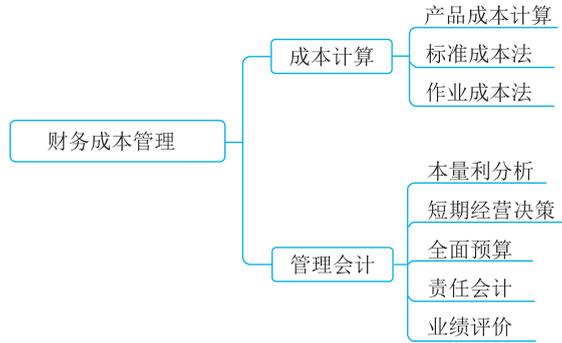
## 一、《财务成本管理》科目的总体情况

《财务成本管理》是研究公司如何实现价值创造和价值增值的一门应用性科目。本科目最大的特点是注重量化分析，需要记忆和运用的公式较多，学习难度较大。要求考生具备一定的会计学、经济学等相关知识，对考试内容进行全面与系统的学习，同时有针对性地进行习题演练，以巩固基础知识、提升计算能力，掌握解题思路与答题技巧。

## 二、本书内容体系

《财务成本管理》由财务管理、成本计算和管理会计三个模块构成，共计 20 章，具体可以细分为 6 个部分，知识结构如下：





### (一) 财务管理基础

本部分包括财务管理基本原理、财务报表分析和财务预测、价值评估基础、资本成本四章内容。其中财务管理基本原理主要阐述了财务管理的主要内容、财务管理目标以及金融工具与金融市场等内容，可以为后续各章节的学习奠定理论基础；财务报表分析和财务预测主要介绍了财务比率计算与分析、外部融资额计算以及增长率的估计，公式较多，量化分析内容比重较大，是全书的重点难点内容；价值评估基础主要阐述了利率影响因素和利率期限结构、时间价值计算以及风险与报酬的衡量，体现了财务管理的基本价值观念；资本成本主要介绍了资本成本的概念以及计量等内容，该内容在筹资决策、投资决策、营运资本管理等多个领域均有广泛应用。

### (二) 长期投资决策

本部分包括投资项目资本预算、债券和股票价值评估、期权价值评估和企业价值评估四章内容。其中投资项目资本预算主要阐述了投资项目的现金流量估计、折现率估计、评价方法运用和敏感性分析等内容，实务性较强，难度较大，属于考试的重点和难点内容；债券和股票价值评估主要介绍了债券和股票价值评估模型的运用以及债券到期收益率、普通股期望报酬率的估计等，难度不大；期权价值评估主要阐述了期权到期日价值(净收入)和净损益的计算以及金融期权价值评估模型的运用，该部分内容较为抽象，不易理解，难度较大；企业价值评估主要阐述了现金流量折现模型和相对价值评估模型的运用，需要以管理用财务报表分析和财务预测、股票价值评估以及资本成本计算等相关章节内容为基础，具有一定综合性，难度较大，学习过程中注意掌握解题思路与技巧。

### (三) 长期筹资决策

本部分包括资本结构、长期筹资以及股利分配、股票分割与股票回购三章内容。其中资本结构阐述了资本结构理论的不同观点、资本结构决策方法和杠杆系数的衡量等内容，对于理论部分表述较为抽象，理解起来会有一定难度，其余内容较为容易；长期筹资主要阐述了长期借款筹资、普通股筹资、长期债券筹资、优先股筹资、附认股权证债券筹资、可转换债券筹资以及租赁筹资等基本内容，后三种筹资方式的相关内容不易理解，难度较大；股利分配、股票分割与股票回购主要阐述了不同股利理论的观点、股利种类、股利政策类型以及股票回购对公司的影响等内容，本章内容不多，难度不大。

### (四) 营运资本管理

本部分只有一章，包括营运资本管理策略、现金管理、应收款项管理、存货管理和短期债

务管理等基本内容。其中营运资本筹资策略判断、易变现率的计算和短期借款承诺费的计算有一定的难度，其余内容较为简单。

### (五) 成本计算

本部分包括产品成本计算、标准成本法和作业成本法三章内容。其中产品成本计算主要阐述了基本生产费用与辅助生产费用的分配、生产费用在完工产品和在产品之间的分配以及品种法、分批法和分步法三种成本计算方法的运用，计算过程较为复杂，计算量较大，有一定难度；标准成本法主要阐述了标准成本的类型、标准成本的制定以及差异分析等内容，其中固定制造费用的差异分析不易理解，难度稍大；作业成本法主要阐述了作业成本计算的原理和作业成本管理等内容，内容较少，难度不大。

### (六) 管理会计

本部分包括本量利分析、短期经营决策、全面预算、责任会计和业绩评价五章内容。其中本量利分析主要阐述了成本性态分析、本量利关系以及敏感性分析等内容，公式较多，容易理解，难度不大；短期经营决策主要阐述了生产决策、定价决策等内容，重点把握决策思路与决策方法的应用；全面预算主要阐述了全面预算的编制方法、营业预算和财务预算的编制思路，数据之间的勾稽关系紧密，但是计算并不复杂；责任会计主要阐述了成本中心、利润中心和投资中心的划分、考核指标的确定以及业绩评价报告，内容不多，容易理解，难度不大；业绩评价主要阐述了经济增加值的概念及其计算方法、平衡计分卡的相关内容，内容很少，难度不大。

## 三、考核形式与命题规律

### (一) 考核形式

注册会计师的考试形式从 2012 年开始改为机考，考试题型包括单项选择题、多项选择题、计算分析题和综合题四种类型。2021 年题量及分值有所调整，具体如下表所示：

题型、题量与分值

年份	单选题		多选题		计算分析题		综合题	
	题量	分值	题量	分值	题量	分值	题量	分值
2021 年以前	14 题	21 分	12 题	24 分	5 题	40 分	1 题	15 分
2021(1)	16 题	24 分	13 题	26 分	4 题	36 分	1 题	14 分
2021(2)	13 题	26 分	12 题	24 分	4 题	36 分	1 题	14 分

注：其中一个计算分析题可选用中文或英文答题。如果使用英文解答，须全部使用英文，答题正确，增加 5 分。

### (二) 命题规律

1. 紧扣考试大纲，考核内容全面。

通过对历年考试真题进行分析，不难发现考题均是考试大纲要求掌握的内容。考试大纲的每一章均有考核，考核的内容全面，既涉及基本概念的考核，也涉及综合应用能力的考核。

2. 客观题考核文字性描述内容较多，计算性知识考核较为简单。

从 2015 年开始，在客观题中主要考核的是文字性基础知识，包括对基本概念和基本原理的理解，而计算性知识的考核主要融入计算分析题和综合题之中，这在一定程度上降低了考试难度。但是近三年客观题中，计算性知识考核又略有增加，但是难度不大。

3. 计算分析题和综合题更加注重基础知识的考核，考核范围较广，个别题目计算量较大，同时增加简答性质的文字说明。

从近年来的考试真题来看，主观题考核“面广无深度”，跨章节综合考核较为明显，主要包括财务分析与财务预测、资本成本、项目资本预算、股票与期权价值评估、管理用报表编制与企业价值评估、资本结构决策与杠杆衡量、附认股权证债券与可转换债券筹资成本计算、租赁与购买决策分析、应收账款与存货管理、作业成本法与产品成本计算、标准成本法与预算编制、本量利分析与短期经营决策、利润中心和投资中心考核指标等。计算分析题和综合题的难度虽有所下降，不过个别题目计算量仍较大，但 2021 年主观题题目增加了简答性质的文字说明，在一定程度上减轻了计算任务量。

## 四、学习方法

### （一）结合考试大纲，全面复习

考试大纲是命题的依据。考生要在规定时间内完成答题，就必须扎实掌握专业基础知识，对考试内容要掌握得非常熟练。因此考生需要全面复习，切莫心存侥幸押题或猜题。

### （二）注重对文字性知识的理解、归纳与总结

单项选择题和多项选择题主要考核对专业基础知识的理解和判断能力，同时，主观题中增加了文字性说明的考核内容。在复习过程中，对于基本概念、基本原理与基本方法要深入理解，多思考并善于归纳总结，最终消化吸收转化为自己的东西。

### （三）加强练习，提高做题速度与质量

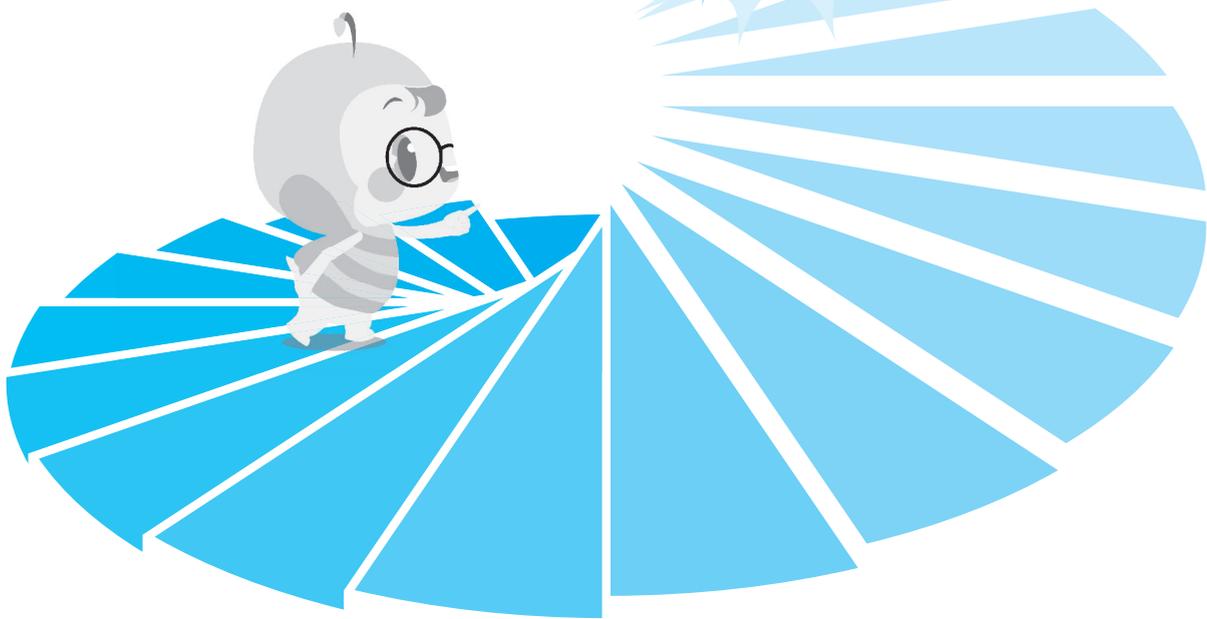
如果公式不熟练或计算能力不强，只是看讲义，没有针对性地多练习解题，计算分析题和综合题得分通常不理想。在复习过程中，对公式一定要理解其来龙去脉，熟知公式各变量的含义以及应用条件，千万不要死记硬背。对于典型例题一定要透彻理解，熟悉其解题思路、解题方法与解题技巧。

总之，财务成本管理涉及的内容较多，量化分析题的分值比重较大，复习该科目确实有一定的难度。有付出就会有回报，只要你全面扎实地理解考试内容，玩转知识点，吃透重难点，强化应试训练，定能顺利过关，**梦想成真！**

## 第二部分

# 应试指导及同步训练

WOW!  
梦想成真



• • • • • 梦想成真辅导丛书 • • • • •

# 第一章 财务管理基本原理

## 考情解密

### 历年考情概况

本章是考试的非重点章节，内容的理论性较强。主要考核公司制企业特点、财务管理目标、金融工具类型与金融市场、资本市场效率等内容。考试形式是客观题。考试分值预计2分左右。

### 近年考点直击

主要考点	主要考查题型	考频指数	考查角度
企业的组织形式	客观题	★★	公司制企业的特点
财务管理主要内容	客观题	★	(1)长期投资和长期筹资的特征；(2)营运资本管理目标
财务管理基本目标	客观题	★★★★	(1)股东财富最大化目标的理解；(2)对三种财务管理目标优缺点的理解
利益相关者的要求	客观题	★★★★	(1)防止经营者和股东目标背离的措施；(2)损害债权人利益的行为；(3)债权人防止利益被伤害，采取的措施
金融工具类型	客观题	★★	固定收益证券的理解
金融市场类型	客观题	★★★★	(1)货币市场与资本市场的金融工具；(2)货币市场与资本市场的功能和特点
资本市场效率	客观题	★★★★	(1)资本市场有效的条件；(2)有效资本市场对财务管理的意义；(3)资本市场效率的程度(特征及检验方法)

### 2022年考试变化

增加了我国多层次资本市场体系和证券交易所的有关表述。

## 考点详解及精选例题

### 一、企业组织形式★\*

企业组织形式包括个人独资企业、合伙企业、公司制企业。合伙企业与个人独资企业具有类似的优缺点，只是程度不同。公司属于独立法人，相对于个人独资企业和合伙企业，其优点和缺点的比较见表 1-1。

表 1-1 不同企业组织形式优缺点的比较

项目	个人独资企业(合伙企业)	公司制企业
优点	(1) 创立便捷; (2) 维持企业成本较低; (3) 不需要缴纳企业所得税	(1) 无限存续; (2) 股权可以转让; (3) 有限债务责任。 『老贾点拨』由于降低了投资者的风险和提高了投资人资产的流动性，更容易在资本市场筹资金
缺点	(1) 业主承担无限责任(区分普通合伙企业和有限合伙企业，普通合伙企业中有一种特殊普通合伙企业); (2) 企业存续年限受制于业主寿命; (3) 外部筹集大量资本用于经营较为困难	(1) 双重课税(企业和个人所得税); (2) 组建公司成本高; (3) 存在代理问题

【例题 1·多选题】☆☆\*\*下列关于公司制企业的表述正确的有( )。

- A. 公司是独立的法人
- B. 公司的债务与股东自身债务无关
- C. 公司股权可以转让
- D. 公司最初的投资者退出后仍然可以继续存在

解析 ▶ 公司是独立法人，选项 A 是答案；公司债务是法人债务，不是股东的债务，股东对公司债务只以其出资额为限承担有限责任，选项 B 是答案；股权转让无须其他股东同意，选项 C 是答案；公司最初所有者和经营者退出后公司可以继续存续，选项 D 是答案。  
 答案 ▶ ABCD

### 二、财务管理的主要内容★

财务管理的主要内容包括长期投资、长期筹资、营运资本管理，具体说明见表 1-2。

表 1-2 财务管理的主要内容

内容	说明
长期投资	(1) 公司直接投资后继续控制实物资产，可以直接控制投资回报； (2) 投资对象是 <b>经营性长期资产</b> ，其投资价值评估和决策分析方法采用净现值原理； (3) 长期投资的直接目的是获取经营所需的固定资产等劳动手段，并运用这些资源赚取营业利润。 『老贾点拨』对子公司和非子公司的长期股权投资属于经营性资产投资，分析方法与直接投资经营性资产相同(净现值法)

\* 本书中用“★”来表示各知识点的重要程度。★一般重要；★★比较重要；★★★非常重要。

\*\* 标记“☆☆”的题目为经典题目

续表

内容	说明
长期筹资	(1)长期筹资的主体是公司,公司可以直接在资本市场上向潜在的投资人融资,也可以通过金融机构间接融资; (2)长期筹资对象是 <b>长期资本</b> ,包括权益资本和长期债务资本; (3)长期筹资目的是满足长期资本的需要,即按照投资时间结构安排筹资时间结构,以降低利率风险和偿债风险
营运资金管理	(1)营运资金管理内容:①制定营运资本投资政策,包括现金、应收账款和存货管理;②制定营运资本筹资政策,确定如何筹措短期资金及确定短期资金筹资比例。 (2)营运资金管理目标:①有效运用流动资产;②选择合理流动负债;③加速营运资本周转

**【例题2·多选题】**下列关于公司长期投资和长期筹资表述正确的有( )。

- A. 经营性资产投资和金融性资产投资的价值评估和决策分析方法相同
- B. 经营性资产投资和金融性资产投资的目的不同
- C. 长期资本是企业可以长期使用的权益资本
- D. 长期债务筹资与长期资本需要量匹配有利于降低利率风险和偿债风险

**解析** 经营性资产投资的价值评估和决策方法的核心是净现值原理,而金融资产投资的价值评估和决策方法的核心是投资组合原理,选项A不是答案;经营性资产投资的

目的是获取经营性资产并运用其赚取营业利润,金融性资产投资的目的是赚取利息、股利或价差收益,选项B是答案;长期资本包括权益资本和长期债务资本,选项C不是答案;使用长期债务满足长期资产要求,可以锁定债务偿还时间和利息支付,降低利率风险和偿债风险,选项D是答案。 **答案** BD

### 三、财务管理的目标★★★

财务管理的目标取决于公司的目标,主要包括利润最大化、每股收益最大化、股东财富最大化,具体说明见表1-3。

表 1-3 财务管理的目标

目标	应掌握的要点及相关说明
利润最大化	(1)税后净利润与息税前利润比较。 $\text{税后净利润} = \text{税前利润} \times (1 - \text{企业所得税税率})$ $\text{息税前利润} = \text{税前利润} + \text{利息费用}$ (2)缺点: ①没有考虑利润的取得 <b>时间</b> ; ②没有考虑所获利润和所投入 <b>资本额</b> 的关系; ③没有考虑获取利润和所承担 <b>风险</b> 的关系。 <b>【老贾点拨】</b> 如果投入资本相同、利润取得的时间相同、相关的风险也相同,利润最大化是一个可以接受的理念。多数公司都是把提高利润作为公司的短期目标

目标	应掌握的要点及相关说明
每股收益最大化	<p>(1)计算方法。  <math>\text{每股收益} = [(\text{息税前利润} - \text{利息费用}) \times (1 - \text{企业所得税税率}) - \text{优先股股息}] / (\text{流通在外普通股加权平均股数})</math></p> <p>(2)优点和缺点。                      优点：考虑了所获利润和所投入资本额的关系。                      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。                      『老贾点拨1』分配股利时股价下降和股票回购时股价上升等企业之间交易影响的股价，并不影响股东财富。                      『老贾点拨2』如果赚取每股收益的时间和风险相同，每股收益最大化就是一个可以接受的观念。投资人通常把每股收益作为评价公司业绩的关键指标</p>
股东财富最大化	<p>股东财富可以用股东权益的市场价值来衡量，股东财富的增加就是股东权益的市场增加值，即股东权益的市场价值减去股东投资资本。在资本市场有效的情况下，如果股东投资资本不变，股东财富最大化可以表述为股价最大化；如果股东投资资本和债务价值不变，股东财富最大化可以表述为公司价值最大化。                      『老贾点拨』分配股利时股价下降等企业之间交易影响的股价，并不影响股东财富</p>

【例题3·单选题】☆在资本市场有效的情况下，假设股东投资资本不变，下列各项中能够体现股东财富最大化这一财务管理目标的是( )。

- A. 利润最大化
- B. 每股收益最大化
- C. 每股股价最大化
- D. 公司价值最大化

解析 股东财富可以用股东权益的市场价值来衡量，在资本市场有效的情况下，股东权益的市场价值=股东持有的股数×每股股价，在股东投资资本不变的情况下，股东持

有的股数不变，所以，每股股价最大化就意味着股东权益的市场价值最大化，即意味着股东财富最大化。 答案 C

#### 四、利益相关者的要求★★★

主张股东财富最大化，并非不考虑其他利益相关者的利益。一方面，满足了利益相关者利益后股东才有剩余权益，另一方面，其他相关者的利益要求是有限制的。具体说明见表1-4。

表 1-4 利益相关者的要求

利益相关者	冲突与表现	协调方法
经营者	<p>(1)经营者的利益追求：增加报酬、增加闲暇时间、避免风险；                      (2)具体表现：道德风险、逆向选择</p>	<p>(1)监督(如聘请注册会计师审计)；                      (2)激励(如现金、股票期权奖励)。                      『老贾点拨』监督和激励不可能使经营者完全按照股东的意愿行动，仍可能会采取对自己有利而损害股东利益的决策。最佳的解决办法是力求使得监督成本、激励成本和偏离股东目标的损失三者之和最小</p>

续表

利益相关者	冲突与表现	协调方法
债权人	(1)债权人的利益追求:获得约定的利息收入、到期收回本金; (2)具体表现: ①股东不经债权人同意将借入的资本投资于高风险项目; ②为了获利不经债权人同意发行新债使旧债券价值下降	(1)寻求立法保护:破产先行接管、优先分配剩余财产; (2)采取制度性措施:加入限制性条款(规定贷款用途、不得发行新债或限制发行新债的额度),不再提供新的贷款或提前收回贷款
其他利益相关者	非合同(社区居民等)与合同利益相关者(客户、供应商和员工)为了自身利益伤害股东利益	合同利益相关者的利益通过立法来调节,同时还需要道德规范进行约束。非合同利益相关者享受的法律保护低于合同利益相关者

**【例题4·多选题】**☆公司的下列行为中,可能损害债权人利益的有( )。

- A. 提高股利支付率
- B. 加大为其他企业提供的担保
- C. 加大高风险投资比例
- D. 提高资产负债率

**解析**►提高股利支付率会使现金流出增加,降低了对债权人的保障程度,损害了债权人利益,选项A是答案;加大为其他企业提供的担保,增加了或有负债金额,降低了偿债能力,损害了债权人利益,选项B是答案;加大投资于比债权人预期风险更高的项目比例,项目成功则超额利润归股东独享,如果项目失败,股东和债权人共担损失,损害债权人利益,选项C是答案;提高资产负债率,偿债能力下降,财务风险提高,会损害债权人利益,选项D是答案。

**答案**► ABCD

**【例题5·多选题】**☆为防止经营者背离股东目标,股东可采取的措施有( )。

- A. 对经营者实行固定年薪制
- B. 要求经营者定期披露信息
- C. 给予经营者股票期权奖励
- D. 聘请注册会计师审计财务报告

**解析**►为了防止经营者背离股东目标,一般采用两种措施:监督和激励。选项C属于激励措施,选项BD属于监督措施。

**答案**► BCD

**【例题6·多选题】**公司的下列行为中,可以用来协调股东和经营者利益冲突的有( )。

- A. 股票期权奖励
- B. 优先分配剩余财产
- C. 限制发行新债规模
- D. 聘请注册会计师审计

**解析**►股票期权奖励和聘请注册会计师审计分别属于解决股东和经营者利益冲突的激励和监督措施,选项AD是答案;选项BC是协调股东与债权人之间利益冲突的措施。

**答案**► AD

## 五、财务管理的核心概念和基本理论

### (一)财务管理的核心概念★★

认识财务管理的核心概念及其相互关系,有助于理解并运用财务管理的理论与方法。对核心概念的阐释见表1-5。

表1-5 财务管理的核心概念

项目	阐释
货币的时间价值	(1)货币的时间价值,是指货币经历一定时间的投资和再投资后所增加的价值; (2)货币的时间价值的应用:现值概念和“早收晚付”观念

续表

项目	阐释
风险与报酬	(1) 风险与报酬的权衡关系是指高收益的投资机会通常伴随较大风险, 风险小的投资机会通常带来较低收益(即高风险, 高报酬; 低风险, 低报酬); (2) 风险厌恶的表现: ①当其他条件相同时, 人们倾向于高报酬和低风险; ②如果两个投资机会报酬不同但其他条件(包括风险)相同, 人们选择较高报酬的投资机会; ③如果两个投资机会风险不同但其他条件(含报酬)相同, 人们选择较低风险的投资机会

## (二) 财务管理的基本理论★

财务管理的基本理论包括现金流量理论、价值评估理论、风险评估理论、投资组合理论、资本结构理论, 具体说明见表 1-6。

表 1-6 财务管理的基本理论

基本理论	说明
现金流量理论	现金流量理论是关于现金、现金流量和自由现金流量的理论, 是财务管理最为基础性的理论
价值评估理论	价值评估理论是关于内在价值、净增加价值和价值评估模型的理论, 是财务管理的一个核心理论
风险评估理论	风险导致财务收益的不确定性。在理论上, 风险与收益成正比, 因此, 激进的投资者偏向于高风险是为了获得更高的利润, 而稳健型的投资者则偏向低风险
投资组合理论	投资组合是指投资于若干种证券构成的组合, 其收益等于这些证券的加权平均收益, 但其风险并不等于这些证券风险的加权平均数。投资组合能降低非系统性风险
资本结构理论	资本结构是指权益资本和长期债务资本的比例关系, 资本结构理论是关于资本结构和财务风险、资本成本以及公司价值之间关系的理论, 主要包括: MM 理论、权衡理论、代理理论和优序融资理论等

**【例题 7·单选题】** 在项目投资决策过程中采用的敏感性分析, 体现的财务管理的基本理论是( )。

- A. 价值评估理论
- B. 风险评估理论
- C. 现金流量理论
- D. 投资组合理论

**解析** 敏感性分析是投资项目评价中常用的研究不确定性的方法, 即分析不确定性因素对投资项目最终经济效果指标的影响及影响程度, 属于风险评估范畴。 **答案** B

## 六、金融工具与金融市场

### (一) 金融工具的类型★★

金融工具是指形成一方的金融资产并形成其他方的金融负债或权益工具的合同。其基本特征包括期限性、流动性、风险性和收益性。

金融工具按其收益性特征可分为三类, 分别是固定收益证券、权益证券和衍生证券。具体内容见表 1-7。

表 1-7 金融工具的类型

具体内容	相关说明
固定收益证券	(1) 固定收益证券是指能够提供 <b>固定或根据固定公式计算</b> 出来的现金流的证券; (2) 固定收益证券的收益与发行人的财务状况相关程度低

续表

具体内容	相关说明
权益证券	(1) 权益证券是代表特定公司所有权份额的一种证券, 其收益取决于公司经营业绩和公司净资产价值, 其风险高于固定收益证券; (2) 权益证券的收益与发行人的经营成果相关程度高
衍生证券	(1) 衍生证券是指其价值依赖于其他更基本的标的的变量的一种有价证券, 如金融期权、远期、期货和利率互换合约; (2) 公司可利用衍生证券进行套期保值或转移风险, 但不应该依靠其投机获利

**【例题 8·多选题】** ☆下列金融工具中, 属于固定收益证券的有( )。

- A. 固定利率债券 B. 浮动利率债券  
C. 可转换债券 D. 优先股

**解析** ▶ 固定利率债券是能够提供固定现金流的证券, 选项 A 是答案; 浮动利率债券的利率虽然是浮动的, 但是按固定方式计算现金流, 选项 B 是答案; 可转换债券转为股

票后, 其现金流不固定, 也不能按固定公式计算, 选项 C 不是答案; 优先股可以提供固定股息或按照固定公式计算股息, 选项 D 是答案。

**答案** ▶ ABD

## (二) 金融市场的类型 ★★★

按照不同的标准, 金融市场有不同的分类, 具体分类见表 1-8。

表 1-8 金融市场的类型

分类依据	类别	相关说明及提示
交易的金融工具期限	货币市场	(1) 交易的证券期限不超过 1 年; (2) 货币市场工具包括短期国债、可转让存单、商业票据、银行承兑汇票等; (3) 主要功能是保持金融资产的流动性, 以便随时转换为现实的货币; 满足了借款者的短期资金需求, 为暂时闲置资金的使用提供方便; (4) 特点是短期利率低、利率波动大
	资本市场 (证券市场)	(1) 交易的证券期限在 1 年以上; (2) 资本市场工具包括股票、公司债券、长期政府债券和银行长期贷款等; (3) 主要功能是进行长期资本的融通; (4) 特点是长期利率高、利率波动小
证券的不同属性	债务市场	交易对象是债务凭证, 如公司债券、抵押票据等
	股权市场	交易对象是股票。股票是分享公司净利润和净资产权益的凭证。 <b>【老贾点拨】</b> 股票收益不固定, 其风险高于债务工具
是否初次发行	一级市场	一级市场, 也称发行市场或初级市场, 是新证券和票据等金融工具的买卖市场
	二级市场	二级市场, 也称流通市场或次级市场, 是在证券发行后, 各种证券在不同投资者之间买卖流通所形成的市场
交易程序	场内交易市场	场内交易市场是各种证券交易所, 场内交易市场有固定的场所、固定的交易时间和规范的交易规则
	场外交易市场	场外交易市场没有固定场所, 其交易由持有证券的交易商分别进行

**【老贾点拨 1】** 20 世纪 90 年代以来, 我国内地资本市场(场内市场和场外市场)开始发展。其中, 场内市场的主板(含中小板)、创业板(二板)、科创板及场外市场的全国中小企业股份转让系统(新三板)、区域性股权

交易市场、证券公司主导的柜台市场共同组成了我国多层次资本市场体系。

**【老贾点拨 2】** 我国内地共有三家证券交易所: 上海证券交易所(1990 年 11 月 26 日成立)、

深圳证券交易所(1990年12月1日成立)和北京证券交易所(2021年11月15日成立)。

**【例题9·单选题】** ☆下列各项中,属于资本市场工具的是( )。

- A. 商业票据
- B. 短期国债
- C. 公司债券
- D. 银行承兑汇票

**解析** 资本市场指的是期限在1年以上的金融工具交易市场。资本市场的工具包括股票、公司债券、长期政府债券和银行长期贷款等。选项C是答案。选项ABD属于货币市场工具。

**答案** C

**(三) 金融市场的功能★**

- (1) 资金融通功能;
- (2) 风险分配功能;
- (3) 价格发现功能;
- (4) 调节经济功能;
- (5) 节约信息成本。

**【老贾点拨】** 资金融通和风险分配是金融市场的两个基本功能,价格发现、调节经济和节约信息成本是金融市场的附带功能。

**【例题10·多选题】** 金融市场的基本功能包括( )。

- A. 资金融通
- B. 价格发现
- C. 风险分配
- D. 调节经济

**解析** 金融市场基本功能有资金融通和

风险分配;附带功能有价格发现、调节经济、节约信息成本。

**答案** AC

**七、资本市场效率**

资本市场效率是指资本市场实现资本资源优化配置功能的程度。在高效率的资本市场中,有限的资本资源将配置到效益最好的公司及行业以创造最大化价值。

**(一) 有效资本市场的含义及其外部标志★**

有效资本市场是指资本市场上的价格能够同步地、完全地反映全部的可用信息。

资本市场有效的外部标志有:一是证券的有关信息能够充分地披露和均匀地分布,使每个投资者在同一时间内得到等量等质的信息;二是价格能迅速地根据有关信息变动,而不是没有反应或反应迟钝。

**(二) 资本市场有效的基础条件★★**

资本市场有效的决定条件有三个,三个基础条件只要有一个存在,市场就是有效的。具体内容见表1-9。

表 1-9 资本市场有效的基础条件

基础条件	阐释
理性的投资人	所有投资者均理性时,当市场发布新的信息时,所有的投资人都会理性地调整自己对股价的估计;理性的预期决定了股价
独立的理性偏差	非理性的投资人相互独立,则预期的偏差是随机的;非理性行为可以互相抵消,使得股价变动与理性预期一致,市场仍然是有效的
套利	专业投资者的套利活动,能够抵销业余投资者的投机,使市场保持有效

**【例题11·多选题】** ☆根据有效市场假说,下列说法中正确的有( )。

- A. 只要所有的投资者都是理性的,市场就是有效的
- B. 只要投资者的理性偏差具有一致倾向,市场就是有效的
- C. 只要投资者的理性偏差可以互相抵消,市场就是有效的

D. 只要有专业投资者进行套利,市场就是有效的

**解析** 只要具备理性的投资人、独立的理性偏差和套利行为三个条件之一,市场即为有效。理性的投资人是指所有的投资人都是理性的,选项A的说法正确;独立的理性偏差是指非理性的投资人相互独立,预期的偏差是随机的,而不是系统的(即一致倾

向),当非理性行为可以互相抵销,使得股价变动与理性预期一致,市场仍然是有效的,选项C的说法正确,选项B的说法错误;套利指的是如果有专业的投资者进行套利,就能够抵销业余投资者的投机,使市场保持有效,选项D的说法正确。 **答案** ▶ ACD

### (三)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。如果资本市场是半强式或强式有效市场,并且财务报告信息充分与合规,则管理者不能通过改变会计方法提升股票价值。

(2)管理者不能通过金融投机获利。如果市场是有效的,实业公司借助于资本市场去筹资而不是通过利率、外汇等金融投机获利。

(3)关注自己公司的股价是有益的。财务决策会改变企业的经营和财务状况,而企业状况会及时被市场价格所反映,管理者通过关注股价可以看出市场对财务决策行为的评价。

**【例题 12·多选题】** ☆在有效资本市场上,管理者可以通过( )。

- A. 财务决策增加公司价值从而提升股票价格
- B. 从事利率、外汇等金融产品的投资交易获取超额利润
- C. 关注公司股价对公司决策的反映而获得有益信息
- D. 改变会计方法增加会计盈利从而提升

### 股票价格

**解析** ▶ 资本市场连接财务决策行为(投资决策和筹资决策)、公司价值和股票价格。如果市场有效,科学合理的财务决策行为增加公司价值,继而会提高股票价格,所以选项A是答案;管理者可以借助于资本市场去筹资而不是通过利率、外汇等金融投机获利,选项B不是答案;财务决策会改变企业的经营和财务状况,而企业状况会及时被市场价格所反映,管理者通过关注股价可以看出市场对财务决策行为的评价,选项C是答案;在有效资本市场上,管理者不能通过改变会计方法提升股票价格,选项D不是答案。

**答案** ▶ AC

### (四)资本市场效率的程度★★★

资本市场有效程度不同,价格吸收的信息类型也不同。与价格有关的信息包括历史信息、公开信息和内部信息。其中历史信息是指证券价格、交易量等与证券交易有关的历史信息;公开信息是指公司的财务报表、附表、补充信息等公司公布的信息,以及政府和相关机构公布的影响股价的信息;内部信息是指没有发布的只有公司内幕人知晓的信息。根据吸收信息的类别不同,资本市场分为弱式有效资本市场、半强式有效资本市场和强式有效资本市场,具体内容见表1-10。

表 1-10 资本市场效率的程度

项目	弱式有效市场	半强式有效市场	强式有效市场
特征	<p>(1) 股票价格只反映历史信息,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);</p> <p>(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。</p> <p><b>【老贾点拨】</b> 在弱式有效资本市场,投资者每次交易可能获利,也可能亏损</p>	<p>(1) 股票价格反映历史信息和公开信息;</p> <p>(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利润,即基本面分析是无用的</p>	<p>(1) 股票价格反映历史、公开的信息和内部信息;</p> <p>(2) 市价能充分反映所有公开和私下的信息,对于投资人来说,不能从公开和非公开的信息分析中获得超额收益</p>

续表

项目	弱式有效市场	半强式有效市场	强式有效市场
验证方法	考察股价是否随机变动，不受历史价格的影响，包括随机游走模型和过滤检验	(1)事件研究法。特定事件的信息能快速被股价吸收，即超额收益只与当天披露事件有关； (2)投资基金表现研究法。技术分析、基本面分析和各种估价模型都是无效的，各种投资基金就不能取得超额收益，即与市场整体的收益率大体一致	考察“内幕信息获得者”参与交易时能否获得超额收益。 【老贾点拨】内幕信息获得者通常是指大股东、董事会成员、监事会成员、公司高管人员等

**【例题 13·多选题】** ☆甲投资基金利用市场公开信息进行价值分析和投资。在下列效率不同的资本市场中，该投资基金可获取超额收益的有( )。

- A. 无效市场
- B. 弱式有效市场
- C. 半强式有效市场
- D. 强式有效市场

**解析** ▶ 无效市场和弱式有效市场的股价没有反映公开的信息，因此利用公开信息可以获得超额收益。  
**答案** ▶ AB

**【例题 14·单选题】** ☆如果当前资本市场弱式有效，下列说法正确的是( )。

- A. 投资者不能通过投资证券获取超额收益
- B. 投资者不能通过获取证券非公开信息进行投资获取超额收益
- C. 投资者不能通过分析证券历史信息进行投资获取超额收益
- D. 投资者不能通过分析证券公开信息进行投资获取超额收益

**解析** ▶ 弱式有效资本市场，股价只反映历史信息的市场，所以投资者不能通过分析证券历史信息进行投资获取超额收益。  
**答案** ▶ C

## 同步训练



扫我做试题

### 一、单项选择题

1. 与普通合伙企业相比，下列各项中，属于股份有限公司缺点的是( )。  
A. 承担无限责任

- B. 难以筹集大量资本
  - C. 股权转让需经其他股东同意
  - D. 企业组建成本高
2. 下列有关增加股东财富的表述中，正确的是( )。

### 关于“扫我做试题”，你需要知道

亲爱的读者，微信扫描对应小程序码，并输入封面防伪贴激活码，即可同步在线做题，提交后还可查看做题时间、正确率及答案解析。

微信搜索小程序“会计网题库”，选择对应科目，点击图书拓展，即可练习本书全部“扫我做试题”（首次需输入封面防伪贴激活码）。

- A. 收入是增加股东财富的因素, 成本费用是减少股东财富的因素
- B. 股东财富的增加可以用股东权益的市场价值来衡量
- C. 多余现金用于再投资有利于增加股东财富
- D. 提高股利支付率, 有助于增加股东财富
3. 每股收益最大化相对于利润最大化, 其优势是( )。
- A. 考虑了货币时间价值
- B. 考虑了投资风险
- C. 考虑了投入资本与所获收益的对比关系
- D. 有利于提高股东报酬, 降低财务风险
4. 股东财富的增加与公司价值最大化具有相同意义的假设前提是( )。
- A. 股东投资资本不变
- B. 债务价值不变
- C. 股东投资资本和债务价值不变
- D. 股东权益账面价值不变
5. ☆如果股票价格的变动与历史股价相关, 资本市场( )。
- A. 无效                      B. 弱式有效
- C. 半强式有效              D. 强式有效
6. 下列金融工具中, 不属于固定收益证券的是( )。
- A. 浮动利率债券
- B. 优先股
- C. 普通股
- D. 固定利率债券
7. ☆企业的下列财务活动中, 不符合债权人目标的是( )。
- A. 提高利润留存比率
- B. 降低财务杠杆比率
- C. 发行公司债券
- D. 非公开增发新股
8. 下列证券中, 其收益与发行人的经营成果相关度高, 持有人非常关心公司经营况况的是( )。
- A. 浮动利率公司债券
- B. 固定利率公司债券
- C. 可转换债券
- D. 普通股
9. ☆下列各项中, 属于货币市场工具的是( )。
- A. 优先股
- B. 可转换债券
- C. 银行长期贷款
- D. 银行承兑汇票
10. 下列关于货币市场的表述中, 正确的是( )。
- A. 交易的证券期限长
- B. 利率或要求的报酬率较高
- C. 主要功能是保持金融资产的流动性
- D. 主要功能是进行长期资本的融通
11. 某投资机构对某国股票市场进行了调查, 发现该市场上股票的价格不仅反映历史信息, 而且反映所有的公开信息, 但内幕信息获得者参与交易时能够获得超常盈利, 说明此市场是( )。
- A. 弱式有效资本市场
- B. 半强式有效资本市场
- C. 强式有效资本市场
- D. 无效资本市场
12. 下列属于检验半强式有效市场方法的是( )。
- A. 随机游走模型
- B. 过滤检验
- C. 事件研究法
- D. 考察内幕信息获得者是否获得超常盈利

## 二、多项选择题

1. ☆与个人独资企业相比, 公司制企业的特点有( )。
- A. 存续年限受制于发起人的寿命
- B. 容易从资本市场筹集资金
- C. 以出资额为限承担有限责任
- D. 不存在双重课税
2. 下列关于公司制企业特点的说法中, 正确的有( )。
- A. 股权转让无须其他股东同意

- B. 存在代理问题
  - C. 无限债务责任
  - D. 双重课税
3. 下列各项措施中,可以用来协调股东和经营者的利益冲突的有( )。
- A. 股东向企业派遣财务总监
  - B. 股东给予经营者股票期权
  - C. 股东给予经营者绩效股
  - D. 股东寻求立法保护
4. 下列有关企业财务管理目标的说法中,正确的有( )。
- A. 企业的财务管理目标是利润最大化
  - B. 增加借款可以增加债务价值和企业价值,但不一定增加股东财富,因此企业价值最大化不是财务管理目标的准确描述
  - C. 追加股东投资资本可以增加企业的股东权益价值,但不一定增加股东财富,因此股东权益价值最大化不是财务管理目标的准确描述
  - D. 财务管理目标的实现程度可以用股东权益的市场增加值度量
5. 下列各项中,属于资本市场工具的有( )。
- A. 商业票据
  - B. 公司债券
  - C. 长期政府债券
  - D. 普通股
6. 下列属于金融市场的基本功能的有( )。
- A. 资金融通功能
  - B. 节约信息成本
  - C. 风险分配功能
  - D. 调节经济功能
7. 甲投资者试图通过向公司的董事会成员了解公司内幕信息,以期获得股票投资的超额收益,说明该资本市场可能是属于( )。
- A. 无效资本市场
  - B. 弱式有效资本市场
  - C. 半强式有效资本市场
  - D. 强式有效资本市场

## 同步训练答案及解析

### 一、单项选择题

1. D 【解析】 股权可以转让、并且无须经过其他股东同意、容易在资本市场筹集大量资本和承担有限责任是股份有限公司的优点。其缺点包括双重课税(企业和个人所得税);组建公司成本高;存在代理问题。所以选项 D 是答案。
2. A 【解析】 股东财富的增加可以用**股东权益的市场增加值**来衡量,在股东投入资本不变的前提下,股价上升可以反映股东财富的增加,而提高利润有助于推升股票价格,收入减去成本费用等于利润,所以收入是增加股东财富的因素,而成本费用是减少股东财富的因素,选项 A 的表述正确,选项 B 的表述错误;企业投资回报率大于资本成本,多余现金用于再投资才有助于增加股东财富,选项 C 的表述错误;企业与股东之间的交易虽然会影响股价,但不影响股东财富。所以,提高股利支付率不会影响股东财富,选项 D 的表述错误。
3. C 【解析】 每股收益最大化目标没有考虑时间价值和风险因素,选项 AB 不是答案;每股收益是基于税后利润计算的,每股收益提高,有助于提高股东的报酬,但并未考虑财务风险的高低,选项 D 不是答案。
4. C 【解析】 公司价值增加等于股东权益市场价值增加与债务价值增加之和。如果债务价值不变,公司价值增加等同于股东权益市场价值增加,如果股东投资资本不变,股东权益市场增加值等同于股东财富增加。所以,在股东投资资本不变和债务价值不变时,股东财富增加等同于公司价值最大化。

5. A 【解析】在弱式有效市场上，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，选项 A 是答案。
6. C 【解析】普通股不能提供固定现金流，也不能按照固定公式计算现金流，不属于固定收益证券。
7. C 【解析】债权人把资金借给企业，其目标是到期收回本金，并获得约定的利息收入，选项 ABD 的结果都提高了权益资金的比重，降低了财务风险，使债权人资金的偿还更有保证；发行公司债券增加了新的债务，使原有债券价值下降，原有债权人利益受损，选项 C 是答案。
8. D 【解析】权益证券的收益与发行人的经营成果相关度高，持有人非常关心公司经营状况，普通股是权益证券，所以选项 D 是答案。
9. D 【解析】货币市场工具包括短期国库券、可转让存单、商业票据、银行承兑汇票等，所以选项 D 是答案。
10. C 【解析】货币市场交易的证券期限不超过 1 年，所以利率或要求的报酬率较低，选项 AB 的表述错误；货币市场的主要功能是保持金融资产的流动性，资本市场的主要功能是进行长期资本的融通，选项 C 的表述正确，选项 D 的表述错误。
11. B 【解析】弱式有效资本市场的股价只反映历史信息；半强式有效资本市场的股票价格不仅反映历史信息，还能反映所有的公开信息；强式有效资本市场的股票价格不仅能反映历史的和公开的信息，还能反映内部信息。因为内幕信息获得者参与交易时能够获得超常盈利，所以此市场是半强式有效资本市场。
12. C 【解析】随机游走模型和过滤检验是弱式有效市场的验证方法，选项 AB 不是

答案；考察内幕信息获得者是否获得超常盈利是强式有效市场的验证方法，选项 D 不是答案。

## 二、多项选择题

1. BC 【解析】公司制企业的优点：①无限存续；②股权可以转让；③有限责任。正是由于公司具有以上三个优点，其更容易在资本市场上筹集到资本。公司制企业的缺点：①双重课税；②组建成本高；③存在代理问题。
2. ABD 【解析】无限债务责任是个人独资企业与合伙企业的特点。
3. ABC 【解析】可以用来协调股东和经营者的利益冲突的方法是**监督**和**激励**，选项 A 可以使得股东获取更多的信息，便于对经营者进行监督，选项 BC 属于激励的具体措施。
4. BCD 【解析】利润最大化只是财务管理目标的其中一种表述，选项 A 的说法错误；只有在债务价值不变以及股东投资资本不变的情况下，企业价值最大化才是财务管理目标的准确描述，选项 B 的说法正确；在资本市场有效的情况下，只有在股东投资资本不变时，股价的上升才可以反映股东财富的增加，选项 C 的说法正确；股东财富的增加用股东权益的市场增加值衡量，股东权益的市场增加值就是企业为股东创造的价值，选项 D 的说法正确。
5. BCD 【解析】资本市场工具包括股票、公司债券、长期政府债券、银行长期借款；商业票据是货币市场工具。
6. AC 【解析】**资金融通功能**和**风险分配功能**是金融市场的**基本功能**；价格发现功能、调节经济功能和节约信息成本是金融市场的附带功能。
7. ABC 【解析】强式有效资本市场的股票价格包含历史信息、公开信息和内部信息，即分析内部信息也无法获得超额收益。

## 第二章 财务报表分析和财务预测

### 考情解密

#### 历年考情概况

本章是考试的重点章节，内容的综合性和关联性较强。可与企业价值评估中的现金流量折现模型、投资中心的投资报酬率和剩余收益计算、经济增加值计算等结合。主要考核的内容包括财务报表分析方法、财务比率计算与分析、杜邦分析法、管理用财务报表体系、增长率与资本需求的测算等。考试形式以主观题为主，客观题也有涉及。考试分值预计 10 分左右。

#### 近年考点直击

主要考点	主要考查题型	考频指数	考查角度
财务报表分析方法	主观题	★★	比较分析法与因素分析法的应用
偿债能力比率	客观题和主观题	★★★	(1)偿债能力比率的计算及评价时需要考虑的因素；(2)权益乘数、资产负债率与产权比率关系；(3)影响偿债能力的表外因素
营运能力比率	客观题和主观题	★★	(1)营运能力比率的计算；(2)应收账款周转率和存货周转率分析时应注意的问题
盈利能力比率	客观题和主观题	★★★	盈利能力比率的计算
市价比率	客观题	★★	市盈率、市净率和市销率的计算
杜邦分析体系	客观题和主观题	★★★	(1)权益净利率的计算以及结合因素分析法分析各个指标变动对权益净利率的影响；(2)经营战略与财务战略的选择
管理用财务报表体系	客观题和主观题	★★	(1)管理用资产负债表基本关系式；(2)管理用利润表基本关系式；(3)管理用现金流量表基本关系式；(4)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
销售百分比法	客观题和主观题	★★★	(1)计算融资总需求和外部融资需求；(2)外部融资需求的敏感分析；(3)预计资产负债表和利润表的编制
内含增长率的测算	客观题和主观题	★★★	(1)内含增长率的计算及其影响因素；(2)逆运算求解营业净利率或股利支付率
可持续增长率的测算	客观题和主观题	★★★	(1)可持续增长率的概念理解以及计算；(2)实际增长率超过上一年可持续增长率时，在没有发行股票或回购股票时，四个财务比率计算；(3)实际增长率与可持续增长率关系

#### 2022 年考试变化

无实质性变化。

## 考点详解及精选例题

### 一、财务报表分析的维度与方法

#### (一) 财务报表分析的维度★

基于哈佛分析框架,财务报表分析一般包括战略分析、会计分析、财务分析和前景分析四个维度。

#### (二) 财务报表分析方法

##### 1. 比较分析法

比较分析法是对两个或两个以上有关的可比数据进行对比,从而揭示**趋势或差异**。

##### (1) 按比较分析对象划分★★★

- ①趋势分析:即与本企业历史数据比较。
- ②横向比较分析:即本企业与同行业平均数(或竞争对手)的比较分析。
- ③预算差异分析:即本企业实际数据与计划预算数据的比较分析。

##### (2) 按比较内容划分★

- ①会计要素总量比较分析:即报表项目总金额比较。
- ②结构百分比比较分析:即把资产负债表、利润表和现金流量表转成结构百分比报表。
- ③财务比率比较分析:财务比率反映各财务指标的内在联系,用相对数表示,具有较好的可比性。

##### 2. 因素分析法

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一种方法。

##### (1) 基本步骤★

①确定分析对象,即确定需要分析的财务指标,比较并计算其实际数额和标准数额(如上年实际数额)的差额。

②确定该财务指标的驱动因素,即建立财务指标与各驱动因素之间的函数关系模型。

③确定驱动因素的替代顺序。

④按顺序计算各驱动因素脱离标准的差异对财务指标的影响。

#### (2) 基本思路★★★

假设拟分析的财务指标 R 是由相互联系的 A、B、C 三个因素相乘得到的,报告期指标(或实际指标)和基期指标(计划指标、上年指标、同行业先进指标或竞争对手指标)为:

$$\text{报告期指标: } R_1 = A_1 \times B_1 \times C_1$$

$$\text{基期指标: } R_0 = A_0 \times B_0 \times C_0$$

$$\text{基期指标: } R_0 = A_0 \times B_0 \times C_0 \quad (1)$$

$$\text{第一次替代 } A_1 \times B_0 \times C_0 \quad (2)$$

$$\text{第二次替代 } A_1 \times B_1 \times C_0 \quad (3)$$

$$\text{第三次替代 } A_1 \times B_1 \times C_1 \quad (4)$$

(2)-(1)→因素 A 变动对 R 的影响;

(3)-(2)→因素 B 变动对 R 的影响;

(4)-(3)→因素 C 变动对 R 的影响。

【老贾点拨】替代顺序不同时,得出的结果也不同。替代顺序在题目中会有说明。

### 二、短期偿债能力比率

#### (一) 指标的计算★★★

短期偿债能力是指**偿还流动负债**的能力,具体有存量指标和流量指标(见图 2-1)。

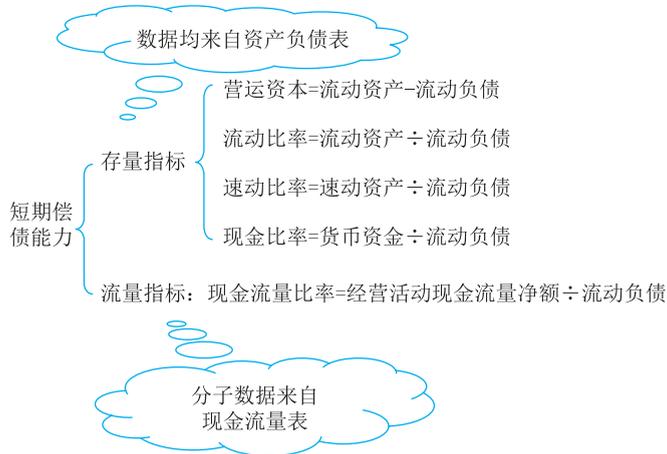


图 2-1 短期偿债能力的存量指标和流量指标

『**老贾点拨**』公式记忆：①分母均为流动负债，指标名称来自分子，如流动比率、速动比率、现金比率和现金流量比率；②营运资本是绝对数指标；③流动比率、速动比率、现金比率的分子和分母的金额，根据题中假设可以是期末数，也可以是平均数（如期初与期末平均），如果没有假设，一般按照期末数计算。

①营运资本是指流动资产超过流动负债的部分，即：

$$\text{营运资本} = \text{流动资产} - \text{流动负债} = \text{长期资本} - \text{长期资产}$$

②营运资本越多，说明越多的**长期资本用于流动资产**，财务状况越稳定。

③营运资本是绝对数，不便于不同时期以及不同企业之间的比较，实务中很少直接使用营运资本作为偿债能力指标。

**(二) 指标分析应注意的问题★★**

(1) 营运资本的确定

(2) 现金比率、速动比率和流动比率的内在联系(见图 2-2)

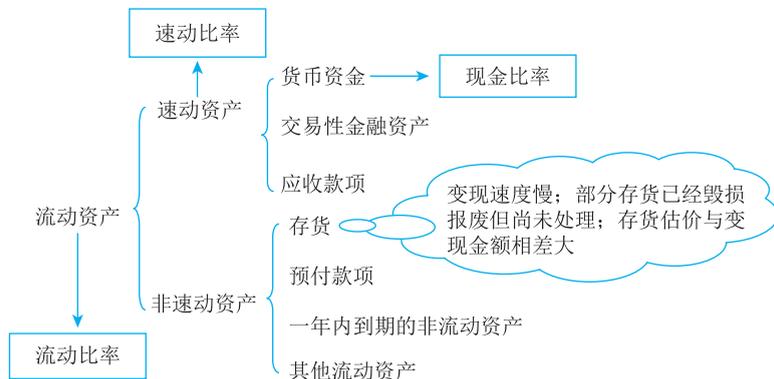


图 2-2 现金比率、速动比率和流动比率的内在联系

(3) 流动比率与营运资本配置比率的关系

营运资本配置比率下降，流动比率也下降，反映偿债能力下降。流动比率和营运资本配置比率反映的偿债能力的**变化方向**相同。

①  $\text{营运资本配置比率} = \text{营运资本} \div \text{流动资产} = 1 - 1/\text{流动比率}$

(4) 流动比率适合**同业比较**以及本企业**不同历史时期**的比较；不存在统一、标准的

② 流动负债增长率超过流动资产增长率，

流动比率数值；营业周期越短的行业，合理的流动比率标准越低；为了考查流动资产变现能力，还需分析其周转率（如存货周转率、应收账款周转率等）。

**【老贾点拨】** 流动比率只是对短期偿债能力的粗略估计。其原因是有些流动资产账面金额与变现金额相差较大；经营性流动资产是持续经营必需的，不能全部用于变现偿

债；经营性流动负债可以滚动存续，不需要用现金全部结清。

(5) 对于大量现销的企业，由于应收款项较少，速动比率低于 1 也是正常的；影响速动比率可信性的重要因素是应收账款的变现能力。

(6) 现金流量比率中的流动负债采用**期末数**而非平均数。

### (三) 影响短期偿债能力的表外因素★★

影响短期偿债能力的表外因素可以分为两类，具体因素见表 2-1。

表 2-1 影响短期偿债能力的表外因素

项目	内容
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

**【老贾点拨】** 某项业务发生对公司流动比率和速动比率如何影响，上升？下降？不变？

(1) 如果业务发生只涉及流动负债、流动资产、速动资产各项目的内部一增一减，流动比率和速动比率不变（如短期借款偿还流动负债、应收账款收回）。

(2) 当流动比率（或速动比率）大于 1 时，如果业务发生使流动负债和流动资产（或速动资产）增加相同金额，指标会下降（即分子增长百分比小于分母），反之，会上升。当流动比率（或速动比率）小于 1 时，如果业务发生使流动负债和流动资产（或速动资产）增加相同金额，指标会上升（即分子增长百分比大于分母），反之，会下降。当流动比率（或速动比率）等于 1 时，如果业务发生使流动负债和流动资产（或速动资产）增加或减少相同金额，指标不变。

**【例题 1·多选题】** 下列关于营运资本的说法中，正确的有（ ）。

- A. 营运资本越多的企业，流动比率越大
- B. 营运资本越多，长期资本用于流动资

产的金额越大

C. 营运资本增加，说明企业短期偿债能力提高

D. 营运资本越多的企业，财务状况越稳定

**解析** ▶ 营运资本越多，说明流动资产超过流动负债的差额越大，但是流动资产与流动负债之比（即流动比率）未必越大（如流动资产 1 500 万元、流动负债 1 000 万元，营运资本 500 万元，流动比率 1.5；流动资产 400 万元，流动负债 200 万元，营运资本 200 万元，流动比率 2），选项 A 的说法错误； $\text{营运资本} = \text{流动资产} - \text{流动负债} = \text{长期资本} - \text{长期资产}$ ，由此可知， $\text{流动资产} = \text{流动负债} + \text{营运资本} = \text{流动负债} + (\text{长期资本} - \text{长期资产})$ ，所以，营运资本越多，说明长期资本用于流动资产的金额越大，即选项 B 的说法正确。由于营运资本等于长期资本用于流动资产的金额，而长期资本可以长期使用，不需要短期内偿还，所以，营运资本越多的企业，财务状况越稳定，即选项 D 的说法正确；营运资本是绝对数，很少直接用来衡量短期偿

债能力，选项 C 的说法错误。 **答案** ▶ BD

**【例题 2·单选题】** 公司目前的流动比率小于 1，赊购原材料一批，价款 50 000 元(不考虑增值税)，则该业务发生会使公司的流动比率( )。

- A. 提高
- B. 降低
- C. 不变
- D. 不确定

**解析** ▶ 赊购原材料 50 000 元(不考虑增值税)，则流动资产与流动负债同数额增加。由于流动比率小于 1，即流动资产小于流动负债。所以流动资产增加幅度大于流动负债增加幅度，因此业务发生将导致流动比率上升。 **答案** ▶ A

### 三、长期偿债能力比率

#### (一) 指标的计算 ★★★

长期偿债能力是指偿还债务本金和利息的能力，具体有存量指标和流量指标(见图 2-3)。

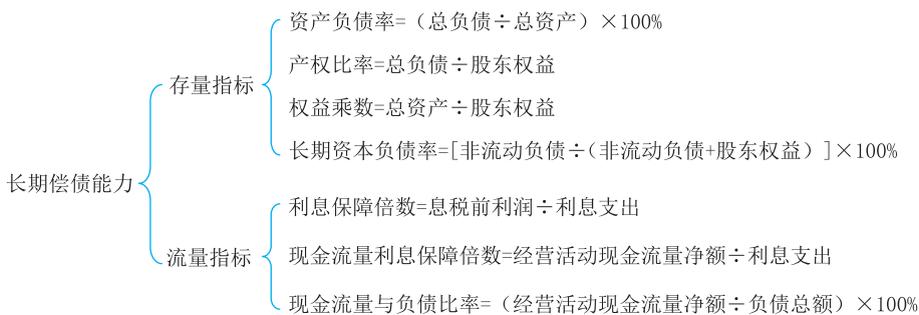


图 2-3 长期偿债能力的具体指标(存量指标、流量指标)

**【老贾点拨】** 公式记忆：①指标计算时乘以 100%，表示该指标应该用百分数表示。如果没有用百分数表示，理论上也是正确的，如资产负债率、长期资本负债率、现金流量与负债比率以及后面涉及的盈利能力比率。②分子是负债总额或长期负债，指标名称来自分母，如资产负债率和长期资本负债率；③指标名称直接显示计算的，如现金流量与负债比率、现金流量利息保障倍数；④特殊指标需要单独记忆，如产权比率、权益乘数、利息保障倍数；⑤资产负债率、产权比率、权益乘数、长期资本负债率的分子和分母金额，根据题中假设可以是期末数，也可以是平均数(如期初与期末平均)，如果没有假设，一般按照期末数计算。

#### (二) 指标分析应注意的问题★★

(1) 资产负债率、产权比率和权益乘数

三者之间的关系。

权益乘数 = 1 + 产权比率 = 1 / (1 - 资产负债率)

三个指标变化方向相同。一个指标上升，另外两个指标也会上升，说明对债权人的保障程度越差，偿债能力越弱。

(2) 资产负债率、产权比率、权益乘数和长期资本负债率比较。资产负债率是总负债与总资产的百分比，可用于衡量企业清算时对债权人利益的保障程度，同时也代表企业举债能力的强弱。产权比率表示 1 元股东权益配套的总负债金额，权益乘数表示 1 元股东权益启动的总资产金额。产权比率和权益乘数是常用的财务杠杆比率，一方面影响偿债能力；另一方面影响总资产净利率和权益净利率的关系。长期资本负债率是衡量企业长期资本结构的指标。

(3) 利息保障倍数和现金流量利息保障

倍数中“利息费用”和“利息支出”的确定。

利息保障倍数 = 息税前利润 ÷ 利息支出 = (税后利润 + 所得税费用 + 利息费用) ÷ 利息支出

现金流量利息保障倍数 = 经营活动现金流量净额 ÷ 利息支出

利息保障倍数指标分子中的“利息费用”是指本期利润表中财务费用的利息费用。利息保障倍数和现金流量利息保障倍数指标的分母中“利息支出”是指本期的全部利息支出，包括费用化利息和资本化利息。

(4) 现金流量与负债比率中的负债总额采用期末数而非平均数。

**【例题 3·单选题】** 在“利息保障倍数 = (净利润 + 利息费用 + 所得税费用) / 利息支出”计算公式中，分母的“利息支出”是( )。

- A. 计入本期资产负债表的资本化利息
- B. 计入本期现金流量表的利息支出
- C. 计入本期利润表的费用化利息
- D. 计入本期利润表的费用化利息和资产负债表的资本化利息

**解析** 分子的“利息费用”是计入本期利润表的财务费用中的费用化利息；分母中的“利息支出”是本期全部利息支出，包括利润表中财务费用的费用化利息和资产负债表中的资本化利息。

**答案** D

### (三) 影响长期偿债能力的其他因素★★

(1) 债务担保。根据相关资料判断担保责任对偿债能力的影响。

(2) 未决诉讼。一旦判决败诉，便会影响公司偿债能力。

**【例题 4·多选题】** 下列各项中，可能会降低企业长期偿债能力的有( )。

- A. 未决诉讼
- B. 债务担保
- C. 增发股票
- D. 可动用的银行授信额度

**解析** 未决诉讼一旦败诉，会导致偿债能力下降，选项 A 是答案；一旦被担保人不还款，担保人需要偿还，导致其偿债能力下降，选项 B 是答案；增发股票将增加企业的权益融资，有助于提高偿债能力，选项 C 不是答案。可动用的银行授信额度，有助于提升短期偿债能力，选项 D 不是答案。

**答案** AB

## 四、营运能力比率

### (一) 指标的计算★★★

营运能力指标是衡量公司资产管理效率的指标，有三种表示形式，即周转次数、周转天数以及资产与收入比。具体内容见图 2-4。

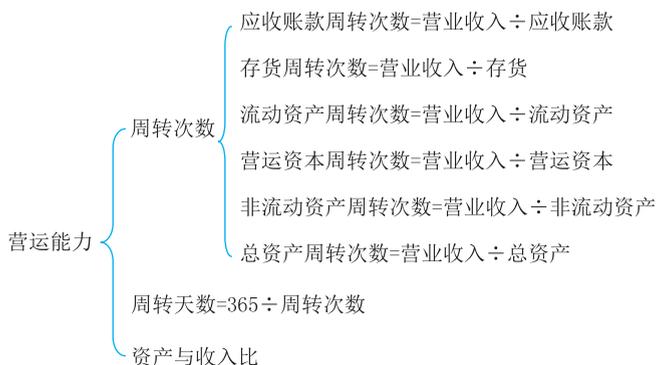


图 2-4 营运能力指标的计算

**『老贾点拨』** 公式记忆：①周转次数计算的分子均为营业收入（注意存货周转次数特殊），指标名称来自分母；②由于分子是时期指标，分母理论上应该用平均数（年初与年末平均或各月的多时点平均），题中给出假设除外；③在没有特殊说明时，周转率通常用周转次数表示。

## （二）指标分析应注意的问题★★

### 1. 应收账款周转率分析

（1）营业收入的赊销比例问题。理论上，应该使用赊销额而非营业收入，但是实际中通常用营业收入替代（此时会高估周转次数）。

（2）应收账款年末余额的可靠性问题（此处应收账款实为应收票据和应收账款合计）。用应收账款周转率进行业绩评价时，通常使用平均应收账款（年初与年末平均或多时间点平均），以减少季节性、偶然性和人为因素的影响（注意减少季节性影响需要用多时点平均，如季度平均或月平均）。

（3）应收账款的坏账准备问题。如果坏账准备数额较大，就应该进行调整，或按未计提坏账准备的应收账款余额计算周转次数和周转天数；如果直接根据财务报表列示的计提坏账准备后的应收账款净额计算，则会高估周转次数。

（4）应收账款周转天数不一定越少越好，应结合信用政策分析。

（5）应收账款分析应与赊销分析、现金分析相联系。

**【例题5·单选题】** ☆甲公司的生产经营存在季节性，每年的6月到10月是生产经营旺季，11月到次年的5月是生产经营淡季。如果使用应收账款年初余额和年末余额的平均数计算应收账款周转次数，计算结果会（ ）。

- A. 高估应收账款周转速度
- B. 低估应收账款周转速度
- C. 正确反映应收账款周转速度
- D. 无法判断对应收账款周转速度的影响

**解析** ▶ 应收账款的年初（1月初）和年末（12月末）处在经营淡季，应收账款余额较少，如果使用应收账款年初余额和年末余额的平均数计算应收账款周转次数，则会导致计算结果偏高，即高估应收账款周转速度，选项A是答案。 **答案** ▶ A

### 2. 存货周转率分析

（1）在短期偿债能力分析中，为了评估存货的变现能力以及在分解总资产周转率时，计算存货周转次数应采用“营业收入”；如果为了评估存货管理的业绩，计算存货周转次数应采用“营业成本”。

（2）存货周转天数不是越少越好。在特定的生产经营条件下存在一个最佳的存货水平。

（3）应注意应付账款、存货和应收账款（或营业收入）之间的关系。

（4）应关注构成存货的原材料、在产品、半成品、产成品和低值易耗品之间的比例关系。

**【例题6·单选题】** ☆甲公司是一家电器销售企业，每年6~10月是销售旺季，管理层拟用存货周转率评价全年存货管理业绩，适合使用的公式是（ ）。

- A. 存货周转率 = 营业收入 / 年初和年末存货金额的平均数
- B. 存货周转率 = 营业收入 / 各月末存货金额的平均数
- C. 存货周转率 = 营业成本 / 年初和年末存货金额的平均数
- D. 存货周转率 = 营业成本 / 各月末存货金额的平均数

**解析** ▶ 用存货周转次数评价存货管理业绩时，应当使用“营业成本”计算，即选项AB不是答案；由于年初（1月初）和年末（12月末）处在淡季，存货余额较少，采用年初和年末平均数计算的存货周转次数偏高，为了更好消除季节性因素影响，应采用多时点的月平均数，选项C不是答案，选项D是答案。 **答案** ▶ D

### 3. 营运资本周转率分析

营运资本周转率是营业收入与营运资本

的比率。计算营运资本周转率,从严格意义上讲,应该使用经营营运资本,即经营性流动资产减去经营性流动负债,对于短期借款、交易性金融资产和超额现金等非经营活动必需的项目应剔除。

#### 4. 非流动资产周转率分析

非流动资产周转率是营业收入与非流动资产比率。主要用于投资预算和项目管理分析,以确定投资与竞争战略是否一致,收购和剥离政策是否合理等。

#### 5. 总资产周转率分析

总资产周转率是营业收入与总资产的比率,表明1元总资产投资支持的营业收入。

总资产周转率的驱动因素分析,通常使用“资产周转天数”或“资产与收入比”,不使用“资产周转次数”,即:

总资产周转天数 =  $\Sigma$  各项资产周转天数

总资产与收入比 =  $\Sigma$  各项资产与营业收入比

**【例题7·单选题】**某企业总资产周转次数2次,流动资产周转次数6次,一年按360天计算,非流动资产周转天数为( )天。

- A. 180                      B. 120  
C. 90                         D. 60

**解析**  $\blacktriangleright$  总资产周转天数 =  $360/2 = 180$  (天), 流动资产周转天数 =  $360/6 = 60$  (天), 非流动资产周转天数 =  $180 - 60 = 120$  (天)

**答案**  $\blacktriangleright$  B

## 五、盈利能力比率

### (一) 指标计算★★★

盈利能力指标的计算见图2-5。

$$\text{盈利能力} \begin{cases} \text{营业净利率} = (\text{净利润} \div \text{营业收入}) \times 100\% \\ \text{总资产净利率} = (\text{净利润} \div \text{总资产}) \times 100\% \\ \text{权益净利率} = (\text{净利润} \div \text{股东权益}) \times 100\% \end{cases}$$

图2-5 盈利能力指标的计算

**『老贾点拨』**公式记忆:①盈利能力指标的分子均为净利润,指标的名称来自分母。②由于分子是时期指标,分母理论上应该用平均数(年初与年末平均或各月的多时点平均),题中给出假设除外。

### (二) 指标分析应注意的问题★★

#### 1. 营业净利率分析

营业净利率是指净利润与营业收入的比率,表明1元营业收入创造的利润,比率越大,盈利能力越强。

营业净利率的变动是由利润表各项目的金额变动和结构变动引起的,分析重点是金额变动和结构变动较大的项目。

#### 2. 总资产净利率分析

(1)总资产净利率是指净利润与总资产比率,表明1元总资产创造的净利润。

总资产净利率是企业盈利能力的关键,是提高权益净利率的基本动力。虽然权益净利率由总资产净利率和财务杠杆(用权益乘数表示)共同决定,但提高财务杠杆(通常有临界的上限)会同时增加公司风险,往往并不增加公司价值。

(2)总资产净利率的驱动因素是营业净利率和总资产周转次数,即:

总资产净利率 = 营业净利率  $\times$  总资产周转次数

结合因素分析法可以定量分析营业净利率和总资产周转次数的变动对总资产净利率的影响方向和程度。

#### 3. 权益净利率分析

权益净利率是指净利润与股东权益比率,表明1元股东权益赚取的净利润。

权益净利率概括了公司的全部经营业绩和财务业绩(驱动因素分析详见“杜邦分析体系”),衡量企业总体盈利能力。即:权益净利率 = 总资产净利率  $\times$  权益乘数。

**【例题8·单选题】**某公司总资产净利率为15%,产权比率为1,则权益净利率是( )。

- A. 15%                      B. 30%  
C. 35%                      D. 40%

**解析** 权益乘数 = 1 + 产权比率 = 1 + 1 = 2, 权益净利率 = 总资产净利率 × 权益乘数 = 15% × 2 = 30%。

**答案** B

## 六、市价比率★★

市价比率包括市盈率、市净率和市销率, 市价比率的计算见表 2-2。

表 2-2 市价比率的计算

市价比率	计算公式	备注
市盈率	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
市净率	市净率 = 每股市价 ÷ 每股净资产	每股净资产 = 普通股股东权益 ÷ 流通在外普通股股数 = (股东权益 - 优先股权益) ÷ 流通在外普通股股数 【老贾点拨】 优先股权益 = 优先股的清算价值 + 全部拖欠的股息
市销率	市销率 = 每股市价 ÷ 每股营业收入	每股营业收入 = 营业收入 ÷ 流通在外普通股加权平均股数

**【老贾点拨】** 公式记忆: ① 计算每股收益和每股营业收入时, 分子是时期数据, 分母应该用当期流通在外普通股加权平均股数; 计算每股净资产时, 分子是时点数据, 分母用资产负债表日流通在外普通股股数; 需要注意, 计算每股股利时, 分母也是资产负债表日流通在外普通股股数 (遵循同股同权、同股同利原则)。② 计算流通在外普通股加权平均股数时, 对于股票股利和资本公积转增股本而导致股数增加时, 权重按 1 来计算 (因为没有影响股东权益总额的变化)。

**【例题 9 · 单选题】** ☆ 甲公司 2016 年初流通在外普通股 8 000 万股, 优先股 500 万股; 2016 年 6 月 30 日增发普通股 4 000 万股。2016 年年末股东权益合计 35 000 万元, 优先股每股清算价值 10 元, 无拖欠的累积优先股股息。2016 年年末甲公司普通股每股市价 12 元, 市净率是 ( )。

- A. 2.8                      B. 4.8  
C. 4                         D. 5

**解析** 普通股股东权益 = 35 000 - 500 × 10 = 30 000 (万元), 每股净资产 = 30 000 / (8 000 + 4 000) = 2.5 (元/股), 市净率 = 12 / 2.5 = 4.8。

**答案** B

## 七、杜邦分析体系

### (一) 杜邦分析体系的核心比率——权益净利率★★

(1) 权益净利率具有很强的可比性, 可用于不同公司之间的比较。不同公司之间的权益净利率一般会比较接近。

(2) 权益净利率具有很强的综合性, 可以综合分析评价整个企业的经营成果和财务状况, 具体可以分解为三个指标, 即:

权益净利率 = 营业净利率 × 总资产周转次数 × 权益乘数

### (二) 杜邦分析体系的基本框架★★

杜邦分析体系的基本框架见图 2-6。