

财务成本管理.2.财务报表分析和财务预测

财务报表分析的目的与方法

财务报表分析的目的与方法		
目的	财务报表分析的目的是将财务报表数据转换成有用的信息,以帮助信息使用者改善决策	
	战略分析目的 确定主要的利润动因及经营风险并定性评估公司盈利能力	
	会计分析目的 评价公司会计反映其经济业务的程度	
	财务分析目的 主要运用财务数据评价公司当前及过去的业绩并评估	
	前景分析目的 预测公司未来,包括财务报表预测和公司估值等内容	
方法	是对两个或两个以上有关的可比数据进行对比,从而揭示趋势或差异	
	按比较对象分	趋势分析 与本公司历史比,即不同时期(3至10年)指标相比
		横向比较 与同类公司比,即与行业平均数或竞争对手比较
		预算差异分析 与计划预算比,即实际执行结果与计划指标比较
	按比较内容分	会计要素的总量比较分析 总量是指报表项目的总金额,如总资产/净资产/净利润等
		结构百分比比较分析 把资产负债表/利润表/现金流量表转换成结构百分比报表
		财务比率比较分析 财务比率是各会计指标之间的数量关系,反映它们的内在联系
	因素分析法	据财务指标与其驱动因素之间的关系,从数量上确定各因素对指标影响程度的一种方法.又称为连环替代法
		设 $A * B * C = F$ $A_1 * B_1 * C_1 = F_1$ 报告期(实际/下年) (1) $A_0 * B_0 * C_0 = F_0$ 基数(计划/上年/同行业先进水平) (2) $A_1 * B_0 * C_0$ 置换A (3) $A_1 * B_1 * C_0$ 置换B (4) $A_1 * B_1 * C_1 = F_1$ 置换C
		(2) - (1) A因素变动对F指标的影响
(3) - (2) B因素变动对F指标的影响		
注意	1. 因素替代的顺序性 确定替代因素时,必须根据各因素的依存关系,遵循一定的顺序并依次替代,不可随意加以颠倒,否则就会得出不同的计算结果	
	2. 顺序替代的连环性 计算每一因素变动的的影响时,都是在前一次计算的基础上进行,并采用连环比较的方法确定因素变化的影响结果	
局限性	1. 财务报表本身的局限性 2. 财务报表的可靠性问题 3. 比较基础问题	

财务比率分析

短期偿债能力

比率分析	营运资本	$\begin{aligned} \text{营运资本} &= \text{流动资产} - \text{流动负债} \\ &= \text{长期资本} - \text{非流动资产} \quad \text{【长期资本】} \\ \text{长期资本} &= \text{长期负债} + \text{股东权益} \end{aligned}$	
	营运资本配置比率	$\text{营运资本配置比率} = \frac{\text{营运资本}}{\text{流动资产}}$	
	流动比率	$\text{流动比率} = \frac{\text{流动资产}}{\text{流动负债}}$	现金比率 = $\frac{\text{货币资金}}{\text{流动负债}}$
	速动比率	$\text{速动比率} = \frac{\text{速动资产}}{\text{流动负债}}$	货币资金/交易性金融资产/各种应收款项
现金流量比率	$\text{现金流量比率} = \frac{\text{经营活动现金流量净额}}{\text{流动负债}}$	流动负债采用期末数而非平均数,因实际需要偿还的是期末金额,而非平均金额 经营活动产生的现金流量净额代表公司创造现金的能力,已经扣除了经营活动自身所需的现金流出,是可以用来偿债的现金流量	

其他影响因素	增强偿债能力	1. 可动用的银行授信额度 2. 可快速变现的非流动资产	3. 偿债能力的声誉
	降低偿债能力	1. 与担保有关的或有负债事项	2. 经营租赁合同中的承诺付款事项

长期偿债能力

概念	公司在较长时间内偿还债务的能力. 公司在长期内, 不仅需要偿还流动负债, 还需偿还非流动负债. 因此, 长期偿债能力衡量的是对公司所有负债的清偿能力		
比率分析	总债务存量比率	$\text{资产负债率} = \frac{\text{总负债}}{\text{总资产}}$ $\text{权益乘数} = \frac{\text{总资产}}{\text{股东权益}} = 1 + \text{产权比率} = \frac{1}{1 - \text{资产负债率}}$	$\text{产权比率} = \frac{\text{负债总额}}{\text{股东权益}}$
	长期资本负债率	$\text{长期资本负债率} = \frac{\text{非流动负债}}{\text{非流动负债} + \text{股东权益}}$	
	现金流量债务比	$\text{现金流量债务比} = \frac{\text{经营活动现金流量净额}}{\text{总债务}}$	
	现金流量利息保障倍数	$\text{现金流量利息保障倍数} = \frac{\text{经营活动现金流量净额}}{\text{利息费用}}$	
	总债务流量比率	$\text{利息保障倍数} = \frac{\text{息税前利润}}{\text{利息费用}} = \frac{\text{净利润} + \text{利息费用} + \text{所得税费用}}{\text{利息费用}}$ <p>1. 分母中的利息费用: 包括费用化(利润表)/资本化利息费用(资产负债表); 分子中的利息费用: 仅指费用化利息费用 2. 长期债务不需要每年还本, 却需要每年付息. 该指标表明每1元利息支付有多少倍的息税前利润作保障. 利息保障倍数越大, 利息支付越有保障 3. 如果利息保障倍数小于1, 表明自身产生的经营收益不能支持现有的债务规模. 利息保障倍数等于1也很危险, 因为息税前利润受经营风险的影响, 很不稳定, 而利息支付却是固定的. 利息保障倍数越大, 公司拥有的偿还利息的缓冲资金越多</p>	
其他影响因素	长期租赁	当公司添置固定资产时, 既可以筹资购买, 也可以通过租赁方式解决(经营租赁)	
	债务担保	担保项目的长短不一, 有的影响公司的长期偿债能力, 有的影响公司的短期偿债能力. 应根据具体情况判断	
	未决诉讼	未决诉讼一旦判决败诉, 便会影响公司的偿债能力, 应当考虑其潜在影响	

营运能力

概念	<p>衡量公司资产管理效率的财务比率</p> <p>用来体现公司资产运用/循环的效率高低的指标为公司的营运能力. 一般而言资产周转速度越快, 说明公司的资产管理水平越高, 资产利用效率越高, 公司可以以较少的投入获得较快较多的收益. 因此, 营运能力指标是通过投入(资产)与产出(主要是收入)之间的关系反映</p>		
应收账款	$\text{应收账款周转率} = \text{应收账款周转次数} = \frac{\text{营业收入}}{\text{应收账款}}$ $\text{应收账款周转天数} = \frac{365}{\text{应收账款周转次数}} \quad \text{应收账款与收入比} = \frac{\text{应收账款}}{\text{营业收入}}$		
	<p>1. 应收账款周转次数表明1年中应收账款周转的次数, 或说明每1元应收账款投资支持的营业收入. 应收账款周转天数也称应收账款收现期, 表明从销售开始到收回现金平均需要的天数 2. 营业收入的赊销比例问题: 从理论上讲, 应收账款是赊销引起的, 其对应的流量是赊销额, 而非全部营业收入. 因此, 计算时应使用赊销额而非全部营业收入. 但是, 外部分析人员无法取得赊销数据, 只好直接使用营业收入进行计算, 作为分子 3. 应收账款年末余额的可靠性问题: 应收账款是特定时点的存量, 容易受季节性/偶然性和人为因素影响. 在用应收账款周转率进行业绩评价的时候, 过以使用年初和年末的平均数, 以减少这些因素的影响 4. 应收账款的减值准备问题: 计提减值, 收入不变, 应收账款项目金额降低, 周转次数增加, 周转天数减少. 这种周转天数的减少不是好的业绩, 反而说明应收账款管理欠佳. 如果坏账准备的数额较大, 就应进行调整, 使用期末未提取坏账准备的应收账款计算周转天数 5. 应收票据是否计入应收账款周转率: 因为大部分应收票据是销售形成的, 只不过是应收账款的另一种形式. 应该将其纳入应收账款周转率的计算 6. 应收账款周转天数是否越少越好: 应收账款是赊销引起的, 如果赊销有可能比现销更有利,</p>		

	周转天数就不是越少越好 7. 坏账准备: 计算时, 应将计提的坏账准备加到应收账款中		
比率分析	$\text{存货周转率} = \text{存货周转次数} = \frac{\text{营业收入}}{\text{存货}}$ $\text{存货周转天数} = \frac{365}{\text{存货周转次数}} \quad \text{存货与收入比} = \frac{\text{存货}}{\text{营业收入}}$		
	存货	<p>1. 存货周转次数表明1年中存货周转的次数, 或者说明每1元存货支持的营业收入. 存货周转天数表明存货周转一次需要的时间, 也就是存货转换成现金平均需要的时间</p> <p>2. 计算时, 使用“营业收入”还是“营业成本”作为周转额, 要看分析的目的: 在分解总资产周转率时, 为系统分析各项资产的周转情况并识别主要的影响因素, 应统一使用“营业收入”计算周转率. 在评估存货管理的业绩时, 应当使用“营业成本”计算存货周转率, 使其分子和分母保持口径一致</p> <p>3. 存货周转天数不是越少越好: 存货过多会浪费资金, 存货过少不能满足流转需要, 在特定的生产经营条件下存在一个最佳的存货水平, 所以, 存货不是越少越好</p>	
总资产	$\text{总资产周转率} = \text{总资产周转次数} = \frac{\text{营业收入}}{\text{总资产}}$ $\text{总资产周转天数} = \frac{365}{\text{周转次数}} \quad \text{总资产与收入比} = \frac{\text{总资产}}{\text{营业收入}}$		
	<p>1. 总资产周转次数表明1年中总资产周转的次数, 或者说明每1元总资产支持的营业收入. 总资产周转大数表明总资产周转一次需要的时间, 也就是总资产转换成现金平均需要的时间</p> <p>2. 总资产周转天数 = 流动资产周转天数 + 非流动资产周转天数 = Σ 各单项资产周转天数</p>		
流动资产周转率	流动资产周转率 = $\frac{\text{营业收入}}{\text{流动资产}}$	营运资本周转率	营运资本周转率 = $\frac{\text{营业收入}}{\text{营运资本}}$
非流动资产周转率	非流动资产周转率 = $\frac{\text{营业收入}}{\text{非流动资产}}$		

盈利能力

概念	公司获取利润/实现资金增值的能力. 因此盈利能力指标主要是通过收入与利润之间的关系/资产与利润之间的关系反映		
比率分析	营业净利率	营业净利率 = $\frac{\text{净利润}}{\text{营业收入}}$	该比率越大, 公司的盈利能力越强
	总资产净利率	总资产净利率 = $\frac{\text{净利润}}{\text{总资产}}$	反映每1元总资产创造的净利润
	权益净利率	权益净利率 = $\frac{\text{净利润}}{\text{股东权益}}$	反映每1元股东权益赚取的净利润. 该指标具有非常好的综合性, 可以衡量企业的总体盈利能力

营运绩效

概念	以“每股市价”来说明企业的营运绩效. 通用公式: 市X率 = 每股市价/X		
比率分析	市盈率	市盈率 = $\frac{\text{每股市价}}{\text{每股收益}}$	它反映普通股股东愿意为每1元净利润支付的价格
		每股收益 = $\frac{\text{普通股股东净利润}}{\text{流通在外普通股加权平均股数}}$	反映每只普通股当年创造的净利润
	市净率	市净率 = $\frac{\text{每股市价}}{\text{每股净资产}}$	它反映普通股股东愿意为每1元净资产支付的价格, 说明市场对公司质量的评价
		每股净资产 = $\frac{\text{股东权益总额} - \text{优先股权益}}{\text{流通在外普通股股数}}$	只为普通股计算净资产, 其而流通股股数为时点数, 即期末数值
市销率	市销率 = $\frac{\text{每股市价}}{\text{每股营业收入}}$	也称作收入乘数, 反映普通股股东愿意为每1元营业收入支付的价格	

杜邦分析体系

定义	杜邦分析体系是利用各主要财务比率之间的内在联系,对公司财务状况和经营成果进行综合系统评价的方法.该体系是以权益净利率为龙头,以总资产净利率和权益乘数为分解,重点揭示公司获利能力及杠杆水平对权益净利率的影响,以及各相关指标间的相互作用关系.因其最初由美国杜邦公司成功应用,所以得名.
公式	$\begin{aligned} \text{权益净利率} &= \frac{\text{净利润}}{\text{股东权益}} = \frac{\text{净利润}}{\text{营业收入}} \times \frac{\text{营业收入}}{\text{总资产}} \times \frac{\text{总资产}}{\text{股东权益}} \\ &= \text{营业净利率} \times \text{总资产周转次数} \times \text{权益乘数} \\ &= \text{盈利能力} \times \text{营运能力} \times \text{偿债能力} \\ &= \text{资产净利率} \times \text{权益乘数} \end{aligned}$
局限性	<ol style="list-style-type: none"> 1. 计算总资产净利率的“总资产”与“净利润”不匹配.总资产为全部资产提供者享有,而净利润是专门属于股东的,两者不匹配 2. 没有区分经营活动损益和金融活动损益 3. 没有区分金融负债与经营负债

管理用财务报表

原因	虽然近些年会计准则在划分金融和经营方面做出了改进,但是传统财务报表问题依然存在.传统的报表将企业所有的活动都囊括在一张报表上面,不便于企业进行内部分析评价以及经营管理决策需要.因此,需要对其进行调整(对传统的报表进行重新分类),以适应财务分析和企业内部管理的需要	
资产分类原则	<ol style="list-style-type: none"> 1. 判断该项资产是生产经营所需,还是闲置资金的转换形态.前者为经营资产,后者归为金融资产 2. 根据形成资产业务的实质而非形式进行分类. 3. 根据形成该资产的目的进行分类 	
负债分类原则	经营负债是正常生产经营过程中自发形成的,往往是周转使用的;而金融负债是为生产经营活动进行主动性融资,往往不能周转使用.对负债进行划分时,可以将之与资产进行分类进行对应理解	
公式	$\begin{aligned} \text{经营资产} - \text{经营负债} &= \text{净(经营)资产} \\ \text{金融负债} - \text{金融资产} &= \text{净(金融)负债} \end{aligned} \qquad \text{净资产} = \text{净负债} + \text{所有者权益}$	
	$\begin{aligned} \text{经营性流动资产} - \text{经营性流动负债} &= \text{经营性营运资本} \\ \text{经营性长期资本} - \text{经营性长期负债} &= \text{净经营性长期资产} \end{aligned} \qquad \text{经营性营运资本} + \text{净经营性长期资产} = \text{净(经营)资产}$	
	管理用利润表	$\begin{aligned} &\text{营业收入} - \text{各种成本费用} \pm \text{营业外收支} - \text{所得税} \\ &= \text{利润总额} - \text{所得税} = \text{净利润} \end{aligned}$
	经营损益	$\begin{aligned} &\text{营业收入} - \text{不含利息的经营成本费用} \pm \text{营业外收支} - \text{经营利润所得税费用} \\ &= \text{税前经营利润} - \text{经营利润所得税费用} = \text{税后经营利润} \end{aligned}$
	金融损益	$\text{税前利息费用} - \text{利息费用减少所得税} = \text{税后利息费用}$
经营现金流量	$\text{净利润} = \text{经营损益} + \text{金融损益} = \text{税后经营利润} - \text{税后利息费用}$ <p>企业因销售商品或提供劳务等营运活动以及与此相关的生产性资产投资活动产生的现金流量.经营现金流量,代表了企业经营活动的全部成果,是“企业生产的现金”,因此又称为“实体经营现金流量”简称实体现金流量</p>	
金融现金流量	<p>企业因筹资活动和金融市场投资活动而产生的现金流量,包括债务现金流量和股权现金流量</p> <ol style="list-style-type: none"> 1. 债务现金流量:是与债权人之间的交易形成的现金流,包括支付利息/偿还或借入债务,以及金融资产购入或出售 2. 股权现金流量:是与股东之间的交易形成的现金流,包括股利分配/股份发行和回购等 	
实体现金流量	<p>实体现金流量(自由现金流量)</p> $\begin{aligned} &= \text{实体现金流入} - \text{实体现金流出} \\ &= \text{营业现金净流量} - \text{资本支出} \\ &= \text{营业现金毛流量} - \text{经营营运资本净增加} - \text{资本支出} \\ &= \text{税后经营净利润} + \text{折旧摊销} - \text{经营营运资本净增加} - \text{资本支出} \\ &\text{资本支出} = \text{净经营长期资产增加} + \text{折旧摊销} \end{aligned}$	
债务现金流量	<p>债务现金流量</p> $\begin{aligned} &= \text{债务现金流入} - \text{债务现金流出} \\ &= (\text{税后利息} + \text{收回的本金}) - (\text{新债务本金流出} - \text{企业新增金融资产}) \\ &= \text{税后利息} - \text{金融负债增加} + \text{金融资产增加} \\ &= \text{税后利息} - \text{净负债的增加} \end{aligned}$	

股权现金流量	股权现金流量 = 股东现金流入 - 股东现金流出 = 现金股利 - 股权资本净增加 = 现金股利 - (购入增发新股 - 回购股票) = (净利润 - 增加留存收益) - 增加股权资本 = 净利润 - 股东权益的增加
各现金流量关系	实体现金流量 = 股权现金流量 + 债务现金流量 管理用现金流量表的数据来自于管理用资产负债表及管理用利润表, 其编制与普通现金流量表并无任何关系
现金流量简易计算方法	税后经营净利润【归属于全部投资者的收益】- 税后利息费用【归属于债权人的收益】 = 净利润【归属于股东的收益】 Δ 净经营资产【全部投资】= Δ 净负债【债权人新增投资】+ Δ 股东权益【股东新增投资】 实体现金流量 = 税后经营净利润 - Δ 净经营资产 债务现金流量 = 税后利息费用 - Δ 净负债 股权现金流量 = 净利润 - Δ 股东权益
管理用财务分析体系	$\text{权益净利率} = \frac{\text{净利润}}{\text{股东权益}} = \frac{\text{税后经营净利润} - \text{税后利息费用}}{\text{股东权益}}$ $= \frac{\text{税后经营净利润}}{\text{净经营资产}} + \left(\frac{\text{税后经营净利润}}{\text{净经营资产}} - \frac{\text{税后利息费用}}{\text{净负债}} \right) \times \frac{\text{净负债}}{\text{股东权益}}$ $= \text{净经营资产净利率} + (\text{净经营资产净利率} - \text{税后利息率}) \times \text{净财务杠杆}$ $= \text{净经营资产净利率} + \text{经营差异率} \times \text{净财务杠杆}$ $= \text{净经营资产净利率} + \text{杠杆贡献率}$ <p>利润表: 税后经营净利润 - 税后利息 = 净利润</p> <p>资产负债表: 净经营资产 - 净负债 = 股东权益</p> <p>净经营资产净利率 税后利息率 权益净利率</p>

财务预测的步骤和方法

意义	狭义的财务预测仅指估计公司未来的融资需求, 广义的财务预测包括编制全部的预计财务报表		
方法	1. 销售百分比法; 2. 回归分析法; 3. 运用电子系统预测		
销售百分比法	<p>筹资总需求 = Δ 资产 \downarrow 销售为起点 假设: 各项资产和负债与营业收入保持稳定的百分比</p>	<p>筹资总需求 = Δ 净经营资产 = Δ 经营资产 - Δ 经营负债 \downarrow 销售为起点 假设: 各项经营资产和经营负债与营业收入保持稳定的百分比 提示: 按照管理用报表为基础进行预测时, 通常假设各项经营资产和经营负债与销售额保持稳定的百分比关系即净经营资产周转率不变</p>	
	根据销售增长率预测	Δ 净经营资产 = Δ 经营资产 - Δ 经营负债 = 基期经营资产 * 销售增长率 - 基期经营负债 * 销售增长率 = 基期净经营资产 * 销售增长率	
	根据销售百分比预测	Δ 净经营资产 = Δ 经营资产 - Δ 经营负债 = 销售额增加 * 经营资产销售百分比 - 销售额增加 * 经营负债销售百分比 = (经营资产销售百分比 - 经营负债销售百分比) * Δ 销售额 Δ 净经营资产 = 净经营资产销售百分比 * Δ 销售额	
内部资金利用	<p>现存的金融资产 \downarrow 增加留存收益 \rightarrow Δ 留存收益 = 预测期销售额 * 预测期营业净利率 * 预测期利润留存率 \downarrow 增加金融负债 \downarrow 增加股本</p>	外部融资额 = 基期净经营资产 * 销售增长率 - 预计营业收入 * 预计营业净利率 * (1 - 股利支付率) - 可动用金融资产 外部融资额 = 净经营资产销售百分比 * 营业收入增加 - 预计营业收入 * 预计营业净利率 * (1 - 股利支付率) - 可动用金融资产 预计营业收入 * 预计营业净利率 * (1 - 股利支付率) = 留存收益	
回归分析法	假设销售收入与资产/负债存在线性关系, 基于计划销售收入预测资产/负债数量, 以预测融资需求		
运用电子系统预测	1. 最简单的计算机财务预测, 是使用“电子表软件” 2. 比较复杂的预测是使用交互式财务规划模型 3. 最复杂的预测是使用综合数据库财务计划系		

增长率与资本需求的预算

从资本来源看, 公司实现增长的方式 | 1. 完全依靠内部资本; 2. 主要依靠外部资本; 3. 平衡增长

内涵增长率

概念	如果企业没有可动用的金融资产(可动用金融资产=0), 且不能或不打算从外部融资(外部融资额=0), 则只能靠内部积累, 这将限制销售的增长. 此时的增长率称为“内含增长率” 外部来源不包括经营负债的自然增长
内涵增长率的测算	$0 = (\text{经营资产销售百分比} - \text{经营负债销售百分比}) * \text{营业收入增加} - \text{预计营业收入} * \text{预计营业净利率} * (1 - \text{股利支付率}) - \text{可动用的金融资产}$ $0 = (\text{经营资产销售百分比} - \text{经营负债销售百分比}) - \text{预计营业收入} / \text{营业收入增加} * \text{预计营业净利率} * (1 - \text{股利支付率})$ $\frac{\text{预计营业收入}}{\text{营业收入增加}} = \frac{\text{基期营业收入} \times (1 + \text{增长率})}{\text{营业收入增加}} = \frac{1 + g}{g}$ $0 = (\text{经营资产销售百分比} - \text{经营负债销售百分比}) - (1+g)/g * \text{预计营业净利率} * (1 - \text{股利支付率})$ $\text{内涵增长率 } g = \frac{\frac{\text{净利润}}{\text{净经营资产}} \times \text{留存利润比率}}{1 - \frac{\text{净利润}}{\text{净经营资产}} \times \text{留存利润比率}}$
公式扩展	$0 = \text{净经营资产站销售额百分比} - \frac{1 + g}{g} \times \text{预计营业净利率} \times (1 - \text{股利支付率})$ $\text{内涵增长率 } g = \frac{\text{营业净利率} \times \text{净经营资产周转率} \times \text{留存利润比率}}{1 - \text{营业净利率} \times \text{净经营资产周转率} \times \text{留存利润比率}}$ <p>公式中使用的指标理论为预测期数据, 若题中给出指标不变或沿用基期, 则可以使用基期指标</p>
可持续增长率	
概念	可持续增长率是指不发行新股, 不改变经营效率(不改变营业净利率和资产周转率)和财务政策(不改变负债/权益比和利润留存率)时, 其销售所能达到的增长率
假设条件	1. 公司营业净利率将维持当前水平, 并且可以涵盖增加债务的利息 → 营业净利率不变 2. 公司资产周转率将维持当前水平 → 资产周转率不变 3. 公司目前的资本结构是目标结构, 并且打算维持下去 → 权益乘数/资产负债率不变 4. 公司目前利润留存率是目标留存率, 并且打算维持下去 → 利润留存率不变 5. 不愿意/不打算增发新股(包括股份回购) → 增加的所有者权益=增加的留存收益
根据期初股东权益计算	$\text{可持续增长率} = \text{所有者权益增长率} = \frac{\text{股东权益本期增加}}{\text{期初股东权益}} = \frac{\text{留存收益本期增加}}{\text{期初股东权益}}$ $= \frac{\text{本期净利润} * \text{本期利润留存率}}{\text{期初股东权益}}$ $= \frac{\text{净利润}}{\text{本期营业收入}} * \frac{\text{本期营业收入}}{\text{期末总资产}} * \frac{\text{期末总资产}}{\text{期初股东权益}} * \text{本期利润留存率}$ $= \text{营业净利率} * \text{总资产周转次数} * \text{期初权益期末总资产乘数} * \text{本期利润留存率}$ <p>此处的“权益乘数”是用“期初股东权益”而非“期末股东权益”计算; 其余比率均采用本期发生额或期末数计算</p> $\text{总资产周转次数} = \text{净经营资产周转次数} = 1 / (\text{经营资产销售百分比} - \text{经营负债销售百分比})$
根据期末股东权益计算	$\text{可持续增长率} = \frac{\Delta \text{留存收益}}{\text{期初股东权益}} = \frac{\Delta \text{留存收益}}{(\text{期末股东权益} - \Delta \text{留存收益})}$ $= \frac{\text{本期净利润} * \text{本期利润留存率}}{(\text{期末股东权益} - \text{本期净利润} * \text{本期利润留存率})}$ $= \frac{\text{本期净利润}}{\text{期末股东权益}} * \frac{\text{本期利润留存率}}{(1 - \text{本期净利润} / \text{期末股东权益} * \text{本期利润留存率})}$ $= \frac{\text{权益净利率} * \text{本期利润留存率}}{(1 - \text{权益净利率} * \text{本期利润留存率})}$ $= \frac{\text{营业净利率} * \text{期末总资产周转率} * \text{期末权益乘数} * \text{本期利润留存率}}{(1 - \text{营业净利率} * \text{期末总资产周转率} * \text{期末权益乘数} * \text{本期利润留存率})}$ <p>只有营业净利率和利润留存率的预测可以用简化公式推, 其他都不可以</p>

可持续 增长率 与实际 增长率 关系	基本前提	不增发新股
	经营效率与财务政策	可持续增长率与实际增长率的关系
	不变	实际增长率 = 本年可持续增长率 = 上年可持续增长率
	一个或多个增加	实际增长率 > 上年可持续增长率 本年可持续增长率 > 上年可持续增长率
	一个或多个减少	实际增长率 < 上年可持续增长率 本年可持续增长率 < 上年可持续增长率
如果公式中的4个财务比率已经达到公司的极限, 只有通过发行新股增加资金, 才能提高销售增长率		
提高 方法	比率指标推算	提高营业净利率/期末总资产周转率/期末权益乘数/本期利润留存率
	外部股权融资推算	发行股票
外部资本需求		
含义	代表每增加 1 元营业收入需要追加的外部融资额, 也称为“外部融资额占销售增长的百分比”, 简称“外部融资销售增长比。”	
公式	外部融资销售增长比 = 外部融资额/收入增加 外部融资额 = 外部融资销售增长比 × 销售增长额 外部融资额 = (经营资产销售百分比 - 经营负债销售百分比) × Δ 营业收入 - 预计营业收入 × 预计营业净利率 × (1 - 股利支付率) - 可动用金融资产 外部融资销售增长比 = 净经营资产销售百分比 - (1 + g) × 预计营业净利率 × (1 - 股利支付率)	
情形	外部融资销售增长比 > 0, 需从外部筹集资金 外部融资销售增长比 = 0, 无需从外部筹集资金 外部融资销售增长比 < 0, 有剩余资金, 可用于增加股利或进行短期投资	
存在通货膨胀	销售增长率 = (1 + 通货膨胀率) × (1 + 销量增长率) - 1	
外部融 资需求 的敏感 分析	外部融资需求 = (经营资产销售百分比 - 经营负债销售百分比) × 增加的销售收入 - 可以动用的金融资产 - 预计销售收入 × 预计销售净利率 × (1 - 预计股利支付率)	
	影响 因素	1. 销售额增加(销售增长率) — 增长率高高于内含增长率时同向 2. 经营资产的销售百分比 — 同向 3. 经营负债的销售百分比 — 反向 4. 销售净利率(在股利支付率小于1的情况下) — 反向 5. 股利支付率(在销售净利率大于0的情况下) — 同向 6. 可动用金融资产 — 反向