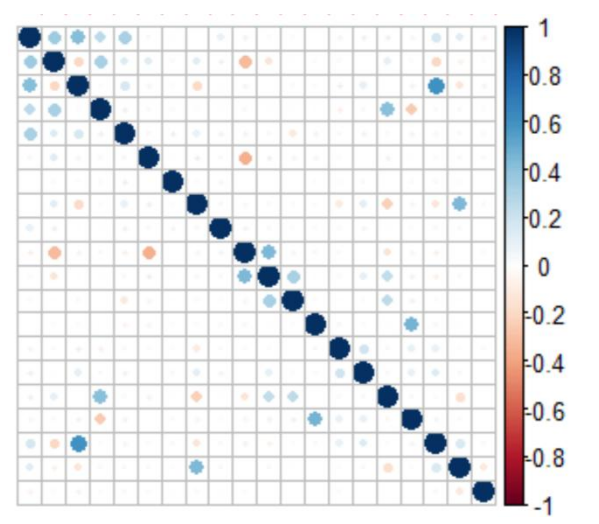




附图 1 解释变量数据的相关性情况（以前 20 个变量为例）

| 附表 1 不同样本量设定下不同方法的对比结果 |          |        |        |        |        |
|------------------------|----------|--------|--------|--------|--------|
|                        | <i>n</i> | M1     | M2     | M3     | M4     |
| 变量选择 Gmeans            | 150      | 0.9598 | 0.9409 | 0.7687 | 0.8604 |
|                        | 300      | 0.9692 | 0.9688 | 0.7437 | 0.8203 |
|                        | 450      | 0.9702 | 0.9685 | 0.7072 | 0.8029 |
| 变量选择 TPR               | 150      | 0.9720 | 0.9280 | 0.7240 | 0.964  |
|                        | 300      | 1.0000 | 1.0000 | 0.79   | 0.7807 |
|                        | 450      | 1.0000 | 1.0000 | 0.856  | 0.7093 |
| 变量选择 TNR               | 150      | 0.9493 | 0.9587 | 0.8252 | 0.7712 |
|                        | 300      | 0.9396 | 0.9389 | 0.7127 | 0.8765 |
|                        | 450      | 0.9413 | 0.9382 | 0.5907 | 0.9229 |
| 预测 Gmeans              | 150      | 0.8601 | 0.8484 | 0.5735 | 0.7809 |
|                        | 300      | 0.9333 | 0.9331 | 0.6239 | 0.8183 |
|                        | 450      | 0.9540 | 0.9532 | 0.6129 | 0.8705 |
| 预测 TPR                 | 150      | 0.8441 | 0.8376 | 0.5511 | 0.7213 |
|                        | 300      | 0.9248 | 0.9273 | 0.6784 | 0.8093 |
|                        | 450      | 0.9507 | 0.9529 | 0.5814 | 0.8525 |
| 预测 TNR                 | 150      | 0.8780 | 0.8608 | 0.6119 | 0.8280 |
|                        | 300      | 0.9421 | 0.9393 | 0.5779 | 0.8338 |
|                        | 450      | 0.9573 | 0.9538 | 0.6487 | 0.8933 |

附表 2 实证研究中的方法变量选择对比

| 财务变量                     | M1 | M2 | M3 | M4 | 财务变量                | M1 | M2 | M3 | M4 |
|--------------------------|----|----|----|----|---------------------|----|----|----|----|
| 现金比率                     | ✓  |    |    | ✓  | 所有者权益比率             |    |    | ✓  |    |
| 资产负债率                    | ✓  |    | ✓  |    | 流动负债比率              |    |    | ✓  | ✓  |
| 总资产增长率                   | ✓  |    | ✓  | ✓  | 母公司所有者权益占比          |    |    | ✓  |    |
| 流动资产周转率                  | ✓  |    |    | ✓  | 流转税率                |    |    | ✓  |    |
| 总资产周转率                   | ✓  | ✓  | ✓  |    | 归属于母公司综合收益占比        |    |    | ✓  | ✓  |
| 每股营业收入                   |    | ✓  |    |    | 权益乘数                |    |    | ✓  | ✓  |
| 应收类资产比率                  | ✓  | ✓  |    | ✓  | 固定资产增长率             |    |    | ✓  | ✓  |
| 主营业务利润占比                 | ✓  | ✓  |    | ✓  | 可持续增长率              |    |    | ✓  |    |
| 少数股东损益净利润占比              | ✓  | ✓  | ✓  |    | 应收账款与收入比            |    |    | ✓  |    |
| 经营活动产生的现金净流量<br>与流动负债比率  | ✓  |    | ✓  | ✓  | 存货周转天数              |    |    | ✓  |    |
| 长期债务与营运资金比率              | ✓  |    | ✓  | ✓  | 现金及现金等价物周转率         |    |    | ✓  | ✓  |
| 存货与收入比                   | ✓  |    |    |    | 非流动资产周转率            |    |    | ✓  | ✓  |
| 应付账款周转率                  | ✓  |    | ✓  |    | 每股负债                |    |    | ✓  |    |
| 每股投资活动现金净流量              | ✓  |    |    |    | 每股经营活动产生的现金流量<br>净额 |    |    | ✓  | ✓  |
| 每股股东自由现金流量               | ✓  |    | ✓  | ✓  | 每股筹资活动现金净流量         |    |    | ✓  |    |
| 每股折旧和摊销                  | ✓  | ✓  | ✓  |    | 营业收入现金含量            |    |    | ✓  | ✓  |
| 扣除非经常性损益后的加权<br>平均净资产收益率 | ✓  | ✓  | ✓  | ✓  | 营业净利率               |    |    | ✓  |    |
| 扣除非经常性损益后的基本<br>每股收益     | ✓  | ✓  | ✓  |    | 所得税率                |    |    |    | ✓  |
| 全部现金回收率                  | ✓  | ✓  |    |    | 每股净资产增长率            |    |    |    | ✓  |
| 现金再投资比率                  | ✓  |    | ✓  | ✓  | 每股综合收益              |    |    |    | ✓  |
| 财务费用率                    | ✓  | ✓  |    |    | 每股营业总收入             |    |    |    | ✓  |
| 资本密集度                    |    | ✓  |    |    | 基本每股收益              |    |    |    | ✓  |
| 现金资产比率                   |    |    | ✓  |    | 营业收入现金净含量           |    |    |    | ✓  |