



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

四、内含增长率和可持续增长率比较

内含增长	可持续增长	超额增长
完全依靠内部资金增长	平衡增长	主要依靠外部资金增长
速度慢	速度适中	速度快
定义	1. 没有外部融资， 没有可动用金融资产 2. 融资总需求=留存收益的增加额	4+1 个假设 a. 四个财务指标不变 b. 不增发新股或回购股票
计算	方程法： 【融资总需求=留存收益的增加额】	期初权益法（错期相除）： 四个指标相乘
	公式法（三连乘法）： 三连乘积 ÷（1-三连乘积）	期末权益法（四连乘法）： 四连乘积 ÷（1-四连乘积）
融资方式		
资本结构	资本结构不变	资本结构不变
融资需求	判断是否有外部融资需求	不是用来判断外部融资需求
留存收益	净经营资产的增加全部来自留存收益增加	所有者权益的增加全部来自留存收益增加

【2019年·单选题】甲公司处于可持续增长状态，2019年初总资产为1000万元，总负债为200万元，预计2019年净利润为100万元，股利支付率为20%，甲公司2019年可持续增长率为（ ）。

A. 2.5% B. 8% C. 10% D. 11.1%

【答案】C

【解析】由于2019年没有增发和回购股票，因此可持续增长率=本期净利润×本期利润留存率/期初股东权益，而期初股东权益=1000-200=800（万元），所以，可持续增长率=100×（1-20%）/800×100%=10%。

五、外部资本需求的测算

（一）外部融资销售增长比的运用

外部融资额=外部融资销售增长百分比×销售增长额

【教材例2-5】沿用【例2-3】假设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。本年计划营业收入为4000万元，销售增长率为33.33%。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，预计营业净利率为4.5%，预计股利支付率为30%。

要求：计算外部融资销售增长比，及外部融资额。

【答案】

外部融资销售增长比

=0.6667-0.0617-1.3333÷0.3333×4.5%×（1-30%）

=0.605-0.126=0.479

外部融资额=外部融资销售增长比×销售增长额

=0.479×1000

=479（万元）

续【教材例 2-5】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%。预计明年通货膨胀率为 10%，公司销量增长 5%。

要求：预测外部融资销售增长比及外部融资额。

【答案】

销售额含有通货膨胀的增长率

$$= (1+10\%) \times (1+5\%) - 1 = 15.5\%$$

外部融资销售增长比

$$= 0.6667 - 0.0617 - (1.155 \div 0.155) \times 4.5\% \times (1 - 30\%)$$

$$= 0.605 - 0.2347 = 37.03\%$$

$$\text{外部融资额} = 3000 \times 15.5\% \times 37.03\% = 172.19 \text{ (万元)}$$

(二) 外部融资需求的敏感分析

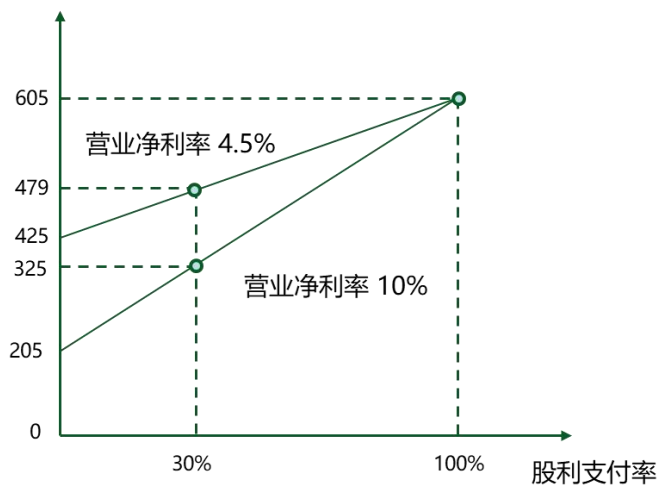
1. 计算依据：根据增加额的计算公式。

外部融资需求 = 增加的营业收入 × 经营资产销售百分比 - 增加的营业收入 × 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)

2. 外部融资需求的影响因素：

- (1) 经营资产占营业收入的比（同向）
 - (2) 经营负债占营业收入的比（反向）
 - (3) 销售增长率（取决于与内含增长率的关系）
 - (4) 营业净利率（在股利支付率小于 1 的情况下，反向）
 - (5) 股利支付率（在营业净利率大于 0 的情况下，同向）
 - (6) 可动用金融资产（反向）
- (1)、(2) 之和与净经营资产周转率（反向）

外部融资需求（营业收入为 4000 万元）



营业净利率、股利支付率与外部融资需求