

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

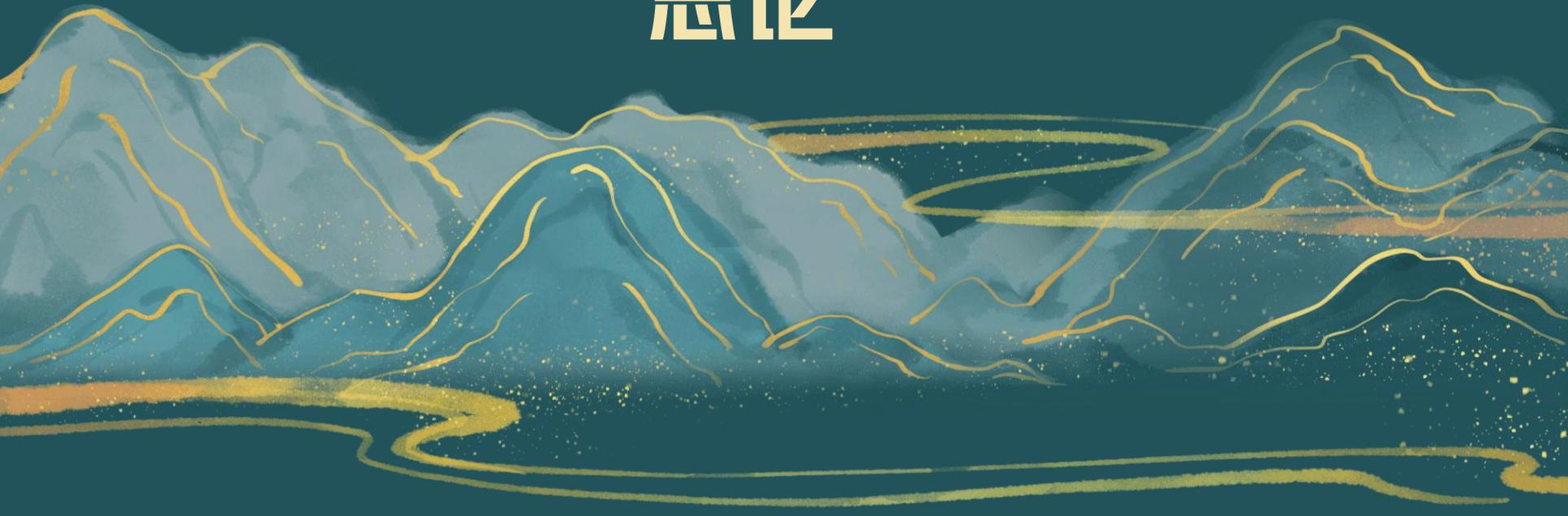
第九章 收入与分配管理

第十章 财务分析与评价

# Contents



# 第一章 总论



## 第一节 企业与企业财务管理

- 一、企业的组织形式
- 二、企业的组织形式的优缺点
- 三、企业财务管理的内容

## 一、企业的组织形式

组织形式	责任及风险承担
个人独资企业	个人出资、经营、承担风险收益；承担无限责任
合伙企业	订立合伙协议，普通合伙人承担无限连带责任
公司制企业	有限责任（国有独资公司是有限公司特殊形式）

## 二、企业的组织形式的优缺点

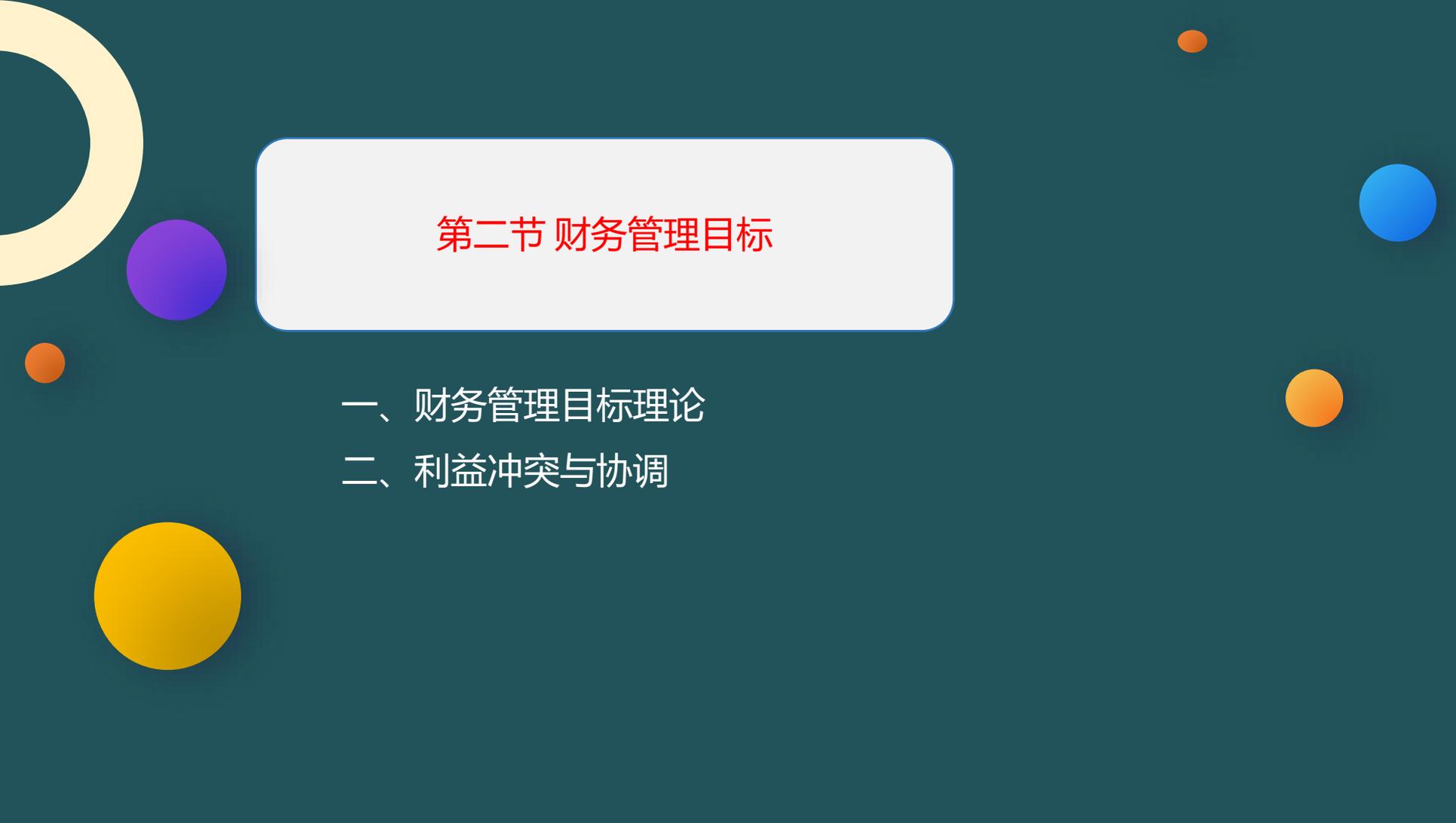
组织形式	优点	缺点
个人独资企业	创立容易、经营灵活、 不缴纳企业所得税	业主承担无限责任； 难以从外部筹集大量资金用于经营； 所有权转移困难； 企业生命有限
公司制企业	容易转让所有权； 有限债务责任； 无限存续； 融资渠道多	组建成本高； 存在代理问题； 双重课税

### 三、企业财务管理的内容

包括：筹资管理、投资管理、营运资金管理、成本管理、收入与分配管理。

**【小路有话说1】** 筹资是基础，投资反过来又决定了企业需要筹资的规模和时间；

**【小路有话说2】** 成本管理渗透在每个环节中，收入与分配管理影响各个方面。



## 第二节 财务管理目标

- 一、财务管理目标理论
- 二、利益冲突与协调

## 一、财务管理目标理论

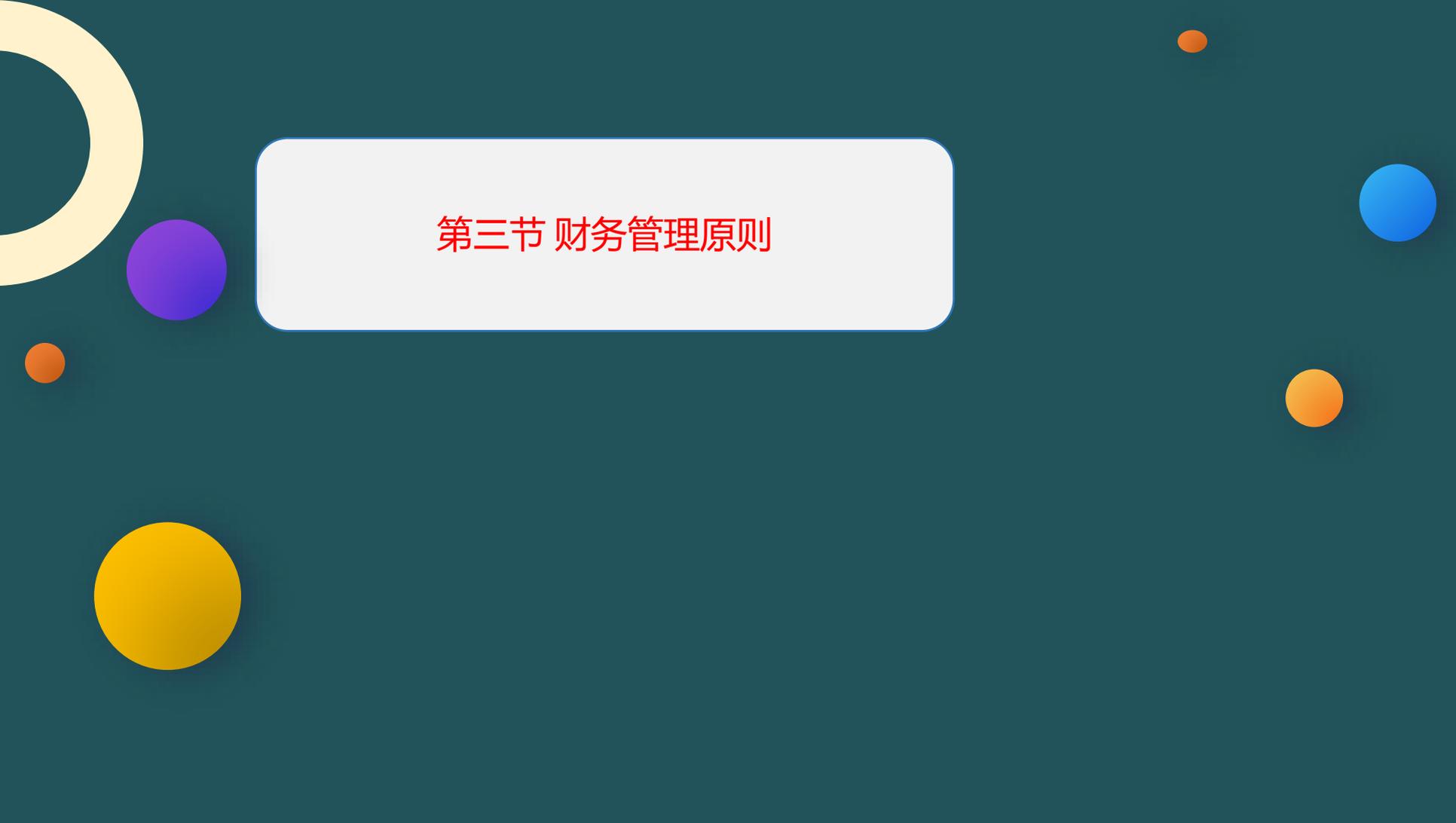
**【小路有话说1】** 利润最大化：容易导致短期行为，没有考虑时间、风险、投资规模的影响。

其他目标避免了短期行为，考虑了时间价值和风险因素。

**【小路有话说2】** 股东财富最大化单纯考虑了股东利益，上市公司容易衡量；相关者利益最大化把股东利益放在首要地位。

## 二、利益冲突与协调

冲突双方	利益冲突的表现	协调方法及说明
股东和经营者	经营者：更多报酬，更少风险。（少干活，多拿钱） 股东：较少的代价实现更多的财富（马儿快跑别吃草）	约束（大棒政策）：解聘（股东约束）、接收（市场约束）； 激励（胡萝卜政策）：股票期权、绩效股
股东和债权人	(1) 改变债务资金的原定用途； (2) 未征得现有债权人同意的情况下，举借新债	(1) 限制性借债； (2) 收回借款或停止借款
大股东和中小（小）股东	转移公司资产；非法占用巨额资金；发布虚假信息欺骗中小股东； 为高管支付不合理的报酬及特殊津贴；采用不合理的股利政策	完善上市公司治理结构； 规范上市公司的信息披露制度



### 第三节 财务管理原则

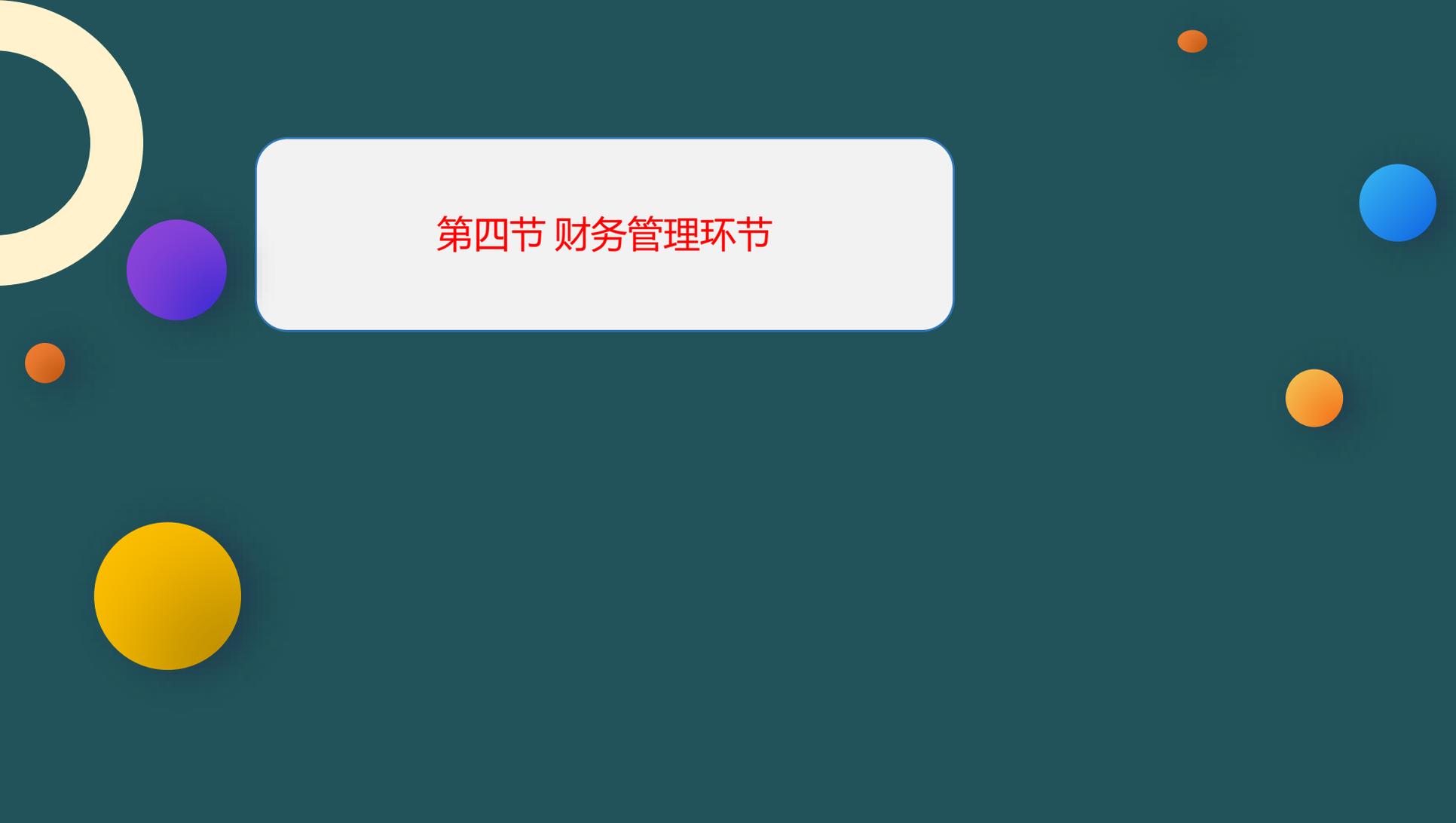
系统性原则；(首要原则)

风险权衡原则；

现金收支平衡原则；

成本收益权衡原则；

利益关系协调原则。



## 第四节 财务管理环节

## 财务管理环节

核心

是构建激励与约束机制的关键环节。

预测

决策

计划

预算

控制

分析

考核

平衡法、因素法、比例法和定额法

比较分析法、比率分析法和因素分析法

财务决策的经验判断方法有：淘汰法、排队法、归类法；

定量方法有：优选对比法、数学微分法、线性规划法、率决策法等

## 第五节 财务管理体制

一、财务管理体制

二、集权与分权相结合型财务管理体制的实践

## 一、财务管理体制

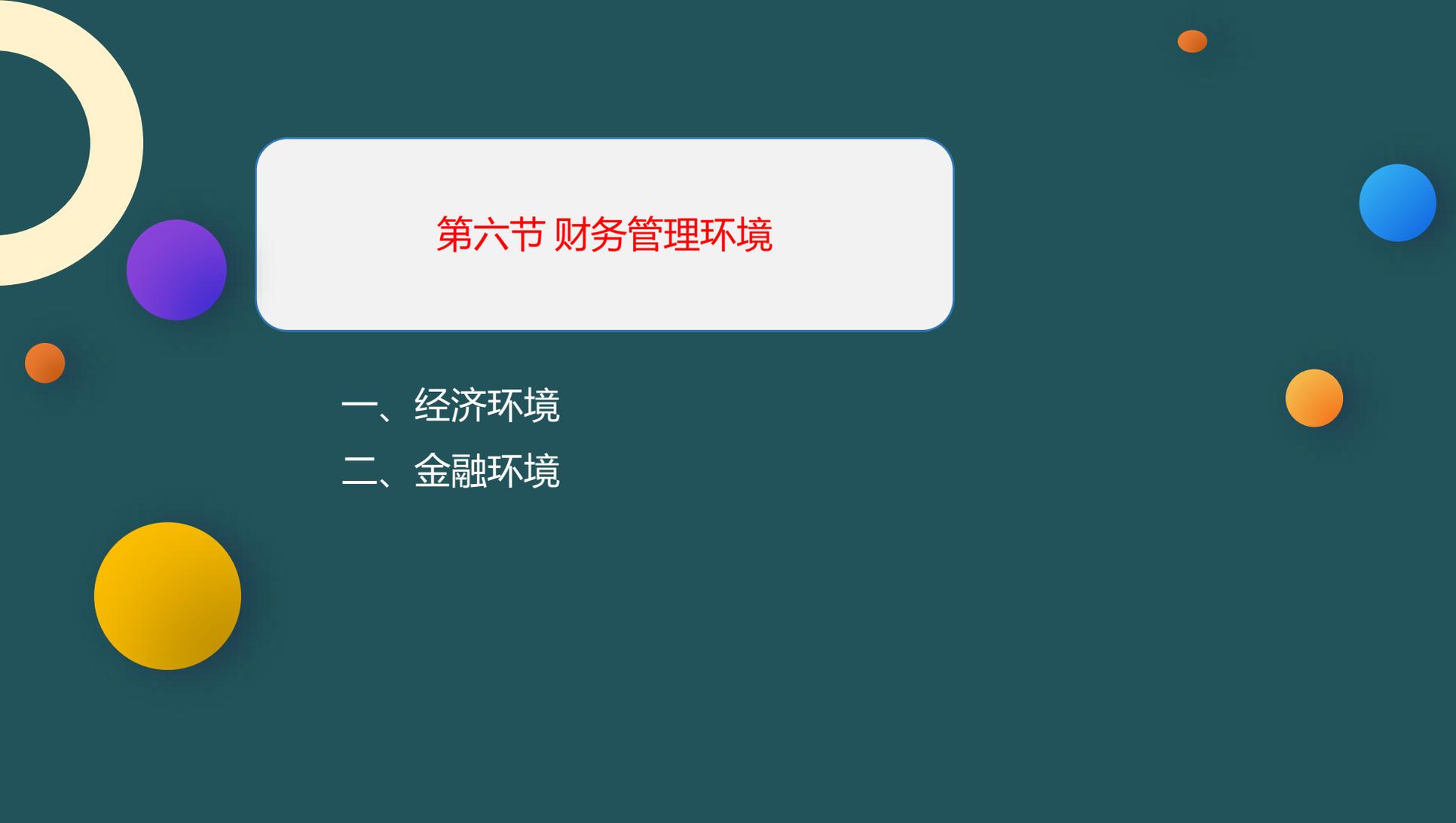
模式	优点	缺点
集权型	决策统一化、制度化，有利于资源配置。 避税，防范汇率风险	缺乏主动性、积极性，丧失活力； 失去适应市场的弹性，丧失市场 机会
分权型	决策迅速，适应性强；分散经营风险，提 高人员素质	缺乏全局观念和整体意识，导致 资金管理分散、资金成本增大、 费用失控、利润分配无序
结合型	扬长避短	

## 二、集权与分权相结合型财务管理体制的实践

集权	制度制定权；财务机构设置权；筹资、融资权；投资权；用资、担保权；固定资产购置权；收益分配权
分权	经营自主权；人员管理权；业务定价权；费用开支审批权

**【口诀】** 人员 经营 业务 需要 费用开支。

影响因素	集权与分权的选择	
	集权	分权
企业生命周期	初创阶段	稳定增长阶段
企业战略	纵向一体化	多元化战略
企业所处市场环境	市场稳定	复杂多变，不确定性高
企业规模	小	大
企业管理层素质	高	低
信息网络系统高低	高	低



## 第六节 财务管理环境

- 一、经济环境
- 二、金融环境

## 一、经济环境

包括经济体制、经济周期、经济发展水平、宏观经济政策、通货膨胀水平五个方面

### （二）经济周期

**【小路标记】** 复苏与繁荣阶段：投入资源，招兵买马，多干快上；  
衰退与萧条阶段：撤！

**【小路有话说】** 开发新产品是在复苏阶段。

## （五）通货膨胀水平

### 1.通货膨胀的影响

主要表现：

①引起资金占用的大量增加，从而增加企业的资金需求；

——因为材料、人工都更贵

②引起资金供应紧张，增加企业的筹资困难；

——大家都没钱

③引起企业利润虚增，造成企业资金由于利润分配而流失；

——价格虚高

④引起利率上升，有价证券价格下降，加大了企业筹资成本和筹资难度。

——利率和证券价格反向变动

## 2.通货膨胀的措施

初期	持续期
投资；签订长期购货合同；取得长期负债	减少企业债权；防止和减少企业资本流失等

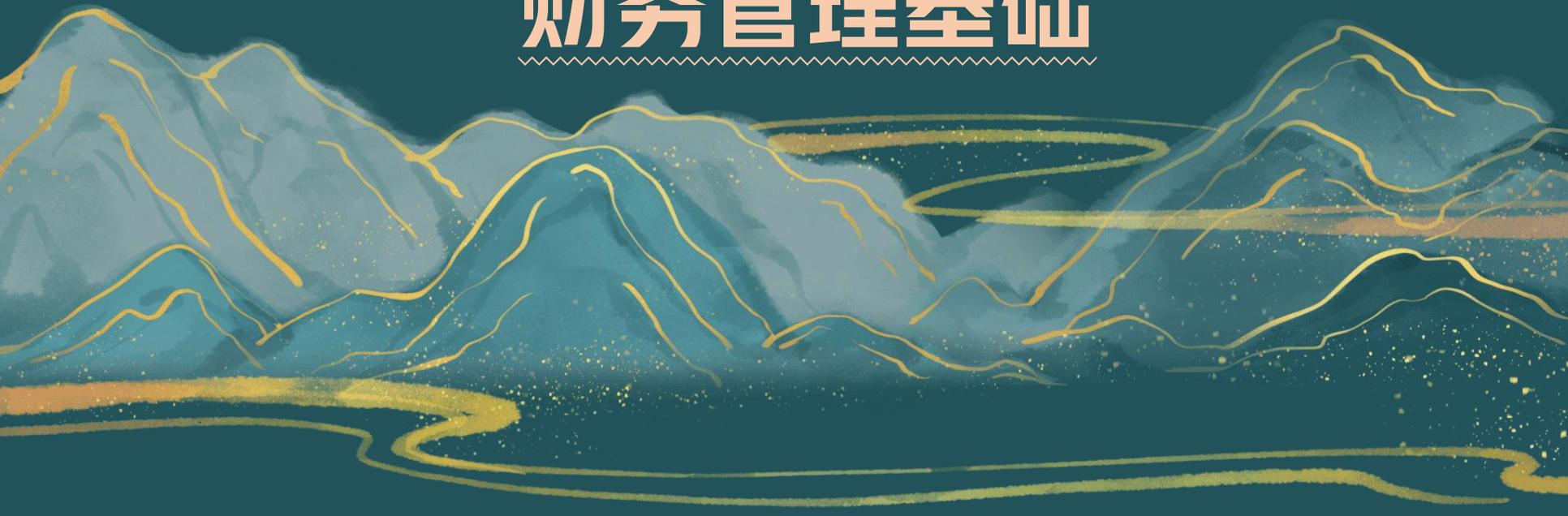
## 二、金融环境

类型	特点	典型市场
货币市场	期限短；解决短期资金周转；货币性，流动性强、价格平稳、风险小	拆借市场；票据市场；大额定期存单市场；短期债券市场
资本市场	期限长；解决长期投资性资本的需要；借贷量大；收益高但风险大	债券市场、股票市场、期货市场和租赁市场



# 第二章

# 财务管理基础



## 第一节 货币时间价值

- 一、一次支付的终值和现值
- 二、年金的终值和现值
- 三、利率的计算

## 一、一次支付的终值和现值

复利终值

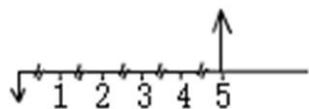


复利现值

$$F = P(1+i)^n$$

$$P = F / (1+i)^n$$

现在存银行100万 年利率*i*=10% 复利计息 5年后  
一次还本利息

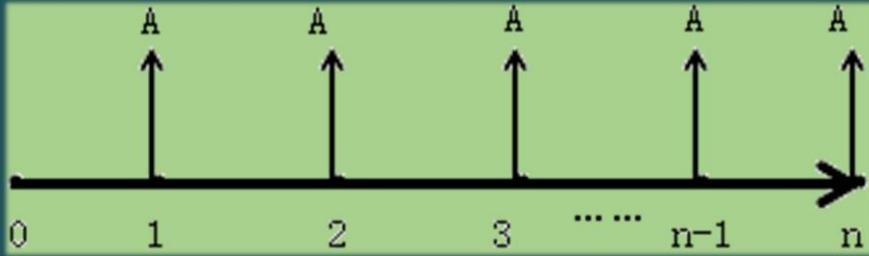


$$100 \times (F/P, 10\%, 5)$$

$\uparrow$   
 $\downarrow$   
 $n \Rightarrow$  线段数

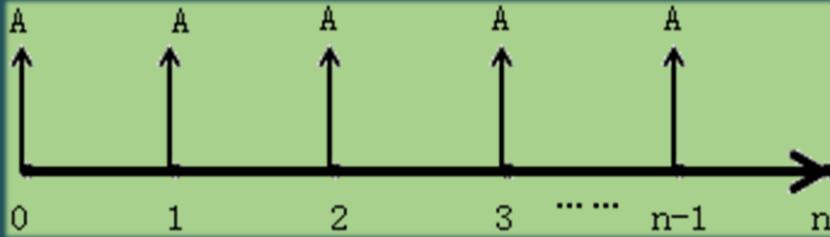
## 二、年金的终值和现值

### A. 普通年金



$$F = A \times (F/A, i, n) \quad P = A \times (P/A, i, n)$$

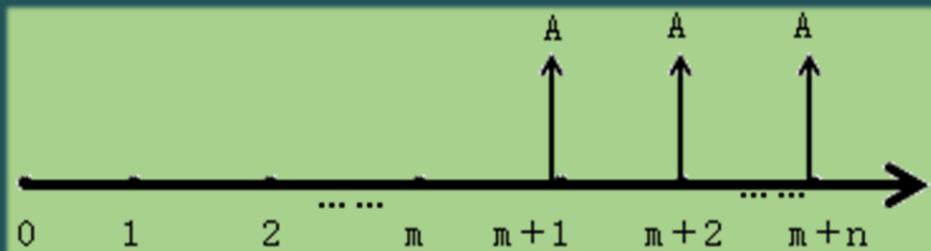
## B. 预（即）付年金



$$F = A \times (F/A, i, n) \times (1+i)$$

$$P = A \times (P/A, i, n) \times (1+i)$$

### C. 递延年金



第6年年初发生第一笔年金 总共发生10期 折现率 $i=5\%$

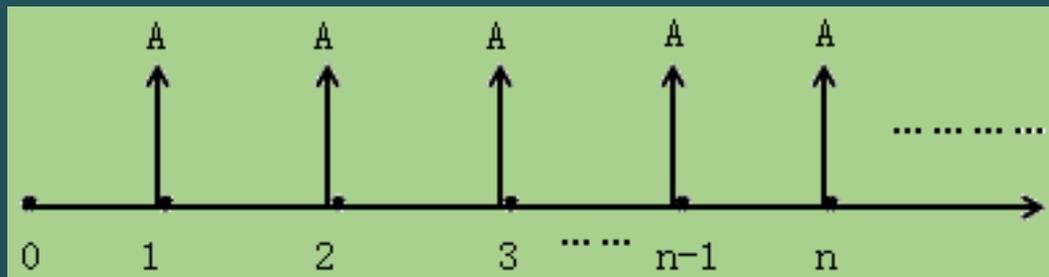
$m=4$   $n=10$

$$A \times (P/A, 5\%, 10) \times (P/F, 5\%, 4)$$

公式1:  $P = A \times (P/A, i, n) \times (P/F, i, m)$

公式2:  $P = A \times [ (P/A, i, m+n) - (P/A, i, m) ]$

## D. 永续年金



$$P = A / i$$

**【小路有话说】** 永续年金只有现值，没有终值

复利终值:  $F = P (F/P, i, n)$

复利现值:  $P = F (P/F, i, n)$

普通年金终值:  $F = A (F/A, i, n)$

普通年金现值:  $P = A (P/A, i, n)$

预付年金终值:  $F = A (F/A, i, n) \times (1+i) = A 【 (F/A, i, n+1) -1】$

预付年金现值:  $P = A (P/A, i, n) \times (1+i) = A 【 (P/A, i, n-1) +1】$

求职利器

求=知  $\times$  (求/知,  $i, n$ )

递延年金终值：同普通年金终值（n表示A的个数）

递延年金现值：公式1：  $P = A \times (P/A, i, n) \times (P/F, i, m)$

公式2：  $P = A \times \left[ (P/A, i, m+n) - (P/A, i, m) \right]$

永续年金终值：无终值

永续年金现值：  $P = A/i$

逆运算	互为倒数
复利终值、复利现值	复利终值系数、复利现值系数
普通年金终值、偿债基金	普通年金终值系数、偿债基金系数
普通年金现值、年资本回收额	普通年金现值系数、资金回收系数

【口诀】 终偿债、现回收

### 三、利率的计算

#### （一）复利计息方式下的利率计算

注意内插法的运用

## (二) 名义利率与实际利率

### 1. 一年多次计息时的名义利率与实际利率

$$i = (1 + r/m)^m - 1$$

年名义利率为8% 每季复利一次

①计息周期利率=8%/4=2%

②年有效利率=  $(1+2\%)^4 - 1$

式中， $i$ 为实际利率， $r$ 为名义利率， $m$ 为每年复利计息次数（计息周期的次数）。

## 2.通货膨胀情况下的名义利率与实际利率

$$\text{实际利率} = \frac{1 + \text{名义利率}}{1 + \text{通货膨胀率}} - 1$$

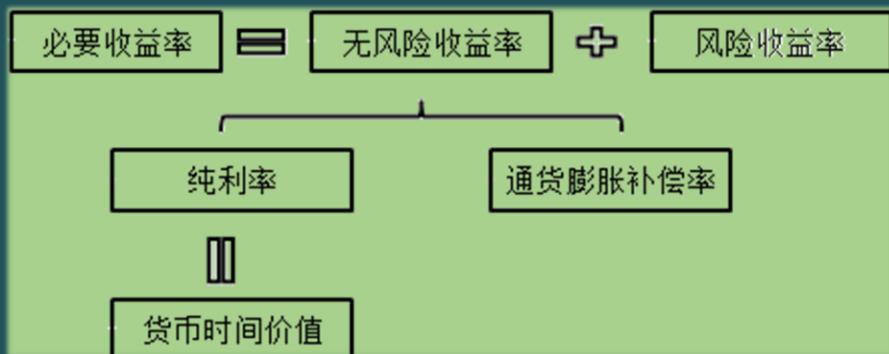
通货膨胀率为5% 名义利率为4%

$$\begin{aligned}\text{实际利率} &= \frac{1+4\%}{1+5\%} - 1 \\ &= -0.95\%\end{aligned}$$

## 第二节 风险与收益

- 一、利率的构成
- 二、风险的衡量
- 三、风险的对策
- 四、资产组合的预期收益率  $E(R_p)$
- 五、相关系数和贝塔系数
- 六、系统风险和非系统风险
- 七、资本资产定价模型

## 一、利率的构成



短期国库券利率  $\approx$  无风险收益率，

通货膨胀率极低时，短期国库券利率  $\approx$  纯利率。

## 二、风险的衡量

衡量离散程度指标：方差（差方权）、标准差（开方差）和标准差率（除期望）：

**【小路有话说1】** 标准差率越大，风险越大；

在期望值相同的情况下，标准差（方差）越大，风险越大。

**【小路有话说2】** 无风险资产标准差为零。

【举例】假设现在有一个投资项目，它有两种可能性，第一种可能性收益率是20%，第二种可能性收益率是8%，他们的概率分别为30%和70%

①计算期望收益率（加权平均） $20\% \times 30\% + 8\% \times 70\% = 11.6\%$

②计算收益率方差（差方权）

$$(20\% - 11.6\%)^2 \times 30\% + (8\% - 11.6\%)^2 \times 70\% = 0.0030$$

③计算标准差（开方差） $= 0.0030^{(1/2)} = 0.0548$

④计算标准离差率（除期望） $= 0.0548 / 11.6\% = 0.4724$

### 三、风险的对策

策略	说明
风险规避	如：退出某一市场，拒绝信用不好的客户，放弃某项投资
风险承担	未能识别风险；识别风险但别无选择；重大风险不可采用风险承担
风险转移	不改变风险后果，改变承担主体；如购买保险，联营合作，技术外包
风险转换	简单运用是减少某一风险但增加了另一风险，如放宽信用标准
风险对冲	涉及风险组合；如多业务经营，多种外币收支结算
风险补偿	财务补偿、人力补偿、物资补偿；风险准备金或应急资本
风险控制	对象一般是可控风险，包括多数运营风险、如质量、安全和环境风险及法律风险中的合规性风险

## 四、资产组合的预期收益率 $E(R_p)$

加权

## 五、相关系数和贝塔系数

类型	含义	取值范围	说明
相关系数	衡量两项资产收益率变动关系	$[-1, 1]$	-1: 完全负相关, 最大程度分散风险; 1: 完全正相关, 不能分散风险。 资产组合能分散非系统风险
$\beta$ 系数	衡量某项资产(组合)的系统风险	没有上下限	$\beta=1$ , 系统风险与市场组合的风险一致; $\beta<1$ , 系统风险小于市场组合的风险; $\beta>1$ , 系统风险大于市场组合风险。 可以为负数

## 小强1不能

- ①相关系数越**小**，分散风险效应越**强**
- ②相关系数为**1不能**分散风险（其余都可以）
- ③取值范围 **【-1,1】**（相关系数相当于相似度）

## 系统性风险及其衡量【小题出现】

### (1) 单项资产的 $\beta$ 系数——衡量系统风险的大小

**$\beta$ 系数**是指是该资产的系统性风险相当于市场组合系统风险的倍数。。

**市场组合的 $\beta$ 系数=1**

市场组合是指由市场上所有资产组成的组合，其收益率是市场的平均收益率，实务中通常用股票价格指数收益率的平均值来代替。

**某厨师**（某项资产 $\beta$ =某项资产的系统风险/市场组合系统风险）

**$\beta$ 的本质就是比值**

变动方向	$\beta > 0$	绝大多数资产的 $\beta$ 系数为正数，表明该资产的收益率与市场平均收益率的变化方向一致
	$\beta < 0$	表明该资产收益率与市场平均收益率的变化方向相反，如西方个别收账公司和个别再保险公司的 $\beta$ 系数是接近于零的负数
变动幅度	$\beta = 1$	该资产的收益率与市场平均收益率同方向、同比例的变化、该资产所含的系统风险与市场组合的风险一致
	$\beta > 1$	该资产收益率的变动幅度 > 市场组合收益率的变动幅度
	$\beta < 1$	该资产收益率的变动幅度 < 市场组合收益率的变动幅度

## 【结论】

①无风险资产的 $\beta$ 系数=?

——0;

② $\beta$ 是否大于0，说明资产的收益率与市场平均收益率的

——变化方向;

③ $\beta$ 是否大于1，说明资产的收益率与市场平均收益率的

——变化幅度;

总之，某一资产 $\beta$ 值的大小反映了该资产收益率波动与整个市场报酬率波动之间的相关性和程度。

## 六、系统风险和非系统风险

类型	含义	备注
非系统风险	特有风险或可分散风险	组合中不同行业的资产个数达到20个时，绝大多数非系统风险均已被消除掉
系统风险	市场风险或不可分散风险。 不随着组合中资产数目的增加而消失的始终存在的风险	资产受影响程度不一样，大小用贝塔系数来衡量

## 七、资本资产定价模型

某项资产的必要收益率

= 无风险收益率 +  $\beta \times$  (市场组合的平均收益率 - 无风险收益率)

= 无风险收益率 +  $\beta \times$  市场风险溢价

【路有妙招】

无家被市场封

必要收益率=无风险收益率 +  $\beta$ \*市场风险收益率（溢价）  
（市场组合的收益率 - 无风险收益率）

**【例题】** 假设无风险收益率为 3%，市场组合的必要收益率为 8%。

(1) 如果该股票的 $\beta=0.5$

市场组合的风险收益率（风险溢价） $=8\%-3\%=5\%$

该股票的风险收益率 $=0.5\times 5\%=2.5\%$

该股票的必要收益率

$=3\%+0.5\times (8\%-3\%) =3\%+2.5\%=5.5\%$

(2) 如果该股票的 $\beta=2$

该股票的必要收益率 $=3\%+2\times (8\%-3\%) =3\%+10\%=13\%$

【随堂练习·单选】某上市公司 2024 年的 $\beta$ 系数为 2，短期国债利率为 3%。市场风险溢价 8%，对投资者投资该公司股票的必要收益率是（ ）。

A.15%

B.19%

C.13%

D.17%

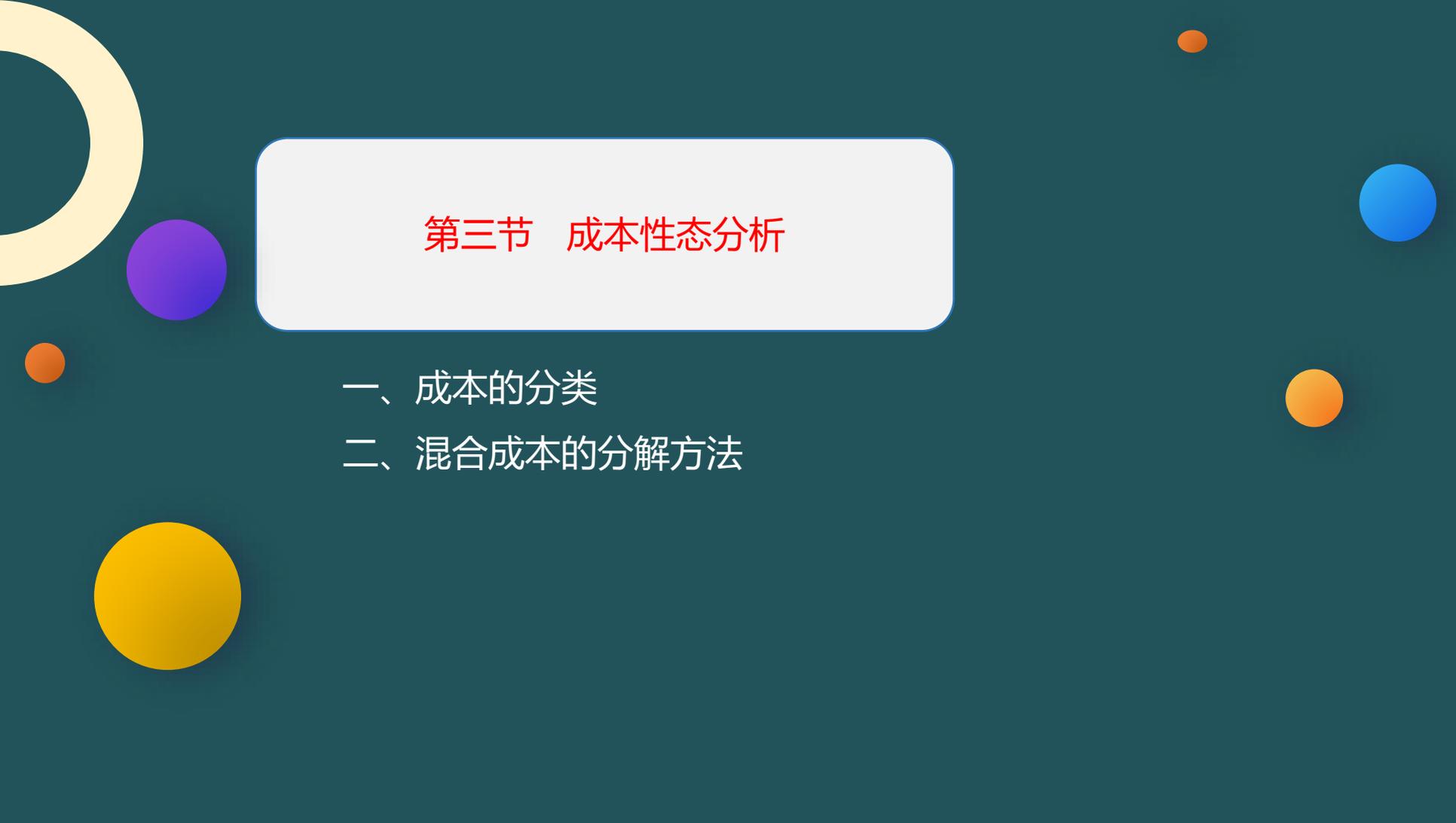
### 【路有妙招】

#### 无家被市场封

必要收益率=无风险收益率 +  $\beta$  \* 市场风险收益率（溢价）

（市场组合的收益率-无风险收益率）





### 第三节 成本性态分析

一、成本的分类

二、混合成本的分解方法

# 一、成本的分类

## 1.固定成本

在特定的业务量范围内不受业务量变动影响，一定期间的总额能保持相对稳定的成本。

类型	短期能否决策	管理思路	典型费用
约束性固定成本	否	合理利用企业现有的生产能力，提高生产效率，取得更大的经济效益	车辆交强险、房租、管理人员的基本工资
酌量性固定成本	是	编制出积极可行的费用预算并严格执行	广告费、职工培训费

**【小路有话说】** 酌量性成本并非可有可无，它关系到企业的竞争能力。

## 2.变动成本

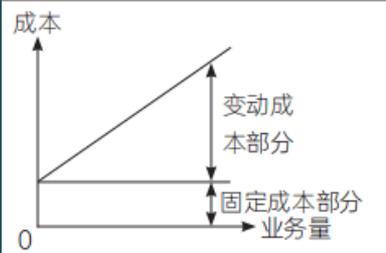
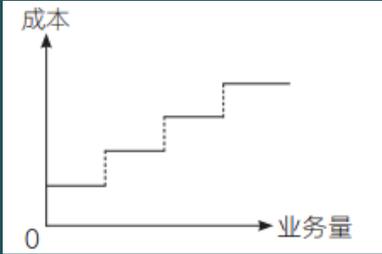
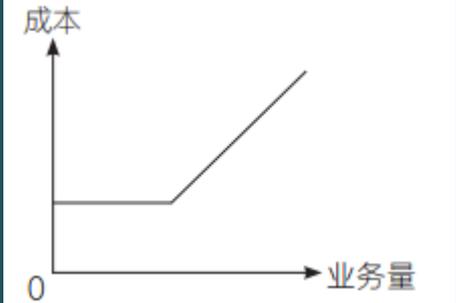
在特定的业务量范围内，其总额会随业务量的变动而呈正比例变动的成本。

类别	特征	内容
技术性变动成本	和产量相关；只要生产就必然会发生，若不生产便为零	一台汽车的一台引擎、一个底盘和若干轮胎；直接材料
酌量性变动成本	通过管理当局的决策行动可以改变单位变动成本的发生额	按销售收入的一定百分比支付的销售佣金、技术转让费等

### 3.混合成本

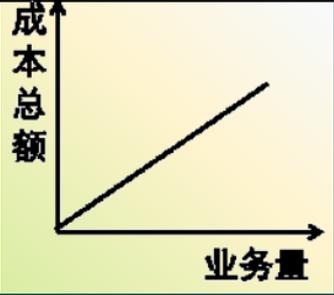
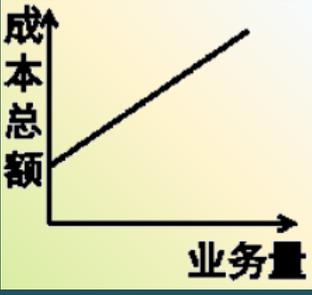
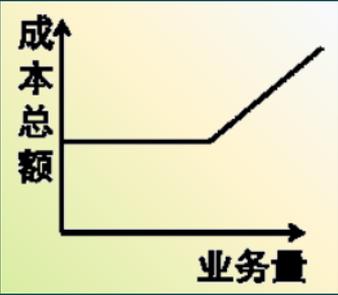
混合成本是除固定成本和变动成本之外的成本，因业务量变动而变动，但不保持纯粹的正比例关系。

成本与业务量之间的关系处于固定成本和变动成本之间的成本。可进一步将其细分为半变动成本、半固定成本、延期变动成本和曲线变动成本。

分类	特点	成本模型
半变动成本	<p>指在<b>初始固定基数</b>的基础上随产量正比例增长的成本</p> <p>表示：<math>y=a+bx</math></p> <p>如：<b>带固定月租的电话费</b></p>	
半固定成本	<p>(阶梯式变动成本) 指成本总额随业务量呈阶梯式跳跃的成本。</p> <p>如：<b>企业的管理员、运货员、检验员的工资等</b></p>	
延期变动成本	<p>在一定的业务量范围内有一个<b>固定不变的基数</b>，当业务量增长超出了这个范围，它就与业务量的增长成正比例变动。</p> <p>如：<b>工人固定月工资+加班费</b></p>	

分类	特点及成本模型
曲线 变动成本	<p>随业务量变动而变动，但变化率是递增或递减的；在业务量相关范围内可以近似地看成是变动成本或半变动成本。</p> <p>如：（<b>递减</b>）“费用封顶的”通信服务费、奶茶（第二杯半价） （<b>递增</b>）违约金、罚金、累进计件工资、个税（累进税率）</p> <div data-bbox="446 484 909 856"><p>a. 递增曲线成本</p></div> <div data-bbox="1025 484 1489 856"><p>b. 递减曲线成本</p></div>

## 【对比】容易混淆的三类成本

变动成本	半变动成本	延期变动成本
		
<p>没有初始成本 产量增加、成本即增加</p>	<p>有初始成本 产量增加、成本即增加</p>	<p>有初始成本 产量增加、成本即增加</p>

## 二、混合成本的分解方法

方法	特点
高低点法	需要历史成本数据、代表性较差
回归直线法	需要历史成本数据、相较于高低点法更为精确
工业工程法	适用于投入成本与产出数量之间有规律性联系的成本分解。可以在没有历史成本数据的情况下使用
账户分析法	(会计分析法) 简便易行, 但比较粗糙且带有主观判断
合同确认法	要配合账户分析法使用
各种方法需要相互补充和印证	