



## 第二章 财务报表分析和财务预测

### 【知识点5/6】增长率的测算-主/客

#### (一) 内含增长率

外部融资销售增长比= $k_1-k_2-[ (1+g) /g \times A \times B]$

$k_1$ : 经营资产销售百分比  $k_2$ : 经营负债销售百分比 A: 预

计营业净利率 B: 预计利润留存率

企业无可动用金融资产，不打算或不能从外部融资，只靠内部积累（即增加留存收益）实现的销售增长，其销售增长率被称为“内含增长率”。

$$k_1-k_2-[ (1+g) /g \times A \times B]=0$$

此时的增长率就是内含增长率 **【计算方法一】**



## 第二章 财务报表分析和财务预测

【知识点5/6】增长率的测算-主/客

(一) 内含增长率

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

内含增长率=2连乘/（1-2连乘）=3连乘/（1-3连乘）

【计算方法二】

3连乘=预计营业净利率×预计净经营资产周转率×预计利润留存率



## 第二章 财务报表分析和财务预测

【知识点5/6】增长率的测算-主/客

(二) 可持续增长率 (含义)

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。（同比例增长）

**经营政策不变：** 营业净利率=净利润/营业收入 销售增长率=净利润增长率

资产周转率=营业收入/总资产 销售增长率=总资产增长率

**财务政策不变：** 权益乘数=总资产/股东权益 总资产增长率=股东权益增长率=总负债增长率

利润留存率= $\Delta$ 留存收益/净利润 净利润增长率=  $\Delta$ 留存收益增长率

**不增发新股（不回购股份）：** 可持续增长率=股东权益增长率

结论：可持续增长率等于总资产、总负债、股东权益、收入、利润、股利、 $\Delta$ 留存的增长率



## 第二章 财务报表分析和财务预测

【知识点5/6】增长率的测算-主/客

(二) 可持续增长率 (计算)

【计算方法一】

根据**期初股东权益**计算可持续增长率, 在不增发新股或回购股票的情况下:

可持续增长率=营业净利率×期末总资产周转次数×期末总资产  
期初权益乘数×本期利润留存率

【计算方法二】

根据**期末股东权益**计算的可持续增长率:

可持续增长率= 4连乘/ (1-4连乘)

4连乘=营业净利率×期末总资产周转次数×期末总资产权益乘  
数×本期利润留存率



## 第二章 财务报表分析和财务预测

【知识点5/6】增长率的测算-主/客

(二) 可持续增长率 (计算)

【计算方法三】考试时推荐使用!

$$\text{可持续增长率} = \frac{\text{股东权益本期增加}}{\text{期末股东权益} - \text{股东权益本期增加}}$$



## 第二章 财务报表分析和财务预测

### 【提示】

销售增长率= (1+销量增长率) × (1+价格增长率) -1

销售增长率= (1+销量增长率) × (1+通货膨胀率) -1



## 第二章 财务报表分析和财务预测

【知识点5/6】增长率的测算-主/客

(二) 可持续增长率（与实际增长率的关系）

若企业不增发新股或回购股票

1、四个指标不变：本年实际增长率=上年可持续增长率=本年可持续增长率

2、四个指标有一个或多个提高

本年实际增长率 > 上年可持续增长率      本年可持续增长率 > 上年可持续增

长率

3、四个指标有一个或多个下降

本年实际增长率 < 上年可持续增长率      本年可持续增长率 < 上年可持续增

长率

4、如果公式中的4个财务比率已经达到企业的极限，只有通过**增发新股**增加资金，才能提高销售增长率。



## 第二章 财务报表分析和财务预测

### 【知识点5/6】增长率的测算-主/客

	含义	公式1	公式2	取数	资本结构
内含增长率	只靠增加留存收益实现销售增长	拿净经营资产赚净利润来留存 3连乘/ (1-3连乘)	外部融资销售增长比=0	管理用报表+预期数据	可能会发生变化
可持续增长率	增加留存收益, 同比例增加金融负债	拿所有者权益赚净利润来留存 4连乘/ (1-4连乘)	$\Delta$ 股东权益/期初股东权益	通常是传统报表+基期数据	保持不变





## 第二章 财务报表分析和财务预测

### 【知识点6/6】超常增长-主/客

1、如果企业要超常增长，要提高相应指标（营业净利率、总资产周转率、权益乘数、利润留存率、发行新股）

2、考试中会告诉你预计要实现的销售增长率 $g$ ，5个指标有4个是不变的，让你求变化的那个指标到底是多少？

若求利润留存率或营业净利率，可以直接套公式。

通常给定的是期末数据，权益乘数中所有者权益取期末，  
可持续增长率=ABCD/（1-ABCD）



## 第二章 财务报表分析和财务预测

【知识点6/6】超常增长-主/客

3、若求**总资产周转率**，不可以直接套公式。

总资产周转率变化（剩下4个指标不变）

从收入出发，收利存，求出增加的留存，求**期末股东权益**

权益乘数不变，求期末总资产

总资产周转率=营业收入/**总资产**



## 第二章 财务报表分析和财务预测

【知识点6/6】超常增长-主/客

(二) 可持续增长率 (计算)

4、若求**权益乘数**，不可以直接套公式。

权益乘数改变 (剩下4个指标不变)

从收入出发，收利存，求出增加的留存，求**期末股东权益**

总资产周转率不变，求期末总资产

权益乘数=总资产/**股东权益**



## 第二章 财务报表分析和财务预测

【知识点6/6】超常增长-主/客

(二) 可持续增长率 (计算)

5、若求发行多少新股，不可以直接套公式。

**发行新股** (剩下4个指标不变)

从收入出发，收利存，求**增加的留存**

总资产周转率、权益乘数不变，收入增长率=所有者权益

增长率

求所有者权益增加=期初所有者权益\*g

**$\Delta$ 所有者权益- $\Delta$ 留存收益=发行股票的金额**