

必过！

# 《中级财务管理》 冲刺串讲课

主讲：小路老师

# 目录

Contents

## 篇章结构

第一章 总论

第二章 财务管理基础

第三章 预算管理

第四章 筹资管理(上)

第五章 筹资管理(下)

第六章 投资管理

第七章 营运资金管理

第八章 成本管理

第九章 收入与分配管理

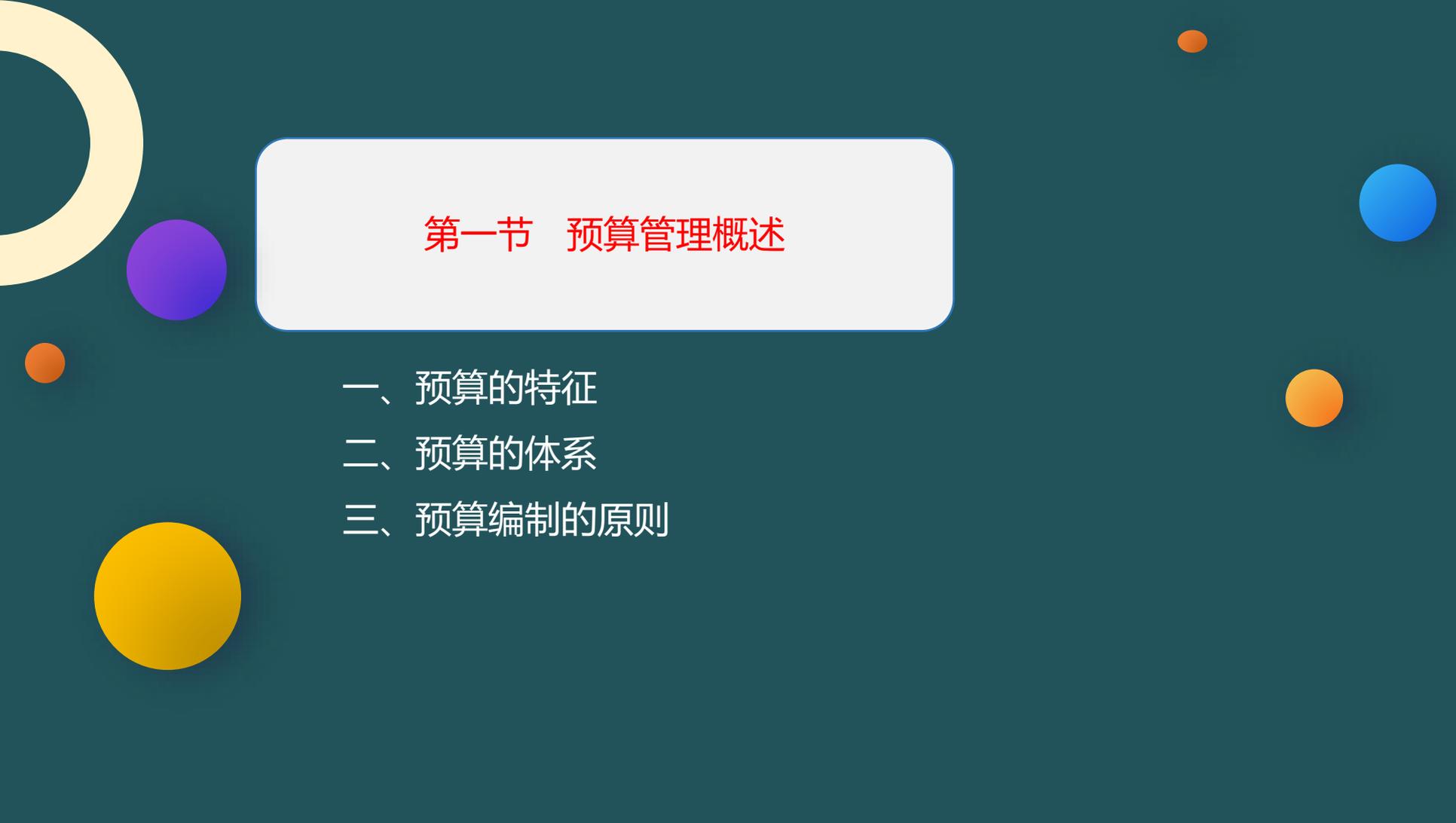
第十章 财务分析与评价

# Contents



# 第三章

## 预算管理



## 第一节 预算管理概述

- 一、预算的特征
- 二、预算的体系
- 三、预算编制的原则

## 一、预算的特征

数量化和可执行性

## 二、预算的体系



### 三、预算编制的原则

战略导向	围绕企业的战略目标和业务计划有序开展
过程控制	通过及时监控、分析等把握预算目标的实现进度并实施有效评价
融合性	将预算管理嵌入企业经营管理活动的各个领域、层次、环节
平衡管理	平衡长期目标与短期目标、整体利益与局部利益、收入与支出、结果与动因等关系
权变性	刚性与柔性相结合，强调预算对经营管理的刚性约束，又可根据内外环境的重大变化调整预算，并针对例外事项进行特殊处理

## 第二节 预算的编制方法与程序

- 一、增量预算法与零基预算法
- 二、固定预算法与弹性预算法
- 三、定期预算法与滚动预算法

## 一、增量预算法与零基预算法

增量预算法	假设：业务活动合理；开支水平合理的……。 缺点：可能导致无效费用开支项目无法得到有效控制，使得不必要开支合理化，造成浪费
零基预算法	优点：以零为起点编制预算，不受历史期经济活动中的不合理因素影响，能够灵活应对内外环境的变化，预算编制更贴近预算期企业经济活动需要；有助于增加预算编制的透明度，有利于进行预算控制

## 二、固定预算法与弹性预算法

固定预算法	适应性差、可比性差；简单，容易理解。
弹性预算法	优点：考虑不同业务量，贴近实际；缺点：工作量大；市场及其变动趋势预测的准确性、预算项目与业务量之间的依存关系的判断水平等会对弹性预算的合理性造成较大的影响

### 三、定期预算法与滚动预算法

定期预算法	优点：预算期间与会计期间相对应，便于将实际数与预算数进行对比，有利于对预算执行情况进行分析 and 评价。 缺点：缺乏长远打算，导致一些短期行为
滚动预算法	优点：动态反映市场、建立跨期综合平衡，有效指导企业营运；强化预算的决策与控制职能。 缺点：工作量大；增加管理层的不稳定感

弹性预算 { 公式法  
 $y=a+bx$  <★>  
列表法

### 第三节 预算编制

- 一、销售预算
- 二、生产预算
- 三、直接材料预算
- 四、产品成本预算
- 五、资金预算

## 一、销售预算

销售收入 = 销售单价 × 销售数量

当期销售现金流量 = 本期销售收入 × 本期收现比例 + 以前某期收入 × 以前某期收入在本期收现比例

### 【举例】

①假设某企业第二季度、第三季度销量分别为100万件、120万件，单价为10元/件；

②收现：本季度收60%，下季度收40%.

问题：

a.第二、第三季度的营业收入是多少？

第二季度： $100 \times 10 = 1000$ （万元） 第三季度： $120 \times 10 = 1200$ （万元）

b.请计算第三季度的现金收入。

$1200 \times 60\% + 1000 \times 40\% = 720 + 400 = 1120$ （万）

c.请计算第二季度末应收账款。

$1000 \times 40\% = 400$ （万）

## 二、生产预算

预计生产量 = 预计销售量 + 预计期末产成品存货 - 预计期初产成品存货（以销定产）

【举例】某企业第二季度、第三季度销量分别为100万件、120万件，假设期末存量为下季度销量的20%，问第二季度的生产量是多少？

则预计生产量 =  $100 + 120 \times 20\% - 100 \times 20\% = 144$ （万件）

### 三、直接材料预算

某种材料耗用量 = 产品预计生产量 × 单位产品定额耗用量

某种材料采购量 = 生产耗用量 + 期末结存量 - 期初结存量

【举例】某企业第二季度、第三季度生产量分别为100万件、120万件，耗用原材料10千克/件，原材料的库存为下季度生产需要量的20%，单价为5元/千克，当季付70%，次季付30%。

①二季度原材料的生产需要量是多少？

$$100 \times 10 = 1000 \text{ (万千克)}$$

②二季度原材料的采购量和采购金额是多少？

$$1000 + 120 \times 10 \times 20\% - 100 \times 10 \times 20\% = 1040 \text{ (万千克)}$$

$$\text{采购金额} = 1040 \times 5 = 5200 \text{ (万)}$$

③二季度末的应付账款是多少？

$$5200 \times 30\% = 1560 \text{ (万)}$$

## 四、产品成本预算

单位产品成本 = 单位产品直接材料成本 + 单位产品直接人工成本  
+ 单位产品制造费用

1> 单位产品成本 = 直接材料 + 直接人工 + 制造费用 <单位> = 100元/件

2> 生产成本 = 生产量 × 单位产品成本

<生产预算>

3> 期末产成品成本 = 期末产成品数量 × 单位产品成本

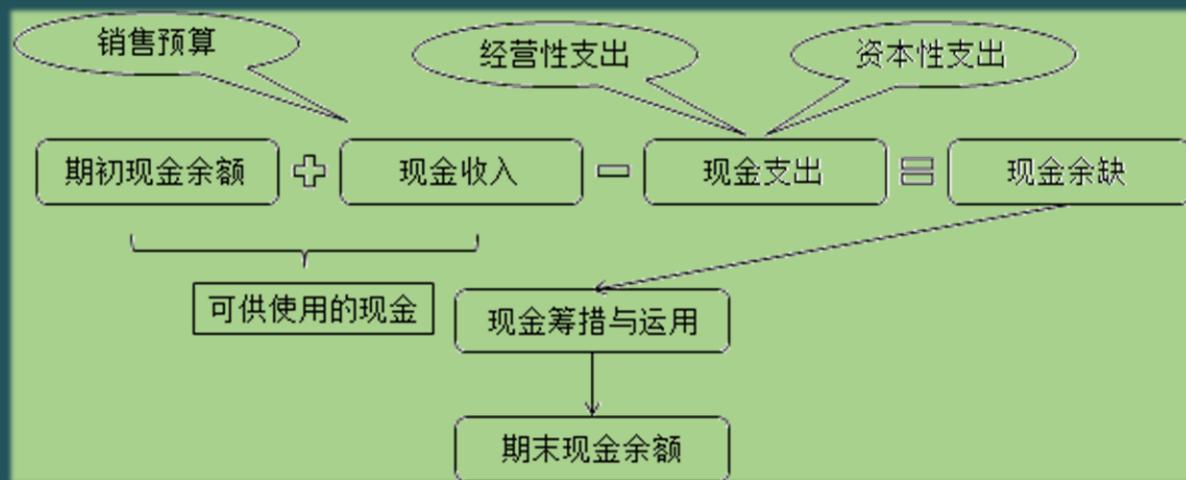
<生产预算>

4> 销货成本 = 销售量 × 单位产品成本

<销售预算>

△

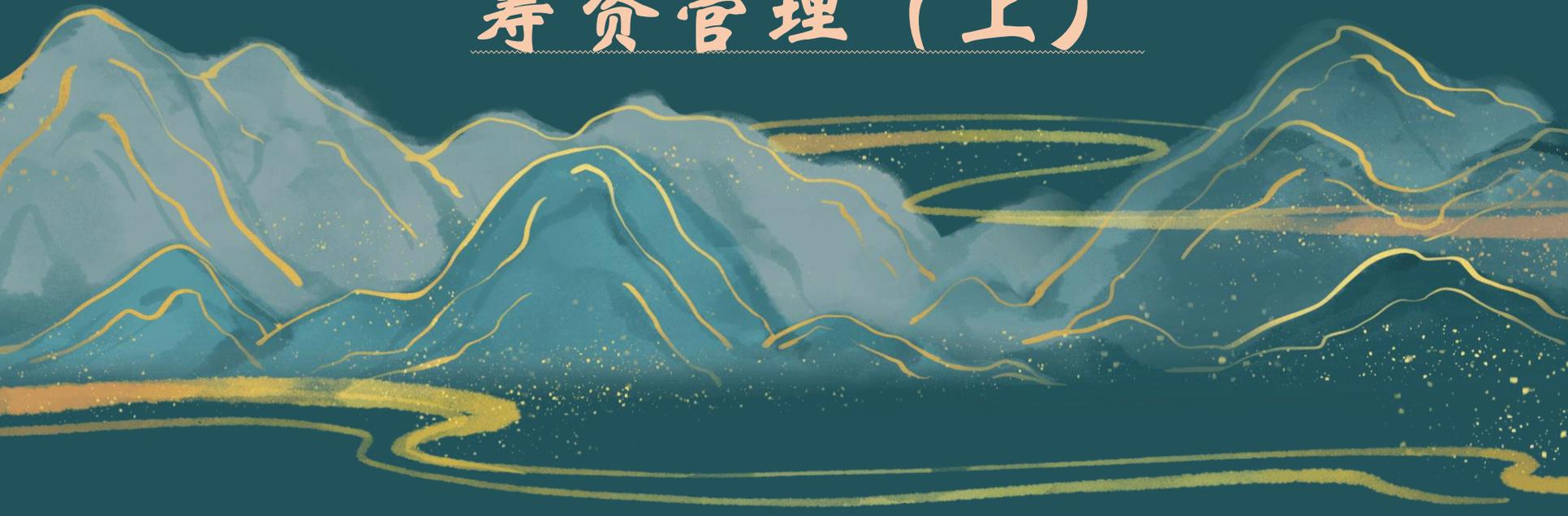
## 五、资金预算





# 第四章

## 筹资管理（上）



## 第一节 筹资管理概述

- 一、企业筹资的动机
- 二、筹资的分类
- 三、筹资管理的原则

## 一、企业筹资的动机

创立性、支付性、扩张性、调整性、混合性。

**【小路有话说1】** 企业筹资的目的可能不是单纯和唯一的。

**【小路有话说2】** 银行借款的提前支付是支付性筹资动机；而偿还到期债务是调整性筹资动机。

## 二、筹资的分类

- 1.按企业取得资金的权益特性不同，企业筹资分为股权筹资、债务筹资及衍生工具筹资。
- 2.是否以金融机构为媒介，分为直接筹资和间接筹资，银行借款和租赁是间接筹资。
- 3.按照资金来源分为内部筹资和外部筹资，利润留存是内部筹资（无筹资费）。

### 三、筹资管理的原则

筹措合法、规模适当、取得及时、来源经济、结构合理。

## 第二节 债务筹资

- 一、银行借款
- 二、公司债券的特点
- 三、租赁
- 四、债务筹资的优缺点

# 一、银行借款

## 1.保护性条款

例行性	——	
一般性	保持	资产流动性
	限制	非经营性支出、资本支出规模、再举债规模、长期投资
	【小路有话说】目的：保持流动性和偿债能力；记忆：一保四限	
特殊性	① 要求公司的主要领导人购买人身保险； ② 借款用途不得改变； ③ 违约惩罚条款	

## 2.特点

优点：速度快，成本低，弹性大。

缺点：限制多，数额有限。

## 二、公司债券的特点

优点：一次筹资数额大；筹资使用限制少；提高公司社会声誉。

缺点：资本成本较高。

### 三、租赁

#### （一）租赁的基本形式

直接租赁；售后回租；杠杆租赁。

## （二）租赁租金的计算

### 1. 决定租金的因素

设备原价及预计残值、利息、租赁手续费和利润。

### 2. 租金的计算

租金的计算大多采用等额年金法。折现率 = 利率 + 租赁手续费率

【小路有话说】站在出租人角度计算，现金流出现值 = 现金流入现值；从而计算租金。

【举例】设备原始100万 租赁期为5年 残值为20万归租赁公司利率为8%，手续费费率为3% ， 期初支付。

$$100=A \times (P/A, 11\%, 5) \times (1+11\%) \text{ (期初支付)}$$

~~$$+20 \times (P/F, 11\%, 5) \text{ (残值20万归承租人所有)}$$~~

### (三) 租赁的筹资特点

优点	无需大量资金就能迅速获得资产；财务风险小，财务优势明显；筹资的限制条件较少；能延长资金融通的期限
缺点	资本成本较高

## 四、债务筹资的优缺点

优点	筹资速度较快； 筹资弹性较大； 资本成本较低； 可以利用财务杠杆； 稳定公司的控制权
缺点	不能形成企业稳定的资本基础； 财务风险较大； 筹资数额有限

### 第三节 股权筹资

- 一、吸收直接投资
- 二、发行普通股股票
- 三、留存收益
- 四、股权筹资的特点（比较对象是债务筹资）

## 一、吸收直接投资

### （一）出资方式

可以以货币资产出资、以实物资产出资、以土地使用权出资、以知识产权出资、以特定债权出资。

股东或者发起人不得以劳务、信用、自然人姓名、商誉、特许经营权或者设定担保的财产等作价出资。

### （二）特点

优点：能够尽快形成生产能力；容易进行信息沟通。

缺点：资本成本最高；公司控制权集中，不利于公司治理；不便于进行产权交易。

**【小路有话说】** 银行借款的资本成本最低，吸收直接投资的资本成本最高。

## 二、发行普通股股票

### （一）股票特点

永久性、流通性、风险性、参与性。

### （二）股东的权利

公司管理权、收益分享权、股份转让权、优先认股权、剩余财产要求权。

### (三) 股票的发行

公开间接发行	通过中介机构向社会公众公开发行	范围广，对象多，易于足额筹集资本，同时还有利于提高知名度。但审批手续严格，成本高
非公开直接发行	只向少数特定对象直接发行股票	弹性大，能控制发行过程，节省发行费用。但范围小，不易及时足额筹集资本，发行后股票的变现性差

#### (四) 发行普通股股票的筹资特点

优点	两权分离，有利于公司自主经营管理； 能增强公司的社会声誉，促进股权流通和转让
缺点	资本成本较高（与银行借款、租赁、债券筹资相比）； 不易及时形成生产能力（与吸收直接投资相比）

### 三、留存收益

性质	资金来源：净利润。属于内源性筹资
途径	提取盈余公积金；未分配利润
特点	不用发生筹资费用；维持公司的控制权分布；筹资数额有限

#### 四、股权筹资的特点（比较对象是债务筹资）

优点	股权筹资是企业稳定的资本基础； 股权筹资是企业良好的信誉基础； 股权筹资的财务风险较小
缺点	资本成本较高； 控制权变更可能影响企业长期稳定发展； 信息沟通与披露成本较大

## 第四节 衍生工具筹资

- 一、可转换债券
- 二、认股权证
- 三、优先股

## 一、可转换债券

### (一) 分类

不可分离	其转股权与债券不可分离，持有者直接按照债券面额和约定的转股价格，在规定的期限内将债券转换为股票	主体唯一，性质变换
可分离	在发行时附有认股权证，是认股权证和公司债券的组合	一分为二，互不干涉

## （二）基本要素

### 1.转换价格：

可将可转换债券转换为普通股的每股普通股的价格。

在债券发售时，所确定的转换价格一般比发售日股票市场价格高出一定比例，如高出10%~30%。

## 2.转换比率:

转换比率 = 债券面值 ÷ 转换价格

### 3.赎回条款

赎回一般发生在公司股票价格在一段时期内连续高于转股价格达到某一幅度时。

赎回条款又被称为加速条款。赎回条款在市场利率下降后，继续向债券持有人按照较高的票面利率支付利息所蒙受的损失。

## 4.回售条款

一般发生在公司股票价格在一段时期内连续低于转股价格达到某一幅度时。回售有利于降低投资者的持券风险。

## 5.强制性转换条款

在某些基本条件具备之后，债券持有人必须将可转换债券转换为股票，无权要求偿还债券本金的条件规定。

### (三) 特点

优点	筹资功能灵活；资本成本较低（相对于股权筹资）；筹资效率高
缺点	存在一定的财务压力（本金、利息的支付）

## 二、认股权证

- 1.融资促进工具；
- 2.改善上市公司的治理结构；
- 3.推进上市公司的股权激励机制。

### 三、优先股

#### （一）基本性质

约定股息、权利优先、权利范围小。

#### （二）优先股的特点

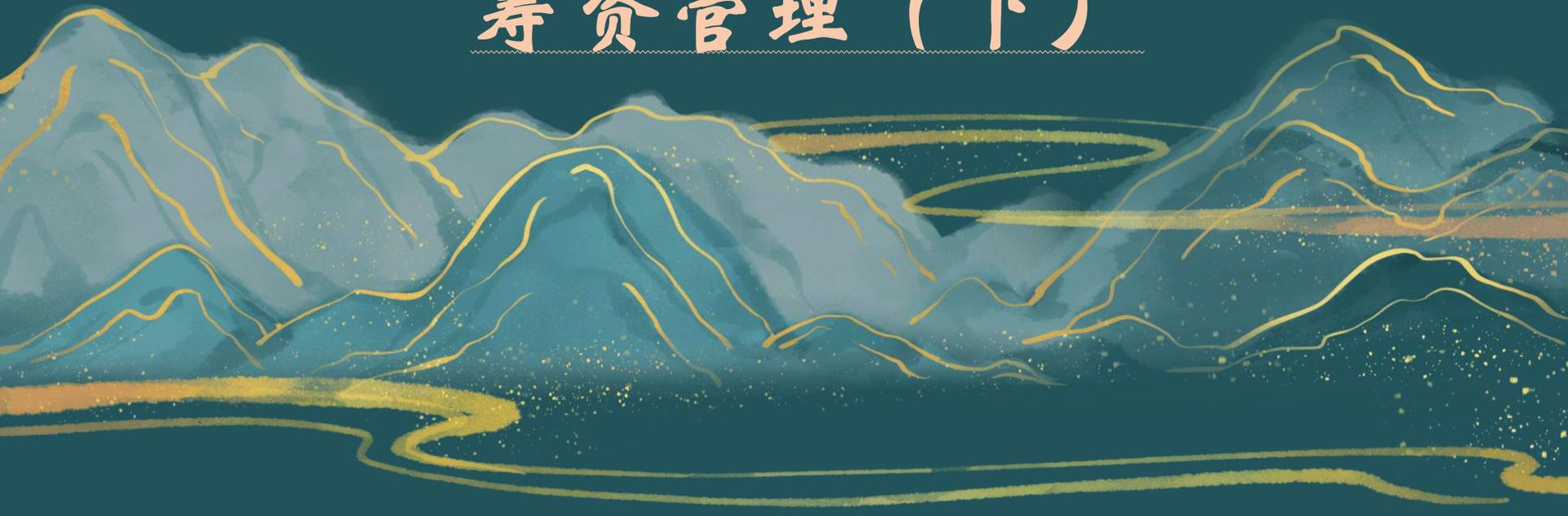
- 1.有利于丰富资本市场的投资结构；
- 2.有利于股份公司股权资本结构的调整；
- 3.有利于保障普通股收益和控制权；
- 4.有利于降低公司财务风险；
- 5.可能给股份公司带来一定的财务压力。

**【小路标记】** 一般情况下，资本成本由低到高顺序为：银行借款、发行公司债券、租赁、可转换债券、优先股、留存收益、发行普通股、吸收直接投资。



# 第五章

## 筹资管理（下）



## 第一节 资金需要量预测

- 一、因素分析法
- 二、销售百分比法
- 三、资金习性预测法

## 一、因素分析法

资金需要量 = (基期资金平均占用额 - 不合理资金占用额) ×  
(1 + 预测期销售增长率) ÷ (1 + 预测期资金周转速度增长率)

特点	计算简便，容易掌握，但预测结果不太精确
适用	品种繁多、规格复杂、资金用量较小的项目

## 二、销售百分比法

### 1.确定随销售额而变动的资产和负债项目

**【小路有话说】** 敏感资产与敏感负债与销售额保持稳定的比例关系

经营性资产	库存现金、应收账款、存货等项目
经营性负债	应付票据、应付账款等项目

**【小路坑】** 经营性负债不包括短期借款、短期融资券、长期负债等筹资性负债。

2.确定有关项目与销售额的稳定比例关系

3.根据增加的销售额、预计销售收入、销售净利率和收益留存率，确定需要增加的筹资数量。

**【小路有话说】** 如果存在非敏感资产的增加，计算外部融资需求量时，公式还需要加上 $\Delta$ 非敏感资产。

假设基期营业收入2000万，敏感性资产占比80%，敏感性负债占比30%，营业净利率15%，股利支付率70%，新的一年营业收入会增加50%，由于收入要增加，所以导致固定资产不够，需要新增一台设备价值100万。

①计算增加的敏感性资产和敏感性负债；

a.增加的敏感性资产： $2000 \times 80\% \times 50\% = 800$ （万）

增加的敏感性负债： $2000 \times 30\% \times 50\% = 300$ （万）

b.增加的敏感性资产 $1000 \times 80\% = 800$ （万）

增加的敏感性负债： $1000 \times 30\% = 300$ （万）

②计算资金需求量； $800 - 300 + 100 = 400$ （万）

③计算资金内部来源； $3000 \times 15\% \times (1 - 70\%) = 135$ （万）

④计算外部融资额； $400 - 135 = 265$ （万）

### 三、资金习性预测法

注意高低点法的运用

最高收入期资金占用量 =  $a + b \times$  最高销售收入

最低收入期资金占用量 =  $a + b \times$  最低销售收入

**【小路有话说】** 在题目给定的资料中，高点（销售收入最大）的资金占用量不一定最大；低点（销售收入最小）的资金占用量不一定最小。高低点在选择的时候是选择自变量的最高点和最低点。

## 第二节 资本成本

- 一、资本成本计算
- 二、平均资本成本的计算
- 三、边际资本成本的计算
- 四、项目资本成本的计算

## 一、资本成本计算

### (一) 个别资本成本的计算

#### 1. 计算模式

模式	计算思路
一般模式	$\text{资本成本率} = \frac{\text{年资金占用费}}{\text{筹资总额} - \text{筹资费用}} = \frac{\text{年资金占用费}}{\text{筹资总额} \times (1 - \text{筹资费用率})}$
折现模式	能使现金流入现值与现金流出现值相等的折现率，即为资本成本率

## 2. 普通股

### (1) 股利增长模型法

$$k_s = \frac{D_0 \times (1+g)}{P_0(1-f)} + g = \frac{D_1}{P_0(1-f)} + g$$

## (2) 资本资产定价模型法

$$k_s = R_f + \beta(R_m - R_f)$$

【小路坑】留存收益不考虑筹资费用。

## 二、平均资本成本的计算

账面价值权数	反映过去。资料容易取得，结果比较稳定。 不适合评价现时
市场价值权数	反映现在。不适用于未来的筹资决策
目标价值权数	反映未来。能适用于未来的筹资决策；难免具有主观性

### 三、边际资本成本的计算

边际资本成本是企业追加筹资的加权平均成本。边际资本成本，是企业进行追加筹资的决策依据

## 四、项目资本成本的计算

### （一）使用公司当前综合资本成本作为投资项目资本成本

应具备的前提条件有两个：一是项目的风险与公司当前资产的平均风险相同；二是公司继续采用相同的资本结构为新项目筹资。

综合资本成本 = 负债利率 × (1 - 所得税税率) × 负债比重 + 股东权益成本 × 权益比重

## （二）运用可比公司法估计投资项目的资本成本

可比公司法是寻找一个经营业务与待评估项目类似的上市公司，以该上市公司的 $\beta$ 推算项目的 $\beta$ 。

①卸载可比公司财务杠杆：

$$\beta_{\text{资产}} = \beta_{\text{权益}} \div [1 + (1 - \text{所得税税率}) \times (\text{负债}/\text{权益})]$$

②加载待估计的投资项目财务杠杆

$$\beta_{\text{权益}} = \beta_{\text{资产}} \times [1 + (1 - \text{所得税税率}) \times (\text{负债}/\text{权益})]$$

③根据投资项目的 $\beta$ 权益计算股东要求的报酬率

$$\text{股东要求的报酬率} = \text{无风险利率} + \beta_{\text{权益}} \times \text{市场风险溢价}$$

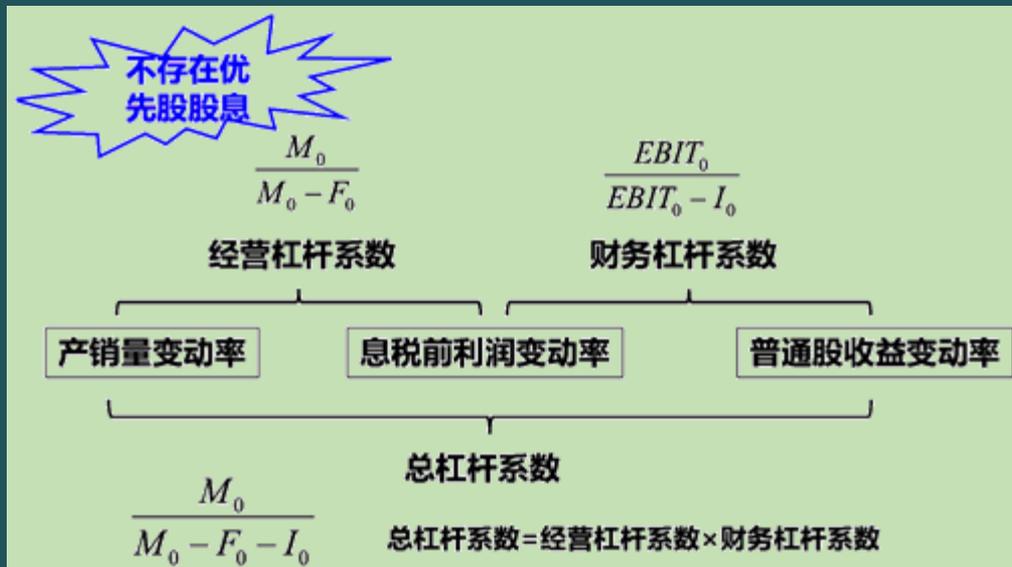
④计算投资项目资本成本

$$\text{综合资本成本} = \text{负债利率} \times (1 - \text{所得税税率}) \times \text{负债比重} + \text{股东权益成本} \times \text{权益比重}$$

### 第三节 杠杆效应

- 一、杠杆系数的计算
- 二、总杠杆与公司风险

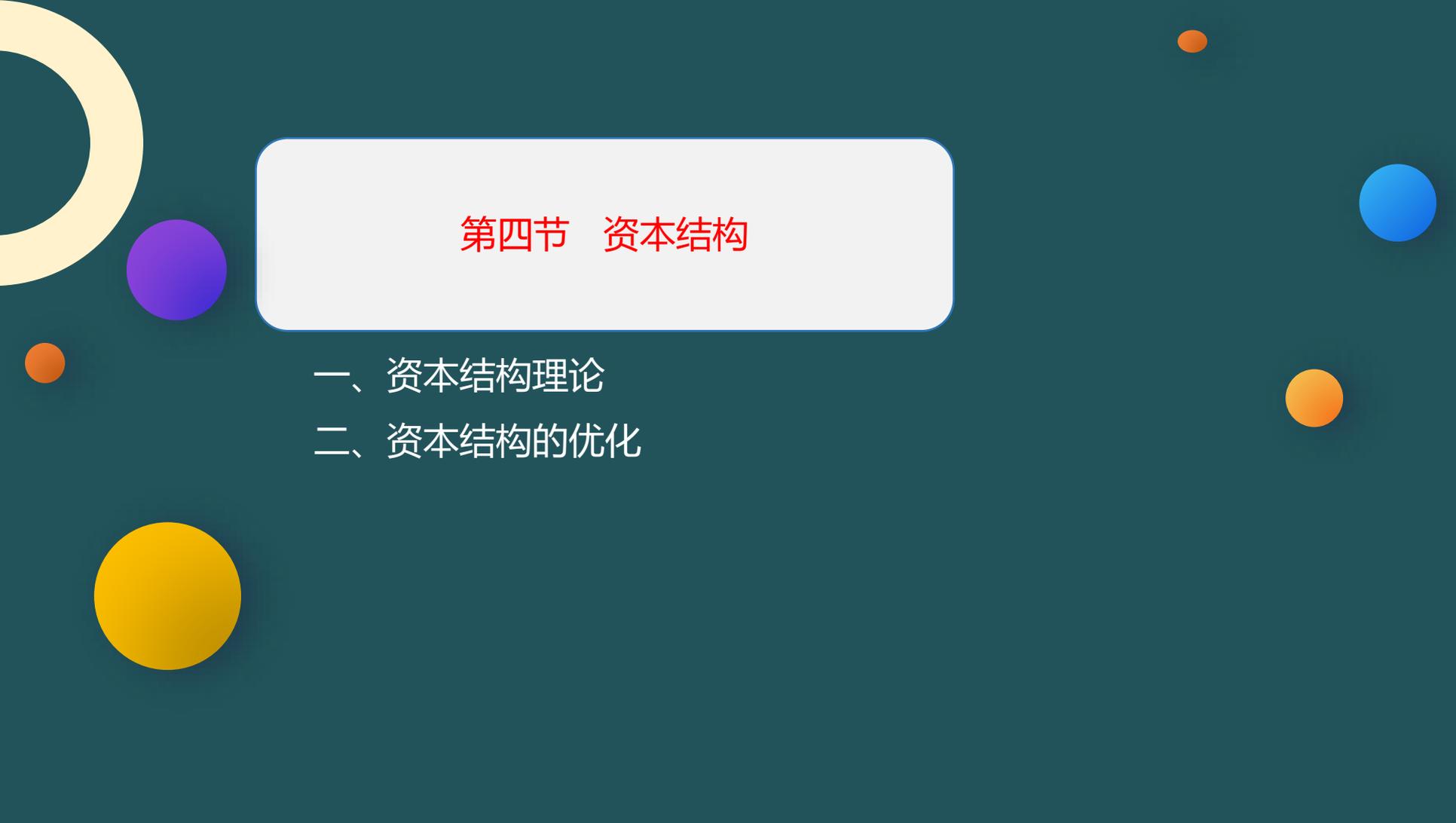
# 一、杠杆系数的计算



## 二、总杠杆与公司风险

### (一) 成本特性

成本特性	生产特性	经营风险	财务决策
固定资产比重较大	资本密集型	杠杆系数高，经营风险大	主要依靠权益资本，保持较小的财务杠杆系数和财务风险
变动成本比重较大	劳动密集型	杠杆系数低，经营风险小	可扩大债务资产比重，在较高程度上使用财务杠杆



## 第四节 资本结构

- 一、资本结构理论
- 二、资本结构的优化

## 一、资本结构理论

### (一) MM理论

类型	企业价值	权益资本成本
无税的MM理论	企业价值不受资本结构影响	随着负债比例增加而加大
修正的MM理论	债务利息可以抵税，企业价值会随着债务资本比例上升而增加	

## （二）权衡理论

有负债企业的价值 = 无负债企业的价值 + 税赋节约现值 - 财务困境成本现值。

### （三）代理理论

债务筹资能减少两权分离而产生的代理成本；但债务筹资会导致因为“接受债权人监督”而产生的成本。

企业需要平衡股权代理成本和债务代理成本两者的关系。

#### （四）优序融资理论

融资顺序（从前到后）：留存收益、借款、公司债券、可转债、发行新股筹资

**【小路有话说】** 先内后外，先债后股。

## 二、资本结构的优化

### 1. 每股收益分析法

#### 息税前利润平衡点

$$\frac{(\overline{EBIT}-I_1) \times (1-T) - DP_1}{N_1} = \frac{(\overline{EBIT}-I_2) \times (1-T) - DP_2}{N_2}$$

决策标准：小姑（股）大寨（债）

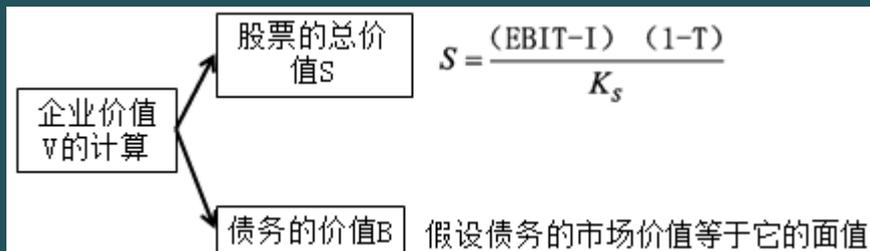
【当预计或实际息税前利润小于无差别点，选择股权筹资；

大于无差别点，选择债务筹资】。

## 2.平均资本成本比较法

计算和比较各种可能的筹资组合方案的平均资本成本，选择平均资本成本率最低的方案。

### 3.公司价值分析法



EBIT=2000万 负债 (B) =10000万 利率=8% T=25%

$R_f = 5\%$   $R_m = 10\%$   $\beta = 1.2$  增长率为: 0

①权益资本成本=5%+1.2×(10%-5%)=11%

② $S(\text{股票}) = \frac{(2000 - 10000 \times 8\%) \times (1 - 25\%)}{11\%}$   
=8181.82 (万元)

③ $V = 8181.82 + 10000 = 18181.82$  (万)

④加权平均=  $\frac{8181.82}{18181.82} \times 11\% + \frac{10000}{18181.82} \times 8\% \times (1 - 25\%)$   
资本成本



Thanks!

中级会计考试

学习顺利 轻松上岸