

# 注册会计师

## 教材精讲班

### 财务成本管理

#### 第二章 财务报表分析和财务预测

#### 第四节 增长率与资本需求的测算

##### 【知识点一】外部融资销售增长比

##### （一）外部融资销售增长比

有增长，就一定有**融资需求**吗？

有增长，就一定有**外部融资需求**吗？

外部融资——销售增长——比

外部融资销售增长比=外部融资额/营业收入的增加

公式推导：利用增量法的公式两边均除以“营业收入的增加”。

增量法：

外部融资额=营业收入的增加×经营资产销售百分比-营业收入的增加×经营负债销售百分比-**可动用的金融资产**-预计销售额×预计营业净利率×（1-预计股利支付率）

通常假设“**可动用的金融资产=0**”：

外部融资销售增长比=经营资产销售百分比-经营负债销售百分比-[（1+增长率）÷增长率]×预计营业净利率×（1-预计股利支付率）

外部融资销售增长比可以判断是否有外部融资需求。

##### （二）内含增长率

1. 含义：没有可动用的金融资产，且外部融资为零时，只靠内部积累（即增加留存收益）的销售增长率。

2. 计算

方法一：根据外部融资销售增长比的公式，令“外部融资销售增长比=0”，求销售增长率即可。

$0 = \text{经营资产销售百分比} - \text{经营负债销售百分比} - [(1 + \text{增长率}) / \text{增长率}] \times \text{预计营业净利率} \times (1 - \text{预计股利支付率})$

【提示】经营资产销售百分比-经营负债销售百分比=1/净经营资产周转率

方法二：教材公式法

内含增长率= 
$$\frac{(\text{预计净利润} / \text{预计净经营资产}) \times \text{预计利润留存率}}{1 - (\text{预计净利润} / \text{预计净经营资产}) \times \text{预计利润留存率}}$$

【提示】公式中使用的指标理论为**预测期数据**，若题中给出指标不变或沿用基期，则可以使用基期指标。

方法三：扩展公式法

内含增长率= 
$$\frac{\text{预计营业净利率} \times \text{净经营资产周转率} \times \text{预计利润留存率}}{1 - \text{预计营业净利率} \times \text{净经营资产周转率} \times \text{预计利润留存率}}$$

【2016 真题·单选题】甲公司 2015 年经营资产销售百分比 70%，经营负债销售百分比 15%，销售净利率 8%，假设公司 2016 年上述比率保持不变，没有可动用的金融资产，不打算进行股票回购，并采用内含增长方式支持销售增长，为实现 10% 的销售增长目标，预计 2016 年股利支付率（ ）。

A. 37.5%

B. 62.5%

C. 42.5%

D. 57.5%

【答案】A

【解析】 $0=70\%-15\%-\left[\frac{1+10\%}{10\%}\right]\times 8\%\times(1-\text{预计股利支付率})$

解出：预计股利支付率=37.5%（B 为迷惑选项）

【教材例 2-3】某公司上年营业收入为 3000 万元，经营资产为 2000 万元，经营资产销售百分比为 66.67%，经营负债为 185 万元，经营负债销售百分比为 6.17%，净利润为 135 万元，假设经营资产销售百分比和经营负债销售百分比保持不变，可动用的金融资产为 0，营业净利率保持 4.5%不变，预计股利支付率为 30%。假设外部融资额为零。

方法 1： $0=66.67\%-6.17\%-\left[\frac{1+\text{增长率}}{\text{增长率}}\right]\times 4.5\%\times(1-30\%)$

内含增长率=5.49%

方法 2：

$$\text{内含增长率}=\frac{[135/(2000-185)]\times 70\%}{1-[135/(2000-185)]\times 70\%}=5.49\%$$

方法 3：

$$\text{内含增长率}=\frac{4.5\%\times[1/(66.67\%-6.17\%)]\times 70\%}{1-4.5\%\times[1/(66.67\%-6.17\%)]\times 70\%}=5.49\%$$

【提示】推荐掌握方法 1

### （三）小结

| 增长率           | 外部融资销售增长比   | 外部融资需求 | 剩余资金 |
|---------------|-------------|--------|------|
| 预计销售增长率>内含增长率 | 外部融资销售增长比>0 | 有      | 无    |
| 预计销售增长率=内含增长率 | 外部融资销售增长比=0 | 无      | 无    |
| 预计销售增长率<内含增长率 | 外部融资销售增长比<0 | 无      | 有    |

思考：有增长就一定有融资需求么？有增长，就一定有外部融资需求么？

续【例 2-3】企业本年营业收入为 3000 万元。假设经营资产销售百分比为 66.67%，经营负债销售百分比为 6.17%，且两者保持不变，可动用的金融资产为 0，预计营业净利率为 4.5%，预计股利支付率为 30%。该公司预计销售增长 5%。要求：确定外部融资销售增长比，分析企业融资需求的变化。

【答案】

外部融资销售增长比=66.67%-6.17%-(1.05÷0.05)×4.5%×(1-30%)=-5.65%

这说明企业不仅没有外部融资需求，还有剩余资金 8.475 万元（即 3000×5%×5.65%）可用于增加股利或进行短期投资。