

每天30分钟

学

2020年度 全国会计专业技术资格考试

中级财务管理

姚军胜 主编 中华会计网校 编

中
级

内容提要

本书属于中级会计职称“梦想成真——百天突破”系列辅导丛书,是2020年度全国会计专业技术资格考试“中级财务管理”科目的辅导用书,内容包括价值评估核心概念及应用、成本性态、销售预测、定价管理、本量利分析与杠杆效应、资金需要量预测、资本成本、资本结构、项目投资管理、标准成本控制与分析、作业成本与责任成本等。书中把备考时间科学精准划分为每天30分钟,重新梳理“中级财务管理”学科的知识框架,以专题为单元,实现好学、够学、易学,更好地满足学习需要,提高学习效率。本书适合备考全国会计专业技术资格考试“中级财务管理”科目的考生阅读。

图书在版编目(CIP)数据

每天30分钟学中级财务管理 / 姚军胜主编;中华会计网校编. —上海:上海交通大学出版社,2020
ISBN 978-7-313-23017-1

I. ①每… II. ①姚… ②中… III. ①财务管理-资格考试-自学参考资料 IV. ①F275

中国版本图书馆CIP数据核字(2020)第046777号

每天30分钟学中级财务管理

MEITIAN 30 FENZHONG XUE ZHONGJI CAIWU GUANLI

主 编: 姚军胜	编 者: 中华会计网校
出版发行: 上海交通大学出版社	地 址: 上海市番禺路951号
邮政编码: 200030	电 话: 021-64071208
印 刷: 三河市中晟雅豪印务有限公司	经 销: 全国新华书店
开 本: 787mm×1092mm 1/16	印 张: 27
字 数: 658千字	印 次: 2020年4月第1次印刷
版 次: 2020年4月第1版	
书 号: ISBN 978-7-313-23017-1	
定 价: 68.00元	

版权所有 侵权必究

告 读 者: 如发现本书有印装质量问题请与印刷厂质量科联系

联系电话: 0316-3225515

每天30分钟学中级

前言



30min

壹

本书定位

本书为中华会计网校2020年中级会计职称“梦想成真·百天突破”系列丛书之一，这是在架构、内容、体例上有别于现有同类图书的一本书，是基于透析原理、直击痛点、瞄准要害、扫除疑难并助力通关的一本书。

本书的目的“肤浅”又直白——道理就是天下，通关就是一切。知识的学习与把握“根”在原理，“实”在应用，本书大量的笔墨体现在对重难点考点的解读与分析，专设大篇幅的“易错易混”“指点迷津”“思路点拨”“答题模板”等模块，以帮助考生透析原理，扫除疑难。并辅以针对性的【例解答·练】专项练习，考生朋友可以不再花费大量时间和精力在偏而怪的题目上，而是直击痛点，瞄准要害，达到事半功倍的效果。

30min

贰

使用对象

本书的使用对象原本定位于复考生，但成书落笔之时，我们发现，对于那些经历了相关基础内容学习之后饱受大而全的琐碎知识点的困扰、期冀能把知识体系系统化、精要考点融会贯通、应考答题游刃有余的考生来说，从此书当中也能受益良多。

30min

叁

使用方法

本书以好学、够学、易学为理念，以财政部财务管理考试大纲为依据，按科学的学习思路重新架构知识体系，以专题为学习单元，共设十二个专题，把杂乱无章的备考时间科学精准划分为每天30分钟，划分为100天的学习量，总时长50小时。当然，如果有意集中突破，快速吸收，集中学习，约合6天就能完成本书的学习。

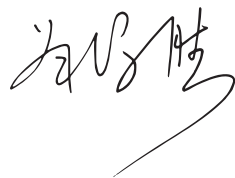
本书基于考试大纲所做的十二个专题的划分并非任意而为之，而是综合知识体系之间的逻辑关系，按常见的考试命题方式所做的安排。具体十二个专题分别为：

专题一	财务管理的目标、内容、环节、体制与环境
专题二	价值评估核心概念及应用
专题三	预算基础及各类预算的编制
专题四	成本性态、销售预测、定价管理、本量利分析与标杆效应
专题五	筹资管理概述、各种筹资方式内容及其筹资特点
专题六	资金需要量预测、资本成本、资本结构、项目投资管理
专题七	营运资金管理
专题八	标准成本控制与分析、作业成本与责任成本
专题九	股利分配、股票分割、股票回购与股权激励
专题十	财务分析与评价
专题十一	纳税管理
专题十二	八天验身手

百年大计，教育为本；百岁人生，学习为纲。不断学习知识最能激发生命的无限潜能，也许这本书只是开启你职业生涯的起点，但职业之未来很漫长，也期望考生朋友们能在未来更高的知识殿堂继续搏击，勤奋、努力，不放弃、不抛弃，尽管付出，静待回报，让自己的职业之路走得铿锵有力。

本书如有疏漏和不当之处，敬请指正。

祝考生朋友们 2020 年中级财务管理考试顺利通关！



目录

Contents

001

专题一

财务管理的目标、内容、环节、体制与环境

- DAY1 企业的组织形式 / 002
- DAY2 财务管理目标理论及利益冲突与协调 / 005
- DAY3 财务管理的内容、环节与体制 / 008
- DAY4 财务管理的经济环境与金融环境 / 012

017

专题二

价值评估核心概念及应用

- DAY5 货币时间价值及相关计算 / 018
- DAY6 利率的计算 / 024
- DAY7 资产的收益、风险及其衡量 / 027
- DAY8 风险类别与风险对策 / 031
- DAY9 证券资产组合的风险与收益 / 034
- DAY10 必要收益率的衡量（资本资产定价模型） / 038
- DAY11 价值评估核心概念在项目投资管理中的应用 / 043
- DAY12 价值评估核心概念在债券投资中的应用 / 047
- DAY13 价值评估核心概念在股票投资及证券投资基金中的应用 / 052

057

专题三

预算基础及各类预算的编制

- DAY14 预算分类及编制方法 / 058
- DAY15 经营预算的编制 / 065
- DAY16 财务预算的编制 / 072

079

专题四

成本性态、销售预测、定价管理、本量利分析与杠杆效应

- DAY17 成本性态 / 080
- DAY18 销售预测 / 086
- DAY19 定价管理 / 089
- DAY20 本量利分析概述 / 095
- DAY21 单一产品盈亏平衡分析 / 098
- DAY22 产品组合盈亏平衡分析 / 103
- DAY23 目标利润分析与敏感性分析 / 111
- DAY24 本量利分析在经营决策中的应用 / 117
- DAY25 杠杆效应 / 122

129

专题五

筹资管理概述、各种筹资方式内容及其筹资特点

- DAY26 企业筹资的动机、内容及原则 / 130
- DAY27 筹资方式与筹资的分类 / 133
- DAY28 银行借款及筹资特点 / 136
- DAY29 发行公司债券及筹资特点 / 139
- DAY30 融资租赁及筹资特点 / 141
- DAY31 吸收直接投资及筹资特点 / 146
- DAY32 发行普通股股票及筹资特点 / 149
- DAY33 留存收益及筹资特点 / 153
- DAY34 债务筹资与股权筹资的优缺点比较 / 155
- DAY35 可转换债券及筹资特点 / 157
- DAY36 认股权证及筹资特点 / 162
- DAY37 优先股及筹资特点、筹资实务创新 / 165

169

专题六

资金需要量预测、资本成本、资本结构、项目投资管理

- DAY38 因素分析法与销售百分比法 / 170
- DAY39 资金习性预测法 / 175
- DAY40 资本成本含义、作用及影响因素 / 180
- DAY41 个别资本成本—债务资本成本的计算 / 183
- DAY42 个别资本成本—股权资本成本的计算 / 186
- DAY43 平均资本成本、边际资本成本的计算 / 189
- DAY44 资本结构理论及影响资本结构的因素 / 193
- DAY45 资本结构优化—每股收益分析法和平均资本成本法 / 197
- DAY46 资本结构优化—公司价值分析法 / 201
- DAY47 投资管理的特点及投资的分类 / 205
- DAY48 项目现金流量的估算—投资期 / 208
- DAY49 项目现金流量的估算—营业期 / 212
- DAY50 项目现金流量的估算—终结期 / 216
- DAY51 项目投资评价指标—净现值、年金净流量 / 219
- DAY52 项目投资评价指标—现值指数、内含收益率 / 222
- DAY53 项目投资评价指标—回收期 / 226
- DAY54 独立投资方案的决策 / 229
- DAY55 互斥投资方案的决策 / 232
- DAY56 固定资产更新决策 / 235

241

专题七

营运资金管理

- DAY57 营运资金管理策略—流动资产的投资策略 / 242
- DAY58 营运资金管理策略—流动资产的融资策略 / 245
- DAY59 目标现金余额的确定 / 249
- DAY60 现金收支日常管理、现金管理模式 / 255

287

专题八

- DAY61 信用政策决策 / 260
- DAY62 应收账款的监控和日常管理 / 266
- DAY63 经济订货基本模型 / 271
- DAY64 经济订货基本模型的扩展 / 275
- DAY65 保险储备 / 278
- DAY66 流动负债管理 / 282

标准成本控制与分析、作业成本与责任成本

- DAY67 标准成本的制定 / 288
- DAY68 变动成本项目成本差异的计算原理 / 292
- DAY69 变动成本项目成本差异的计算分析 / 295
- DAY70 固定制造费用成本差异的计算分析 / 301
- DAY71 作业成本相关概念及作业成本计算 / 305
- DAY72 作业成本管理 / 309
- DAY73 成本中心、利润中心 / 313
- DAY74 投资中心、内部转移价格 / 317

321

专题九

股利分配、股票分割、股票回购与股权激励

- DAY75 股利分配理论 / 322
- DAY76 股利政策、利润分配的制约因素 / 325
- DAY77 股利支付形式与程序 / 331
- DAY78 股票分割 / 335
- DAY79 股票回购、股权激励 / 338

343

专题十

财务分析与评价

- DAY80 财务分析的方法 / 344
- DAY81 短期偿债能力分析 / 348
- DAY82 长期偿债能力分析 / 351
- DAY83 营运能力分析 / 355
- DAY84 盈利能力分析 / 359
- DAY85 发展能力分析 / 362
- DAY86 现金流量分析 / 364
- DAY87 上市公司特殊财务指标分析 / 368
- DAY88 财务评价与考核 / 373

377

专题十一

纳税管理

- DAY89 纳税管理概述 / 378
- DAY90 企业筹资、投资纳税管理 / 380
- DAY91 企业营运纳税管理 / 383
- DAY92 企业利润分配、企业重组纳税管理 / 387

393

专题十二

八天验身手

- DAY93 一验身手 / 394
- DAY94 二验身手 / 397
- DAY95 三验身手 / 399
- DAY96 四验身手 / 401
- DAY97 五验身手 / 403
- DAY98 六验身手 / 405
- DAY99 七验身手 / 407
- DAY100 八验身手 / 410

附录 系数表 / 413

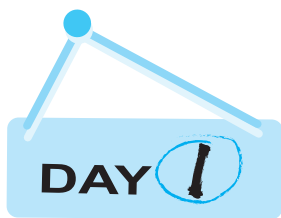
财务管理的目标、内容、 环节、体制与环境



本专题针对财务管理大纲“第一章 总论”内容进行重新整合，共4天的学习量。分别为“DAY1 企业的组织形式”“DAY2 财务管理目标理论及利益冲突与协调”“DAY3 财务管理的内容、环节与体制”“DAY4 财务管理的经济环境与金融环境”，主要在于对企业财务管理活动的开展有个整体了解，内容较简单，与后续专题联系不大。

学

中级



企业的组织形式

划重点

一、个人独资企业

由一个自然人投资，全部资产为投资人个人所有，全部债务由投资者个人承担的经营实体。个人独资企业的优缺点见表 1-1。

个人独资企业是非法人企业，不具有法人资格。

表 1-1 个人独资企业的优缺点

项目	内容
优点	①创立容易；②经营管理自由灵活；③不缴纳企业所得税
缺点	①无限责任；②难以融资；③所有权转移困难；④寿命有限

二、合伙企业

由两个或两个以上的自然人(有时也包括法人或其他组织)合伙经营的企业。合伙企业分为**普通合伙企业**和**有限合伙企业**。合伙企业的生产经营所得和其他所得，按照国家有关税收规定，由合伙人分别缴纳所得税(即个人所得税)。

(一) 合伙企业的有关规定(见表 1-2)

表 1-2 合伙企业的有关规定

组织形式	内容
普通合伙企业	普通合伙企业由普通合伙人组成，合伙人对合伙企业债务承担 无限连带责任
有限合伙企业	有限合伙企业由普通合伙人和有限合伙人组成， 普通合伙人对合伙企业债务承担无限连带责任，有限合伙人以其认缴的出资额为限对合伙企业债务承担责任

(二) 合伙企业的优缺点(见表 1-3)

表 1-3 合伙企业的优缺点

项目	内容
优点	①创立容易；②经营灵活；③不缴纳企业所得税
缺点	①无限连带责任(普通合伙人)；②难以融资；③所有权转移困难

三、公司制企业

由投资人(自然人或法人)依法出资组建，有独立法人财产，自主经营、自负盈亏的**法人企业**。其形式分为**有限责任公司**和**股份有限公司**两种。

(一) 国有独资公司

国有独资公司具体指国家单独出资、由国务院或者地方人民政府授权本级人民政府国有资产监督管理机构履行出资人职责的有限责任公司，它是有限责任公司的一种特殊形式。

我国国有独资公司**不设股东会**，由**国有资产监督管理机构行使股东会职权**。公司的**合并、分立、解散、增加或者减少注册资本和发行公司债券**，必须由**国有资产监督管理机构决定**。

(二) 公司制企业的优缺点(见表 1-4)

表 1-4 公司制企业的优缺点

项目	内容
优点	①容易转让所有权；②有限债务责任；③可以无限存续；④容易融资
缺点	①组建成本高；②存在代理问题；③双重课税

例解答·练

例题

例 1. (单选题·2017 年*) 与普通合伙制企业相比，下列各项中，属于公司制企业特点的是()。

- A. 组建成本低
 B. 设立时股东人数不受限制
 C. 有限存续期
 D. 有限债务责任

思路点拨 这种题目很直接，一眼扫过去看到“有限任务责任”就选定了。

解 公司制企业的优点：容易转让所有权、有限债务责任、无限存续、容易筹集所需资金。公司制企业的缺点：组建公司的成本高、存在代理问题、双重课税。

答 D

例 2. (单选题·2016 年) 某上市公司职业经理人在任职期间不断提高在职消费，损害股东利益。这一现象所揭示的公司制企业的缺点主要是()。

- A. 产权问题
 B. 激励问题
 C. 代理问题
 D. 责权分配问题

思路点拨 “职业经理人”属于经营者，受聘于股东，股东为委托人，经营者为受托方。

解 所有者和经营者分开以后，所有者成为委托人，经营者成为代理人，代理人可能为了自身利益而伤害委托人利益。

答 C

例 3. (判断题·2016 年) 不论是公司制企业还是合伙制企业，股东合伙人都面临双重课税问题，即在缴纳企业所得税后，还要交纳个人所得税。()

思路点拨 我们国家的企业所得税是“法人”企业所得税，合伙制企业不是法人，缴纳个人所得税。

解 合伙制企业不存在双重课税的问题。

答 错

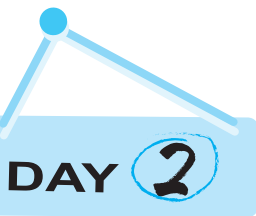
* 本书涉及的考题均为考生回忆，并已根据最新政策修改。

习题

1. (单选题)与普通合伙企业相比,下列各项中,属于股份有限公司缺点的是()。
A. 筹资渠道少
B. 承担无限责任
C. 企业组建成本高
D. 所有权转移较困难
2. (单选题)与股份有限公司相比,下列各项中,属于普通合伙企业的缺点是()。
A. 组建公司的成本高
B. 双重课税
C. 存在代理问题
D. 无限连带责任
3. (单选题)下列对于个人独资企业特点的表述中,不正确的是()。
A. 当企业的损失超过投资者最初对企业的投资时,需要用投资者个人的其他财产偿债
B. 难以从外部获得大量资金用于经营
C. 个人独资企业所有权可以自由转让
D. 企业的生命有限,将随着业主的死亡而自动消亡

参考答案及解析





财务管理目标理论及利益冲突与协调

划重点

一、不同财务管理目标的主张及优缺点★★*

不同财务管理目标的主张及优缺点见表 2-1。

表 2-1 不同财务管理目标的主张及优缺点

目标理论	主张	优点	缺点
利润最大化	以实现利润最大为目标	(1) 有利于企业资源的合理配置。 (2) 有利于企业整体经济效益的提高	(1) 没有反映投入产出关系。 (2) 没有考虑利润实现时间和资金时间价值。 (3) 没有考虑风险问题。 (4) 可能导致企业短期行为决策倾向
股东财富最大化	以实现股东财富最大为目标(股东财富 = 股票数量 × 股票市场价格)	(1) 考虑了风险因素。 (2) 能避免企业短期行为。 (3) 容易量化(上市公司)	(1) 通常只适用于上市公司, 适用范围小。 (2) 股价受众多因素影响, 不能完全准确反映财务管理状况。 (3) 重点关注股东利益, 对其他利益相关者的重视不够
企业价值最大化	以实现企业的价值最大为目标(企业价值 = 所有者权益的市场价值 + 债权人权益的市场价值 = 企业未来现金流量的现值)	(1) 考虑了取得收益的时间和时间的原理。 (2) 考虑了风险与收益的关系。 (3) 克服了企业在追求利润上的短期行为。 (4) 用价值代替价格, 有效地规避了企业的短期行为	(1) 过于理论化, 不易操作。 (2) 非上市公司必须评估, 难以客观和准确
相关者利益最大化	不仅要考虑股东的利益, 还要考虑其他利益相关者的利益	(1) 有利于企业长期稳定发展。 (2) 体现了合作共赢的价值理念。 (3) 兼顾了各利益主体的利益。 (4) 体现了前瞻性和现实性的统一	

易错易混 ①每股收益最大化弥补了利润最大化“没有反映投入与产出关系”的缺陷, 仍具有其他几个局限; ②各种财务管理目标都以**股东财富最大化**为基础。

* 本书用“★”来表示各知识点的考频指数。★一般重要;★★比较重要;★★★非常重要。

指点迷津 相比较利润最大化而言，企业价值最大化考虑了风险、考虑了货币时间价值和避免企业的短期行为。建议站在现值计算的角度理解。企业价值即企业未来现金流量的现值，因此，能避免企业短期行为；在计算现值时，折现率的高低与风险大小有关系，风险高折现率大，风险低折现率小，因此，考虑了风险因素；计算现值的方法体现了货币时间价值原理，因此考虑了货币时间价值。

二、利益冲突与协调★

利益冲突的表现及协调方式见表 2-2。

表 2-2 利益冲突与协调方式

利益冲突	冲突表现	协调方式
所有者与经营者	(1)所有者希望以较小的代价实现更多的财富。 (2)经营者希望在创造财富的同时，获取更多的收益、享受，并避免各种风险	(1)解聘：通过 所有者约束 经营者。 (2)接收：通过 市场约束 经营者。 (3)激励：如 股票期权、绩效股
所有者与债权人	(1)企业改变举债用途，将其用于风险更高的项目。 (2)企业举借新债，加大偿债风险，使旧债权价值降低	(1) 限制性借债 。 (2) 收回债权或不再给予新借款

易错易混 ①要注意哪些协调方式协调的哪类冲突，不要搞混；②“解聘”是通过“所有者”约束经营者，而“接收”是通过“市场”约束经营者。

例解答·练

例题

例 1. (单选题·2018 年)与企业价值最大化财务管理目标相比，股东财富最大化目标的局限性是()。

- A. 容易导致企业的短期行为
B. 没有考虑风险因素
C. 没有考虑货币时间价值
D. 对债权人的利益重视不够

解 企业价值=股权价值+债务价值=企业未来现金流量的现值，即企业价值最大化考虑了债权人利益，而股东财富最大化主要考虑股东的利益，D 选项正确。

答 D

例 2. (多选题·2015 年)公司制企业可能存在经营者和股东之间的利益冲突，解决这一冲突的方式有()。

- A. 解聘
B. 接收
C. 收回借款
D. 授予股票期权

思路点拨 与“债”有关的字样协调的是所有者与债权人的冲突，否则就是协调经营者与股东之间的冲突。

解 C 选项与“债”有关，协调的是所有者与债权人的冲突。

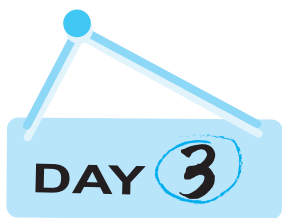
答 ABD

习题

1. (单选题) 下列关于企业财务管理目标的表述中, 错误的是()。
 - A. 企业价值最大化目标弥补了股东财富最大化目标过于强调股东利益的不足
 - B. 相关者利益最大化目标认为应当将除股东之外的其他利益相关者置于首要地位
 - C. 利润最大化目标要求企业提高资源配置效率
 - D. 股东财富最大化目标比较适用于上市公司
2. (单选题) 某上市公司针对经常出现中小股东质询管理层的情况, 拟采取措施协调所有者与经营者的矛盾。下列各项中, 不能实现上述目的的是()。
 - A. 强化内部人控制
 - B. 解聘总经理
 - C. 加强对经营者的监督
 - D. 将经营者的收益与其绩效挂钩

参考答案及解析





财务管理的内容、环节与体制

划重点

一、企业财务管理的内容

企业财务管理的内容主要包括：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。

指点迷津 可结合资产负债表、利润表的结构来把握。筹资管理主要研究资产负债表右边“长期负债”和“股东权益”；投资管理主要研究资产负债表左半边“长期资产”；营运资金管理主要研究资产负债表左上方“流动资产”与右上方“流动负债”。利润表的基本结构为“收入-(成本)费用=利润”，收入管理、成本管理、分配管理即对利润表项目的管理。

二、财务管理环节

财务管理环节包括：①计划与预算；②决策与控制(其中财务决策是财务管理的核心)；③分析与考核。

指点迷津 站在做事的先后顺序的角度来理解把握。“事前”即计划与预算；“事中”即“决策与控制”；“事后”即“分析与考核”。

三、财务管理体制★★

(一)企业财务管理体制的一般模式及优缺点

企业财务管理体制核心问题是**如何配置财务管理权限**。

财务管理体制的一般模式及优缺点见表 3-1。

表 3-1 财务管理体制的一般模式及优缺点

一般模式	特征	优点	缺点
集权型	企业对所属单位的所有财务管理决策都进行集中统一，各所属单位没有财务决策权	(1) 可以充分展现一体化管理的优势。 (2) 有利于优化配置资源。 (3) 有利于实行内部调拨价格。 (4) 有利于内部采取避税措施。 (5) 有利于防范汇率风险	(1) 所属单位缺乏积极性、丧失活力。 (2) 容易失去适应市场的弹性，丧失市场机会

续表

一般模式	特征	优点	缺点
分权型	企业将财务决策权与管理权完全下放到各所属单位	(1)有利于所属单位及时做出有效决策。 (2)有利于分散经营风险	所属单位缺乏全局观念和整体意识,可能导致: (1)资金管理分散。 (2)资金成本加大。 (3)费用失控。 (4)利润分配无序
集权与分权相结合型	在所有重大问题的决策和处理上实行高度集权,各所属单位则对日常经营活动具有较大的自主权	吸收了集权型与分权型的优点,避免了两者的缺点	

指点迷津 “集权型”和“分权型”体制的优缺点整体围绕对整体和对局部(所属单位)是否有利的角度来把握。总体来说,集权型体制对整体有利对局部不利,分权型体制对局部有利对整体不利。

(二)影响企业财务管理体制集权与分权选择的因素(见表3-2)

表3-2 影响企业财务管理体制集权与分权选择的因素

影响因素	举例
企业生命周期	如: 初创阶段,企业经营风险较高,偏重集权模式
企业战略	如: 实施纵向一体化战略的企业,要求各所属单位保持密切的业务联系,各所属单位之间业务联系越密切,就越有必要采用相对集中的财务管理体制
企业所处市场环境	如: 市场环境稳定,宜集中;市场环境不稳定,宜分散
企业规模	如: 企业规模小,财务管理工作量小,宜集中;企业规模大,财务管理工作量大,业务复杂,宜分散
企业管理层素质	如: 管理能力强,宜集中;管理能力弱,宜分散
信息网络系统	如: 网络信息系统完备,宜集中;否则,宜分散

(三)企业财务管理体制的设计原则

- (1)与现代企业制度的要求相适应。
- (2)明确企业对各所属单位管理中的决策权、执行权与监督权相互制衡原则。
- (3)明确财务综合管理和分层管理思想。
- (4)与企业组织体制相对应(U型、H型、M型)。

企业组织体制的类型如表3-3所示。

表3-3 企业组织体制

企业组织体制	集权与分权程度	特点
U型(一元结构)	高度集权	职能化管理为核心, 没有中间管理层 ,子公司的自主权较小
M型(事业部体制)	比H型组织集权程度更高	事业部是总部设置的中间管理组织, 不是独立法人 ,不能独立对外从事生产经营活动
H型(控股公司体制)	高度分权	各子公司保持较大的独立性,总部缺乏有效的监控约束力度

易错易混 现代意义上的 H 型组织既可以分权管理，也可以集权管理；同时，M 型组织下的事业部也可以拥有一定的经营自主权，甚至可以在总部的授权下进行兼并、收购等重大事项决策。

(四) 集权与分权相结合型财务管理体制的实践(见表 3-4)

表 3-4 集权与分权相结合型财务管理体制的实践

应集中的权力	①制度制定权；②筹资、融资权；③投资权；④用资、担保权；⑤固定资产购置权；⑥财务机构设置权；⑦收益分配权
应分散的权力	①经营自主权；②业务定价权；③费用开支审批权；④人员管理权(所属单位的财务主管人员的任免应报经企业总部批准或由企业总部统一委派)

指点迷津 应分散的权力可借助“敬(经)业人非(费)”记忆。意指敬业的人会取得非凡的成就。

例解答·练

例题

例 1. (单选题·2017 年)集权型财务管理体制可能导致的问题是()。

- A. 削弱所属单位主动性
B. 资金管理分散
C. 利润分配无序
D. 资金成本增大

思路点拨 集权型体制对整体有利对局部不利，A 选项强调对局部的不利影响。BCD 选项体现的都是分权型体制的缺点。

解 集权过度会使各所属单位缺乏主动性、积极性，丧失活力，也可能因为决策程序相对复杂而失去适应市场的弹性，丧失市场机会。

答 A

例 2. (判断题·2016 年)企业集团内部各所属单位之间业务联系越密切，就越有必要采用相对集中的财务管理体制。()

思路点拨 “密切”与“集中”相对应。

解 财务管理体制的集权和分权，需要考虑企业与各所属单位之间的资本关系和业务关系的具体特征，以及集权与分权的“成本”和“利益”。各所属单位之间业务联系越密切，就越有必要采用相对集中的财务管理体制。反之，则相反。

答 对

例 3. (判断题·2013 年)由于控股公司组织(H 型组织)的母、子公司均为独立的法人，是典型的分权组织，因而不能进行集权管理。()

思路点拨 “不能”表述太绝对。

解 现代意义上的 H 型组织既可以分权管理，也可以集权管理。

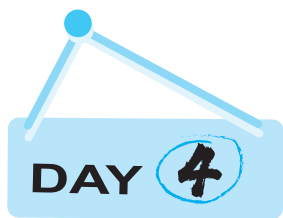
答 错

习题

1. (单选题) U型组织是以职能化管理为核心的一种最基本的企业组织结构,其典型特征是()。
A. 集权控制 B. 分权控制 C. 多元控制 D. 分层控制
2. (单选题) 下列财务管理环节中,属于企业财务管理核心的是()。
A. 财务预算 B. 财务决策 C. 财务分析 D. 财务考核
3. (多选题) 下列影响企业财务管理体制选择的因素中,企业应偏重集权型财务管理体制的有()。
A. 企业发展处于稳定增长阶段,经营风险较小
B. 企业所处的市场环境比较稳定,不确定性较低
C. 企业规模较小,财务管理工作量小
D. 企业网络信息化水平较低

参考答案及解析





财务管理的经济环境与金融环境

划重点

一、财务管理的经济环境★

经济环境的内容十分广泛，包括经济体制、经济周期、经济发展水平、宏观经济政策及社会通货膨胀水平。

(一) 经济周期

在经济周期的不同阶段，应采用不同的财务管理战略，具体内容见表 4-1。

表 4-1 经济周期中不同阶段的财务管理战略

复苏	繁荣	衰退	萧条
①增加厂房设备	①扩充厂房设备	①停止扩张	①建立投资标准
②实行长期租赁	②继续建立存货	②出售多余设备	②保持市场份额
③建立存货储备	③提高产品价格	③停产不利产品	③压缩管理费用
④开发新产品	④开展营销规划	④停止长期采购	④放弃次要利益
⑤增加劳动力	⑤增加劳动力	⑤削减存货	⑤削减存货
		⑥停止扩招雇员	⑥裁减雇员

(二) 通货膨胀水平

1. 通货膨胀对企业财务管理活动的影响

- (1) 引起资金占用的大量增加，从而增加企业的资金需求。
- (2) 引起企业利润虚增，造成企业资金由于利润分配而流失。
- (3) 引起利率上升，加大企业筹资成本。
- (4) 引起有价证券价格下降，增加企业的筹资难度。
- (5) 引起资金供应紧张，增加企业的筹资困难。

2. 企业的应对策略(见表 4-2)

表 4-2 企业应对通货膨胀的策略

初期	持续期
(1) 进行投资可避免风险，实现资本保值。 (2) 签订 长期购货 合同，减少物价上涨造成的损失。 (3) 取得 长期负债 ，保持资本成本的稳定	(1) 采用比较严格的信用条件， 减少企业债权 。 (2) 调整财务政策， 防止和减少企业资本流失 等

指点迷津 通货膨胀初期企业的应对措施主要着力于“企业外部”入手(此时可认为自己企业有先见之明，别的企业笨)，通货膨胀持续期企业的应对措施主要着力于“企业内部”入手

(此时,通货膨胀普天之下人人皆知,无法再从企业外部着手,只能从企业内部采取措施)。

易错易混 通货膨胀初期应签订“长期购货合同”、取得“长期负债”,不是签订“长期销货合同”、借出“长期负债”,也不是签订“短期购货合同”、取得“短期负债”。其目的在于锁定低成本。

二、财务管理的金融环境★★

(一)金融市场的分类(见表4-3)

表4-3 金融市场的分类

分类标志	类型	含义
期限	货币市场	短期金融市场。以期限在1年以内的金融工具为媒介,进行短期资金融通的市场。包括 同业拆借市场、票据市场、大额定期存单市场和短期债券市场
	资本市场	长期金融市场。以期限在1年以上的金融工具为媒介,进行长期资金交易的市场,包括 期货市场、债券市场、期货市场和融资租赁市场 等
功能	发行市场	一级市场。处理金融工具的发行和最初购买者之间的交易
	流通市场	二级市场。处理现有金融工具转让和变现的交易
所交易金融工具属性	基础性金融市场	以基础性金融产品为交易对象的金融市场,如商业票据、企业债券、企业股票的交易市场等
	金融衍生品市场	以金融衍生产品为交易对象的金融市场,如远期、期货、掉期(互换)、期权的交易市场等

(二)货币市场与资本市场的比较(见表4-4)

表4-4 货币市场与资本市场的比较

金融市场	特征	典型举例
货币市场(短期金融市场)	(1)期限短。 (2)交易目的是解决短期资金周转。 (3)金融工具具有较强的“货币性”,流动性强、价格平稳、风险较小	(1)拆借市场。 (2)票据市场。 (3)大额定期存单市场。 (4)短期债券市场
资本市场(长期金融市场)	(1)融资期限长。 (2)融资目的是解决长期投资性资本的需要。 (3)资本借贷量大。 (4)收益较高但风险也较大	(1)债券市场。 (2)股票市场。 (3)期货市场。 (4)融资租赁市场(商品期货市场和金融期货市场)

例解答·练

例题

例 1. (判断题·2018年)不考虑其他因素的影响,通货膨胀一般导致市场利率下降,从而降

低筹资难度。()

思路点拨 通货膨胀时,投资风险加大,投资者要求的收益率增加,市场利率上升,投资方所要求的收益率就是筹资方的资本成本,筹资的代价增加,难度加大。

解 通货膨胀会引起市场利率上升,加大企业筹资成本,增加企业的筹资难度。

答 错

例 2. (多选题·2019年)应对通货膨胀给企业造成的不利影响,企业可采取的措施包括()。

- A. 放宽信用政策
- B. 减少企业债权
- C. 签订长期购货合同
- D. 取得长期负债

思路点拨 通货膨胀期间应防止资金外流,放宽信用政策导致大量应收账款产生,意味着大量的资金被别的企业占用。

解 在通货膨胀初期,货币面临着贬值的风险,这时企业进行投资可以避免风险,实现资本保值;与客户应签订长期购货合同,以减少物价上涨造成的损失;取得长期负债,保持资本成本的稳定。在通货膨胀持续期,企业可以采用比较严格的信用条件,减少企业债权;调整财务政策,防止和减少企业资本流失等。

答 BCD

例 3. (判断题·2018年)金融市场分为货币市场和资本市场,股票市场属于资本市场。()

思路点拨 资本市场是长期资金市场,股票投资没有期限。

解 以期限为标准,金融市场可分为货币市场和资本市场。其中资本市场又称长期金融市场,是指以期限在1年以上的金融工具为媒介,进行长期资金交易活动的市场,包括股票市场、债券市场和融资租赁市场等。

答 对

例 4. (单选题·2019年)相对于资本市场而言,下列属于货币市场特点的是()。

- A. 流动性强
- B. 期限长
- C. 收益高
- D. 风险大

思路点拨 要明确货币市场是短期金融市场,短期投资期限短,不确定性小,投资风险小,风险小则收益小。

解 货币市场的主要特点包括:①期限短;②交易目的是解决短期资金周转;③货币市场上的金融工具有较强的“货币性”,具有流动性强、价格平稳、风险较小等特性。

答 A

习题

1. (单选题)下列各项措施中,无助于企业应对通货膨胀的是()。

- A. 发行固定利率债券
- B. 以固定租金融资租入设备
- C. 签订固定价格长期购货合同
- D. 签订固定价格长期销货合同

2. (多选题)与货币市场相比,资本市场的特点有()。

- A. 投资收益较高
- B. 融资期限较长

- C. 投资风险较大
D. 价格波动较小
3. (多选题)下列金融市场类型中,能够为企业提供中长期资金来源的有()。
- A. 拆借市场
B. 股票市场
C. 融资租赁市场
D. 期货市场
4. (多选题)与资本性金融工具相比,下列各项中,属于货币性金融工具特点的有()。
- A. 期限较长
B. 流动性强
C. 风险较小
D. 价格平稳

参考答案及解析



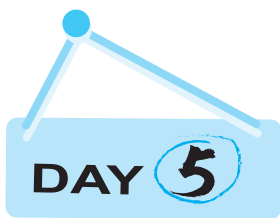
价值评估核心 概念及应用



本专题围绕财务管理考试大纲“第二章 财务管理基础”中的“货币时间价值”和“风险与收益”两个价值评估核心概念展开编写，整合了考试大纲“第六章 投资管理”中项目投资管理的部分内容及证券投资管理的所有内容，共9天的学习量。整体分为四大部分，第一部分主要讲解货币时间价值及风险与收益的概念、原理和计算，划分为“DAY5 货币时间价值及相关计算”“DAY6 利率的计算”；第二部分主要讲解风险与收益有关的内容，划分为“DAY7 资产的收益、风险及其衡量”“DAY8 风险类别与风险对策”“DAY9 证券资产组合的风险与收益”“DAY10 必要收益率的衡量（资本资产定价模型）”；第三部分主要讲解两个核心概念在项目投资管理中的应用，划分为“DAY11 价值评估核心概念在项目投资管理中的应用”；第四部分主要讲解两个核心概念在证券投资管理中的应用，划分为“DAY12 价值评估核心概念在债券投资中的应用”“DAY13 价值评估核心概念在股票投资及证券投资基金中的应用”。前后逻辑关系非常紧密，且每一部分内容均比较重要，需要透彻理解并熟练应用。

学

中级



货币时间价值及相关计算

划重点

一、货币时间价值的含义

货币时间价值，是指在**没有风险、没有通货膨胀**的情况下，货币经历一定时间的投资和再投资所增加的价值，也称为资金的时间价值。

用相对数表示的货币时间价值称为纯粹利率，纯粹利率=增加的价值/投入的货币，即在**没有通货膨胀、无风险情况下资金市场的平均利率**。

易错易混 没有通货膨胀时，短期国库券的利率可视为纯利率。注意不要遗漏“没有通货膨胀”这个前提条件。

指点迷津 社会进步表现在社会财富的积累，社会财富的积累源于投资产生的增值活动，因此，货币时间价值是社会发展中的一种客观经济现象，其根源在于投资活动的开展。比如：假设没有风险、没有通货膨胀，现在的100元经过一段时间的投资，增值了10元，则用绝对数表示的货币时间价值为10元，用相对数表示的货币时间价值为10%。

二、复利终值和现值(一个点到另一个点的价值换算)★

现值为 P ，利率为 i ，计息期为 n ，终值为 F 。复利终值和现值之间的换算见表5-1。

表 5-1 复利终值和现值之间的换算

条件及问题	计算结果	说明
已知 P ，求 F	$F = P \times (1+i)^n = P \times (F/P, i, n)$	$(1+i)^n$ 称为复利终值系数或1元的复利终值，记作 $(F/P, i, n)$ ，可查“复利终值系数表”(见本书附表一)
已知 F ，求 P	$P = F \times \frac{1}{(1+i)^n} = F \times (P/F, i, n)$	$\frac{1}{(1+i)^n}$ 称为复利现值系数或1元的复利现值，记作 $(P/F, i, n)$ ，可查“复利现值系数表”(见本书附表二)

指点迷津 由于货币时间价值的存在，**千万不要把不同时点的名义货币量直接进行大小的比较**，因为不同时间单位货币的价值不相等，需要换算到相同的时点(换算到现值或终值)进行比较才有意义。由于财务管理决策都是站在现在面向未来，所以一般换算到现值进行比较。

三、年金终值和现值(一个点与多个点之间的价值换算)★★

(一) 各类年金的观念及资金收付特征(见表5-2)

表 5-2 各类年金的概念及资金收付特征

年金种类	概念	资金收付特征
普通年金	也称后付年金,是指各期期末收付的年金	第 1 期末开始定期、等额进行的资金收付
预付年金	也称即付年金或先付年金,是指在每期期初收付的年金	第 1 期初开始定期、等额进行的资金收付
递延年金	指第一次收付发生在第二期或第二期以后的年金	第 2 期或第 2 期以后开始定期、等额进行的资金收付
永续年金	指无限期定额支付的(普通)年金	第 1 期末开始定期、等额且无限期进行的资金收付

易错易混 并不是无限期定额支付的年金就是永续年金。永续年金是普通年金的极限形式,第一次等额收付一定是发生在第一期期末。下面图 5-1、图 5-2、图 5-3 中,站在现在(即“0”点)来看,只有形态 1 属于标准的永续年金。



图 5-1 形态 1

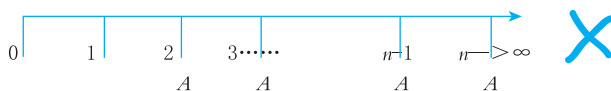


图 5-2 形态 2

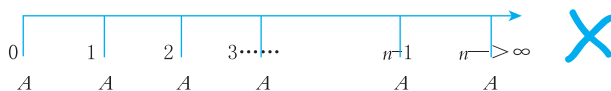


图 5-3 形态 3

(二) 各类年金的终值、现值与年金之间的换算

现值为 P , 年金为 A , 利率为 i , 期数为 n , 终值为 F 。各类年金的终值、现值与年金之间换算见表 5-3。

表 5-3 各类年金的终值、现值与年金之间的换算

年金种类	条件及问题	计算结果	说明
普通年金	已知 A , 求 F	$F = A \times \frac{(1+i)^n - 1}{i} = A \times (F/A, i, n)$	$\frac{(1+i)^n - 1}{i}$ 称为普通年金终值系数或 1 元普通年金终值, 记作 $(F/A, i, n)$, 可查“年金终值系数表”(见本书附表三)
	已知 F , 求 A (年偿债基金)	$A = F \times \frac{i}{(1+i)^n - 1} = F \times (A/F, i, n)$	$\frac{i}{(1+i)^n - 1}$ 为普通年金终值系数的倒数, 称为偿债基金系数, 记作 $(A/F, i, n)$, 可查“年金终值系数表”取其倒数取得
	已知 A , 求 P	$P = A \times \frac{1 - (1+i)^{-n}}{i} = A \times (P/A, i, n)$	$\frac{1 - (1+i)^{-n}}{i}$ 称为普通年金现值系数或 1 元普通年金现值, 记作 $(P/A, i, n)$, 可查“年金现值系数表”(见本书附表四)

续表

年金种类	条件及问题	计算结果	说明
普通年金	已知 P , 求 A (年资本回收额)	$A = P \times \frac{i}{1 - (1+i)^{-n}} = P \times (A/P, i, n)$	$\frac{i}{1 - (1+i)^{-n}}$ 为普通年金现值系数的倒数, 称为投资回收系数, 记作 $(A/P, i, n)$, 可查“年金现值系数表”取其倒数取得
预付年金	已知 A , 求 F	$F = A \times \frac{(1+i)^n - 1}{i} \times (1+i) = A \times (F/A, i, n) \times (1+i)$	预付年金的终值 = 同期普通年金终值 $\times (1+i)$ 预付年金的现值 = 同期普通年金现值 $\times (1+i)$
	已知 A , 求 P	$P = A \times \frac{1 - (1+i)^{-n}}{i} \times (1+i) = A \times (P/A, i, n) \times (1+i)$	
递延年金 (递延期为 m)	已知 A , 求 F	$F = A \times \frac{(1+i)^n - 1}{i} = A \times (F/A, i, n)$	递延年金的终值的计算与递延期 m 没有关系
	已知 A , 求 P	$P = A \times (P/A, i, n) \times (P/F, i, m)$	式中 m 为递延期, 此方法是把递延年金视为 n 期普通年金, 先求出第 m 期末的现值, 然后再将此现值调整到第一期期初
永续年金	已知 A , 求 F	永续年金没有终值	
	已知 A , 求 P	$P = A \times \frac{1 - (1+i)^{-n}}{i} = A \times \frac{1}{i}$	当 n 趋向于无穷大时, $(1+i)^{-n}$ 极限为零

易错易混 年金中的期数 n 指的是**资金收付的次数(即年金的个数)**, 而不是简单的时间的期数。

易错易混 年偿债基金是已知 F 求 A , 年金终值是已知 A 求 F , 因此**偿债基金系数与年金终值系数互为倒数**; 年资本回收额是已知 P 求 A , 年金现值是已知 A 求 P , 因此**投资回收系数与年金现值系数互为倒数**。

例解答·练

例题

例 1. (单选题·2013年) 已知 $(P/A, 8\%, 5) = 3.9927$, $(P/A, 8\%, 6) = 4.6229$, $(P/A, 8\%, 7) = 5.2064$, 则 6 年期、折现率为 8% 的预付年金现值系数是()。

- A. 2.9927 B. 4.2064 C. 4.9927 D. 6.2064

思路点拨 只要知道预付年金现值系数 = 同期普通年金现值系数 $\times (1+i)$ 即可迎刃而解。

解 6 年期、折现率为 8% 的预付年金现值系数 = $(P/A, 8\%, 6) \times (1+8\%) = 4.6229 \times (1+8\%) = 4.9927$ 。

答 C

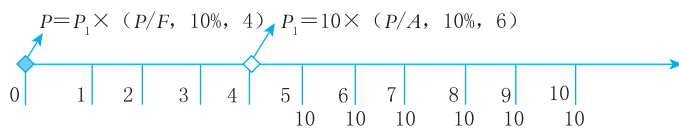
例 2. (多选题·2015年改) 某公司向银行借入一笔款项, 年利率为 10%, 分 6 次还清, 从第 5 年至第 10 年每年末偿还本息 10 万元。下列计算该笔借款现值的算式中, 正确的有()。

- A. $10 \times (P/A, 10\%, 6) \times (P/F, 10\%, 3)$

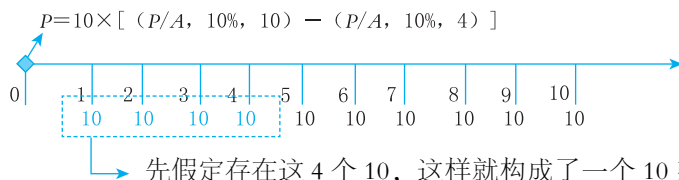
- B. $10 \times (P/A, 10\%, 6) \times (P/F, 10\%, 4)$
 C. $10 \times [(P/A, 10\%, 9) - (P/A, 10\%, 3)]$
 D. $10 \times [(P/A, 10\%, 10) - (P/A, 10\%, 4)]$

思路点拨 这种题目建议把时点轴画出来，然后一个选项一个选项的进行筛选。

解 选项 B 的做法如下：



选项 D 的做法如下(选项 D 的做法已经不是目前教材的内容，了解一下即可)：



先假定存在这 4 个 10，这样就构成了一个 10 期的普通年金，求出 10 期普通年金的现值后，再把虚拟的这 4 个 10 的现值减去，而虚拟的这 4 个 10 的现值刚好又是一个 4 期普通年金的现值。

答 BD

例 3. (计算分析题·2018 年)2018 年年初，某公司购置一条生产线，有以下四种方案。

- 方案一：2020 年年初一次性支付 100 万元。
 方案二：2018 年至 2020 年每年年初支付 30 万元。
 方案三：2019 年至 2022 年每年年初支付 24 万元。
 方案四：2020 年至 2024 年每年年初支付 21 万元。
 已知：货币时间价值系数见表 5-4。

表 5-4 货币时间价值系数

n	1	2	3	4	5	6
$(P/F, 10\%, n)$	0.9091	0.8264	0.7513	0.6830	0.6209	0.5645
$(P/A, 10\%, n)$	0.9091	1.7355	2.4869	3.1699	3.7908	4.3553

要求：

- (1) 计算方案一付款方式下，支付价款的现值。
- (2) 计算方案二付款方式下，支付价款的现值。
- (3) 计算方案三付款方式下，支付价款的现值。
- (4) 计算方案四付款方式下，支付价款的现值。
- (5) 选择哪种付款方式更有利于公司。

思路点拨 做这种题目时，一定要把每个方案的时点轴画出来，准确确定每笔资金收付的时点位置，否则很容易出错。

- 答** (1) $100 \times (P/F, 10\%, 2) = 100 \times 0.8264 = 82.64$ (万元)
 (2) $30 + 30 \times (P/A, 10\%, 2) = 30 + 30 \times 1.7355 = 82.07$ (万元)
 或： $30 \times (P/A, 10\%, 3) \times (1 + 10\%) = 30 \times 2.4869 \times 1.1 = 82.07$ (万元)

$$(3) 24 \times (P/A, 10\%, 4) = 24 \times 3.1699 = 76.08 (\text{万元})$$

$$(4) 21 \times (P/A, 10\%, 5) \times (P/F, 10\%, 1) = 21 \times 3.7908 \times 0.9091 = 72.37 (\text{万元})$$

(5) 由于方案四的现值最小，所以应该选择方案四。

例 4. (单选题) 张先生打算开始储备养老金，希望 10 年后拥有 100 万元的养老金，银行存款年利率为 5%，则张先生每年末需要存入() 万元。已知： $(F/A, 5\%, 10) = 12.578$ ， $(P/A, 5\%, 10) = 7.7217$ 。

- A. 8.35 B. 13.60 C. 7.95 D. 12.95

思路点拨 要知道本题是已知 F 求 A ，即求年偿债基金 $[F/(F/A) = A]$ 。

解 年存款额 $= 100 / (F/A, 5\%, 10) = 100 / 12.578 = 7.95$ (万元)

答 C

例 5. (单选题) 某年金的收付形式为从第 1 期期初开始，每期支付 80 元，一直到永远。假设利率为 5%，其现值为() 元。

- A. 1600 B. 1680 C. 1760 D. 1780

思路点拨 画出时点轴，观察此年金是不是永续年金？如果是，则直接套公式计算现值，如果不是就得另寻他法。

解 第一次支付发生在第 1 期期初（而不是第 1 期期末），不是永续年金。现值 $= 80 + 80/5\% = 1680$ (元)，或者现值 $= 80/5\% \times (1+5\%) = 1680$ (元)。

答 B

例 6. (单选题) 某人现在从银行贷款 100 万元，贷款年限 10 年，年利率 6%，贷款合同约定每年末以等额本息方式还款，则每年应还本息额为() 元。已知： $(F/A, 6\%, 10) = 13.181$ ， $(P/A, 6\%, 10) = 7.3601$ 。

- A. 135867.72 B. 75866.78 C. 160000 D. 106000

思路点拨 已知 P 求 A ，即求年资本回收额 $[P/(P/A) = A]$ 。

解 年还款额 $= 1000000 / (P/A, 6\%, 10) = 1000000 / 7.3601 = 135867.72$ (元)

答 A

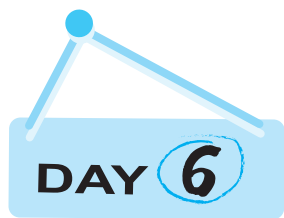
习题

- (单选题) 在利率和计息期相同的条件下，下列公式中，不正确的是()。
 - 普通年金终值系数 \times 普通年金现值系数 $= 1$
 - 普通年金终值系数 $\times (1+i) =$ 预付年金终值系数
 - 普通年金现值系数 $\times (1+i) =$ 预付年金现值系数
 - 复利终值系数 \times 复利现值系数 $= 1$
- (单选题) 某公司向银行借入一笔款项，年利率为 10%，分 6 次还清，从第 5 年至第 10 年每年末偿还本息 5000 元。下列计算该笔借款现值的算式中，正确的是()。
 - $5000 \times (P/A, 10\%, 6) \times (P/F, 10\%, 3)$
 - $5000 \times (P/A, 10\%, 6) \times (P/F, 10\%, 4)$
 - $5000 \times (P/A, 10\%, 10) \times (P/F, 10\%, 4)$
 - $5000 \times (P/A, 10\%, 9) \times (P/F, 10\%, 3)$

3. (多选题)某人从2018年年初开始,每年年初存入银行5万元,存款年利率为4%,按年复利计息,共计存款3次,则下列关于2020年年初存款本利和计算表达式中,正确的有()。
- A. $5 \times (F/P, 4\%, 2) + 5 \times (F/P, 4\%, 1) + 5$
- B. $5 \times (F/A, 4\%, 3)$
- C. $5 \times (F/A, 4\%, 3) \times (1+4\%)$
- D. $5 \times (F/A, 4\%, 3) \times (1+4\%) \times (P/F, 4\%, 1)$
4. (多选题)有一笔递延年金,前两年没有现金流入,后四年每年年初流入80万元,折现率为10%,则关于其现值的计算表达式正确的有()。
- A. $80 \times (P/F, 10\%, 2) + 80 \times (P/F, 10\%, 3) + 80 \times (P/F, 10\%, 4) + 80 \times (P/F, 10\%, 5)$
- B. $80 \times (P/A, 10\%, 4) \times (P/F, 10\%, 2)$
- C. $80 \times (P/A, 10\%, 4) \times (P/F, 10\%, 1)$
- D. $80 \times (P/A, 10\%, 4) \times (1+10\%) \times (P/F, 10\%, 2)$

参考答案及解析





利率的计算

划重点

一、插值法★★

通过前述的货币时间价值计算，我们发现关于利率、现值、终值、期限、年金等之间存在一个数量关系，前述的计算都是建立在已知利率的基础上，那么，如果其他因素已知，自然根据相应的数量关系也可以求出利率。

插值法的运用步骤：

第一步：确定一个既定的数量关系式及其结果值；

第二步：寻找两个相邻的利率，这两个相邻的利率要使得将其中的一个利率代入数量关系式得出的值**大于**原结果值；将另一个利率代入数量关系式得出的值**小于**原结果值；

第三步：运用插值法计算规则计算利率

比如：已知 $5 \times (P/A, i, 10) + 100 \times (P/F, i, 10) = 104$ ，求 i 的数值。

第一步：将“ $5 \times (P/A, i, 10) + 100 \times (P/F, i, 10)$ ”作为一个既定的数量关系式，其结果值为 104；

第二步：找到两个相邻的利率 4%、5%，将其分别代入数量关系式，可得：

$$i=5\% \text{ 时, } 5 \times (P/A, 5\%, 10) + 100 \times (P/F, 5\%, 10) = 100 < 104$$

$$i=4\% \text{ 时, } 5 \times (P/A, 4\%, 10) + 100 \times (P/F, 4\%, 10) = 108.11 > 104$$

第三步：运用如下的列表规则计算利率，规则简称“**左边相减相除等于右边对应相减相除**”。

利率	计算结果
5%	100
$i=?$	104
4%	108.11

$$\text{建立方程: } \frac{5\% - i}{5\% - 4\%} = \frac{100 - 104}{100 - 108.11}, \text{ 可求得 } i = 4.51\%$$

二、名义利率与实际利率的换算★★

(一) 一年多次计息时的名义利率与实际利率

$$\text{实际利率 } i = (1 + r/m)^m - 1$$

其中， r 为名义利率， m 为每年复利计息次数。

(二) 通货膨胀情况下的名义利率和实际利率

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

指点迷津 名义利率是包含通货膨胀率的利率，实际利率是剔除通货膨胀率后的真实利率。

指点迷津 从利率的概念来讲，利率是指资本的价格。但利率在实际应用中具有非常广泛的表述，比如从资本的投出者的角度来讲，利率是指投资收益率、投资收益率等；从资本的接受一方的角度来讲，利率是指利息率、股息率、资本成本率等。因此，后续专题所涉及到收益率的计算、资本成本的计算方法其实都是本部分内容所讲的方法。

例解答·练

例题

例 1. (单选题·2019年)某公司设立一项偿债基金项目，连续10年，每年年末存入500万元，第10年年末可以一次性获取9000万元，已知 $(F/A, 8\%, 10) = 14.487$ ， $(F/A, 10\%, 10) = 15.937$ ， $(F/A, 12\%, 10) = 17.549$ ， $(F/A, 14\%, 10) = 19.337$ ， $(F/A, 16\%, 10) = 21.321$ ，则该基金的收益率介于()。

- A. 12%~14% B. 14%~16% C. 10%~12% D. 8%~10%

思路点拨 根据题意能正确列出其中的数量关系式是核心。

解 $500 \times (F/A, I, 10) = 9000$ ，即， $(F/A, I, 10) = 9000/500 = 18$ ，已知 $(F/A, 12\%, 10) = 17.549$ ， $(F/A, 14\%, 10) = 19.337$ ，由此可知，该基金的收益率介于12%~14%之间。

答 A

例 2. (单选题·2018年)公司投资于某项长期基金，本金为5000万元，每季度可获取现金收益50万元，则其年收益率为()。

- A. 2.01% B. 1.00% C. 4.00% D. 4.06%

思路点拨 没有特殊说明，问题的“年收益率”即年实际收益率(即实际利率)。要求实际利率，得先求名义利率，然后根据公式：实际利率 $i = (1+r/m)^m - 1$ 可求得实际利率。

解 季度收益率 $= 50/5000 = 1\%$ ，年名义收益率 $= 1\% \times 4 = 4\%$ ，年实际收益率 $= (1+4\%/4)^4 - 1 = 4.06\%$ 。

答 D

例 3. (单选题·2016年)甲公司投资一项证券资产，每年年末都能按照6%的名义利率获取相应的现金收益。假设通货膨胀率为2%，则该证券资产的实际利率为()。

- A. 3.88% B. 3.92% C. 4.00% D. 5.88%

思路点拨 纯粹的公式考核，能记忆公式就不会出错。

解 实际利率 $= (1+\text{名义利率}) / (1+\text{通货膨胀率}) - 1 = (1+6\%) / (1+2\%) - 1 = 3.92\%$

答 B

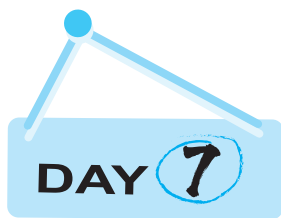
习题

- (单选题)已知银行存款利率为3%，通货膨胀率为1%，则实际利率为()。
A. 2% B. 3% C. 1.98% D. 2.97%
- (单选题)某企业向金融机构借款，年名义利率为8%，按季度付息，则年实际利率为()。
A. 9.6% B. 8.24% C. 8.00% D. 8.32%

3. (判断题)当通货膨胀率大于名义利率时,实际利率为负值。 ()
4. (单选题)A公司向银行借入200万元,期限为5年,每年末需要向银行还本付息50万元,那么该项借款的利率为()。已知: $(P/A, 7\%, 5) = 4.1002$, $(P/A, 8\%, 5) = 3.9927$ 。
- A. 7.093% B. 6.725%
- C. 6.930% D. 7.932%

参考答案及解析





资产的收益、风险及其衡量

划重点

一、资产的收益与收益率★

(一) 资产收益的含义

资产的收益是指资产的价值在一定时期内的增值。

如果不做特殊说明，资产的收益指资产的**年收益率**，又称资产的收益率。

(二) 资产收益率的类型

1. 实际收益率

已经实现的或者确定可以实现的资产收益率。存在通货膨胀时，扣除通货膨胀率的影响，剩余的才是真实的收益率。

指点迷津 一般来说，实际收益率是指事后测算的收益率（即已经实现的收益率），除非站在现在面向未来看，未来确定可以实现的收益率也可以称作实际收益率。由于企业财务决策是站在现在面向未来，且具有不确定性，因此：**实际收益率作为一种事后测算的收益率，在财务决策中的作用并不大。**

2. 预期收益率

预期收益率也称为“期望收益率”，是指在不确定的条件下，**预测的**某资产未来可能实现的收益率。

在给定各种收益率及出现概率的情况下：

$$\text{预期收益率} = \sum_{i=1}^n P_i \times R_i$$

其中， P_i 表示情况 i 可能出现的概率， R_i 表示情况 i 出现时的收益率。

指点迷津 在没有给定收益率及概率的情况下，如何求预期收益率？比如：甲企业正考虑是否投资购买一台机器设备，该设备买价（价格）100 万元，预计使用 1 年，估计一年后可带来 122 万元的现金流量，如何计算该项目的预期收益率？

这只是一个 1 期的投资项目，比较容易通过观察得出该项目的预期收益率为 22%，因为 $100 \times (1 + 22\%) = 122$ （万元）。如果要给定一个算法，令预期收益率为 i ， $\frac{122}{1+i} = 100$ ，倒求 i ，可

得 $i = 22\%$ 。即以“**预期收益率**”作为折现率，对一项资产未来现金流量进行折现，求出的现值即为该资产的“**价格**”（因为只有知道“**价格**”才能求出以这样的价格做一件事情的“**预期收益率**”，两者之间存在这样一种数量关系）。

关于多期投资项目如何在没有给定收益率及出现概率的情况下计算预期收益率，与上述的举例遵循一样的原理，即以该项目的价格作为现值对未来现金流量进行折现，倒求出的折现率

即为该项目的预期收益率，也就是前面“DAY6 利率的计算”有关的内容。

3. 必要收益率

必要收益率也称**最低收益率或最低要求的收益率**，表示投资者对某项资产合理要求的最低收益率。

必要收益率=无风险收益率+风险收益率

=纯粹利率(资金的时间价值)+通货膨胀补偿率+风险收益率

(1)无风险收益率：也称无风险利率，是指无风险资产的收益率。通常短期国债的利率近似地代替无风险收益率。

(2)风险收益率：是指某资产持有者因承担该资产的风险而要求的超过无风险收益率的额外收益，它的大小取决于以下两个因素，**一是风险的大小，二是投资者对风险的偏好。**

指点迷津 一般来说，(投资者认识到的)资产风险越大，投资者要求的风险收益率越高，投资者**越厌恶**风险，所要求的风险收益率**越高**；反之，(投资者认识到的)资产风险越小，投资者要求的风险收益率越低，投资者**越喜好**风险，所要求的风险收益率**越低**。

二、资产的风险衡量★

(一)期望值

$$\bar{E} = \sum_{i=1}^n X_i \times P_i$$

其中， X_i 表示第*i*种情况可能出现的结果， P_i 表示第*i*种情况可能出现的概率。

易错易混 由于风险是指收益的不确定性，因此衡量风险大小前首先得衡量收益的大小。因此，**收益的期望值衡量的是预期收益，不衡量风险。**

(二)方差、标准差、标准差率(见表7-1)

表 7-1 衡量风险的三个指标

指标	计算公式	说明
方差	方差 $\sigma^2 = \sum_{i=1}^n [(X_i - \bar{E})^2 \times P_i]$	预期收益率相同时，指标越大，风险越大， 不适合比较预期收益率不同的资产的风险大小
标准差	标准差 $\sigma = \sqrt{\sum_{i=1}^n [(X_i - \bar{E})^2 \times P_i]}$	
标准差率	标准差率=标准差/期望值	该指标越大，风险越大， 既适用于比较预期收益率相同的资产的风险，也适用于比较预期收益率不同的资产的风险

易错易混 方差、标准差及标准差率是衡量一项资产**整体风险**大小的三个指标。

例解答·练

例题

例 1. (单选题·2018年)若纯粹利率为3%，通货膨胀补偿率为2%，某投资债券公司要求的风险收益率为6%，则该债券公司的必要收益率为()。

- A. 9% B. 11% C. 5% D. 7%

思路点拨 记不住公式就没法做。

解 必要收益率=无风险收益率+风险收益率=纯粹利率+通货膨胀补偿率+风险收益率=3%+2%+6%=11%。

答 B

例 2. (判断·2015年)必要收益率与投资者认识到的风险有关。如果某项资产的风险较低,那么投资者对该项资产要求的必要收益率就较高。 ()

思路点拨 高风险高收益、低风险低收益是理财常识,送分题。

解 必要收益率与认识到的风险有关,如果某项资产的风险较高,那么投资者对该项资产要求的必要收益率就高;如果某项资产的风险较小,那么,对这项资产要求的必要收益率也就小。

答 错

例 3. (多选题·2016年)下列指标中,能够反映资产风险的有()。

- A. 方差 B. 标准差 C. 期望值 D. 标准差率

思路点拨 明确一点,期望值即预期收益率是衡量收益的指标,本身不衡量风险。但风险是指收益的不确定性,方差、标准差、标准差率指标的计算需要先确定期望值。

解 衡量资产风险的指标主要有收益率的方差、标准差和标准差率。

答 ABD

例 4. (单选题·2018年)某项目的期望投资收益率为14%,风险收益率为9%,收益率的标准差为2%,则该项目收益率的标准差率为()。

- A. 0.29% B. 22.22% C. 14.29% D. 0.44%

思路点拨 要明确题中的“期望投资收益率”即预期收益率(期望值),其次,风险收益率是干扰项,标准差率的计算与风险收益率没有关系。

解 该项目收益率的标准差率=2%/14%=14.29%

答 C

习题

- (单选题)某企业年初以10000元购得A公司股票,至今为止收到100元的股利,预计未来一年股票价格为11000元的概率是50%,股票价格为12000元的概率是30%,股票价格为9000元的概率是20%,该企业投资该股票的预期收益率是()。
A. 8% B. 9% C. 10% D. 11%
- (单选题)目前有甲、乙两个投资项目,甲、乙两个投资项目的期望收益率分别是10%,12%,标准差分别是0.1,0.12,则下列说法中正确的是()。
A. 甲项目的风险大于乙项目 B. 甲项目的风险小于乙项目
C. 甲项目的风险等于乙项目 D. 无法判断
- (多选题)下列关于资产收益率的说法中,正确的有()。
A. 实际收益率表示已经实现或者确定可以实现的资产收益率,当存在通货膨胀时,还要扣除通货膨胀率的影响
B. 预期收益率是指在不确定的条件下,预测的某种资产未来可能实现的收益率

- C. 必要收益率表示投资者对某资产合理要求的最低收益率
- D. 期望收益率又称为必要收益率或最低收益率
4. (计算分析题)某企业有 A、B 两个投资项目，两个投资项目的收益率及其概率分布情况如表 7-2 所示，试计算两个项目的期望收益率并比较风险的大小。

表 7-2 A 项目和 B 项目投资收益率的概率分布

项目实施情况	该种情况出现的概率		投资收益率	
	项目 A	项目 B	项目 A	项目 B
好	0.2	0.3	15%	20%
一般	0.6	0.4	10%	15%
差	0.2	0.3	0	-10%

参考答案及解析

