

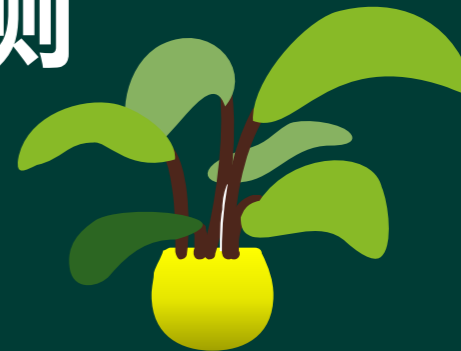
注册会计师

财务成本管理

精讲班

授课教师： 储成兵

第二章 财务报表分析和财务预测



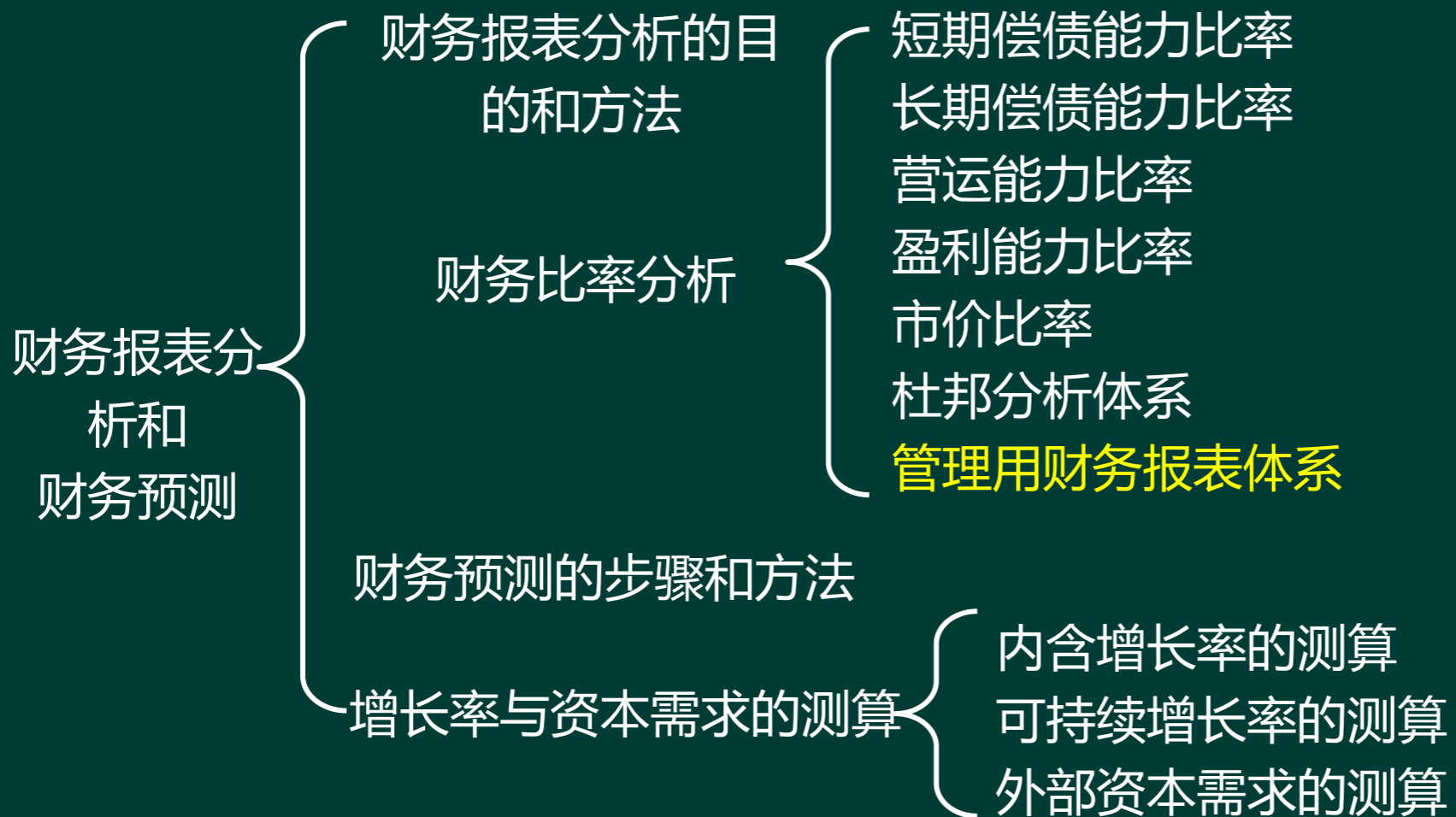


本章考情分析

从考试的角度来说，财务报表分析和财务预测这一章是一个比较重要的基础章节；从题型来看，单选、多选、计算题、综合题都有可能出现，因此要求考生应全面理解、掌握。特别是对于管理用财务报表体系的内容。



本章基本内容框架





第一节 财务报表分析的目的和方法

一、财务报表分析的目的（了解）

财务报表分析的目的是将财务报表数据转换为更为有用的信息，帮助报表使用者进行有关决策。

1. 战略分析的目的
2. 会计分析的目的
3. 财务分析的目的
4. 前景分析的目的



第一节 财务报表分析的目的和方法

二、财务报表分析的方法

财务报表分析的方法，有比较分析法和因素分析法两种。

(一) 比较分析法

报表分析的比较法，是对两个或几个有关的可比数据进行对比，揭示差异和矛盾的一种分析方法。



第一节 财务报表分析的目的和方法

比较分析按比较对象（和谁比）分为：

- (1) 与本企业历史比，也称“趋势分析”。
- (2) 与同类企业比，也称“横向比较”。
- (3) 与计划预算比，也称“预算差异分析”。



第一节 财务报表分析的目的和方法

比较分析按比较内容分为：

- (1) 会计要素的总量比较分析。
- (2) 结构百分比比较分析。
- (3) 财务比率比较分析。



第一节 财务报表分析的目的和方法

(二) 因素分析法

因素分析法，是依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。

因素分析法有两种：

(1) 连环替代法

它是将分析指标分解为各个可以计量的因素，并根据各个因素之间的依存关系，顺次用各因素的比较值（通常为实际值）替代基准值（通常为标准值或计划值），据以测定各因素对分析指标的影响。



第一节 财务报表分析的目的和方法

设 $F=A \times B \times C$

基数 (计划、上年、同行业先进水平)

$$F_0 = A_0 \times B_0 \times C_0$$

实际 $F_1 = A_1 \times B_1 \times C_1$

基数: $A_0 \times B_0 \times C_0$ (1)

置换A因素: $A_1 \times B_0 \times C_0$ (2)

置换B因素: $A_1 \times B_1 \times C_0$ (3)

置换C因素: $A_1 \times B_1 \times C_1$ (4)

(2) - (1) 即为A因素变动对F指标的影响

(3) - (2) 即为B因素变动对F指标的影响

(4) - (3) 即为C因素变动对F指标的影响



第一节 财务报表分析的目的和方法

(2) 差额分析法

它是连环替代法的一种简化形式，是利用各个因素的比较值与基准值之间的差额，来计算各因素对分析指标的影响。

A因素变动对F指标的影响： $(A_1 - A_0) \times B_0 \times C_0$

B因素变动对F指标的影响： $A_1 \times (B_1 - B_0) \times C_0$

C因素变动对F指标的影响： $A_1 \times B_1 \times (C_1 - C_0)$



第一节 财务报表分析的目的和方法

三、财务报表分析的局限性

	类型	影响原因	局限性和危险信号
财务报表分析的局限性	财务报表信息的披露	(1) 会计环境 (2) 会计战略	(1) 财务报告没有披露公司的全部信息; (2) 已经披露的财务信息存在会计估计误差; (3) 管理层的各项会计政策选择, 可能分是财务报表。
	财务报表信息的可靠性	可能存在虚假陈述	常见的危险信号: (1) 财务报告失范; (2) 数据出现异常; (3) 关联方交易异常; (4) 资本利得金额大; (5) 审计报告异常。
	财务报表信息的比较基础	横向比较、趋势分析、实际与预算比较分析的基础选择不合适	比较基础存在不合理性, 使得比较结果存在局限性。



第二节 财务比率分析

财务比率可以分为以下五类：短期偿债能力比率、长期偿债能力比率、营运能力比率、盈利能力比率和市价比率。



第二节 财务比率分析

一、短期偿债能力比率

(一) 可偿债资产与短期债务的存量比较

【提示】存量比较是指比较的指标都来自资产负债表。



第二节 财务比率分析

1. 营运资本

计算公式	营运资本 =流动资产-流动负债 =长期资本-长期资产
简化的资产负债表	
流动资产	流动负债
长期资产	长期资本 (长期负债+股东权益)

【提示】 营运资本的数额越大，财务状况越稳定；营运资本是绝对数，**不便于不同企业之间的横向比较。**



第二节 财务比率分析

【例题·单选题】（2016年）下列关于营运资本的说法中，正确的是（ ）。

- A. 营运资本越多的企业，流动比率越大
- B. 营运资本越多，长期资本用于流动资产金额越大
- C. 营运资本增加，说明企业短期偿债能力提高
- D. 营运资本越多的企业，短期偿债能力越强



第二节 财务比率分析

【答案】B

【解析】营运资本越多，说明流动资产超过流动负债的差额越大，但是流动资产与流动负债之比（即流动比率）未必越大，选项A的说法错误； $\text{营运资本} = \text{流动资产} - \text{流动负债} = \text{长期资本} - \text{长期资产}$ ，营运资本大于零，说明长期资本大于长期资产，多余部分满足流动资产的需要，选项B的说法正确；营运资本是绝对数，很少直接用来衡量短期偿债能力，选项CD的说法错误。



第二节 财务比率分析

2. 流动比率 = 流动资产 / 流动负债

注意营运资本配置比率与流动比率的相互关系：

$$\begin{aligned} (1) \text{ 营运资本配置比率} &= \text{营运资本} / \text{流动资产} \\ &= (\text{流动资产} - \text{流动负债}) / \text{流动资产} \\ &= 1 - 1 / \text{流动比率} \end{aligned}$$

【提示】 $1 - \text{营运资本配置比率} = \text{流动负债} / \text{流动资产}$

$$\begin{aligned} (2) \text{ 流动比率} &= \text{流动资产} / \text{流动负债} \\ &= \text{流动资产} / (\text{流动资产} - \text{营运资本}) \\ &= 1 / (1 - \text{营运资本配置比率}) \end{aligned}$$



第二节 财务比率分析

一般情况下，流动资产中的**应收账款和存货**的质量高低及其周转速度快慢是影响流动比率说服力的主要因素。

流动比率的局限性：

- (1) 有些流动资产的账面金额与变现金额有较大差异；
- (2) **经营性流动资产**是企业持续经营所必需的，不能全部用于偿债；
- (3) **经营性应付项目**可以滚动存续，无需动用现金全部结清。



第二节 财务比率分析

3.速动比率=速动资产/流动负债

其中：速动资产=货币资金+以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产+各种应收款项

或速动资产=流动资产-预付账款-存货-一年内到期的非流动资产-其他流动资产等

影响速动比率说服力的重要因素是应收账款的变现能力和其质量高低。



第二节 财务比率分析

速动比率的局限性：

(1) 账面上的**应收账款**不一定都能变成现金，实际坏账可能比计提的准备要多；

(2) 季节性变化，可能导致报表上的应收账款不能反映平均水平。

4. 现金比率 = 货币资金 / 流动负债



第二节 财务比率分析

(二) 现金流量比率

现金流量比率=经营活动现金流量净额/流动负债

一般来说，该比率的流动负债采用期末数而非平均数，因为实际需要偿还的是期末金额，而非平均金额。

【注意】当财务比率的指标一个是存量数据，另一个是流量数据时的处理方法有三种。（一是直接使用期末数，二是使用年末和年初的平均数，三是使用每月的平均数。）



第二节 财务比率分析

(三) 影响短期偿债能力的其他因素

增强短期偿债能力的因素

- (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。

降低短期偿债能力的因素

- (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。



第二节 财务比率分析

【例题·单选题】（2013年）现金流量比率是反映企业短期偿债能力的一个财务指标。在计算年度现金流量比率时，通常使用流动负债的（ ）。

- A.年初余额
- B.年末余额
- C.各月末余额的平均值
- D.年初余额和年末余额的平均值



第二节 财务比率分析

【答案】B

【解析】一般来讲，现金流量比率中的流动负债采用的是期末数而非平均数，因为实际需要偿还的是期末金额，而非平均金额。所以选项B是答案。



第二节 财务比率分析

二、长期偿债能力比率

(一) 总债务存量比率

1. **资产负债率** = 负债总额 / 资产总额

2. **产权比率** = 负债总额 / 股东权益

3. **权益乘数** = 资产总额 / 股东权益 = $1 / (1 - \text{资产负债率})$
= $1 + \text{产权比率}$

4. **长期资本负债率** = 非流动负债 / (非流动负债 + 股东权益)

长期资本是企业长期资金的来源。



第二节 财务比率分析

(二) 总债务流量比率

1. 利息保障倍数 = $\frac{\text{息税前利润}}{\text{利息费用}} = \frac{(\text{税前利润} + \text{利息费用})}{\text{利息费用}}$

【注意】分母的“利息费用”不仅包括计入利润表中财务费用的利息费用，还应包括计入资产负债表固定资产等成本的资本化利息。

2. 现金流量利息保障倍数 = $\frac{\text{经营活动现金流量净额}}{\text{利息费用}}$



第二节 财务比率分析

3.现金流量与负债比率=经营活动现金流量净额/负债总额

一般来说，该比率的负债总额采用期末数而非平均数，因为实际需要偿还的是期末金额，而非平均金额。



第二节 财务比率分析

(三) 影响长期偿债能力其他因素

- (1) 长期租赁;
- (2) 债务担保;
- (3) 未决诉讼。



第二节 财务比率分析

【例题·多选题】权益乘数的高低取决于企业的资金结构，权益乘数越高则（ ）。

- A. 资产负债率越高
- B. 财务风险越大
- C. 财务杠杆作用度越大
- D. 产权比率越低



第二节 财务比率分析

【答案】ABC

【解析】权益乘数=资产总额/股东权益=1/（1-资产负债率）=1+产权比率，所以权益乘数、资产负债率及产权比率是同向变动，且指标越高，财务风险越大，财务杠杆作用越大。



第二节 财务比率分析

【例题·单选题】 (2018) $\text{利息保障倍数} = \frac{\text{净利润} + \text{利息费用} + \text{所得税费用}}{\text{利息费用}}$

计算式中，分子的“利息费用”是（ ）。

- A. 计入本期现金流量表的利息支出
- B. 计入本期利润表的费用化利息
- C. 计入本期利润表的费用化利息和资产负债表的资本化利息
- D. 计入本期资产负债表的资本化利息



第二节 财务比率分析

【答案】B

【解析】在“利息保障倍数”的公式中，分子的“利息费用”是指计入本期利润表中财务费用的利息费用；而分母的“利息费用”是指本期的全部应付利息，不仅包括计入利润表中财务费用的利息费用，还包括计入资产负债表中固定资产等成本的资本化利息，所以选项B正确。



第二节 财务比率分析

三、营运能力比率

营运能力是指资产的管理效率，即资产的周转速度，以及运用资产创造收入的能力，衡量指标包括：

指标	公式	含义
周转次数	营业收入 ÷ 资产余额	资产在1年中的周转次数 每1元资产投资能够支持的营业收入。
周转天数	365 ÷ 周转次数	资产周转一次所需要的天数。
资产与收入比	资产余额 ÷ 营业收入	每1元营业收入需要的资产投资。

【提示】 周转次数、资产与收入比之间是倒数关系。



第二节 财务比率分析

(一) 应收账款周转率

1. 公式

(1) 应收账款周转次数 = 营业收入 / 应收账款

(2) 应收账款周转天数 = $365 / \text{应收账款周转次数}$
 $= 365 \div (\text{营业收入} \div \text{应收账款})$
 $= \text{应收账款} \div \text{日均营业收入}$

(3) 应收账款与收入比 = 应收账款 / 营业收入



第二节 财务比率分析

2. 计算和使用应收账款周转率应注意的问题：

- (1) 营业收入的**赊销比例**问题；
- (2) 应收账款**年末余额**的可靠性问题；
- (3) 应收账款的坏账**准备问题**。如果企业坏账准备的金额较大，就应该使用未计提坏账准备的应收账款进行计算。
- (4) **应收票据**是否计入应收账款周转率的问题。应该将其纳入应收账款周转率的计算。



第二节 财务比率分析

(5) 应收账款周转天数是否越少越好。应收账款周转天数不一定越少越好，应结合销售方式、信用政策综合考虑。

(6) 应收账款分析应与赊销分析、现金分析相联系。



第二节 财务比率分析

(二) 存货周转率

1.公式

(1) 存货周转次数=营业收入/存货

(2) 存货周转天数=365/存货周转次数=存货÷日均
营业收入

(3) 存货与收入比=存货/营业收入



第二节 财务比率分析

2.计算和使用存货周转率应注意的问题：

(1) 使用“营业收入”还是“营业成本”作为周转额。

①在短期偿债能力分析中，为了评估资产的变现能力需要计量存货转换为现金的金额和时间，应采用“营业收入”；

②分解总资产周转率时，应统一使用“营业收入”；

③评估存货管理的业绩时，应使用“营业成本”，使分子和分母保持口径一致。



第二节 财务比率分析

【注意】

存货周转次数（使用营业收入计算） \times 成本率

= 存货周转次数（使用营业成本计算）

存货周转天数（使用营业收入计算）

= 存货周转天数（使用营业成本计算） \times 成本率



第二节 财务比率分析

- (2) 存货周转天数不是越低越好。在特定情形下，存在一个最佳的存货水平。
- (3) 应注意应付账款、存货和应收账款之间的关系。
- (4) 应关注存货内部构成比例的变化。



第二节 财务比率分析

(三) 流动资产周转率

(1) 流动资产周转次数 = 营业收入 / 流动资产

(2) 流动资产周转天数 = $365 / \text{流动资产周转次数}$ = 流动资产 ÷ 日均营业收入

(3) 流动资产与收入比 = 流动资产 / 营业收入



第二节 财务比率分析

(四) 营运资本周转率

1. 公式

(1) 营运资本周转次数 = 营业收入 / 营运资本

(2) 营运资本周转天数 = $365 / \text{营运资本周转次数}$ = 营运资本 ÷ 日均营业收入

(3) 营运资本与收入比 = 营运资本 / 营业收入



第二节 财务比率分析

2. 注意问题

营运资本周转率是一个综合性比率。严格意义上，应
仅有经营性资产和经营性负债被用于计算这一指标，即短期借款、
有价证券和超额现金等因不是经营活动必需的应
被排除在外。



第二节 财务比率分析

(五) 非流动资产周转率

(1) 非流动资产周转次数 = 营业收入 / 非流动资产

(2) 非流动资产周转天数 = $365 / \text{非流动资产周转次数}$
= 非流动资产 ÷ 日均营业收入

(3) 非流动资产与收入比 = 非流动资产 / 营业收入



第二节 财务比率分析

(六) 总资产周转率

1. 公式

(1) 总资产周转次数 = 营业收入 / 总资产

(2) 总资产周转天数 = $365 / \text{总资产周转次数}$ = 总资产
÷ 日均营业收入

(3) 总资产与收入比 = 总资产 / 营业收入

2. 资产周转率的驱动因素分析，通常要利用“总资产周转天数”或“总资产与收入比”，而不使用“总资产周转次数”。总资产周转天数是各项资产周转天数之和。



第二节 财务比率分析

【例题·单选题】某企业2018年的总资产周转次数为3次，非流动资产周转次数为4次，若一年有360天，则流动资产周转天数为（ ）。

A.360

B.180

C.120

D.60



第二节 财务比率分析

【答案】D

【解析】总资产周转天数 $=360/3=120$ 天

非流动资产周转天数 $=360/4=90$ 天

流动资产周转天数 $=120-90=30$ 天



第二节 财务比率分析

【例题·单选题】（2014年）甲公司的生产经营存在季节性，每年的6月到10月是生产经营旺季，11月到次年的5月是生产经营淡季。如果使用应收账款年初余额和年末余额的平均数计算应收账款周转次数，计算结果会（ ）。

- A.高估应收账款周转速度
- B.低估应收账款周转速度
- C.正确反映应收账款周转速度
- D.无法判断对应收账款周转速度的影响



第二节 财务比率分析

【答案】A

【解析】应收账款的年初（1月初）和年末（12月末）处在经营淡季，应收账款余额较少，如果使用应收账款年初余额和年末余额的平均数计算应收账款周转次数，则会导致计算结果偏高，即高估应收账款周转速度，选项A是答案。



第二节 财务比率分析

【例题·多选题】（2011）假设其他条件不变，下列计算方法的改变会导致应收账款周转天数减少的有（ ）。

- A.从使用赊销额改为使用营业收入进行计算
- B.从使用应收账款平均余额改为使用应收账款平均净额进行计算
- C.从使用应收账款全年日平均余额改为使用应收账款旺季的日平均余额进行计算
- D.从使用已核销应收账款坏账损失后的平均余额改为核销应收账款坏账损失前的平均余额进行计算



第二节 财务比率分析

【答案】AB

【解析】应收账款周转天数 = $365 / \text{应收账款周转次数}$ ，选项A和选项B会导致应收账款周转次数增加，从而导致应收账款周转天数减少；选项C和选项D的影响正好与选项A和选项B的影响相反。



第二节 财务比率分析

【例题·单选题】某企业在进行短期偿债能力分析时计算出来的存货周转次数为5次，在评价存货管理业绩时计算出来的存货周转次数为3次，如果已知该企业的营业毛利为500万元，净利润为125万元，则该企业的营业净利率为（ ）。

A.13%

B.10%

C.15%

D.8%



第二节 财务比率分析

【答案】 B

【解析】 营业成本率 = 使用营业成本计算的存货周转次数 ÷ 使用营业收入计算的存货周转次数 = $3/5 = 60\%$ ，营业收入 = $500 \div (1 - 60\%) = 1250$ （万元），营业净利率 = 净利润 / 营业收入 = $125/1250 = 10\%$ 。



第二节 财务比率分析

【例题·计算分析题】 (2014) 乙公司2013年度财务报表数据以及财务报表附注中披露的信息如下：

(1)	项目	年末	年初
	流动资产合计	4600	4330
	其中：货币资金	100	100
	以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产	500	460
	应收账款	2850	2660
	预付账款	150	130
	存货	1000	980
	流动负债合计	2350	2250



第二节 财务比率分析

(2)

项目	本年
营业收入	14500
财务费用	500
资产减值损失	10
所得税费用	32.50
净利润	97.50



第二节 财务比率分析

(3) 乙公司的生产经营存在季节性，每年3月份至10月份是经营旺季，11月份至次年2月份是经营淡季。

(4) 2013年年初坏账准备余额140万元，2013年年末坏账准备余额150万元。最近几年乙公司的应收账款回收情况不好，截至2013年年末账龄三年以上的应收账款已达到应收账款余额的10%。为了控制应收账款的增长，乙公司在2013年收紧了信用政策，减少了赊销客户的比例。



第二节 财务比率分析

(5) 乙公司2013年资本化利息支出100万元，计入在建工程。

(6) 计算财务比率时，涉及到的资产负债表数据均使用其年初和年末的平均数。



第二节 财务比率分析

要求：

(1) 计算乙公司2013年的速动比率。评价乙公司的短期偿债能力时，需要考虑哪些因素？具体分析这些因素对乙公司短期偿债能力的影响。



第二节 财务比率分析

【答案】

(1) 速动比率 = 速动资产平均金额 ÷ 流动负债平均金额

$$= [(100 + 100 + 500 + 460 + 2850 + 2660) / 2] \\ \div [(2350 + 2250) / 2] = 1.45$$

评价乙公司的短期偿债能力时，需要考虑应收账款的变现能力。



第二节 财务比率分析

①乙公司的应收账款回收情况不好，实际坏账很可能比计提的坏账准备多，从而降低乙公司的短期偿债能力。

②乙公司的生产经营存在季节性，报表上的应收账款金额不能反映平均水平，乙公司年末处于经营淡季，应收账款、流动负债均低于平均水平，计算结果可能不能正确反映乙公司的短期偿债能力。



第二节 财务比率分析

要求：（2）计算乙公司2013年的利息保障倍数；分析并评价乙公司的长期偿债能力。



第二节 财务比率分析

【答案】

(2) 利息保障倍数 = 息税前利润 ÷ 利息费用
= $(97.5 + 32.5 + 500) \div (500 + 100) = 1.05$
利息保障倍数略大于1，说明自身产生的经营收益勉强可以支持现有的债务规模。由于息税前利润受经营风险的影响，存在不稳定性，而利息支出却是固定的，乙公司的长期偿债能力较弱。



第二节 财务比率分析

要求：（3）计算乙公司2013年的应收账款周转次数；评价乙公司的应收账款变现速度时，需要考虑哪些因素？具体分析这些因素对乙公司应收账款变现速度的影响。



第二节 财务比率分析

【答案】

$$\begin{aligned} (3) \text{ 应收账款周转次数} &= \text{营业收入} \div \text{应收账款平均余额} \\ &= 14500 \div [(2850 + 150 + 2660 + 140) \div 2] = 5 \end{aligned}$$

评价乙公司的应收账款变现速度时，需要考虑以下因素：

①乙公司的生产经营存在季节性，报表上的应收账款金额不能反映平均水平。乙公司年末年初都处于经营淡季，应收账款余额低于平均水平，导致高估应收账款变现速度。



第二节 财务比率分析

②计算应收账款周转次数时应使用赊销额，由于无法取得赊销数据而使用销售收入计算时，会高估应收账款周转次数。乙公司2013年减少了赊销客户比例，现销比例增大，会进一步高估应收账款变现速度。



第二节 财务比率分析

四、盈利能力分析

1. **营业净利率**是指净利润与营业收入的比率，通常用百分数表示。

$$\text{营业净利率} = (\text{净利润} \div \text{营业收入}) \times 100\%$$

2. **总资产净利率**是指净利润与总资产的比率，它反映每一元总资产创造的净利润。

$$\text{总资产净利率} = (\text{净利润} \div \text{总资产}) \times 100\%$$

【提示】 **总资产净利率 = 营业净利率 × 资产周转次数**



第二节 财务比率分析

3.权益净利率是净利润与股东权益的比率，也称净资产收益率。它反映每1元股东权益赚取的净利润，可以衡量企业的总体盈利能力。

$$\text{权益净利率} = (\text{净利润} \div \text{股东权益}) \times 100\%$$



第二节 财务比率分析

五、市价比率

(一) 市盈率

市盈率是指普通股每股市价与每股收益的比率，它反映普通股股东愿意为每1元净利润支付的价格。

市盈率=每股市价÷每股收益

每股收益= (净利润-当年宣告或累积的优先股股利)
/流通在外普通股加权平均股数



第二节 财务比率分析

(二) 市净率

市净率也称为市账率，是指普通股每股市价与每股净资产的比率，它反映普通股股东愿意为每1元净资产支付的价格，说明市场对公司资产质量的评价。

市净率=每股市价÷每股净资产

每股净资产=普通股股东权益/流通在外普通股股数



第二节 财务比率分析

【注意】既有优先股又有普通股的公司，通常**只为普通股计算净资产**。在这种情况下，普通股每股净资产的计算需要两步。首先，从股东权益总额中减去优先股的权益，**包括优先股的清算价值及全部拖欠的股利**，得出普通股权益。其次，用普通股权益除以流通在外普通股，确定普通股每股净资产。



第二节 财务比率分析

(三) 市销率

市销率也称为收入乘数，是指普通股每股市价与每股营业收入的比率，它反映普通股股东愿意为每1元营业收入支付的价格。

市销率=每股市价÷每股营业收入

每股营业收入

=营业收入/流通在外普通股加权平均股数



第二节 财务比率分析

【总结】

	分子	分母
每股收益	净利润（时期数）	加权平均股数
每股净资产	净资产（时点数）	流通在外股数
每股营业收入	营业收入（时期数）	加权平均股数



第二节 财务比率分析

【链接】在普通股股份数没有变化的情况下：

$$\begin{aligned}\text{市净率} &= \frac{\text{市价}}{\text{每股净资产}} \\ &= \frac{\text{市价}}{\text{每股收益}} \times \frac{\text{每股收益}}{\text{每股净资产}} \\ &= \text{市盈率} \times \text{权益净利率}\end{aligned}$$

$$\begin{aligned}\text{市销率} &= \frac{\text{市价}}{\text{每股营业收入}} \\ &= \frac{\text{市价}}{\text{每股收益}} \times \frac{\text{每股收益}}{\text{每股营业收入}} \\ &= \text{市盈率} \times \text{营业净利率}\end{aligned}$$



第二节 财务比率分析

【例题·单选题】（2017年）甲公司2016年初流通在外普通股8000万股，优先股500万股；2016年6月30日增发普通股4000万股。2016年末股东权益合计35000万元，优先股每股清算价值10元，无拖欠的累积优先股股息。2016年末甲公司普通股每股市价12元，市净率是（ ）。

A.2.8

B.4.8

C.4

D.5



第二节 财务比率分析

【答案】B

【解析】普通股股东权益 = $35000 - 500 \times 10 = 30000$
(万元)，每股净资产 = $30000 / (8000 + 4000) = 2.5$
(元/股)，市净率 = $12 / 2.5 = 4.8$ 。



第二节 财务比率分析

六、财务分析体系

(一) 杜邦体系的分解

分析方法	分析体系的基本框架	阐释	局限性或改进
杜邦体财务分析系	$\text{权益净利率} = \text{总资产净利率} \times \text{权益乘数}$ $\text{权益乘数} = \text{营业净利率} \times \text{总资产周转率} \times \text{权益乘数}$	(1) 营业净利率和总资产周转率反映企业的经营效率; (2) 权益乘数即财务杠杆, 反映企业的财务政策。	传统财务分析体系的局限性: (1) 计算总资产净利率的“总资产”与“净利润”不匹配; (2) 没有区分经营活动损益和金融活动损益; (3) 没有区分经营负债与金融负债。



第二节 财务比率分析

1. 总资产净利率与权益乘数负相关，共同决定权益净利率

(1) 由于企业总风险水平必须维持在一定的水平上，所以经营风险与财务风险之间必须反向搭配的。一般来说，由于高收益伴随高风险，总资产净利率较高的企业经营风险较高，所以只能承担较低的财务风险，因而权益乘数较低。

(2) 提高财务杠杆，会削弱偿债能力，为稳定现金流量，企业可能需要降低价格以减少竞争，或增加营运资本以防止现金流中断，这都会导致总资产净利率下降。



第二节 财务比率分析

2. 营业净利润率和总资产周转次数负相关，反映了企业的经营战略，二者共同作用形成总资产净利润率。

(1) 厚利少销（如制造业）：产品附加值较高→营业净利润率较高→需要大量资产投资→总资产周转次数较低。

(2) 薄利多销（如零售业）：产品附加值较低→营业净利润率较低→无需大量资产投资→总资产周转次数较高。



第二节 财务比率分析

(二) 杜邦财务分析体系的应用



第二节 财务比率分析

【例题·计算分析题】（2016年）甲企业是一家汽车销售企业，现对公司财务状况和经营成果进行分析，以发现和主要竞争对手乙公司的差异。

（1）甲公司2015年主要财务数据如下所示：（单位：万元）



第二节 财务比率分析

资产负债表项目	2015年末
货币资金	1050
应收账款	1750
预付账款	300
存货	1200
固定资产	3700
资产合计	8000
流动负债	3500
非流动负债	500
股东权益	4000
负债和股东权益合计	8000
利润表项目	2015年度
营业收入	10000
减：营业成本	6500
税金及附加	300
销售费用	1400
管理费用	160
财务费用	40
利润总额	1600
减：所得税费用	400
净利润	1200

假设资产负债表项目中
年末余额代表全年水平。



第二节 财务比率分析

(2) 乙公司相关财务比率：

营业净利率	总资产周转率	权益乘数
24%	0.6	1.5



第二节 财务比率分析

要求：

(1) 使用因素分析法，按照营业净利率、总资产周转率、权益乘数的顺序，对2015年甲公司相对于乙公司权益净利率的差异进行定量分析；



第二节 财务比率分析

【答案】

(1) 甲公司:

$$\text{营业净利率} = 1200/10000 \times 100\% = 12\%$$

$$\text{总资产周转率} = 10000/8000 = 1.25 \text{ (次)}$$

$$\text{权益乘数} = 8000/4000 = 2$$

$$\text{甲公司权益净利率} = 12\% \times 1.25 \times 2 = 30\%$$

$$\text{乙公司权益净利率} = 24\% \times 0.6 \times 1.5 = 21.6\%$$

$$\text{权益净利率差异} = 30\% - 21.6\% = 8.4\%$$



第二节 财务比率分析

营业净利率差异造成的权益净利率差异 = $(12\% - 24\%) \times 0.6 \times 1.5 = -10.8\%$

总资产周转率差异造成的权益净利率差异 = $12\% \times (1.25 - 0.6) \times 1.5 = 11.7\%$

权益乘数差异造成的权益净利率差异 = $12\% \times 1.25 \times (2 - 1.5) = 7.5\%$



第二节 财务比率分析

要求：（2）说明营业净利率、总资产周转率、权益乘数三个指标各自经济含义及各评价企业哪方面能力，并指出甲、乙公司在经营战略和财务政策上的差别。



第二节 财务比率分析

【答案】 营业净利率反映每1元销售收入取得的净利润，可以概括企业的全部经营成果，该比率越大，企业的盈利能力越强。

总资产周转率表明1年中总资产周转的次数，或者说每1元总资产支持的销售收入，是反映企业营运能力的指标。

权益乘数表明每1元股东权益拥有的资产额，是反映长期偿债能力的指标。



第二节 财务比率分析

营业净利润率和总资产周转次数反映企业的经营战略，权益乘数反映企业的财务政策。在经营战略上，甲公司采用的是“低盈利、高周转”方针，乙公司采用的是“高盈利、低周转”方针。财务政策上，甲公司配置了更高的财务杠杆。

