

第 1 次作业参考答案

1. 法人与企业

a. 法人的定义

根据《民法总则》第五十七条规定：法人是具有民事权利能力和民事行为能力，依法独立享有民事权利和承担民事义务的组织。

法人的分类：

根据 2017 年 10 月 1 日起实施的《中华人民共和国民法总则》，民事主体分为自然人、法人和非法人组织三类。其中，法人是具有民事权利能力和民事行为能力，依法独立享有民事权利和承担民事义务的组织，包括营利法人、非营利法人和特别法人；非法人组织是不具有法人资格，但是能够依法以自己的名义从事民事活动的组织，包括个人独资企业、合伙企业、不具有法人资格的专业服务机构等。

营利法人是以取得利润并分配给股东等出资人为目的成立的法人，包括有限责任公司、股份有限公司和其他企业法人等。非营利法人是为公益目的或者其他非营利目的成立，不向出资人、设立人或者会员分配所取得利润的法人，包括事业单位、社会团体、基金会、社会服务机构等。此外，《民法总则》中规定，特别法人是指机关法人、农村集体经济组织法人、城镇农村的合作经济组织法人、基层群众性自治组织法人。

b. (举例略)

i. 有限责任公司：由两个以上，五十个以下的股东共同出资，每个股东以其所认缴的出资额对公司承担有限责任，公司以其全部资产对其债务承担责任。有限责任公司包括国有独资公司以及其他有限责任公司。其中国有独资公司是指国家授权的投资机构或者国家授权的部门单独投资设立的有限责任公司；其他有限责任公司是指国有独资公司以外的其他有限责任公司。

具有法人资格

ii. 股份有限公司：全部注册资本由等额股份构成并通过发行股票筹集资本，股东以其认购的股份对公司承担有限责任，公司以其全部资产对其债务承担责任。

具有法人资格

iii. 全民所有制企业：是指企业财产属于全民所有的，依法自主经营、自负盈亏、独立核算的商品生产和经营单位。

具有法人资格

iv. 集体所有制企业：是财产属于劳动群众集体所有、实行共同劳动、在分配方式上以按劳分配为主体的社会主义经济组织。

具有法人资格

v. 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。

不具有法人资格

vi. 特殊普通合伙企业：指以专门知识和技能为客户提供有偿服务的专业服务机构，这些服务机构可以设立为特殊的普通合伙企业。

不具有法人资格

vii. 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。

不具有法人资格

2. 留存收益与企业增长率

a.

今年的企业总资产：

$$A \times (1 + g)$$

今年末企业留存收益：

$$S \times (1 + g) \times PM \times b$$

由会计恒等式有

$$A \times (1 + g) = D + E + S \times (1 + g) \times PM \times b + EFN$$

而

$$A = D + E$$

代入得：

$$EFN = -PM \times S \times b + (A - PM \times S \times b) \times g$$

b.

令

$$EFN = 0$$

则

$$g = \frac{PM \times S \times b}{A - PM \times S \times b}$$

又因为

$$ROA = \frac{PM \times S}{A}$$

所以此时增长率

$$g^I = \frac{ROA \times b}{1 - ROA \times b}$$

随着时间的变化，内部增长率越高，企业的收益率就会越高，因此，企业负债 D 的总体水平不会改变但是占比会降低。

c.

由于负债权益比是不变的，所以负债和权益会同比例变动，而资产是负债与权益的代数和，资产变化率等于负债的变化率也就是权益的变化率，因此资产与权益的比值是不变的。

由题目及第一问有，企业今年的资产权益比为：

$$\frac{A \times (1 + g)}{E + S \times (1 + g) \times PM \times b}$$

维持资产权益比值不变，则有

$$\frac{A}{E} = \frac{A \times (1 + g)}{E + S \times (1 + g) \times PM \times b}$$

因此

$$E + S \times (1 + g) \times PM \times b = E \times (1 + g)$$

$$ROE \times (1 + g) \times b = g$$

所以

$$g^S = \frac{ROE \times b}{1 - ROE \times b}$$

3. 复合现金流

a.

$$PV = \sum_{t=1}^T \frac{C}{(1+r)^t}$$

b.

$$\begin{aligned} PV &= \lim_{T \rightarrow \infty} \sum_{t=1}^T \frac{C}{(1+r)^t} = C \lim_{T \rightarrow \infty} \sum_{t=1}^T \left(\frac{1}{1+r} \right)^t = C \lim_{T \rightarrow \infty} \frac{\frac{1}{1+r} \times \left[1 - \left(\frac{1}{1+r} \right)^T \right]}{1 - \frac{1}{1+r}} \\ &= C \lim_{T \rightarrow \infty} \frac{1 - \left(\frac{1}{1+r} \right)^T}{r} = \frac{C}{r} \end{aligned}$$

c.

$$\begin{aligned} PV &= \lim_{T \rightarrow \infty} \sum_{t=1}^T \frac{(1+g)^{t-1} C}{(1+r)^t} = \frac{C}{1+r} \lim_{T \rightarrow \infty} \sum_{t=1}^T \left(\frac{1+g}{1+r} \right)^{t-1} = \frac{C}{1+r} \lim_{T \rightarrow \infty} \frac{1 \times \left[1 - \left(\frac{1+g}{1+r} \right)^T \right]}{1 - \frac{1+g}{1+r}} \\ &= \frac{C}{1+r} \lim_{T \rightarrow \infty} \frac{1 - \left(\frac{1+g}{1+r} \right)^T}{\frac{r-g}{1+r}} = \frac{C}{r-g} \end{aligned}$$

d. 在无套利情况下：把不同时期开始的债券看作两种金融产品。

① 从 $T+1$ 时刻开始的：时刻 T 时的价值为 $\frac{C}{r}$ ；时刻 0 时的现值为 $\frac{C}{r(1+r)^T}$ 。

② 从时刻 1 开始的：时刻 0 的现值为 $\frac{C}{r}$ ；

在无套利分析法下，必须保证贴现率相同的两种产品从时刻 1 到时刻 T 产生的现金流相同，从而实现头寸对冲。否则，例如：

第二种产品 $1 \rightarrow T$ 时刻的现值更大，则可以通过做空第一种产品，做多第二种产品的方法实现 T 时刻的套利，赚得差价。

$$\text{而时刻 } 1 \text{ 到时刻 } T \text{ 的年金在时刻 } 0 \text{ 的现值为 } \frac{C}{r} - \frac{C}{r(1+r)^T}$$

(此题没有最终现值的都做扣分处理)

4. 自由现金流

比亚迪：

比亚迪经营性现金流 (I) 单位：千元	2018
利润总额	4,385,640.00
+利息支出	3,118,751.00
-所得税费用	829,447.00
(中间计算) 固定资产折旧期末余额	33,273,987.00
(中间计算) 固定资产折旧期初余额	28,090,162.00
+当期固定资产折旧	5,183,825.00
(中间计算) 无形资产摊销期末余额	7,892,806.00
(中间计算) 无形资产摊销期初余额	6,152,811.00
+无形资产摊销	1,739,995.00
=经营性现金流 (OCF)	13,598,764.00

比亚迪 2018 经营性现金流 (II) 单位：千元	2018
销售现金收入	130,054,707.00
-销售收入对应的现金成本	128,365,822.00
-税金支出	829,447.00
=经营性现金流 (OCF)	859,438.00

比亚迪 2018 长期资本支出 (I) 单位：千元	2018
(中间计算) 固定资产折旧期末余额	33,273,987.00
(中间计算) 固定资产折旧期初余额	28,090,162.00
当期固定资产折旧	5,183,825.00
(中间计算) 物业、厂房及设备期末余额	43,678,630.00

(中间计算) 物业、厂房及设备期初余额	43,244,815.00
+ 长期资本变动	433,815.00
= 资本性支出 (CS)	5,617,640.00

比亚迪 2018 长期资本支出 (II) 单位: 千元	2018
(中间计算) 固定资产折旧期末余额	33,273,987.00
(中间计算) 固定资产折旧期初余额	28,090,162.00
当期固定资产折旧	5,183,825.00
(中间计算) 无形资产摊销期末余额	7,892,806.00
(中间计算) 无形资产摊销期初余额	6,152,811.00
+ 当期无形资产摊销	1,739,995.00
(中间计算) 非流动资产期末余额	79,360,502.00
(中间计算) 非流动资产期初余额	75,415,038.00
+ 非流动资产变动	3,945,464.00
= 资本性支出(CS)	10,869,284.00

比亚迪 2018 年净营运资本投资 (I) 单位: 千元	当年 (2018)	去年 (2017)
流动资产	115,210,575.00	102,684,392.00
- 流动负债	116,568,975.00	104,996,936.00
- 现金及其等价物	12,522,909.00	6,578,825.00
= 净运营资本	-13,881,309.00	-8,891,369.00
净运营资本变动(Δ NWC)		-4,989,940.00

比亚迪 2018 年净营运资本投资 (II) 单位: 千元	当年 (2018)	去年 (2017)
存货及其他合同成本	26,330,345.00	19,872,804.00
+ 合同资产	6,300,286.00	
+ 应收账款及应收票据	49,283,534.00	58,853,684.00
= 流动资产合计	81,914,165.00	78,726,488.00
借款 (短期)	37,788,977.00	35,774,916.00
+ 应付职工薪酬	3,855,654.00	3,179,937.00
+ 应付账款及应付票据	46,282,887.00	40,273,599.00
+ 合同负债	3,469,114.00	
+ 准备		
= 流动负债合计	91,396,632.00	79,228,452.00
净运营资本	-9,482,467.00	-501,964.00
净运营资本变动(Δ NWC)		-8,980,503.00

比亚迪 2018 年净营运资本投资 (III) 单位: 千元	当年 (2018)	去年 (2017)
存货及其他合同成本	26,330,345.00	19,872,804.00
+ 合同资产	6,300,286.00	
+ 应收账款及应收票据	49,283,534.00	58,853,684.00
+ 现金及其等价物	13,052,095.00	9,902,690.00
= 流动资产合计	94,966,260.00	88,629,178.00
借款 (短期)	37,788,977.00	35,774,916.00
+ 应付职工薪酬	3,855,654.00	3,179,937.00
+ 应付账款及应付票据	46,282,887.00	40,273,599.00
+ 合同负债	3,469,114.00	
+ 准备		
= 流动负债合计	91,396,632.00	79,228,452.00
净运营资本	3,569,628.00	9,400,726.00
净运营资本变动(Δ NWC)		-5,831,098.00

CF(A)=OCF+CS+ Δ NWC				
共 12 种组合	OCF	CS	Δ NWC	CF (A)
OCF I +CS I + Δ NWC I	13,598,764.00	5,617,640.00	-4,989,940.00	14,226,464.00
OCF I +CS I + Δ NWC II	13,598,764.00	5,617,640.00	-8,980,503.00	10,235,901.00
OCF I +CS I + Δ NWC III	13,598,764.00	5,617,640.00	-5,831,098.00	13,385,306.00
OCF I +CS II + Δ NWC I	13,598,764.00	10,869,284.00	-4,989,940.00	19,478,108.00
OCF I +CS II + Δ NWC II	13,598,764.00	10,869,284.00	-8,980,503.00	15,487,545.00
OCF I +CS II + Δ NWC III	13,598,764.00	10,869,284.00	-5,831,098.00	18,636,950.00
OCF II +CS I + Δ NWC I	859,438.00	5,617,640.00	-4,989,940.00	1,487,138.00
OCF II +CS I + Δ NWC II	859,438.00	5,617,640.00	-8,980,503.00	-2,503,425.00
OCF II +CS I + Δ NWC III	859,438.00	5,617,640.00	-5,831,098.00	645,980.00
OCF II +CS II + Δ NWC I	859,438.00	10,869,284.00	-4,989,940.00	6,738,782.00
OCF II +CS II + Δ NWC II	859,438.00	10,869,284.00	-8,980,503.00	2,748,219.00
OCF II +CS II + Δ NWC III	859,438.00	10,869,284.00	-5,831,098.00	5,897,624.00

特斯拉：

注：

1. 这里的汇率采用的是当年最后一个交易日的收盘价。2018 年末美元兑人民币为 **6.8785**。
2. 这里的计算单位的换算只有在最后自由现金流的计算中，自由现金流为百万人民币，其他数据单位均为千美元。
3. 特斯拉的流动负债中有很大大一部分比例为 Current portion of long-term debt and capital leases，这部分在敬营运资本投资变动的后两种方法中没有计算，导致误差偏大。

特斯拉 2018 年经营性现金流 (1)	
利润总额 (税前)	-1,004,745
+利息 (利息支出-利息收入)	638538
-所得税费用	57,837
固定资产折旧期末余额	2,699,098
固定资产折旧期初余额	1,723,794
+当期固定资产折旧	975,304
无形资产摊销期末余额	112,710
无形资产摊销期初余额	46,655
+当期无形资产摊销	66,055
=经营性现金流 (OCF)	617,315

特斯拉 2018 年经营性现金流 (2)	
销售现金收入	18,514,983
-销售收入对应的现金成本	14,173,997
-税金支出	57,837
=经营性现金流 (OCF)	4,283,149

特斯拉 2018 年长期资本支出 (1)	
固定资产折旧期末余额	2,699,098
固定资产折旧期初余额	1,723,794
当期固定资产折旧 (计提)	975,304
物业、厂房及设备期末余额	11,330,077
物业、厂房及设备期初余额	10,027,522
+长期资本变动	1,302,555
=资本性支出 (CS)	2,277,859

特斯拉 2018 年长期资本支出 (2)

固定资产折旧期末余额	2,699,098
固定资产折旧期初余额	1,723,794
+ 当期固定资产折旧	975,304
无形资产摊销期末余额	112,710
无形资产摊销期初余额	46,655
+ 当期无形资产摊销	66,055
非流动资产期末余额 (总资产-流动资产)	21433306
非流动资产期初余额 (总资产-流动资产)	22084852
+ 非流动资产变动	-651546
= 资本性支出 (CS)	389,813

特斯拉 2018 年净营运资本投资变动 (1)

	2018	2017
流动资产	8,306,308	6,570,520
- 流动负债	9,992,136	7,674,670
- 现金及其等价物	3,685,618	3,367,914
= 净营运资本	-5,371,446	-4,472,064
净营运资本变动	-899,382	

特斯拉 2018 年净营运资本投资变动 (2)

	2018	2017
存货及其他合同成本	3,113,446	2,263,537
+ 应收账款及应收票据	949,022	515,381
= 流动资产合计	4,062,468	2,778,918
应付账款及应付票据	3,404,451	2,390,250
+ 合同负债 (这里采用 Accrued liabilities)	2,094,253	1,731,366
+ 准备(这里采用 Reaasle value guarantees)	502,840	787,333
= 流动负债合计	6,001,544	4,908,949
净营运资本	-1,939,076	-2,130,031
净营运资本变动	190,955	

特斯拉 2018 年净营运资本投资变动 (3)

	2018	2017
存货及其他合同成本	3,113,446	2,263,537
+ 应收账款及应收票据	949,022	515,381
+ 现金及其等价物	3,685,618	3,367,914
= 流动资产合计	7,748,086	6,146,832
应付账款及应付票据	3,404,451	2,390,250
+ 合同负债 (这里采用 Accrued liabilities)	2,094,253	1,731,366

+准备(这里采用 Reasle value guarantees)	502,840	787,333
=流动负债合计	6,001,544	4,908,949
净营运资本	1,746,542	1,237,883
净营运资本变动	508,659	

	OCF	CS	NWC 变动	汇率调整后的自由现金流 (百万元人民币)
自由现金流 1= (1) + (1) + (1)	617,315	2,277,859	-899,382	13,728.06
自由现金流 2= (1) + (1) + (2)	617,315	2,277,859	190,955	21,227.94
自由现金流 3= (1) + (1) + (3)	617,315	2,277,859	508,659	23,413.27
自由现金流 4= (1) + (2) + (1)	617,315	389,813	-899,382	741.13
自由现金流 5= (1) + (2) + (2)	617,315	389,813	190,955	8,241.01
自由现金流 6= (1) + (2) + (3)	617,315	389,813	508,659	10,426.34
自由现金流 7= (2) + (1) + (1)	389,813	2,277,859	-899,382	12,163.18
自由现金流 8= (2) + (1) + (2)	389,813	2,277,859	190,955	19,663.07
自由现金流 9= (2) + (1) + (3)	389,813	2,277,859	508,659	21,848.39
自由现金流 10= (2) + (2) + (1)	389,813	389,813	-899,382	-823.74
自由现金流 11= (2) + (2) + (2)	389,813	389,813	190,955	6,676.14
自由现金流 12= (2) + (2) + (3)	389,813	389,813	508,659	8,861.47

蔚来：

OCF I : 倒推法 $OCF = EBIT - \text{非现金利润} + Dep - T$	
单位 (千, 人民币)	2018 年
利润总额 (税前)	-9,616,935
+利息净支出	-9,741
【中间计算】利息收入	133,384
【中间计算】利息支出	123,643
-所得税费用	22,044
【中间计算】固定资产折旧期末余额	677,829
【中间计算】固定资产折旧期初余额	221,428
+当期固定资产折旧(计提额)	456,401
【中间计算】无形资产摊销期末余额	4,960
【中间计算】无形资产摊销期初余额	2,972
+当期无形资产摊销 (计提额)	1,988
=经营性现金流 (OCF)	-9,190,331

OCF II : 正推法 $OCF = R - C - T$	
蔚来 单位 (千, 人民币)	2018 年
销售现金收入	4,951,171
-销售收入对应的现金成本	14,546,779
【中间计算】销售成本	5,207,047
【中间计算】经营成本	9,339,732
-税金支出	22,044
=经营性现金流 (OCF)	-9,617,652

CS I (资本性支出法 I) : $CS = \text{折旧计提} + \text{长期资产变动}$	
蔚来 单位 (千, 人民币)	2018 年
【中间计算】固定资产折旧期末余额	677,829
【中间计算】固定资产折旧期初余额	221,428
+当期固定资产折旧(计提额)	456,401
【中间计算】物业、厂房及设备期末余额	4,853,157
【中间计算】物业、厂房及设备期初余额	1,911,013
+长期资产变动	2,942,144
=资本性支出 (CS)	3,398,545

CSII (资本性支出法 II) : CS = 折旧计提+摊销计提+非流动资产变动		
蔚来 单位 (千, 人民币)	2018 年	
【中间计算】 固定资产折旧期末余额		677,829
【中间计算】 固定资产折旧期初余额		221,428
+当期固定资产折旧(计提额)		456,401
【中间计算】 无形资产摊销期末余额		2,827
【中间计算】 无形资产摊销期初余额		0
+当期无形资产摊销 (计提额)		2,827
【中间计算】 非流动资产期末余额		6,672,920
【中间计算】 非流动资产期初余额		2,158,029
+非流动资产变动		4,514,891
=资本性支出 (CS)		4,974,119

△NWC I (法 I) : NWC = CA - cash - CL			
蔚来 单位 (千, 人民币)	2018 年 (当年)	2017 年 (去年)	
流动资产	12,169,632	8,310,005	
-流动负债	8,593,386	1,618,514	
-现金及其等价物	3,133,847	7,505,954	
=净运营资本 (NWC)	442,399	-814,463	
净运营资本变动△NWC		1,256,862	

△NWC II (法 II) : NWC = AR +inventory -AP			
蔚来 单位 (千, 人民币)	2018 年 (当年)	2017 年 (去年)	
存货	1,465,239	89,464	
+应收账款及应收票据	756,508	0	
=流动资产合计	2,221,747	89,464	
借款 (短期)	1,870,000	28,787	
+应付职工薪酬	402,163	37,933	
+应付账款及应付票据	2,869,953	234,011	
=流动负债合计	5,142,116	300,731	
净运营资本 (NWC)	-2,920,369	-211,267	
净运营资本变动△NWC		-2,709,102	

△NWCIII (法 III) :NWC = AR +inventory +cash -AP		
蔚来 单位 (千, 人民币)	2018 年 (当年)	2017 年 (去年)
存货	1,465,239	89,464
+应收账款及应收票据	756,508	0
+现金及其等价物	3,133,847	7,505,954
=流动资产合计	5,355,594	7,595,418
借款 (短期)	1,870,000	28,787
+应付职工薪酬	402,163	37,933
+应付账款及应付票据	2,869,953	234,011
=流动负债合计	5,142,116	300,731
净运营资本 (NWC)	213,478	7,294,687
净运营资本变动△NWC		-7,081,209

总结: CF(A) = OCF +CS + △NWC		2018		
共 12 种组合方法	所用的 OCF	所用的 CS	所用的△NWC	CFA
OCF I +CS I + △NWC I	-9,190,331	3,398,545	1,256,862	-13,845,738
OCF I +CS II + △NWC I	-9,190,331	4,974,119	1,256,862	-15,421,312
OCF I +CS I + △NWC II	-9,190,331	3,398,545	-2,709,102	-9,879,774
OCF I +CS II + △NWC II	-9,190,331	4,974,119	-2,709,102	-11,455,348
OCF I +CS I + △NWC III	-9,190,331	3,398,545	-7,081,209	-5,507,667
OCF I +CS II + △NWC III	-9,190,331	4,974,119	-7,081,209	-7,083,241
OCF II +CS I + △NWC I	-9,617,652	3,398,545	1,256,862	-14,273,059
OCF II +CS II + △NWC I	-9,617,652	4,974,119	1,256,862	-15,848,633
OCF II +CS I + △NWC II	-9,617,652	3,398,545	-2,709,102	-10,307,095
OCF II +CS II + △NWC II	-9,617,652	4,974,119	-2,709,102	-11,882,669
OCF II +CS I + △NWC III	-9,617,652	3,398,545	-7,081,209	-5,934,988
OCF II +CS II + △NWC III	-9,617,652	4,974,119	-7,081,209	-7,510,562

宁德时代：

(1) OCF = R - C - F (正推法)	
	2018
销售现金收入	29,611.27
- 销售现金支出	25,729.18
- 所得税现金支出	468.92
= 经营性现金流	3,413.17

(2) OCF= EBIT - 非现金利润 + Dep - T (倒推法)	
	2018
利润总额 (税前)	4,204.81
+ 利息净支出	361.38
利息支出	204.44
利息收入	565.82
= EBIT (息税前利润)	3,843.43
	2018
应收款项变动	3,590.89
年末应收款项	15,967.75
年初应收款项	12,376.86
+ 存货变动	3,658.34
年末存货	7,076.10
年初存货	3,417.76
- 应付款项变动	5,107.23
年末应付款项	18,898.20
年初应付款项	13,790.97
= 非现金利润	2,142.00
	2018
本期计提折旧	2,125.11
本期计提摊销	95.73
= 折旧与摊销	2,220.84
	2018
EBIT	3,843.43
- 非现金利润	2,142.00
+ 折旧与摊销	2,220.84
- 所得税费用	468.92
= 经营性现金流	3,453.35

(1) 资本性支出=当期计提固定资产折旧+长期资产变动	
	2018
当期计提固定资产折旧	2,125.11
+长期资产变动	3,355.17
年末物业、厂房及设备余额	11,574.67
年初物业、厂房及设备余额	8,219.50
=资本性支出	5,480.28

(2) 资本性支出=当期计提固定资产折旧+当期计提无形资产摊销+非流动资产变动	
	2018
当期计提固定资产折旧	2,125.11
+当期计提无形资产摊销	95.73
+非流动资产变动	3,342.50
年末非流动资产	19,972.28
年初非流动资产	16,629.78
=资本性支出	5,563.34

(1) 净营运资本变动=流动资产变动-流动负债变动-现金及其等价物变动		
	2018	2017
流动资产	53,911.42	33,033.10
-流动负债	31,084.94	17,890.05
-现金及其等价物	27,731.19	14,080.94
=净营运资本	-4,904.71	1,062.11
△净营运资本变动		-5,966.82

(2) 净营运资本变动=存货变动+应收款项变动-应付款项变动		
	2018	2017
流动资产	23,043.85	15,794.62

存货	7,076.10	3,417.76
应收账款及 应收票据	15,967.75	12,376.86
-流动负债	21,200.54	16,553.38
短期借款	1,180.09	2,245.10
应付职工薪 酬	1,122.25	517.31
应付账款及 应付票据	18,898.20	13,790.97
=净营运资 本	1,843.31	- 758.76
△净营运资 本变动		2,602.07

(3) 净营运资本变动=存货变动+应收款项变动+现金及其等价物变动-应付款项变动		
	2018	2017
流动资产	50,775.04	29,875.56
存货	7,076.10	3,417.76
应收账款及 应收票据	15,967.75	12,376.86
现金及等价 物	27,731.19	14,080.94
-流动负债	21,200.54	16,553.38
短期借款	1,180.09	2,245.10
应付职工薪 酬	1,122.25	517.31
应付账款及 应付票据	18,898.20	13,790.97
=净营运资 本	29,574.50	13,322.18
△净营运资 本变动		16,252.32

4.计算自由现金流				
CF = OCF + CS + Δ NWC 自由现金流=经营性现金流+资本性支出+净营运资本变动				
计算方法	经营性现金流	资本性支出	净营运资本变动	自由现金流
(1)			-	-
(1)	3,413.17	5,480.28	5,966.82	3,899.71
(1)				
(1)			-	-
(1)	3,413.17	5,480.28	2,602.07	4,669.18
(2)				
(1)			-	-
(1)	3,413.17	5,480.28	16,252.32	18,319.43
(3)				
(1)			-	-
(2)	3,413.17	5,563.34	5,966.82	3,816.65
(1)				
(1)			-	-
(2)	3,413.17	5,563.34	2,602.07	4,752.24
(2)				
(1)			-	-
(2)	3,413.17	5,563.34	16,252.32	18,402.49
(3)				
(2)			-	-
(1)	3,453.35	5,480.28	5,966.82	3,939.89
(1)				
(2)			-	-
(1)	3,453.35	5,480.28	2,602.07	4,629.00
(2)				
(2)			-	-
(1)	3,453.35	5,480.28	16,252.32	18,279.25
(3)				
(2)			-	-
(2)	3,453.35	5,563.34	5,966.82	3,856.83
(1)				
(2)			-	-
(2)	3,453.35	5,563.34	2,602.07	4,712.06
(2)				
(2)			-	-
(2)	3,453.35	5,563.34	16,252.32	18,362.31
(3)				