

2018
财务管理新趋势
高峰论坛·深圳站

SUMMIT FORUM OF NEW TREND IN THE FINANCIAL MANAGEMENT

财务模型 和经营决策支持

James Chan

嘉宾介绍



詹仕谦

会计学学士，财务管理硕士，会计师，美国明尼苏达大学卡尔森管理学院EMBA，中山大学岭南学院MBA学生导师

前言：转型时代的特征

人口红利的结束和老龄化的快速来临让中国面临挑战

人力资源成本的增长趋势无法改变

企业普遍面临环保、税收、物流、能源、租金等成本压力

消费者注重品质与健康，市场竞争激烈，市场增长速度减弱。

企业通过精益生产与六西格玛持续改进与提高效率

技术革新成为主流，AI人工智能和物联网将改变世界

转型时代下财务管理方向

营商环境的困难使得管理层对财务的要求与期望更高

管理会计在中国成为热门，并推广使用

财务分析或经营分析的地位提高，面临机会与挑战

ERP系统逐渐普及应用，对财务模型的开发与应用要求越来越多

BI（业务智能或商业智能）逐渐成为企业信息技术的开发方向

人工智能（AI）开始成为流行话题，并引起财务人的恐慌

财政部关于印发《管理会计应用指引》第100号——战略管理》等22项管理会计应用指引的通知





管理会计应该掌握的核心能力



财务模型

- 财务模型就是将企业的各种信息，形成若干参数或关键假设，按照价值创造的主线进行分类、整理和链接，以完成对企业财务的预算，分析与预测等功能，并为定价、投资、估值与敏感性分析等经营决策提供支持。
- 在实际操作中，财务模型既可以通过Excel办公软件也可以借助各种软件来协助完成。
- 一般财务模型是基于Excel完成的。



开发财务模型应具备的能力

Excel技能

会计知识
与财务报表

行业知识

设计的技能

逻辑思维

了解系统
与数据库

模型里面的注释工具

- 插入单元格批注
- 数据有效性判断
- 脚注，补充说明(footnoting)
- 超链接(hyperlinks)
- 点击链接
- 插入文本框
- 条件格式

一个好的财务模型包含

- 高层次的结构(high-level structure)
- 输入参数(inputs)与关键假设(key assumptions)
- 运算(calculations)，将大问题分解为若干小问题
- 输出结果(outputs)，可能呈现：
- 汇总(summary)，图表(charts)，报告(reports)
- 如有必要，设计敏感性(sensitivities)和情景分析(scenario analysis)
- 文档和注释(document & comment)

财务模型为解决一个个财务难题而生

预算预测

- 预算的各类报表模型
- 如何实现三大财务报表与关键假设的美妙关联
- 滚动预测模型，来自最简单的经营数字预测

财务分析

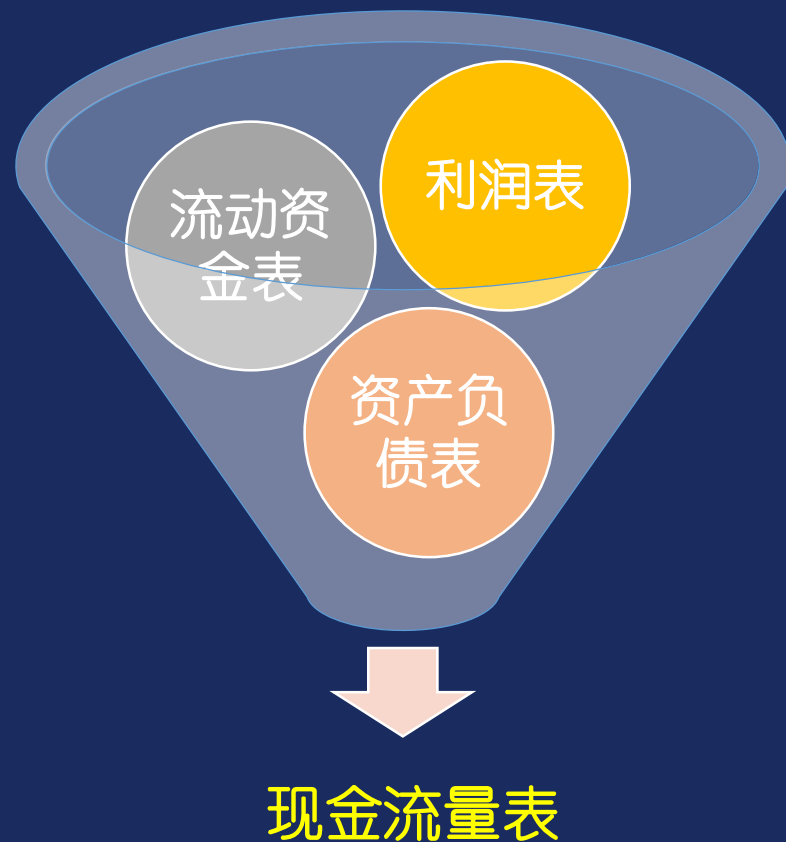
- 销售差异分析模型，以及对利润的影响
- 利润差异分析模型与图表，嵌入预算与月报里
- 客户与产品盈利分析
- 财务报表分析模型

经营投资

- 产品定价策略与模型
- 本量利和敏感性分析
- 规划求解
- 项目投资分析（IRR）
- 自由现金流量下的企业估值模型

财务模型实战例子 – 预算报表

- 关键假设
- 利润表 – 不怕细分
- 资产负债表 – 抓大放小
- 流动资金表 – 四两拨千斤
- 现金流量表 – 不要直接要间接
- 模型实现预算报表的美妙关联



	预算			实际			差异		
	MT	\$'000	\$/kg	MT	\$'000	\$/kg	MT	\$'000	\$/kg
医疗									
- 高端	1,428	6,563	4.60	1,448	6,218	4.29	20	-345	-0.30
- 中端	697	2,692	3.86	623	2,281	3.66	-74	-411	-0.20
- 普通	97	301	3.10	194	588	3.03	97	287	-0.07
卫生									
- 中高端	465	1,423	3.06	646	1,874	2.90	181	451	-0.16
- 普通	1,090	3,447	3.16	1,000	2,980	2.98	-90	-467	-0.18
合计	3,777	14,426	3.82	3,911	13,941	3.56	134	-485	-0.25
医疗	2,222	9,556	4.30	2,265	9,087	4.01	43	-469	-0.29
卫生	1,555	4,870	3.13	1,646	4,854	2.95	91	-16	-0.18

Bridge Analysis过渡差异分析

- Volume数量
- Price价格
- Mix组合
- Total

销售收入
变化

512
-861
-135
-485

销售的变化对利润的影响会有多少？

	预算			实际			差异		
	MT	\$'000	\$/kg	MT	\$'000	\$/kg	MT	\$'000	\$/kg
医疗									
- 高端	1,428	6,563	4.60	1,448	6,218	4.29	20	-345	-0.30
- 中端	697	2,692	3.86	623	2,281	3.66	-74	-411	-0.20
- 普通	97	301	3.10	194	588	3.03	97	287	-0.07
卫生									
- 中高端	465	1,423	3.06	646	1,874	2.90	181	451	-0.16
- 普通	1,090	3,447	3.16	1,000	2,980	2.98	-90	-467	-0.18
合计	3,777	14,426	3.82	3,911	13,941	3.56	134	-485	-0.25
医疗	2,222	9,556	4.30	2,265	9,087	4.01	43	-469	-0.29
卫生	1,555	4,870	3.13	1,646	4,854	2.95	91	-16	-0.18

Bridge Analysis过渡差异分析

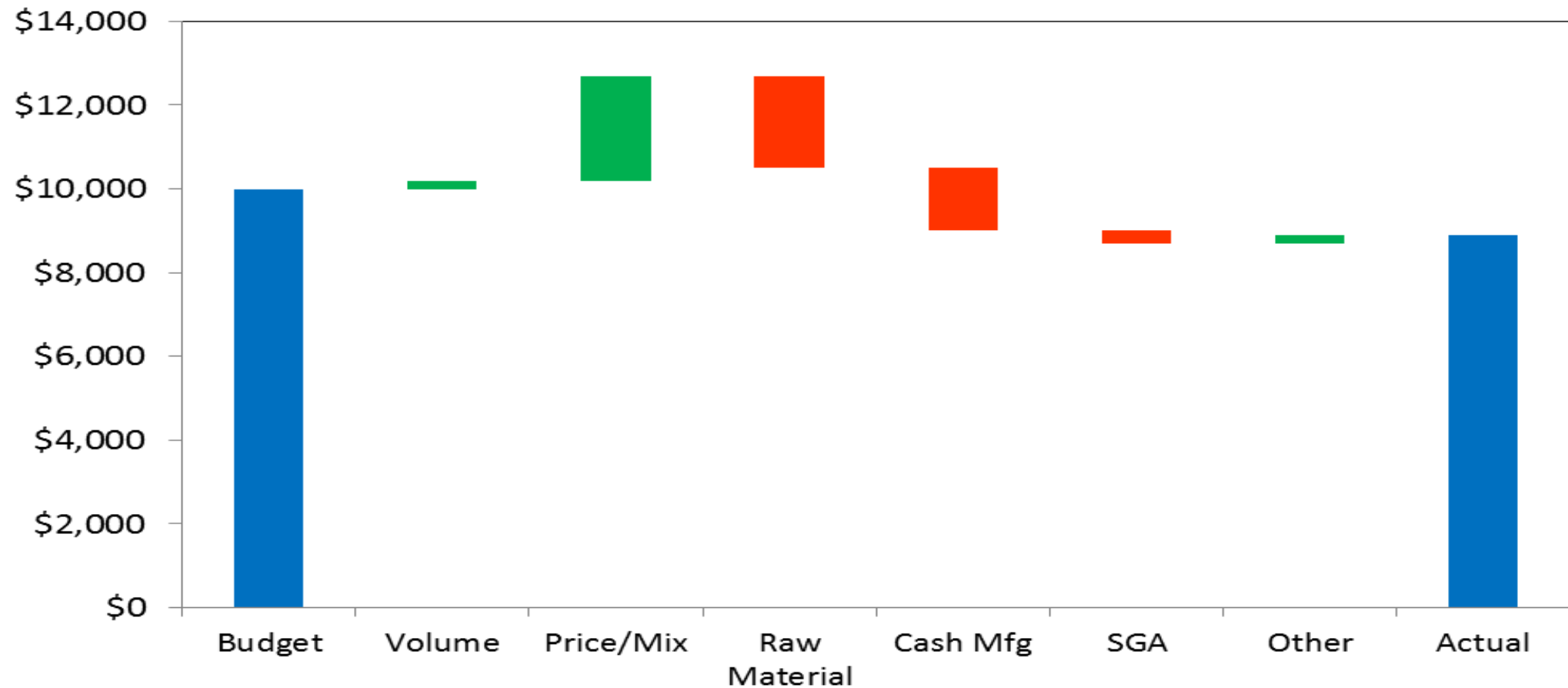
	销售收入 变化	利润%	利润影响	怎样区分到医疗与卫生？
- Volume数量	512	40%	205	
- Price价格	-861	100%	-861	
- Mix组合	-135	50%	-68	
Total	-485		-724	

财务模型实战例子 - 利润差异分析模型

		录入数据	Base	Pos	Neg	
预算	Budget	10,000	\$0	\$10,000		\$10,000
数量	Volume	200	\$10,000	\$200	\$0	\$10,200
价格/组合	Price/Mix	2,500	\$10,200	\$2,500	\$0	\$12,700
原材料	Raw Material	-2,200	\$10,500	\$0	\$2,200	\$10,500
现金制造费用	Cash Mfg	-1,500	\$9,000	\$0	\$1,500	\$9,000
营业费用	SGA	-300	\$8,700	\$0	\$300	\$8,700
其他	Other	200	\$8,700	\$200	\$0	\$8,900
实际	Actual	8,900	\$8,900			\$8,900

定义好利润差异分析因素的逻辑与计算，并嵌入到月报的利润表，
可以让利润差异分析变得非常容易。

利润差异分析的瀑布图自动更新



案例：阿里巴巴开盘价怎么定？

- 2014年9月20日，阿里巴巴集团成功登陆美国纽约交易所，并以92.7美元的价格开盘，较68美元/股的发行价上涨36.32%。以首日开盘价计算，阿里巴巴的市值达到2383亿美元，比肩中石油的市值，成为仅次于中移动、中石油的第三大市值的中国企业。
- 阿里巴巴在纽交所上市总计融资217.7亿美元，成为美国有史以来规模最大的IPO（首次公开募股）。除此之外，由于开盘之后买卖双方集合竞价激烈，阿里巴巴也成为纽交所历史上开盘价“难产”最久的一只股票。最终在开盘上市两个小时之后，阿里巴巴在纽交所的第一笔股票交易以92.7美元达成。

贴现现金流的现值计算

阿里巴巴贴现现金流													
现金流（单位：百万元）													
在3月结束的会计年度	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024
销售额	20,025	34,570	52,504	78,164	108,473	136,860	168,003	201,150	239,328	269,540	296,752	317,524	330,225
息税前利润	5,015	10,751	24,920	28,650	46,334	63,763	83,454	106,109	126,072	143,017	157,437	168,287	175,019
%	25%	31%	47%	37%	43%	47%	50%	53%	53%	53%	53%	53%	53%
企业所得税率	15%	14%	12.8%	23.5%	24.8%	25.3%	25.6%	25.9%	24.9%	25.2%	25.5%	25.8%	26.2%
企业所得税（理论值）	(1,705)	(3,655)	(3,190)	(6,733)	(11,491)	(16,132)	(21,364)	(27,482)	(31,392)	(36,040)	(40,146)	(43,418)	(45,855)
+ 折旧	817	1,019	1,339	2,418	3,768	5,153	6,388	7,428	8,138	8,677	9,207	9,844	10,587
- 资本支出	(2,929)	(2,539)	(4,776)	(7,816)	(8,135)	(8,896)	(10,080)	(11,228)	(11,966)	(12,129)	(11,870)	(11,501)	(11,127)
+ 净营运资本变化	(2,014)	(5,964)	(4,682)	(9,804)	(536)	550	471	779	(2,340)	(3,185)	(2,883)	(2,870)	(2,758)
= 自由现金流	(816)	(388)	13,612	6,716	29,941	44,438	58,869	75,606	88,513	100,340	111,745	120,342	125,867
贴现现金流的现值				6,716	27,359	37,106	44,918	52,715	56,393	58,417	59,448	58,502	55,912

估值模型的关键点：

自由现金流量
股权风险溢价
股权贝塔值
永续增长率

资本成本	
无风险利率	3.90%
股权风险溢价	5.60%
股权贝塔值	1.00
股权资本成本	9.50%
税后债务成本	3.00%
净负债价值 / 企业价值	1%
加权平均资本成本	9.44%
永续增长	
永续增长率	3.0%
2025年自由现金流	129,642
价值计算	
2024年终值	2,014,639
终值的现值	894,934
+ 2015-2024年度现金流现值	457,481
= 企业价值	1,352,415
- 净债务和少数股东权益	18,420
= 股权价值 (百万元)	1,333,995
人民币兑美元汇率	6.14
= 股权价值 (百万美元)	217,263
股票数量 (百万)	2,341
股票价值 (以美元计)	92.8 \$

财务模型和经营决策支持

- 财务模型不是简单的Excel技巧
- 掌握模型的逻辑，开拓思路，让财务模型落地
- 实用财务模型是建立在你对公司业务（产品与设备）的深刻理解上
- 你掌握的财务模型越多，工作效率更高，效用更大，为公司提供经营决策支持，并创造更大价值

我的愿望：帮助你财务模型落地，提高效率，降低工作量，从而为企业创造价值。

THANKS

—
选择安越，因为专业



上海安越企业管理咨询有限公司
www.easyfinance.com.cn