

2006年注册会计师全国统一考试辅导用书

——轻松过关4

2006年注册会计师考试考前最后六套题

财务成本管理

● 东奥会计在线 组织编写 ● 北大东奥 总策划 ● 闫华红 贺拯 编著

CPA



经济科学出版社
Economic Science Press

2006 年注册会计师考试考前最后六套题

财务成本管理

东奥会计在线 组织编写

北大东奥 总策划

闫华红 贺拯 编著

经济科学出版社

北 京

图书在版编目 (CIP) 数据

2006 年注册会计师考试考前最后六套题·财务成本管理/闫华红、贺拯编著;东奥会计在线组织编写. —北京:经济科学出版社, 2006. 6

(2006 年注册会计师全国统一考试辅导用书: 轻松过关 4)

ISBN 7-5058-5573-5

I. 2... II. ①闫...②贺...③东... III. 企业管理: 成本管理 - 会计师 - 资格考核 - 习题
IV. F23 - 44

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2006) 第 032741 号

书 名: 2006 年注册会计师考试考前最后六套题·财务成本管理

著作责任者: 闫华红 贺拯

责任编辑: 王东岗 靳兴涛

标准书号: ISBN 7-5058-5573-5/F·4832

出版发行: 经济科学出版社

地 址: 北京市海淀区阜成路甲 28 号 100036

印刷厂: 三河市欣欣印刷有限公司

经销者: 新华书店

787 毫米×1092 毫米 16 开本 9.5 印张 180 千字

2006 年 6 月第 1 版 2006 年 6 月第 1 次印刷

定 价: 15.00 元

未经许可, 不得以任何方式复制或抄袭本书之部分或全部内容。

版权所有, 翻版必究

目 录

2006 年注册会计师考试《财务成本管理》 教材变化、难点内容分析与考试注意事项	1
2006 年注册会计师全国统一考试 《财务成本管理》考前最后六套题 (一)	31
2006 年注册会计师全国统一考试 《财务成本管理》考前最后六套题 (二)	40
2006 年注册会计师全国统一考试 《财务成本管理》考前最后六套题 (三)	51
2006 年注册会计师全国统一考试 《财务成本管理》考前最后六套题 (四)	59
2006 年注册会计师全国统一考试 《财务成本管理》考前最后六套题 (五)	67
2006 年注册会计师全国统一考试 《财务成本管理》考前最后六套题 (六)	73
2006 年注册会计师全国统一考试《财务成本管理》 考前最后六套题 (一) 参考答案及解析	80
2006 年注册会计师全国统一考试《财务成本管理》 考前最后六套题 (二) 参考答案及解析	93
2006 年注册会计师全国统一考试《财务成本管理》 考前最后六套题 (三) 参考答案及解析	106
2006 年注册会计师全国统一考试《财务成本管理》 考前最后六套题 (四) 参考答案及解析	117
2006 年注册会计师全国统一考试《财务成本管理》 考前最后六套题 (五) 参考答案及解析	128
2006 年注册会计师全国统一考试《财务成本管理》 考前最后六套题 (六) 参考答案及解析	137

2006 年注册会计师考试《财务成本管理》 教材变化、难点内容分析与考试注意事项

闫华红

第一部分 教材变化及新增内容分析

财务成本管理包括两部分，第一部分是财务管理（一到十章），第二部分是成本管理（十一到十四章）。通过历年考试可以看出，财务成本管理的考试具有考核全面、计算量大、试题灵活、结合实际等特点。财务成本管理属于五科中难度较大，通过率较低的一门，近五年财务成本管理科目的全国合格率分别为：2005 年的合格率为 13.92%，2004 年的合格率为 12.61%，2003 年合格率为 10.36%，2002 年合格率为 9.34%，2001 年的合格率为 9.27%。实际上财务成本管理从考试来说并不是很难，只要你能搞清原理，把握正确的复习方法和应试技巧，相信你是能够顺利通过这门考试的。从财务成本管理考试以往命题的规律来看，凡是新增加的内容，教材改动较大的内容，历来是考试出题的重点内容，所以考生应加强对教材新增加和变化的部分的理解和运用，这对考生能否顺利通过考试有很大的影响。

一、2006 年教材的主要变化

从 2006 年的教材来看，与 2005 年考试指定教材相比，主要是在章节的细节上作了部分补充和修改。

具体变化有：

（一）2006 年考试教材的变化

第一章：从内容看与 2005 年相比，修改的地方主要有两处。具体表现在一是对第二节中现金的长期循环作了修改，取消了原有“折旧是现金的一种来源”的相关内容，增加了“固定资产的现金流动”的有关内容；二是对第三节中资本市场的有效原则的有关表述作了修改；三是将金融市场的原有不规范的概念删除。

第二章：从内容上看与 2005 年相比，修改的地方主要有六处，一是将资产负债表、利润表和利润分配表的项目按会计制度作了调整，二是删除了已获利息倍数分析的第（3）个内容，三是把综合评分中的表 2-6 的有错误的评分作了修正，四是对计算每股收益时加权平均发行在外股数作了补充，五是删除了折股比率和折股倍数的有关表述；六是删除了现金流量表作用的有关表述。

第三章从内容上看与 2005 年相比，修改的地方主要有两处，一是对无效增长的相关结论作了补充，并修改了可持续增长的相关结论；二是修改了现金预算中有关利息的计算，将长期借款的利息纳入预算。

第四章：从内容上看与 2005 年相比，修改的地方主要有六处，一是对分期付息债券对于其债券价值随付息期接近价值如何变化时，强调付息期无限小；二是修改完善了债券到期收益率的含义；三是删除了债券到期收益率的简便算法；四是提出相对风险与绝对风险的概

念；五是对完全正相关和完全负相关的含义作了补充；六是规范了机会集曲线与分散化投资的关系。

第五章：从内容上看与2005年相比，修改的地方主要有一处，在风险调整贴现率法下，强调提出根据 β 值计算的风险附加率只包含系统风险。

第六章：本章与2005年的教材内容相比没有变化。

第七章：本章从内容上看与2005年相比的变化主要是两处：一是根据新的公司法的内容把有关股票发行的规定与条件，债券发行的有关条件作了调整；二是对杠杆租赁的特点重新作了描述；三是修改了融资租赁决策的有关内容。

第八章：本章与2005年的教材内容相比的变化主要是：一是按照新公司法的内容对利润分配的项目和顺序的有关内容作了修改；二是对股利分配的法律限制也是按公司法的最新规定作了调整。

第九章：本章与2005年的教材内容相比的变化主要是：一是增加了考虑筹资费时股票资金成本计算的处理；二是对经营风险的含义、经营杠杆的主要影响因素和经营杠杆作用重新作了表述。

第十章：本章与2005年的教材内容相比，基本不变，只是对原有不严谨之处作了修改。

第十一章：本章与2005年的教材内容相比基本不变。

第十二章：本章与2005年的教材内容相比基本不变。

第十三章：本章与2005年的教材内容相比基本不变。

第十四章：本章与2005年的教材内容相比基本不变。

二、对教材难点内容的理解

（一）杜邦财务分析的应用

1. 权益乘数的含义和计算

权益乘数表示企业的负债程度。权益乘数越大，企业负债程度越高。其计算公式为：

$$\begin{aligned}\text{权益乘数} &= \text{资产} / \text{所有者权益} \\ &= \text{资产} / (\text{资产} - \text{负债}) \\ &= 1 / (1 - \text{平均资产负债率}) \\ &= (\text{所有者权益} + \text{负债}) / \text{所有者权益} \\ &= 1 + \text{产权比率}\end{aligned}$$

权益乘数与负债比重成同方向变动，从而与财务杠杆效应成同方向变动。

权益乘数 = 资产 / 所有者权益，在教材第三章中主要利用这个公式来计算权益乘数；权益乘数 = 1 + 产权比率，在教材第五章中要利用这个公式来计算权益乘数，考虑财务风险的调整。

2. 杜邦财务分析体系的分解

1. 资产净利率:

资产净利率 = 净利 ÷ 平均资产总额 = $136 \div [(1680 + 2000) / 2] = 7.4\%$

行业平均 = 12%

结论一: 资产收益率相差较多, 应进一步分析;

2. 资产净利率 = 销售净利率 × 总资产周转率

其中: 销售净利率 = 净利 ÷ 销售收入 = $136 \div 3000 = 4.53\%$

行业平均 = 4%

结论二: 本企业成本有竞争能力, 问题出在周转上;

其中: 总资产周转率 = 销售收入 ÷ 平均资产总额

$$= 3000 \div [(1680 + 2000) / 2] = 1.63$$

行业平均 = 2.5

资产周转慢, 与同业相差较多, 为什么差?

	本公司	行业平均
应收账款周转率 (次)	10	10.4
存货周转率 (次)	11.88	15
固定资产周转率 (次) $3000 \div [(1002 + 1256) / 2]$	2.66	3

结论三: 相对于销售金额来说, 固定资产和存货投资较大。

为什么固定资产投资较大? 财务报表不一定能看出来。

注意: 财务分析要不断追问“为什么高或低”, 不断分解下去。

【相关链接】②连环替代法的应用:

设 $F = A \times B \times C$

基数 (计划、上年、同行业先进水平) $F_0 = A_0 \times B_0 \times C_0$,

实际 $F_1 = A_1 \times B_1 \times C_1$

基数: $F_0 = A_0 \times B_0 \times C_0$ (1) }
置换 A 因素: $A_1 \times B_0 \times C_0$ (2) } (2) - (1) 即为 A 因素变动对 F 指标的影响
置换 B 因素: $A_1 \times B_1 \times C_0$ (3) } (3) - (2) 即为 B 因素变动对 F 指标的影响
置换 C 因素: $A_1 \times B_1 \times C_1$ (4) } (4) - (3) 即为 C 因素变动对 F 指标的影响
差量分析法:

A 因素变动对 F 指标的影响: $(A_1 - A_0) \times B_0 \times C_0$

B 因素变动对 F 指标的影响: $A_1 \times (B_1 - B_0) \times C_0$

C 因素变动对 F 指标的影响: $A_1 \times B_1 \times (C_1 - C_0)$

(二) 可持续增长率

1. 基本含义与假设条件;

概念	假设条件
可持续增长率是指不增发新股并保持目前经营效率和财务政策条件下公司销售所能增长的最大比率。	(1) 公司目前的资本结构是一个目标结构, 并且打算继续维持下去, 意味着权益乘数不变或资产负债率固定。 (2) 公司目前的股利支付率是一个目标股利支付率, 并且打算继续维持下去。 (3) 不愿意或者不打算发售新股, 增加债务是其唯一的外部筹资来源, 意味着增加所有者权益只能靠增加留存收益解决; (4) 公司的销售净利率将维持当前水平, 并且可以涵盖负债的利息; (5) 公司的资产周转率将维持当前的水平。 在上述假设条件成立时, 销售的实际增长率与可持续增长率相等。 这 5 个条件中, 头两个规定的是财务政策, 后 2 两规定的是经营效率。

2. 可持续增长率的计算

(1) 根据期初股东权益计算可持续增长率

可持续增长率 = 股东权益增长率

= 股东权益本期增加 / 期初股东权益

= 销售净利率 × 总资产周转率 × 收益留存率 × 期初权益期末总资产乘数

应注意, “权益乘数”是用“期初权益”计算的, 而不要用期末权益计算。

(2) 根据期末股东权益计算的可持续增长率

可持续增长率也可以全部用期末数和本期发生额计算, 而不使用期初数。

可持续增长率 = $\frac{\text{收益留存率} \times \text{销售净利率} \times \text{权益乘数} \times \text{总资产周转率}}{1 - \text{收益留存率} \times \text{销售净利率} \times \text{权益乘数} \times \text{总资产周转率}}$

3. 可持续增长率与实际增长率

①可持续增长率与实际增长率是两个概念。可持续增长率是企业当前经营效率和财务政策决定的内在增长能力, 而实际增长率是本年销售额比上年销售额的增长百分比。

②如果某一年的经营效率和财务政策与上年相同, 并且不增发新股, 则实际增长率等于上年的可持续增长率。而且不难发现: 本年销售增长率 = 本年可持续增长率 = 上年可持续增长率 = 股东权益增长率 = 总资产增长率 = 负债增长率 = 税后利润增长率 = 留存利润增长率 = 股利增长率。

③企业的增长潜力来源于收益留存率、销售净利率、权益乘数和总资产周转率等四个财务比率的可持续水平。如果通过技术和管理创新, 使销售净利率和资产周转率提高到一个新水平, 则企业增长率可以相应提高。财务杠杆和股利分配率受到资本市场的制约, 通过提高这两个比率支持高增长, 只能是一次性的临时解决办法, 不可能继续使用。而单纯通过权益资金支持高增长是无效的增长, 单纯的销售增长, 不会增长股东财富, 是无效的增长。

(三) 第五章资本投资

1. 税后现金流量的计算

$$\begin{aligned}
 \left. \begin{aligned}
 &\text{建设期净现金流量} = \begin{cases} \text{长期资产投资 (包括固定资产、无形资产、其他长期资产等)} \\ \text{垫支的流动资金} \\ \text{原有资产变现净损益对所得税的影响} \end{cases} \\
 &\text{营业现金净流量} = \text{营业收入} - \text{付现成本} - \text{所得税} \\
 &\quad = \text{税后利润} + \text{折旧} \\
 &\quad = \text{收入} \times (1 - \text{税率}) - \text{付现成本} \times (1 - \text{税率}) + \text{折旧} \times \text{税率} \\
 &\text{终结点净现金流量} = \begin{cases} \text{回收垫支的流动资金} \\ \text{回收固定资产的净残值及其对所得税的影响} \end{cases}
 \end{aligned}
 \right\}
 \end{aligned}$$

注意：(1) 初始流量确定时，如果有利用原有资产，要切记除了考虑丧失的变现价值，还要考虑变现价值与账面净值不一致时对所得税的影响；

(2) 营业现金流量确定时，注意折旧计算方法应该按照税法的规定来计算，税法年限和尚可使用年限不一致时按孰短法考虑折旧抵税的年限。这里的折旧包括固定资产折旧和长期资产摊销等非付现成本。

(3) 项目终结流量要考虑最终残值与税法规定残值不一致时对税的影响

2. 计算结果的时点设定

为了简化，教科书举例通常把计算结果的时点设在第一年的年初，其他流入和流出在各年的年初和年末。实际上，现金流出和流入的时间可能在任何时间。

选定时间轴很重要。通常的做法是：

①以第一笔现金流出的时间为“现在”时间即“零”时点。不管它的日历时间是几月几日。在此基础上，一年为一个计息期。

②对于原始投资，如果没有特殊指明，均假设现金在每个“计息期初”支付；如果特别指明支付日期，如3个月后支付100万元，则要考虑在此期间的时间价值。

③对于营业现金流量，尽管其流入和流出都是陆续发生的，均假设营业现金净流入在“计息期末”取得。

3. 企业资本成本作为项目折现率的条件

使用企业当前的资本成本作为项目的折现率，应具备两个条件：一是项目的风险与企业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。

计算项目的净现值有两种方法，一种是以企业实体为背景，确定项目对企业现金流量的影响，用企业的加权平均资本成本为折现率。另一种是以股东为背景，确定项目对股东现金流量的影响，用股东要求的报酬率为折现率。这两种方法计算的净现值实质是一样的。

需要注意的问题：不能用股东要求的报酬率去折现企业实体的现金流量，也不能用企业加权平均的资本成本折现股东现金流量。

4. 项目系统风险的衡量

类比法：

寻找一个经营业务与待评估项目类似的上市企业，以该上市企业的 β 替代待评估项目的系统风险，这种方法也称为替代公司法。

计算步骤如下：

①寻找一个经营业务与待评估项目类似的上市公司的 β (通常是 $\beta_{\text{权益}}$)

②计算类似的上市公司的 $\beta_{\text{资产}}$ ：

若不考虑所得税：

$$\beta_{\text{资产}} = \text{类比上市公司的 } \beta_{\text{权益}} / (1 + \text{类比上市公司的产权比率})$$

若考虑所得税：

$$\beta_{\text{资产}} = \text{类比上市公司的 } \beta_{\text{权益}} / [(1 + (1 - \text{类比上市公司适用所得税率}) \times \text{类比上市公司的产权比率})]$$

③计算本公司的 β ：

• 若不考虑所得税：

$$\text{本公司的 } \beta_{\text{权益}} = \beta_{\text{资产}} \times (1 + \text{本公司的产权比率})$$

• 若考虑所得税：

$$\text{本公司的 } \beta_{\text{权益}} = \beta_{\text{资产}} \times [1 + (1 - \text{本公司适用所得税率}) \times \text{本公司的产权比率}]$$

(四) 融资的每股收益分析

该方法判断资本结构是否合理，是通过分析每股收益的变化来衡量。能提高每股收益的资本结构是合理的，反之则不够合理。

每股收益分析是利用每股收益的无差别点进行的。所谓每股收益无差别点，是指每股收益不受融资方式影响的销售水平。根据每股收益无差别点，可以分析判断在什么样的销售水平下适于采用何种资本结构。

每股收益 EPS 的计算公式为：

$$\text{EPS} = \frac{(S - VC - F - I)(1 - T) - d}{N} = \frac{(\text{EBIT} - I)(1 - T) - d}{N}$$

根据每股收益无差别点的定义，能够满足下列条件的销售额 (S) 或息前税前盈余 (EBIT) 就是每股收益无差别点，计算公式为：

$$\frac{(S - VC_1 - F_1 - I_1)(1 - T) - d_1}{N_1} = \frac{(S - VC_2 - F_2 - I_2)(1 - T) - d_2}{N_2}$$

$$\text{或：} \frac{(\text{EBIT} - I_1)(1 - T) - d_1}{N_1} = \frac{(\text{EBIT} - I_2)(1 - T) - d_2}{N_2}$$

在融资分析时，当销售额 (或息前税前盈余) 大于每股收益无差别点的销售额 (或息前税前盈余) 时，运用负债筹资可获得较高的每股收益；反之，当销售额 (或息税前盈余) 低于每股收益无差别点的销售额 (或息税前盈余) 时，运用权益筹资可获得较高的每股收益。

方法的缺点：没有考虑风险因素。

(五) 第十章 “企业价值评估”

企业价值评估是财务管理的重要工具之一，具有广泛的用途，是现代财务的必要组成部分。企业价值评估是财务估价的一种特殊形式，因此本章内容是第四章 “财务估价” 的延续。

1. 现金流量折现法

(1) 基本模型

评估模型	现金流量折现模型
股利现金流量模型	$\text{股权价值} = \sum_{t=1}^{\infty} \frac{\text{股利现金流量}_t}{(1 + \text{股权资本成本})^t}$
股权现金流量模型	$\text{股权价值} = \sum_{t=1}^{\infty} \frac{\text{股权现金流量}_t}{(1 + \text{股权资本成本})^t}$
实体现金流量模型	$\text{企业实体价值} = \sum_{t=1}^{\infty} \frac{\text{实体现金流量}_t}{(1 + \text{加权平均资本成本})^t}$ 股权价值 = 企业实体价值 - 债务价值 $\text{债务价值} = \sum_{t=1}^n \frac{\text{偿还债务现金流量}}{(1 + \text{等风险债务利率})^t}$

(2) 需要注意的问题

①在数据假设相同情况下，三种模型的结果是相同的；

②如果假设企业不保留多余的现金，而将股权现金全部作为股利发放，则股权现金流量等于股利现金流量，股权现金流量模型可以取代股利现金流量模型，避免对股利政策进行估计的麻烦。因此大多数的企业估价使用股权现金流量模型或实体流量模型；

③企业实体现金流量可以分为自由现金流量和非营业现金流量两部分。自由现金流量是营业活动产生的税后现金流量，企业可以根据筹资政策和股利政策自由决定如何支配。非营业现金流量是企业非营业现金活动产生的税后现金流量，包括非持续的现金流量、非常项目及对非关联企业投资活动的税后现金流量。

④企业总价值 = 营业价值 + 非营业价值 = 自由现金流量现值 + 非营业现金流量现值
价值评估主要关心的是营业价值。

(3) 现金流量模型参数的估计

预测期的估计	为了避免预测无限期的现金流量，大部分估价将预测的时间分为两个阶段。一个有限的、明确的预测时期，称为“预测期”，在此期间需要对现金流量进行详细的预测；另一个是预测期以后的无限时期，称为“后续期”，在此期间假设企业进入稳定状态，可按简便算法估计其永续价值。 判断企业进入稳定状态的主要标志是：(1) 具有稳定的销售增长率，它大约等于宏观经济的名义增长率；(2) 企业有稳定的投资资本回报率，它与资本成本接近。 在稳定状态下，实体现金流量、股权现金流量、债权人现金流量的增长率和销售收入的增长率相同，因此可以根据销售增长率估计现金流量增长率。
现金流量的估计	1. 企业实体流量估计（三种方法） (1) 剩余现金流量法 $\begin{aligned} \text{实体自由现金流量} &= \text{息前税后营业利润} + \text{折旧摊销} - \text{营业流动资产增加} - \text{资本支出} \\ &= \text{营业现金毛流量} - \text{营业流动资产增加} - \text{资本支出} \\ &= \text{营业现金净流量} - \text{资本支出} \end{aligned}$ (2) 加总全部投资人的流量法 $\text{实体自由现金流量} = \text{股权现金流量} + \text{债权人现金流量} + \text{优先股现金流量}$ (3) 净投资扣除法 $\text{实体自由现金流量} = \text{息前税后营业利润} - \text{净投资}$

现金 流量 的估 计	其中：净投资 = 总投资 - 折旧摊销 = 营业流动资产增加 + 资本支出 - 折旧摊销 = 期末投资资本 - 期初投资资本 = 有息负债增加 + 所有者权益增加 2. 股权现金流量估计（三种方法）： (1) 剩余现金流量法 股权现金流量 = 息前税后营业利润 + 折旧 - 资本支出 - 营业流动资产增加 - 税后利息支出 - 有息债务净减少（或 + 有息债务净增加） (2) 从融资角度计算 股权现金流量 = 实体现金流量 - 债权人现金流量 (3) 净投资扣除法 股权现金流量 = 税后净利润 - 净投资 - 有息债务净减少（或 + 有息债务净增加） 若按照固定的负债率为投资筹集资本，企业保持稳定的财务结构： 股权自由现金流量 = 税后净利润 - 净投资 × (1 - 负债率) 3. 债权现金流量的估计 债权现金流量 = 税后利息支出 + 有息债务净减少（或 - 有息债务净增加）
现金 流量 的 中 的 关 键 参 数 估 计	(1) 息税前营业利润 = 主营业务利润 + 其他业务利润 - 营业和管理费用 - 折旧 (2) 息前税后营业利润 计算息前税后利润有两种方法： ① 平均税率法 息前税后营业利润 = 息税前营业利润 × (1 - 平均所得税率) 平均所得税率 = 所得税费用 / 利润总额 ② 所得税调整法 息前税后营业利润 = 息税前营业利润 - 息税前营业利润所得税 息税前营业利润所得税 = 所得税额 + 利息支出 × 适用税率 (3) 营业流动资产增加 = 本期营业流动资产 - 上期营业流动资产 其中营业流动资产 = 流动资产 - 无息流动负债 (4) 资本支出 = 长期资产的购置支出 - 无息长期负债的增加 = 长期资产的净值变动 + 折旧摊销 - 无息长期负债的增加
折现 率	折现率要与现金流量相匹配，股权流量用股权资本成本折现，实体流量用加权资本成本折现；债权现金流量以债务资本成本折现。

2. 经济利润法

评估模型	经济利润模型
基本公式	企业价值 = 预测期期初的投资资本 + 预计未来各年经济利润的现值
基本指标的 确定	1. 经济利润 = 息前税后利润 - 全部资本费用 = 息前税后利润 - 期初投资资本 × 加权平均资本成本 = 期初投资资本 × (投资资本报酬率 - 加权平均资本成本) 2. 投资资本 = 所有者权益 + 全部付息债务 = (流动资产 - 无息流动负债) + (长期资产净值 - 无息长期负债)

3. 相对价值法

(1) 最常用的股权市价比率模型。

基本模型	基本公式	指标的驱动因素
市价/净利率模型 (市盈率 = 每股市价/每股盈利)	目标企业每股价值 = 可比企业平均市盈率 × 每股盈利	$(1) \text{ 本期市盈率} = \frac{\text{股利支付率} \times (1 + \text{增长率})}{\text{股权成本} - \text{增长率}}$ $(2) \text{ 内在市盈率 (或预期市盈率)} = \frac{\text{股利支付率}}{\text{股权成本} - \text{增长率}}$
市价/净资产比率模型 (市净率 = 每股市价/每股净资产)	股权价值 = 可比企业平均市净率 × 目标企业净资产	$(1) \text{ 本期市净率} = \frac{\text{股东权益报酬率}_0 \times \text{股利支付率} \times (1 + \text{增长率})}{\text{股权成本} - \text{增长率}}$ $(2) \text{ 内在市净率 (或预期市净率)} = \frac{\text{股东权益报酬率}_1 \times \text{股利支付率}}{\text{股权成本} - \text{增长率}}$
市价/收入比率模型 (收入乘数 = 每股市价/每股销售收入)	目标企业价值 = 可比企业平均收入乘数 × 目标企业的销售收入	$(1) \text{ 本期收入乘数} = \frac{\text{销售净利率}_0 \times \text{股利支付率} \times (1 + \text{增长率})}{\text{股权成本} - \text{增长率}}$ $(2) \text{ 内在收入乘数 (或预期收入乘数)} = \frac{\text{销售净利率}_1 \times \text{股利支付率}}{\text{股权成本} - \text{增长率}}$

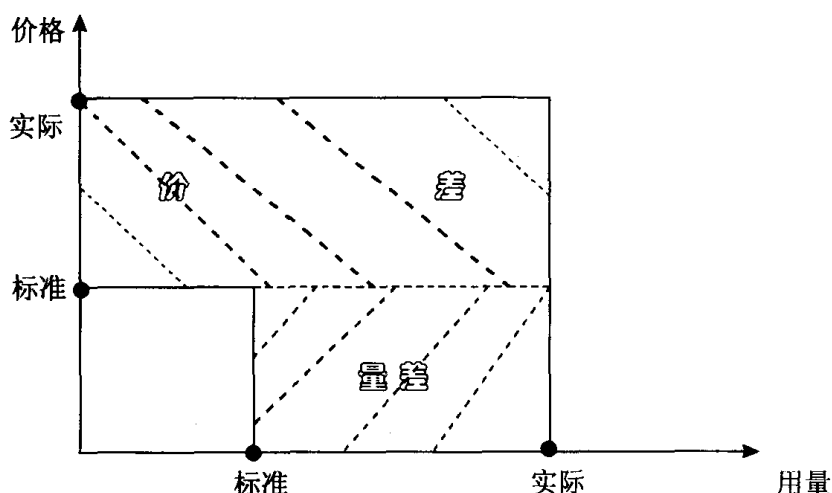
(2) 修正模型的运用

基本模型	修正的比率	计算公式	关键因素	适用性
市价/净利率模型	修正市盈率 = 实际市盈率 / (预期增长率 × 100)	目标企业每股价值 = 修正平均市盈率 × 增长率 × 100 × 目标企业每股净利	关键因素是增长率。因此，可以用增长率修正实际的市盈率，把增长率不同的同业企业纳入可比范围。	市盈率模型最适合连续盈利，并且 β 值接近于 1 的企业。
市价/净资产比率模型	修正的市净率 = 实际市净率 / (股权报酬率 × 100)	目标企业每股价值 = 修正平均市净率 × 目标企业股权报酬率 × 100 × 目标企业每股净资产	关键因素是股权报酬率。因此，可以用股权报酬率修正实际的市净率，把股权报酬率不同的同业企业纳入可比范围。	这种方法主要适用于需要拥有大量资产、净资产为正值的企业
市价/收入比率模型	修正收入乘数 = 实际收入乘数 / (销售净利率 × 100)	目标企业每股价值 = 修正平均收入乘数 × 目标企业销售净利率 × 100 × 目标企业每股收入	关键因素是销售净利率。因此，可以用销售净利率修正实际的收入乘数，把销售净利率不同的同业企业纳入可比范围。	销售成本率较低的服务类企业或者销售成本率趋同的传统行业的企业。

(六) 标准成本的差异分析与账务处理

1. 变动成本差异分析

变动成本差异分析的通用模式



价差 = 实际数量 × (实际价格 - 标准价格)

量差 = (实际数量 - 标准数量) × 标准价格

2. 固定制造费用成本差异分析

(1) 二因素分析法。

二因素分析法是将固定制造费用差异分为耗费差异和能量差异。

固定制造费用耗费差异 = 固定制造费用实际数 - 固定制造费用预算数
 固定制造费用能量差异 = 固定制造费用预算数 - 固定制造费用标准成本
 = (生产能量 - 实际产量标准工时) × 固定制造费用标准分配率

(2) 三因素分析法。

耗费差异 = 固定制造费用实际数 - 固定制造费用预算数
 = 固定制造费用实际数 - 固定制造费用标准分配率 × 生产能量
 闲置能量差异 = 固定制造费用预算 - 实际工时 × 固定制造费用标准分配率
 = (生产能量 - 实际工时) × 固定制造费用标准分配率
 效率差异 = (实际工时 - 实际产量标准工时) × 固定制造费用标准分配率

3. 标准成本的账务处理

(1) “原材料”、“生产成本”和“产成品”账户登记标准成本

无论是借方和贷方均登记实际数量的标准成本，其余额亦反映这些资产的标准成本。

(2) 设置成本差异账户分别记录各种成本差异

在需要登记“原材料”、“生产成本”和“产成品”账户时，应将实际成本分离为标准成本和有关的成本差异，标准成本数据记入“原材料”、“生产成本”和“产成品”账户，而有关的差异分别记入各成本差异账户。

各差异账户借方登记超支差异，贷方登记节约差异。

(3) 各会计期末对成本差异进行处理

各成本差异账户的累计发生额，反映了本期成本控制的业绩。在月末（或年末）对成本差异的处理方法有两种：

第一、结转本期损益法

按照这种方法，在会计期末将所有差异转入“利润”账户，或者先将差异转入“主营

业务成本”账户，再随同已销产品的标准成本一起转至“利润”账户。

第二、调整销货成本与存货法

按照这种方法，在会计期末将成本差异按比例分配至已销产品成本和存货成本。

三、相关难点的例题分析

(一) 杜邦财务分析的应用

【例题】

F 公司经营多种产品，最近两年的财务报表数据摘要如下（单位：万元）

利润表数据	上年	本年
营业收入	10000	30000
销货成本（变动成本）	7300	23560
管理费用（固定成本）	600	800
营业费用（固定成本）	500	1200
财务费用（借款利息）	100	2640
税前利润	1500	1800
所得税	500	600
净利润	1000	1200
资产负债表数据	上年末	本年末
货币资金	500	1000
应收账款	2000	8000
存货	5000	20000
其他流动资产	0	1000
流动资产合计	7500	30000
固定资产	5000	30000
资产总计	12500	60000
短期借款	1850	15000
应付账款	200	300
其他流动负债	450	700
流动负债合计	2500	16000
长期负债	0	29000
负债合计	2500	45000
股本	9000	13500
盈余公积	900	1100
未分配利润	100	400
所有者权益合计	10000	15000
负债及所有者权益总计	12500	60000

要求：

进行以下计算、分析和判断（提示：为了简化计算和分析，计算各种财务比率时需要的存量指标如资产、所有者权益等，均使用期末数；一年按 360 天计算）：

(1) 净利润变动分析：该公司本年净利润比上年增加了多少？按顺序计算确定所有者权益变动和权益净利率变动对净利润的影响数额（金额）。

(2) 根据杜邦分析原理分层次分析权益净利率变化的原因, 包括: 计算本年权益净利率变动的百分点, 并将该百分点分解为两部分, 其中资产净利率变动对权益净利率的影响数按上年权益乘数计算; 计算资产净利率变动的百分点, 并将该百分点分解为两部分, 其中销售净利率变动对资产净利率的影响数按本年资产周转率计算。

(3) 资产周转天数分析: 确定总资产周转天数变动的差额, 按顺序计算确定固定资产周转天数和流动资产周转天数变动对总资产周转天数的影响数额 (天数)。

(4) 分析企业资产、负债、权益变化的原因

【答案】

(1) 净利润变动分析

净利润增加 = $1200 - 1000 = 200$ (万元)

因为: 净利润 = 所有者权益 $\times$ 权益净利率

所有者权益增加影响利润数额 = $(15000 - 10000) \times 10\% = 500$ (万元)

权益净利率下降影响利润数额 = $15000 \times (8\% - 10\%) = -300$ (万元)

(2) ①权益净利率变动分析

权益净利率的变动 = -2%

因为: 权益净利率 = 资产净利率 $\times$ 权益乘数

资产净利率下降对权益净利率的影响 = $(1200/60000 - 1000/12500) \times 1.25$
 $= -7.5\%$

权益乘数上升对权益净利率的影响 = $(60000/15000 - 12500/10000) \times 2\% = 5.5\%$

②资产净利率变动因素分析

资产净利率变动 = -6%

因为: 资产净利率 = 资产周转率 $\times$ 销售净利率

资产周转率变动对资产净利率的影响 = $(30000/60000 - 10000/12500) \times 10\% = -3\%$

销售净利率变动对资产净利率的影响 = $0.5 \times (1200/30000 - 1000/10000) = -3\%$

(3) 资产周转天数分析

总资产周转天数变动 = $360/0.5 - 360/0.8 = 720 - 450 = 270$ (天)

因为: 总资产周转天数 = 固定资产周转天数 + 流动资产周转天数

固定资产周转天数变动影响 = $360 / (30000/30000) - 360 / (10000/5000) = 180$ (天)

流动资产周转天数影响 = $360 / (30000/30000) - 360 / (10000/7500) = 90$ (天)

(二) 可持续增长率的应用

1. ABC 公司 20×1 年有关的财务数据如下:

项目	金额
流动资产	1500
长期资产	2500
资产合计	4000
短期借款	600
应付账款	400
长期负债	1000