第四节 增长率与资本需求的测算

【知识点二】可持续增长率的测算

(四)基于管理用财务报表的可持续增长率

如果基于管理用财务报表,可持续增长需要满足的假设条件为:

- (1) 企业营业净利率将维持当前水平,并且可以涵盖新增债务的利息;
- (2) 企业净经营资产周转率将维持当前水平;
- (3) 企业目前的资本结构是目标资本结构(净财务杠杆不变),并且打算继续维持下去;
- (4) 企业目前的利润留存率是目标利润留存率,并且打算继续维持下去;
- (5) 不愿意或者不打算增发新股(包括股票回购)。

在这种假设前提下,可持续增长率的计算公式如下:

- (1) 根据期初股东权益计算的可持续增长率:
- 可持续增长率=营业净利率×期末净经营资产周转次数
- ×期末净经营资产期初权益乘数×本期利润留存率
- (2) 根据期末股东权益计算:

可持续增长率=

A 营业净利率 B 期末净经营资产周转次数

C 期末净经营资产权益乘数 D 本期利润留存率

【例题·单选题】甲公司处于可持续增长状态。预计 2019 年年末净经营资产 1000 万元,净负债 340 万元,2019 年营业收入 1100 万元,净利润 100 万元,股利支付率 40%。甲公司 2019 年可持续增长率是()。

A. 6. 5%

B. 10%

C. 9. 1%

D. 6.1%

△留存=100*60%=60

期初权益=1000-340-60=600

60/600=10%

答案: B

解析: △留存=100*60%=60, 期初权益=1000-340-60=600, 2019年可持续增长率是60/600=10%。

【例题•多选题】下列关于可持续增长率的说法中,错误的有()。

- A. 可持续增长率是指企业仅依靠内部筹资时,可实现的最大销售增长率
- B. 可持续增长率是指不改变经营效率和财务政策时,可实现的最大销售增长率
- C. 在经营效率和财务政策不变时,可持续增长率等于实际增长率
- D. 在可持续增长状态下,企业的资产、负债和权益保持同比例增长

答案: ABC

解析:可持续增长率是指不增发新股或回购股票,不改变经营效率(不改变营业净利率和资产周转率)和财务政策(不改变权益乘数和利润留存率)时,其下期销售所能达到的增长率。所以选项 A、B、C 的说法不正确。在可持续增长状态下,企业的总资产、总负债和股东权益保持同比例增长,所以选项 D 的说法正确。

【我是小结】

	含义	公式 1	公式 2	取数	资本结构
内含	只靠增加留存	拿净经营资产赚净利润来留存	外部融资销售	管理用报表	可能会发生
增长	收益实现销售	ABC/ (1-ABC)	增长比=0	+预期数据	变化
率	增长	A 预计营业净利率 B 预计净经营资			
		产周转率 C 预计利润留存率			
可持	增加留存收	拿所有者权益赚净利润来留存	△留存收益/	通常是传统	保持不变
续增	益,同时增加	ABCD/ (1-ABCD)	(期末股东权	报表+基期	

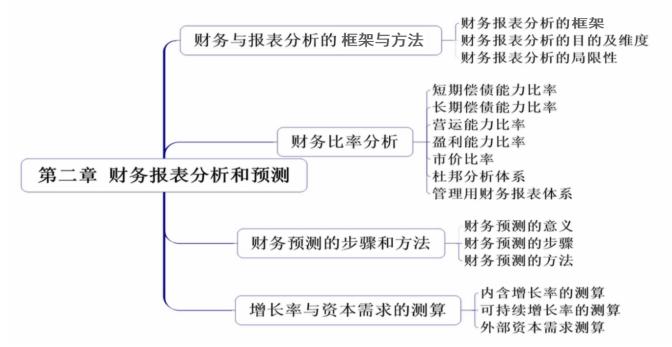
长率	金融负债	A 营业净利率 B 期末总资产周转次	益-△留存收	数据	
		数 C 期末总资产权益乘数 D 本期	益)		
		利润留存率			

相同点:都假设不增发新股或回购股票,都是对未来收入增长率的预测

自我定位

第一编: 财务管理

章	名称	分类	分值占比
1	财务管理基本原理	基础	65%左右
2	财务报表分析和财务预测		
3	价值评估基础		
4	资本成本	长期	
5	投资项目资本预算	投资决策	
6	债券、股票价值评估		
7	期权价值评估		
8	企业价值评估		
9	资本结构	长期	
10	长期筹资	筹资决策	
11	股利分配、股票分割与股票回购		
12	营运资本管理	营运资本	
		管理	



财务报表分析和财务预测

- 1、因素分析法(4步法,注意顺序)
- 2、杜邦分析体系及改进的财务分析体系
- 3、财务比率分析(短期偿债、长期偿债、营运、盈利、市价)
- 4、内含增长率与可持续增长率
- 5、未来的融资需求预测(销售百分比法)

总结

人生三境界

昨夜西风凋碧树。独上高楼,望尽天涯路。

衣带渐宽终不悔,为伊消得人憔悴。 众里寻他千百度,蓦然回首,那人却在,灯火阑珊处。