



高顿财经 持证无忧系列
GOLDEN FINANCE

CFA[®]

二级中文教材

财务报告与分析 | 公司金融 | 权益投资

高顿财经研究院 编著

中



立信会计出版社
LIXIN ACCOUNTING PUBLISHING HOUSE

CFA[®]

二级中文教材

财务报告与分析 | 公司金融 | 权益投资

高顿财经研究院 编著

中

特许金融分析师考试备考用书-2019版



立信会计出版社
LIXIN ACCOUNTING PUBLISHING HOUSE

目 录

第四部分 财务报告与分析

第十四章 公司间投资	233
14.1 公司间投资分类	234
14.2 金融资产投资	234
14.2.1 金融资产分类和计量	234
14.2.2 金融资产重分类(Reclassification)	238
14.2.3 金融资产减值	239
14.2.4 IFRS 9	240
14.3 联营与合营企业投资	241
14.3.1 权益法	242
14.3.2 减值(Impairment)	246
14.3.3 公允价值计量法	246
14.3.4 分析注意事项	246
14.3.5 比率合并法	247
14.4 企业合并	247
14.4.1 企业合并的相关概念	247
14.4.2 购并法(Acquisition Method)	248
14.4.3 购并法 vs.权益法	254
14.4.4 企业合并中的其他事项	255
14.5 SPE 和 VIE	256
第十五章 员工福利:离职后福利和基于股份支付的福利	260
15.1 离职后福利的种类	261
15.1.1 养老金计划	261
15.1.2 其他的离职后福利(Other Post-Employment Benefits, OPB)	262
15.2 养老金的会计计量和披露	262
15.2.1 资产负债表的披露和计量	262
15.2.2 养老金成本的披露和计量	264

2 ■ CFA®二级中文教材

15.2.3 其他披露要求	270
15.2.4 预期单位福利法(Projected Unit Credit Method)	270
15.3 养老金的分析和调整	272
15.3.1 相关假设的影响	272
15.3.2 利润表调整	273
15.3.3 现金流调整	274
15.3.4 资产负债表	275
15.4 其他离职后福利	275
15.5 基于股份支付的福利(Share-Based Compensation)	276
15.5.1 权益结算(Equity-Settled)股份支付	276
15.5.2 现金结算(Cash-Settled)股份支付	277
第十六章 跨国经营	281
16.1 基本概念	282
16.2 外币交易(Foreign Currency Transaction)	282
16.2.1 外币交易的计量和披露	282
16.2.2 汇兑损益对财务报表分析的影响	284
16.3 外币报表折算(Translation of Foreign Currency Financial Statement)	284
16.3.1 报表折算相关概念	284
16.3.2 现行汇率法(Current Rate Method)	285
16.3.3 时态法(Temporal Method)	287
16.3.4 现行汇率法和时态法对比及财务比率的影响	292
16.3.5 恶性通胀地区的报表折算	293
16.4 跨国经营的其他影响	296
16.4.1 有效税率	296
16.4.2 销售收入	296
16.4.3 汇率波动	296
第十七章 金融机构分析	301
17.1 金融机构的特征和类型	302
17.1.1 金融机构的特征	302
17.1.2 金融机构的类型	302
17.2 金融机构的监管	302
17.2.1 巴塞尔委员会(Basel Committee)	302

17.2.2 其他国际组织	303
17.3 银行分析方法	304
17.3.1 CAMELS 分析法	304
17.3.2 分析银行的其他因素	311
17.4 保险公司分析方法	312
17.4.1 保险公司基本概念	312
17.4.2 财产与意外险公司	313
17.4.3 人寿与健康险公司	316
第十八章 财务报告质量评价	321
18.1 财务报告质量评估的概念性框架	322
18.2 财务报告质量问题	322
18.2.1 财务报告质量常见的问题	322
18.2.2 企业合并中的财报质量问题	324
18.2.3 会计准则与经济实质的偏离	325
18.3 评估财务报告质量	325
18.3.1 评估财务报告质量的步骤	325
18.3.2 定量分析工具:贝内什模型(Beneish Model)	325
18.4 盈利质量	327
18.4.1 可持续的盈利(Recurring Earning)	327
18.4.2 盈利持续性的衡量	327
18.4.3 收入的确认	328
18.4.4 费用的确认	329
18.4.5 破产预测模型	329
18.5 现金流质量	330
18.6 资产负债表质量	330
18.7 风险相关信息	331
第十九章 财务报告综合分析	335
19.1 财务报告分析过程	336
19.2 财务数据处理和分析方法	337
19.2.1 利润来源	337
19.2.2 资产负债表构成	338
19.2.3 部门分析和资本分配(Segment Analysis)	338

第五部分 公司金融

第二十章 资本预算	349
20.1 资本项目决策	350
20.1.1 资本项目评估指标	350
20.1.2 现金流预测	351
20.2 项目分析及评估	356
20.2.1 周期不同的互斥项目(Mutually Exclusive Projects with Unequal Lives)	356
20.2.2 资本配额(Capital Rationing)	357
20.2.3 资本项目的风险分析	358
20.2.4 实物期权(Real Options)	359
20.2.5 影响估值的因素	361
20.3 其他的收入计量方式和估值模型	364
20.3.1 会计收入、经济收入	364
20.3.2 经济利润、残余收益和索取权估值模型	366
第二十一章 资本结构	371
21.1 资本结构决策的目的	372
21.2 MM 理论	372
21.2.1 无税条件下的 MM 理论	372
21.2.2 有税条件下的 MM 理论	374
21.3 影响资本结构的其他因素	375
21.3.1 财务危机成本	376
21.3.2 代理成本	376
21.3.3 信息不对称成本	376
21.3.4 静态平衡理论和最优资本结构	377
21.4 实践中影响资本结构的因素	378
21.4.1 债务评级	378

21.4.2 评估资本结构	379
21.4.3 不同国情下的融资选择	379
第二十二章 股息和股份回购	383
22.1 股息	384
22.1.1 股息的类型和影响	384
22.1.2 股息政策相关理论	386
22.1.3 影响股息政策的因素	389
22.1.4 股息政策的类型	392
22.2 股份回购	393
22.2.1 股份回购相关的基本概念	393
22.2.2 股份回购的方法	393
22.2.3 对财务报表的影响	394
22.2.4 股息和股份回购的对比	396
22.3 股息安全性分析	398
22.4 股息政策变化趋势	398
第二十三章 公司表现、治理和商业伦理	402
23.1 利益相关者(Stakeholders)	403
23.1.1 利益相关者的利益诉求	403
23.1.2 利益相关者影响分析(Stakeholder Impact Analysis)	404
23.2 代理理论(Agency Theory)	404
23.2.1 委托—代理关系(Principal-Agent Relationships)	404
23.2.2 代理问题(The Agent Problem)	404
23.3 伦理与公司战略	405
23.3.1 违背商业伦理的原因	405
23.3.2 商业伦理的哲学解释	406
第二十四章 公司治理	407
24.1 公司治理(Corporate Governance)	408
24.1.1 公司治理的目标(Objectives)	408
24.1.2 有效公司治理的核心特征(Core Attributes)	408
24.2 企业的组织形式(Forms of Business)	408
24.2.1 个人独资企业(Sole Proprietorships)	408

24.2.2 合伙制企业 (Partnerships)	409
24.2.3 公司 (Corporations)	409
24.3 利益冲突	410
24.3.1 管理层和股东之间的利益冲突 (Manager-Shareholder Conflicts)	410
24.3.2 董事和股东之间的利益冲突 (Director-Shareholder Conflicts)	410
24.4 公司治理水平的评估	411
24.4.1 董事会的职责	411
24.4.2 评估公司治理	411
24.5 环境、社会和公司治理因素 (Environment, Social, and Governance Factors)	414
24.6 公司治理对估值的影响	415
第二十五章 并购	416
25.1 概念和术语	417
25.2 并购动机	417
25.3 并购交易的特征	420
25.4 反收购措施	422
25.4.1 事前措施	422
25.4.2 事后措施	423
25.5 反垄断法	424
25.6 并购分析	425
25.6.1 目标公司估值	425
25.6.2 评估并购交易	431
25.7 企业重组	433

第六部分 权益投资

第二十六章 权益估值的应用与流程	441
26.1 价值的定义及其应用	442
26.1.1 价值的定义	442
26.1.2 股票估值的应用	443
26.2 估值的过程 (Valuation Process)	444
26.2.1 了解公司业务	444
26.2.2 预测公司业绩	446
26.2.3 选择合适的估值模型	446

26.2.4 将预测转换成估值	448
26.2.5 应用估值结论	448
26.3 交流估值结果	449
第二十七章 收益概念	452
27.1 收益的基本概念	453
27.1.1 持有期收益率(Holding Period Return)	453
27.1.2 实际和预期收益率(Realized Return and Expected Return)	453
27.1.3 要求回报率(Required Return)	453
27.1.4 折现率(Discount Rate)	454
27.1.5 内部收益率(Internal Rate of Return)	454
27.2 权益风险溢价(Equity Risk Premium)	454
27.2.1 权益风险溢价的概念	454
27.2.2 预测权益风险溢价的方法	455
27.3 权益要求回报模型(Models for Required Return on Equity)	458
27.3.1 资本资产定价模型(Capital Asset Pricing Model, CAPM)	459
27.3.2 多因素模型(Multifactor Models)	460
27.3.3 叠加法(Build-up Method)	462
27.3.4 国际投资	463
27.4 加权平均资本成本(Weighted Average Cost of Capital)	463
27.4.1 WACC 计算公式	463
27.4.2 不同现金流的折现率选择	464
第二十八章 行业和公司分析	468
28.1 财务模型概述	469
28.1.1 利润表建模(Income Statement Modeling)	469
28.1.2 资产负债表和现金流量表建模(Balance Sheet and Cash Flow Statement Modeling)	471
28.1.3 敏感性和场景分析(Sensitivity and Scenario Analysis)	472
28.2 行业竞争格局(Industry Competitive Structure)对价格和成本的影响	473
28.3 物价水平和技术进步对行业和公司的影响	473
28.3.1 物价水平	473
28.3.2 技术进步	474
28.4 长期预测(Long-term Forecasting)	474

28.4.1	预测时期(Forecast Horizon)	474
28.4.2	长期预测关键因素	475
28.4.3	长期预测的目标(Aspects of Long-term Forecasting)	475
28.5	建立公司模型	475
第二十九章	股利折现估值	480
29.1	现金流折现(Discounted Cash Flow Valuation)模型比较	481
29.1.1	股利折现模型(Dividend Discount Model)	481
29.1.2	自由现金流模型(Free Cash Flow Model)	482
29.1.3	残余收益模型(Residual Income Model)	482
29.2	股利折现模型(Dividend Discount Model, DDM)	483
29.2.1	有限持有期下的股利折现模型	484
29.2.2	戈登股利增长模型(Gordon Growth Model)	484
29.2.3	多阶段股利折现模型	488
第三十章	自由现金流估值	496
30.1	自由现金流	497
30.1.1	自由现金流(Free Cash Flow)的定义和分类	497
30.1.2	自由现金流估值特点	497
30.2	自由现金流计算方法	498
30.2.1	四类计算方法	498
30.2.2	关键项目	499
30.2.3	基于自由现金流用途计算(Uses-of-free-cash-flow Basis)	501
30.2.4	财务决策对于自由现金流影响	502
30.3	自由现金流预测	503
30.3.1	两种方法	503
30.3.2	基于销售收入的预测法	503
30.4	自由现金流折现模型(FCF Discount Model)	504
30.4.1	自由现金流折现模型原理	504
30.4.2	单期自由现金流折现模型(Single-stage FCF Model)	505
30.4.3	多阶段自由现金流折现模型	505
30.4.4	其他事项	506

32.4.4	激进的会计行为	551
32.4.5	国际会计准则的差异	551
第三十三章 私营公司的估值		556
33.1	私营公司(Private Company)估值概述	557
33.1.1	私营公司和上市公司之间的差异	557
33.1.2	私营公司的估值目的	558
33.1.3	价值的定义	558
33.2	私营公司估值法	559
33.2.1	盈利正常化和现金流估计事项	559
33.2.2	收入法(Income Approach Methods)	560
33.2.3	市场法(Market Approach Methods)	563
33.2.4	基于资产估值法	565
33.2.5	控股和流动性调整	566

第四部分

财务报告与分析

考情分析

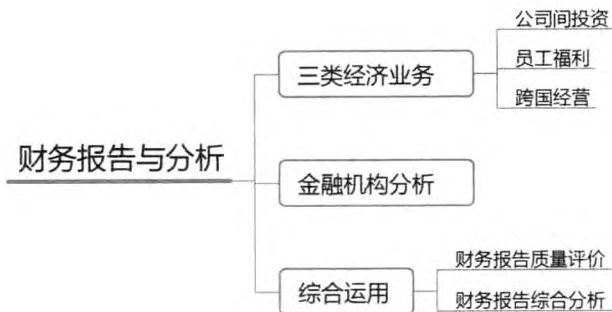
“财务报告与分析”科目是CFA®一级和二级考试中占比较大的科目,在二级考试中,占比达到10%~15%。2019年,本科目的占比相较于2018年有所下降,但是,需要学习的内容不仅没有减少,反而有所增加。在2019年的考纲中,增加了一章新的内容——“金融机构分析”。并且,本科目原有章节的考查难度要求并没有降低,考生应当重视。

第十四章到第十六章是本科目的传统重点,即公司间投资、员工福利和跨国经营这三类经济业务的会计核算和财务分析。该部分涉及较多的定量考查,考生应该掌握相关的会计核算方法以及不同方法对财务结果的影响对比。

第十七章是新增的章节,介绍了应当如何分析金融机构的财务信息——主要是银行和保险公司。考生应掌握基本概念和分析指标。虽然内容中介绍了许多指标的计算,但考查以定性分析为主。

第十八章介绍了如何分析和评价财务报告的质量,第十九章是对CFA®一级和二级“财务报告与分析”各章知识的综合运用。相较于其他章节,这两章难度较低,但会涉及诸多其他章节甚至CFA®一级的内容。

本部分框架图



第十四章

公司间投资

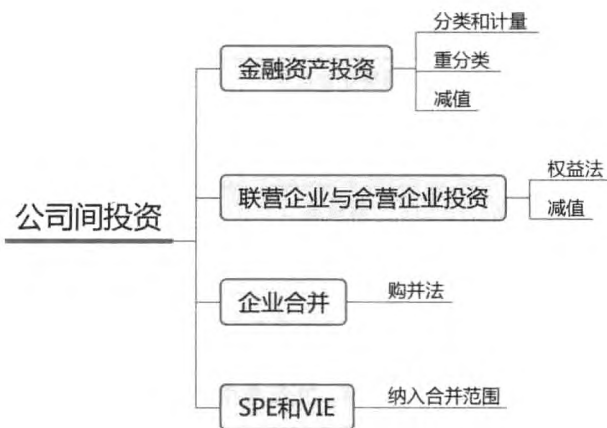
知识引导

公司间投资是公司的一项重要经济活动。对公司间投资的会计计量方法在很大程度上影响着公司财务报表和财务比率。本章着重讲述了不同会计准则对不同类型投资的会计处理要求。

考点聚焦

本章是“财务报告与分析”科目的重点,对理解力的要求较高。本章难点突出,考生需有的放矢,抓住主要矛盾。权益法、企业合并、商誉、减值等是学习中的难点,这些难点中,IFRS 和 US GAAP 的差异是重点考查方向。

本章框架图



14.1 公司间投资分类

一考点要求一

描述 (describe)
对金融资产、联
营企业、合营企
业、企业合并以
及特殊目的实
体、可变利益实
体的分类要求
(★★★)

根据投资方对被投资方的影响程度,可以把公司间投资分为以下四类。

(一) 金融资产投资 (Investment in Financial Assets)

如果投资方对被投资企业的经营没有重大影响 (significant influence), 也不能实施控制 (control), 则称该投资为金融资产投资。金融资产投资是一种被动投资。一般认为, 低于 20% 的持股比例为没有重大影响。

(二) 联营企业投资 (Investment in Associates)

如果投资方能够对被投资方施加重大影响, 但还没有达到可以控制被投资方的程度, 则称该投资为对联营企业的投资。一般认为, 大于 20% 小于 50% 的持股比例是有重大影响且还没有达到控制的程度的。

(三) 合营企业 (Joint Venture)

在合营企业中, 各个投资方分享控制权, 实施共同控制, 即没有一方能够单独控制被投资方。例如, 合营各方持股 50% 的情况。此外, 通过合同安排也能够实现共同控制。

(四) 企业合并 (Business Combination)

当投资方能够对被投资方实施控制时, 称为对子公司 (subsidiary) 的投资。对子公司的投资是企业合并的一种方式。通常, 持股超过 50% 就被认为能够实施控制。

对公司间投资的分类可以归纳如表 14-1 所示。

表 14-1 公司间投资分类

投资类型	金融资产投资	联营企业投资	企业合并(子公司投资)	合营企业
影响程度	无重大影响	重大影响	控制	共同控制
持股比例	<20%	20%~50%	>50%	—
核算方法	三分类	权益法	合并法	权益法

知识一点通

公司间投资的分类遵循“实质重于形式”的原则。例如, A 公司对 B 公司持股 18%, 从“形式”上看, 属于金融资产投资, 但是如果有迹象表明 A 公司对 B 公司能够施加重大影响, 则 A 公司对 B 公司的投资应属于联营企业投资。对重大影响的判断依据见 14.3 节。

14.2 金融资产投资

一考点要求一

描述 (describe)
IFRS 下对金融
资产的计量和披
露要求(★★★)

14.2.1 金融资产分类和计量

国际财务报告准则 (IFRS) 和美国通用会计准则 (US GAAP) 对金融资产的分类较为相似。根据 2018 年 1 月 1 日前一直使用的 IAS 39 (国际会计准则), 金融资产可以分为:

(1) 以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产(fair value through profit and loss, FVPL);

(2) 持有至到期金融资产(held-to-maturity, HTM);

(3) 可供出售金融资产(available-for-sale, AFS)。

上述三类金融资产是本章重点介绍的金融资产,此外,贷款和应收款也属于金融资产。

—考点要求—

辨析(distinguish)IFRS和US GAAP下,金融资产的分类、计量和披露要求(★★★)

备考小贴士

上述四类金融资产中,前两类在会计处理上几乎相同,考生可以先将它们当成一类资产来记忆理解,再单独记忆它们之间细微的区别。它们的区别体现在重分类的要求上(见14.2.2节)。

(一) 以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产

这类金融资产主要是交易性金融资产,后者是指以短期内出售为目的而持有的股票或债券。此外,会计准则还允许管理层将不符合交易性金融资产特征的资产指定为以公允价值计量,即指定以公允价值计量的金融资产。它与交易性金融资产的计量方法相同。

对于这类金融资产的会计处理要求是:

(1) 以公允价值计入资产负债表;

(2) 公允价值变动带来的未实现利得与损失(unrealized gains and losses,或称为浮盈浮亏)计入当期损益(利润表);

(3) 与之相关的利息和股息收入计入利润表。

—考点要求—

分析(analyze)公司间投资的不同会计处理方法对财务报表和财务比率的影响(★★★)

知识一点通

股票购买时价格为100元,购买时以100元计入资产,一年后价格上涨到120元,未实现的利得(浮盈)就是20元。

例题 14.1

G公司在2017年12月31日以1 020元购买了面值为1 000元的B公司发行的债券。该债券每年付息一次,期限2年,票面率为5%。到2018年12月31日,债券市场价格为1 035元。G公司将该债券分类为交易性金融资产,请计算:

(1) 该债券投资对2018年利润表的影响;

(2) 该债券投资在2018年末的账面价值,以及对其他综合收益的影响。

名师解析

(1) 交易性金融资产的未实现利得与损失计入利润表,利息收入也计入利润表。

2018年的利息收入需要根据有效利率计算。

有效利率是使得债券购买价格与未来现金流现值相等的折现率,即

$PMT = 5\% \times 1\,000 = 50$, $FV = 1\,000$, $PV = -1\,020$, $N = 2$, $I/Y = 3.94\%$

因此,有效利率是3.94%。

利息收入 $= 3.94\% \times 1\,020 = 40.19$ (元)

计入利润表的未实现利得与损失 $= 1\,035 - [1\,020 + (40.19 - 50)] = 24.81$ (元)