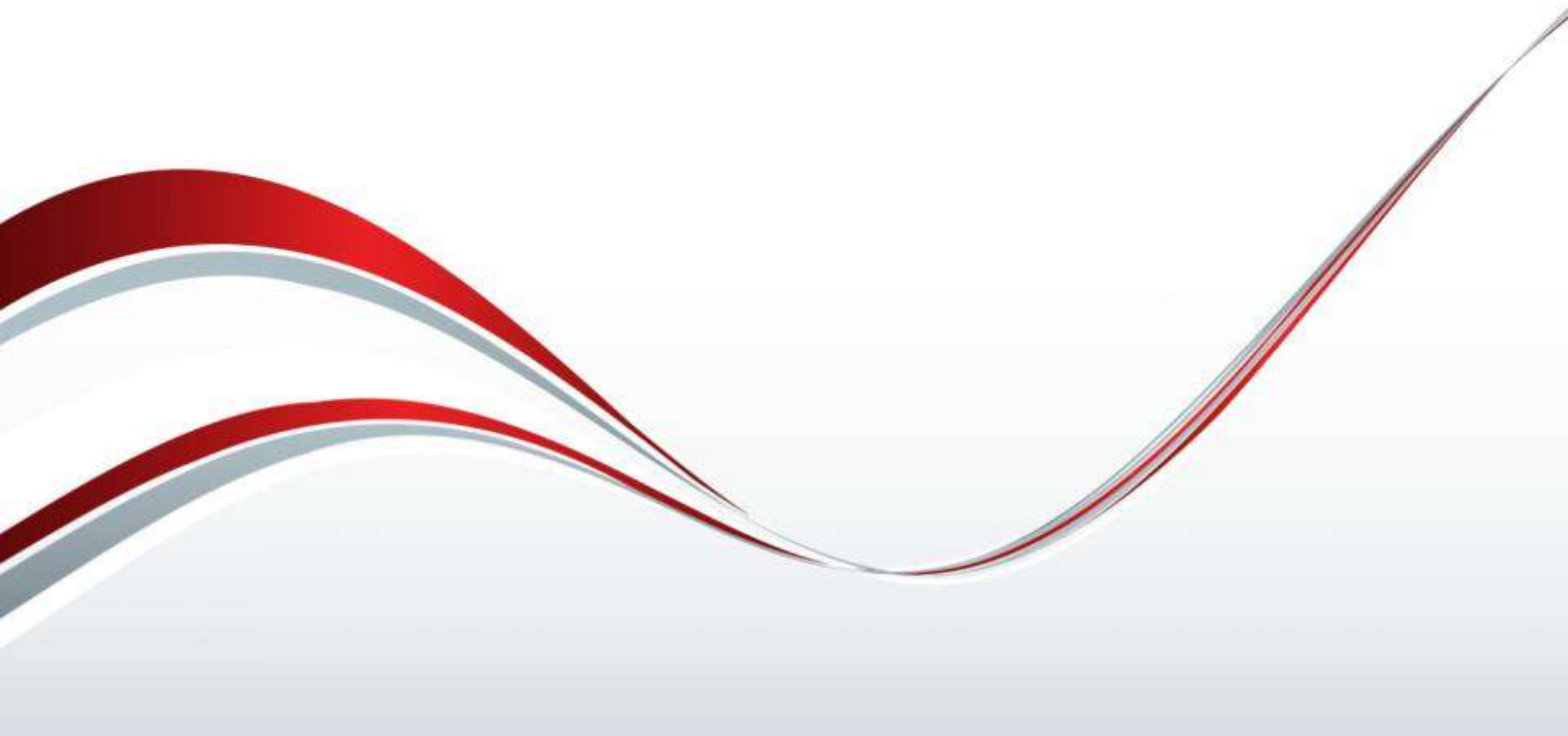


第三章 财务分析



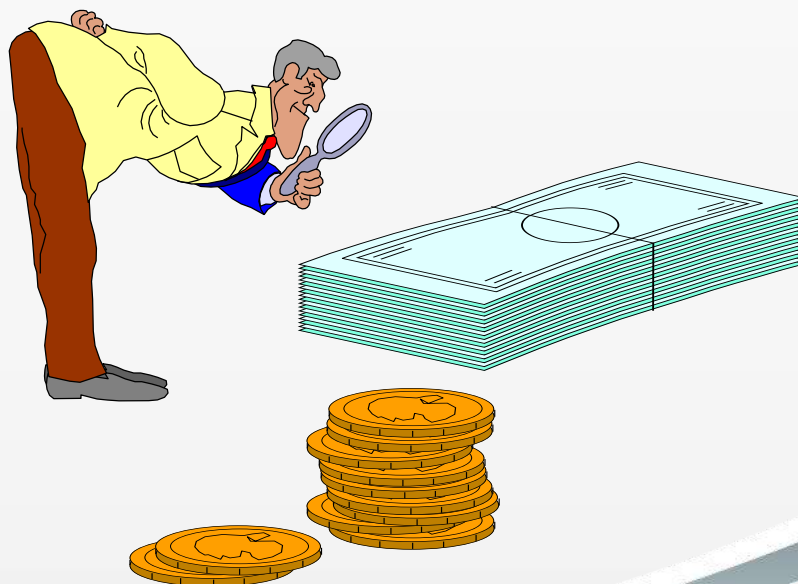
- 第1节 财务分析基础**
- 第2节 财务能力分析**
- 第3节 财务趋势分析**
- 第4节 财务综合分析**

学习目标

所谓财务报表分析，可谓 “三表” 入手，由 “表” 及里

最能理解和记忆的知识
是能够化繁为简的东西

你无法管理你所
无法度量的东西



第1节 财务分析基础

- 一、财务分析的作用
- 二、财务分析的目的
- 三、财务分析的内容
- 四、财务分析的方法
- 五、财务分析的程序
- 六、财务分析的基础

第一节 财务分析概述

一、概念：是以企业的财务报告等会计资料为基础，对企业的财务状况和经营成果进行分析和评价的一种方法。

二、作用：

1、可以评价企业一定时期的财务状况，提示企业生产活动中存在的问题，为企业生产经营管理决策提供依据——内部决策

2、可以为信息使用者提供企业财务信息——外部决策

3、可以检查各部门工作完成情况和作业业绩——经营管理

三、财务分析的目的

1. 债权人财务分析的目的

关注其贷款的安全性

2. 股权投资者财务分析的目的

评估企业或股票的价值，进行有效的投资决策。

3. 管理层财务分析的目的

尽早发现问题，采取改进措施。

4. 审计师财务分析的目的

正确发表审计意见，降低审计风险。

5. 政府部门财务分析的目的

为其制定相关政策提供决策依据。

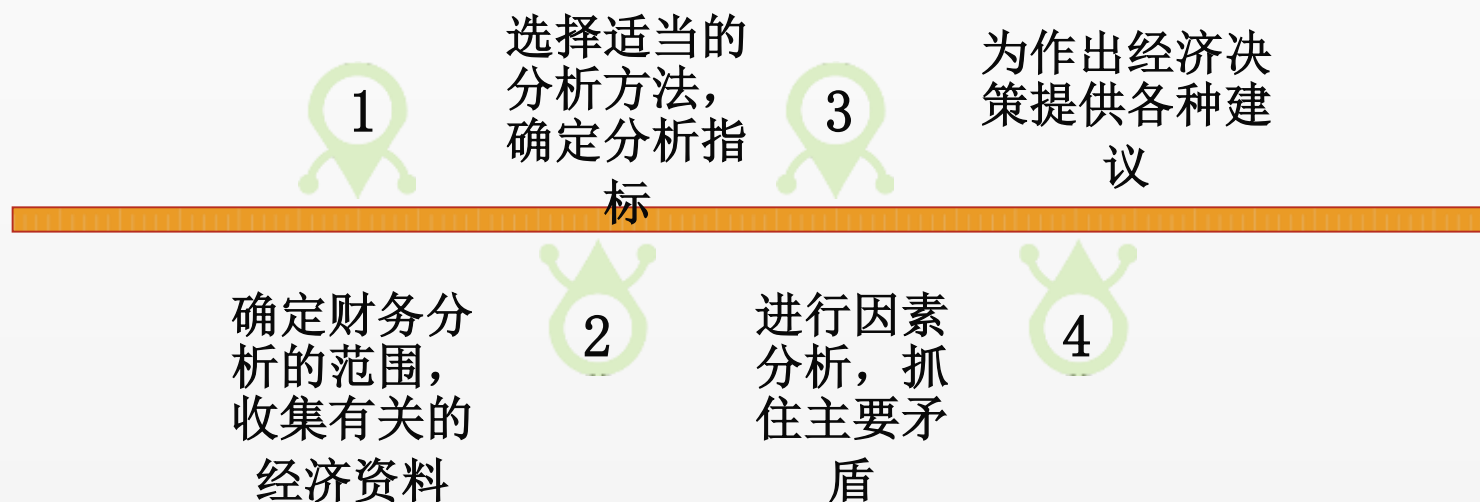
三、财务分析的内容

- 偿债能力分析
- 营运能力分析
- 盈利能力分析
- 发展能力分析
- 财务趋势分析
- 财务综合分析

四、财务分析的方法

- 1. 比率分析法
 - 构成比率
 - 效率比率
 - 相关比率
- 2. 比较分析法
 - 纵向比较分析法
 - 横向比较分析法

五、财务分析的程序



六、财务分析的基础

1. 资产负债表

2. 利润表

3. 现金流量表

一、资产负债表

- 反映企业在某一时点全部资产、负债和所有者权益状况的报表：静态信息（存量）
 - 资产=负债+所有者权益
- 作用
 - 反映企业所掌握的资产规模及其分布情况，帮助决策者把握企业的经济实力
 - 反映营运资金（流动资产和流动负债）情况，帮助决策者把握企业的短期偿债能力
 - 反映企业长期资金来源的构成情况，帮助决策者把握企业的财务风险和长期偿债能力

简要资产负债表

按
流
动
性

资产	负债与所有者权益
流动资产：	流动负债：
现金	短期借款
应收账款	应付账款
存货	应付工资
流动资产合计	应交税金
长期投资：	其他应付款
股票投资	流动负债合计
债券投资	长期负债
长期投资合计	所有者权益：
固定资产：	股本
固定资产原值	资本公积金
减：累计折旧	盈余公积金
固定资产净值	未分配利润
无形资产、递延资产与其他资产	股东权益合计
资产合计	负债与股东权益合计



- 资本公积、盈余公积、未分配利润、其他综合收益、其他权益工具等，属于所有者权益。其中，资本公积、盈余公积、未分配利润属于留存收益。资本公积是指企业收到投资者出资额超出其在注册资本中所占份额的部分，包括资本溢价（或股本溢价）和其他资本公积等。盈余公积是指企业按照有关规定从净利润中提取的积累资金。未分配利润是企业留待以后年度分配的利润，是企业所有者权益的组成部分。
- 企业应当设置“资本公积”、“盈余公积”、“未分配利润”等科目，核算所有者权益。其中，“资本公积”科目核算企业收到投资者出资额超出其在注册资本中所占份额的部分，包括资本溢价（或股本溢价）和其他资本公积等。“盈余公积”科目核算企业按照有关规定从净利润中提取的积累资金。“未分配利润”科目核算企业留待以后年度分配的利润，是企业所有者权益的组成部分。

表 3-1

京南公司资产负债表

2017 年 12 月 31 日

单位: 万元

资产	年初余额	年末余额	负债和所有者权益	年初余额	年末余额
流动资产:			流动负债:		
货币资金	340	490	短期借款	400	420
以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产	20	20	以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融负债		
衍生金融资产			衍生金融负债		
应收票据	20	15	应付票据	50	70
应收账款	643.5	683.4	应付账款	264	353
预付款项	14	14	预收款项	20	10
应收利息	3		应付职工薪酬	0.8	0.6
应收股利	5		应交税费	40	50
其他应收款	13.5	4.9	应付利息	12	
存货	580	690	应付股利	8	
持有待售资产			其他应付款	20.2	24.4
一年内到期的非流动资产	30		持有待售负债		
其他流动资产	31	3	一年内到期的非流动负债	80	62
流动资产合计	1 710	1 980	其他流动负债	5	8
非流动资产:			流动负债合计	900	1 000
可供出售金融资产	20	20	非流动负债:		
持有至到期投资	30	30	长期借款	500	400
长期应收款	10	10	应付债券	320	420
长期股权投资	30	30	长期应付款	30	150
投资性房地产	20	30	专项应付款	14	50
固定资产	1 800	2 150	预计负债		50
在建工程	100	80	递延收益		
工程物资	30	50	递延所得税负债		
固定资产清理	11		其他非流动负债		
生产性生物资产	5	20	非流动负债合计	924	1 070
油气资产			负债合计	1 824	2 070
无形资产	20	32	所有者权益:		
开发支出			股本	1 500	1 500
商誉			其他权益工具		
长期待摊费用	10	5	资本公积	121	220
递延所得税资产			其他综合收益	10	20
其他非流动资产			盈余公积	220	459
非流动资产合计	2 090	2 520	未分配利润	125	231
资产总计	3 800	4 500	所有者权益合计	1 976	2 480
			负债及所有者权益总计	3 800	4 500

从资产负债表中，可以看出：

1. “资产”是公司作为一个独立法人所拥有和控制的完整资产，具有不可分割性；
2. 公司所拥有的资产都来自股东权益和负债，其中股东权益是公司生产的基础和财务保证；
3. 股东是公司风险的最终承担者，其拥有的权益总额=资产-负债；
4. 债权人利益保证主要通过合约，具有强制性；
5. 负债和股东权益比例对公司的财务风险及价值评估影响重大。

二、损益表（利润表）

- 用来衡量企业在一个特定时期（如一年）内的业绩。（流量）
- 收入-费用=利润
- 作用
 - 反映企业的销售规模，即销售收入
 - 反映企业的成本与费用水平
 - 销售成本、研发费用、管理费用、销售费用、财务费用
 - 反映企业的盈利能力
 - 销售利润、投资收益、营业外收支

简要利润表

营业收入（销售收入（扣除了备抵坏账后的净销售收入））

减:销售成本

 销售税金

毛利

减:销售与管理费用

息税前利润

减:利息

税前利润

减:所得税

税后利润

表 3-2

京海公司利润表

2017 年度

单位：万元

项目	本期金额	上期金额
一、营业收入	9 371.40	8 257
减：营业成本	4 190.40	3 710
税金及附加	676	562
销售费用	1 370	1 255
管理费用	1 050	812
财务费用	325	308
资产减值损失		
加：公允价值变动收益（损失以“-”号填列）		
投资收益（损失以“-”号填列）	63	68
资产处置收益（损失以“-”号填列）		
其他收益		
二、营业利润（亏损以“-”号填列）	1 823	1 678
加：营业外收入	8.5	9.80
减：营业外支出	15.5	5.40
三、利润总额（亏损总额以“-”号填列）	1 816	1 682.40
减：所得税费用	556	508.40
四、净利润（净亏损以“-”号填列）	1 260	1 174
五、其他综合收益的税后净额	20	10
六、综合收益总额	1 280	1 184
七、每股收益		
（一）基本每股收益（元）	0.84	0.78
（二）稀释每股收益（元）	0.84	0.78

重要关系

- 息税前收益 $EBIT = \text{销售收入} - \text{销售成本} - \text{折旧}$
- 税前利润 $EBT = EBIT - \text{利息}$
- 税后利润 $EAT = EBT (1-t)$

损益表分析

- 分析损益表时，财务管理人员应注意：
 1. 公认会计准则—权责发生制（收入的实现与现金的流入、成本费用支出与现金支出不相关）
 2. 非现金项目：折旧
 3. 财务分析关注现金流量，但利润表并不以完整反映现金流量为目的。

现金流量表的内容与结构

- 以**现金及现金等价物**为基础贬值的财务状况变动表, 提供企业在一定会计期间现金和现金等价物流入流出信息。
- 构成：
 - 经营活动现金流量
 - 投资活动现金流量
 - 筹资活动现金流量

现金流量表原理

$$\begin{aligned} & \text{现金净增加额} = \text{现金流入} - \text{现金流出} \\ & = (\text{经营活动现金流入} - \text{经营活动现金流出}) + (\text{投资活动现} \\ & \quad \text{金流入} - \text{投资活动现金流出}) + (\text{筹资活动现金流入} - \text{筹资活} \\ & \quad \text{动现金流出}) \end{aligned}$$

现金流量表中几个重要的概念

- 这里的现金指的是现金及现金等价物
 - 现金：企业的库存现金以及可以随时用于支付的存款。不用于支付的存款应作为投资
 - 现金等价物：持有的期限短、流动性强、易于转换成已知金额现金、价值变动风险小的短期投资，通常指的是3个月到期的短期债券投资。
- 现金流量：某段时期内企业现金流入和流出的数量。
- 公司从银行提取现金、用现金购买短期到期的国库券等现金和现金等价物之间的转换不属于现金流量。

简要现金流量表

项目	金额	行次
一、经营活动产生的现金流量		
销售商品、提供劳务收到的现金		
收到的租金		
收到的其他与经营活动有关的现金		
现金流入小计		
购买商品、接受劳务支付的现金		
经营租赁支付的现金		
支付税款		
工资		
其他与经营活动有关的现金		
现金流出小计		
经营活动产生的现金净流量		

简要现金流量表（续）

项目 次	金额	行
二、投资活动产生的现金流量		
收回投资所收到的现金		
分得股利或利润收到的现金		
债券利息收入收到的现金		
收到的其他与投资活动有关的现金		
现金流入小计		
购建固定资产、无形资产等支付现金		
股票、债券投资支付的现金		
其他与投资活动有关的现金		
现金流出小计		
投资活动产生的现金净流量		

简要现金流量表（续）

项目	金额	行次
三、筹资活动产生的现金流量		
发行股票收到的现金		
发行债券与借款收到的现金		
债券利息收入收到的现金		
收到的其他与筹资活动有关的现金		
现金流入小计		
偿还债务等支付现金		
分配股利、支付利息支出的现金		
其他与筹资活动有关的现金支出		
现金流出小计		
筹资活动产生的现金净流量		
四、现金的净增加额		

表 3-3

京海公司现金流量表
2017 年度

单位：万元

项目	本期金额	上期金额
一、经营活动产生的现金流量		略
销售商品、提供劳务收到的现金	10 470	
收到的税费返还	450	
收到其他与经营活动有关的现金	300	
经营活动现金流入小计	11 220	
购买商品、接受劳务支付的现金	6 630	
支付给职工以及为职工支付的现金	258	
支付的各项税费	2 542	
支付其他与经营活动有关的现金	470	
经营活动现金流出小计	9 900	
经营活动产生的现金流量净额	1 320	
二、投资活动产生的现金流量		
收回投资收到的现金	105	
取得投资收益收到的现金	65	
处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回的现金净额	5	
处置子公司及其他营业单位收到的现金净额	4	
收到其他与投资活动有关的现金	6	
投资活动现金流入小计	185	
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	855	
投资支付的现金	76	
取得子公司及其他营业单位支付的现金净额	10	
支付其他与投资活动有关的现金	4	
投资活动现金流出小计	945	
投资活动产生的现金流量净额	-760	
三、筹资活动产生的现金流量		
吸收投资收到的现金		
取得借款收到的现金	350	
收到其他与筹资活动有关的现金		
筹资活动现金流入小计	350	
偿还债务支付的现金	330	

注意

会计利润的实现不等于现金的流入

- 非现金费用（折旧费，待摊费）：计入成本，但不产生现金流出
- 权责发生制与现金收付制—应收与应付
 - 当期延迟付款、坏帐、提前付款、上期欠款
- 现金流量不同于净营运资本。例如，增加存货支出现金，净营运资本不变，现金流量减少。

第2节 财务能力分析

- 一、偿债能力分析
- 二、营运能力分析
- 三、盈利能力分析
- 四、发展能力分析

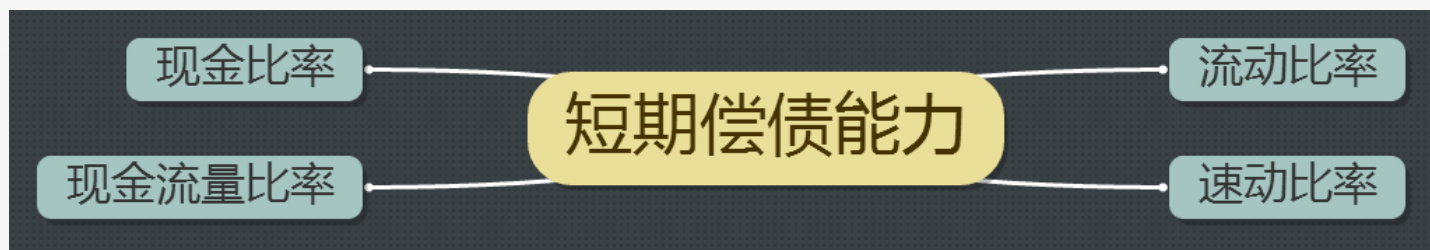
一、偿债能力分析

- 偿债能力是指企业偿还各种到期债务的能力。偿债能力分析是企业财务分析的一个重要方面，通过这种分析可以揭示企业的财务风险。企业管理者、债权人及股权投资者都十分重视企业的偿债能力分析。
 - 短期偿债能力分析
 - 长期偿债能力分析
 - 影响偿债能力的其他因素

（一）短期偿债能力

短期偿债能力是指企业偿付流动负债的能力。

反映企业短期偿债能力的指标主要有：**流动比率、速动比率、现金比率、现金流量比率。**



(1) 流动比率

含义：流动比率是流动资产与流动负债的比率。用来衡量企业流动资产在短期债务到期前可以变为现金用于偿还流动负债的能力。

• 计算公式：

$$\text{流动比率} = \frac{\text{流动资产}}{\text{流动负债}}$$

主要包括货币资金、以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产、应收及预付款项、存货和1年内到期的非流动资产等，一般用资产负债表中的期末流动资产总额表示

主要包括短期借款、以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融负债、应付及预收款项、各种应交税费、1年内到期的非流动负债等，通常也用资产负债表中的期末流动负债总额表示

- 例子：京海公司2017年末流动比率=1980/1000=1.98
- 通常，流动比率越高，反映企业短期偿债能力越强，债权人的权益越有保障。但流动比率也不能过高，过高则表明企业流动资产占用较多，会影响资金的使用效率，影响企业的获利能力。
- 根据国外多数企业的经验，一般要求流动比率保持在2：1的水平，即200%的水平。
- 流动比率的局限性

(2) 速动比率（酸性测试比率）

含义：速动比率是速动资产与流动负债的比率。它用来衡量企业流动资产中几乎可以立即用于偿付流动负债的能力。

*计算公式： $\text{速动比率} = \frac{\text{速动资产}}{\text{流动负债}} = \frac{(\text{流动资产} - \text{存货})}{\text{流动负债}}$

• 说明：

- 速动资产=流动资产-存货是粗略的计算。
- 速动资产=货币资金+短期投资+应收票据+应收账款
=流动资产-存货-待摊费用-预付费用

例子：京海公司2017年末的速动比例= $(1980 - 690) / 1000 = 1.29$

● 速动比率是对流动比率的补充，一般速动比率保持在1: 1的比例较为适宜。

(3) 现金比率

* **含义**：现金比率是**现金和现金等价物与流动负债**的比率。该比率又称为**现金流动负债比率**。它比速动比率更能体现企业资产的流动性及债务的偿还能力。是对流动比率更进一步的补充。

* **计算公式**：

* **现金比率=现金和现金等价物÷流动负债**



货币资金+短期投资

例子：京海公司2017年末= (490+80) / 1000 = 0.57

- 在企业的流动资产中，现金及现金等价物的流动性最好，可直接用于偿还企业的债务。因此，从稳健的角度出发，现金比率衡量企业的短期偿债能力最保险。对债权人：越大，表示企业短期偿债能力强。对公司：太大表示收益能力不强

(4) 现金流量比率

公式=经营活动现金净流量/流动负债

- 京海公司2017年末： $1320/1000=1.32$
- 该指标从动态角度反映了本期经营活动产生的现金流量净额偿付流动负债的能力。
- 注意：
 - 该指标是建立在过去一年的现金流量来估计未来一年现金流量的假设上，所以要考虑未来变动因素。

（二） 长期偿债能力

是指企业偿还长期负债的能力。

衡量指标



资产负债率

股东权益
比率与权益
乘数

产权比率
与有形净值
债务率

偿债保障
比率

利息保障
倍数与现金
利息保障
倍数

1.资产负债率

资产负债率：又称负债比率或举债经营比率，是指企业负债总额对资产总额的比率。反映企业的资产总额中有多大比例是通过举债得到。

- 计算公式：资产负债率=负债总额÷资产总额×100%
- 该比率越高，表明企业偿还债务的能力越差，反之，则偿还能力越强。当资产负债率大于100%时，表明企业资不抵债。债务人和股东对该指标的态度：债权人——越低越好；股东——关心投资报酬的高低，全部资产报酬率是否超过利率。一方面有利于筹资扩大企业规模，有利于利用财务杠杆增加所有者的获利能力，另一方面，过高，影响企业的融资能力；管理者——既要考虑盈利，也要顾及企业的财务风险。太小，说明企业管理者比较保守，对前途信心不足。
- 不同行业、不同类型的企业资产负债率会存在较大差异。一般认为，50%比较好
- 例子：京海公司2017年末：2070/4500=46%

2. 股东权益比率与股权乘数

① 股东权益比率

- 股东权益比率含义：该比率又称所有者权益比率。它是股东权益与资产总额的比率。用来衡量股东投入资本在全部资本中所占的比重。
- 计算公式：
$$\text{所有者权益比率} = \text{股东权益} \div \text{资产总额} \times 100\%$$
- 该比率与资产负债率是从两个不同的侧面来反映企业的长期财务状况。这两个比率之间的关系用公式表示如下：
$$\text{所有者权益比率} + \text{资产负债率} = 1$$
- 例子：京海公司2017年末：2430/4500=54%

② 权益乘数

- 含义：该比率是指资产总额相当于股东权益的倍数。
- 计算公式：

$$\begin{aligned}\text{权益乘数} &= \text{资产总额} \div \text{股东权益} \\ &= \frac{1}{\frac{\text{股东权益}}{\text{资产总额}}} = \frac{1}{\frac{\text{资产总额} - \text{负债总额}}{\text{资产总额}}}\end{aligned}$$

- 该比率用来衡量公司的财务风险，权益乘数越大，表明股东投入的资本在资产总额中所占的比重越小，公司的财务风险就越大。

例子：京海公司：4500/2430=1.85

- 也可以用资产平均总额除以股东权益平均总额计算平均权益乘数：
- 2017年京海公司的平均权益乘数： $(3800+4500)/2/(1976+2430)/2=1.88$

3. 产权比率与有形净值债务率

① 产权比率

- 产权比率=负债总额/股东权益总额
- 反映了企业财务结构是否稳定，自有资金对偿债风险的承受能力。该值越低，说明企业长期财务状况越好，债权人贷款的安全约有保障，企业的财务风险越小。
- 一般小于或等于1

例子：京海公司2017:2070/2430=0.85

② 有形净值债务率

- 有形净值债务率=负债总额/（股东权益-无形资产净值）
- 更为保守地反映了在企业清算时债权人投入的资本受到股东权益的保障程度。该值越低，企业的财务风险越小。
- 例子：京海公司2017年末： $2070 / (2430 - 32) = 0.86$

4. 偿债保障比率

◆含义：债务偿还期，是指负债总额与经营活动现金净流量的比率。反映了用企业经营活动产生的现金流量净额偿还全部债务所需的时间。

◆计算公式：

$$\text{偿债保障比率} = \frac{\text{负债总额}}{\text{经营活动现金净流量}} \times 100\%$$

◆该比率越低，说明企业偿还债务的能力越强。

例子：京海公司2017年末：2070/1320=1.57

5. 利息保障倍数与现金利息保障倍数

① 利息保障倍数（也称利息所得倍数或已获利息倍数，）

• 含义：企业息税前利润与利息费用的比率。它用来衡量企业一定盈利水平下偿付债务利息的能力。

* 计算公式：利息保障倍数 = 息税前利润 ÷ 利息费用

税前利润总额 + 利息支出

财务费用中的利息和固定资产成本的资本化利息

- 这一比率越高，说明公司的利润为支付债务利息提供的保障程度越高；如果利息保障倍数较低，则说明公司的利润难以为支付利息提供充分保障，就会使公司失去对债权人的吸引力。

例子：京海公司（固定成本中无资本化利息） = $(1860 + 325) / 325 = 6.59$

◆ 一般来说，该比率应大于1，该比率越高，企业就有可能增加负债。否则企业就不能借入资金。

- 考核标准：从连续几年计算的利息保障倍数中选择最低的会计年度考核。

- 注意：由于是依据权责发生制记录，本期的实际利息支出可能并非全部是本期的利息支出，所以进一步用现金利息保障倍数来分析经营所得现金偿付利息支出的能力。

②现金利息保障倍数

- $$= (\text{经营活动产生的现金流量净额} + \text{现金利息支出} + \text{付现所得税}) / \text{现金利息支出}$$
- 例子：假设京海公司财务费用都是现金利息，并且所得税费用都是付现所得税
- 2008年京海公司 $(1320 + 325 + 556) / 325 = 6.77$
- 利息保障倍数和现金利息保障倍数没有明确标准，根据经验和行业特点

注意

- 只有当企业的现金不足以承担债务负担时，大量的负债才成为问题。
- 现金流能够预测的企业比现金流高而不确定的企业有更好的债务清偿能力。
- 通过确定现金流量的变动性（标准差）来考察企业的偿债能力

(三) 影响偿债能力的其他因素

或有负债

将来一旦转化为企业现实的负债，就会影响到企业的偿债能力。销售的产品可能会发生的质量事故赔偿、诉讼案件和经济纠纷可能败诉导致需赔偿的金额等

担保责任

在被担保人没有履行合同时，就有可能会成为企业的负债，增加企业的财务风险。

租赁活动

如果经营租赁的业务量较大、期限较长或者具有经常性，则其对企业的偿债能力也会产生较大的影响。

可用的银行授信额度

可以提高企业的偿付能力，缓解财务困难。

二、营运能力分析

- 营运能力比率用来衡量企业在资产管理方面的效率，通常指资产的**周转速度**。
- 营运能力比率主要包括应收账款周转率、存货周转率、流动资产周转率和总资产周转率等。
- 通常各周转率指标**越高越好**，说明企业资产的利用效果好，**周转速度快**。

1. 应收账款周转率

◆内涵：应收账款周转率反映应收账款的流动程度，即应收账款周转的快慢程度。分析中，可以将应收账款周转率与应收账款周转天数结合分析。

◆计算公式：

应收账款周转率=赊销收入净额/应收账款平均余额

- 赊销收入净额=销售收入—现销收入—销售退回、折扣、折让
- 应收账款平均余额= $\frac{1}{2}(\text{应收账款年初余额}+\text{应收账款年末余额})$
- 例子：假定京海公司所有营业收入都是赊销收入，应收账款周转率= $9371.4 / ((643.5+683.1) / 2) = 14.13$
- 应收账款平均收账期表示应收账款周转一次所需要的天数
- 应收账款平均收账期= $360 / \text{应收账款周转率}$ 。越短越好。
- 例子中京海公司 $360 / 14.13 = 25.48$ 天

2. 存货周转率（存货利用率）

◆内涵：存货周转率用来衡量企业在一定时期内存货资产的周转次数。分析中，常常与存货周转天数结合使用。


◆计算公式：

$$\text{存货周转率} = \frac{\text{产品销售成本}}{\text{平均存货成本}}$$

$$\text{存货周转天数} = \frac{\text{日历天数}(360)}{\text{存货周转率}}$$

$$\text{其中：平均存货成本} = \left(\frac{\text{期初存货成本} + \text{期末存货成本}}{2} \right)$$

例子：京海公司2017年存货周转率=4190.4 / ((580+690) / 2) =6.60
存货周转天数=360/6.6=54.55天



- 
- 一般来说，存货周转率越高越好，因为越高，说明公司经营效率越高，（例子：[戴尔](#)）；过低，说明产品积压或采购过量，应该进行分析。
 - 但是太高的存货周转率则可能是存货水平太低或库存经常中断的结果，公司也许因此而丧失了某些生产或销售机会。
 - 不同行业之间有区别，所以应该与同行业平均水平对比，衡量其效率。

戴尔公司案例

- 戴尔公司 (Dell Computer) (NASDAQ: DELL) (港交所: 4332), 是一家总部位于美国德克萨斯州的世界五百强企业。戴尔以生产、设计、销售家用以及办公室电脑而闻名, 不过它同时也涉足高端电脑市场, 生产与销售服务器、数据储存设备、网络设备及打印机等电脑周边产品。
- 戴尔公司于1984年由迈克尔·戴尔创立。他是目前计算机行业内任期最长的首席执行官。他的理念非常简单: 按照客户要求制造计算机, 并向客户直接发货, 使戴尔公司能够最有效和明确地了解客户需求, 继而迅速做出回应。这种直接销售的商业模式消除了中间商, 使戴尔公司减少了不必要的成本和时间, 让戴尔公司更好地理解客户的需要。

戴尔的经验教训-库存过量

- 1989年，戴尔公司刚从资本市场获取了大量资金。迈克尔急于做大市场，于是动用巨资“购买能够买到的存储器，实施存储器囤积计划，以便谋求暴利和发展”。后来因市场发展变化（存储器的容量几乎在一夜之间从256K提升到1MB（1MB=1024K，1GB=1024M，K（kilo）千，M（million）兆（百万），G（giga）千兆（十亿）），戴尔存储器产品被套牢，于是被迫低价甩卖库存，引发公司收益下降。
- 戴尔遇到巨大的库存风险之后，通过媒体向投资者公开披露风险信息，造成股价暴跌，同时受到华尔街的质疑和批评。
- 由于该事件的冲击，戴尔公司进行了“重大的省思”，迫使戴尔调整脚步，并且“重新发现存货管理的价值和重要性”。从这次教训，戴尔公司得出了“摈弃存货”的经营原则。

- 
- 电子产业里，科技改变的步调之快，可以让你手上拥有的存货价值在几天内就跌落谷底。对于原料价格很容易快速滑落的产业而言，最糟糕的情况便是拥有存货。
 - 注意：如果是稀缺资源（如铜）则不同。
- 

戴尔的零存货管理


1、戴尔的成功之道——“直销模式”


戴尔的直销模式分为以下三个阶段：

- 第一阶段：订货阶段；电话和网络
- 第二阶段：生产阶段；
 - 当顾客的订单传送到生产部门后，所需的零部件清单也就自动产生，并将零部件备齐通过传送带送到装配线上。组装人员将零部件组装成计算机，然后用戴尔特制的测试软件进行测试，通过测试的产品送到包装车间，包装后装入相应的卡车运送给顾客。
(所谓生产其实就是组装和测试)
- 第三阶段：发运阶段。
 - 戴尔采用了第三方物流。戴尔与专业的第三方物流公司如大海国际货运、联邦快递、美国联合包裹运送公司签订了代理合同，由这些第三方物流公司负责戴尔产品的运送。在戴尔的厦门制造中心，大海国际货运的车队24小时随时待命；在马来西亚的戴尔生产基地，戴尔的工作人员与联邦快递的工作人员同时作业；货物一旦发出，戴尔的网上系统会给顾客发送一个电子邮件予以通知。

2、库存管理—物料的低库存与成品的零库存

- 迈克尔·戴尔说：“人们只把目光停留在戴尔公司的直接模式上，并把这看作是戴尔公司与众不同的地方。但是直销只不过是最后阶段的一种手段。我们真正努力的方向是追求零库存运行模式。”
- 在库存的数量管理上，戴尔以物料的低库存与成品的零库存而声名远播。
 - 戴尔的平均物料库存只有约5天；（而戴尔最接近的竞争对手库存也有10天以上；联想的库存管理是中国厂商的最高管理水平是22天；业内的其他企业平均库存更是达到了50天左右（即中国一般的企业存货库存是戴尔的10倍）。
 - 据测算，电子材料成本每周就会有1%的贬值，因此库存天数对产品的成本影响很大，仅低库存一项就使戴尔的产品比许多竞争对手拥有了8%左右的价格优势。
 - 高效率的物流配送使戴尔的过期零部件比例保持在材料开支总额的0.05%~0.1%之间，2000年戴尔全年在这方面的损失为2100万美元。而这一比例在戴尔的竞争对手企业都高达2%~3%，在其他工业部门更是高达4%~5%。

- 
- 需要注意的是，当我们为戴尔“物料的低库存与成品的零库存”给予喝彩和掌声的同时，应该看到：戴尔没有仓库，但是供应商在它周围有仓库。事实上，戴尔的工厂外边有很多配套厂家。戴尔在网上或电话里接到定单，收了钱之后会告诉你要多长时间货可以到。在这段时间里它就有时间去对订单进行整合，对既有的原材料进行分拣，需要什么原材料就下订单给供应商，下单之后，货到了生产线上才进行产权交易，之前的库存都是供应商的。
 - 戴尔把库存的压力转移给了供应商，这是加入戴尔供应链的代价。

- 
- 戴尔每天都监控着每一个部件的供应状况。在生产运营中，如果生产线上某一部件由于需求量突然增大导致原料不足，主管人员就会立刻联系供应商，确认对方是否可能增加下一次发货的数量。如果问题涉及硬盘之类的通用部件，主管人员就会立即与后备供应商协商。如果穷尽了可供选择的所有供应渠道后，仍然没有收获，主管人员就会与公司内部的销售和营销人员磋商，通过他们的“直线订购渠道”与客户联系，争取把客户对于某些短缺部件的需求转向那些备货充足的部件。所有这些操作，都能在几个小时内完成。

- 戴尔每年的存货周转率可达八十次，而竞争者只有十到二十次，而且戴尔的流动资本为负值，因此能创造惊人的现金流量。2001会计年度的第四季，戴尔的营收为81亿美元，营业利润率7.4%，而来自营业的现金流量为10 亿美元。2001会计年度的投入资本报酬率为355%——以其销货量来看是相当惊人的水准。
- 高资产流动速率使它能领先竞争对手，让客户享有最先进的科技产品，公司也能因零组件降价而得益——提高获利率或降低产品价格。
- 戴尔在这些厂商陷于困境时，利用削价扩大市占率，进一步拉大与他业者的差距。由于资产速率高，则使获利率衰退，戴尔仍能维持高资本报酬率与正现金流量，令对手望尘莫及。‘这套系统所以能成功，完全是由于戴尔在每一阶段都能一丝不苟地切实执行。透过供货商与制造商之间的电子连系，创造出一个合作无间的延伸企业(extended enterprise)。

3. 流动资产周转率

◆内涵：它用来衡量流动资产的利用效率。该比率越高，说明流动资产的利用率越高，管理水平越好。分析时，可以与流动资产周转天数结合起来进行评价。

◆计算公式：

- 流动资产周转率 = 销售收入 / 流动资产平均余额
- 流动资产平均余额 = (期初流动资产余额 + 期末流动资产余额) / 2

例子：京海公司2017: $9371.4 / ((1710 + 1980) / 2) = 5.08$

4. 固定资产周转率(固定资产利用率)

- 内涵：它用来衡量厂房、设备等固定资产的利用效率。该比率越高，说明固定资产的利用率越高，管理水平越好。

固定资产原值－累计折旧

- 计算公式：

- 固定资产周转率=销售收入/固定资产平均净值

- 固定资产平均净值=（期初固定资产净值+期末固定资产净值）/2

固定资产原价：是固定资产的历史成本（通常为购入时的入账价值）；

固定资产净值（折余价值）=固定资产原值-累计折旧；

固定资产净额（又称固定资产账面价值）=固定资产原价-累计折旧-已计提减值准备

- 例子：京海公司2017:9371.4/（1800+2150）/2）=4.75

5. 总资产周转率（总资产利用率）

◆该比率用来衡量总资产的周转速度。分析中常常与总资产周转天数结合应用。

◆计算公式：

$$\text{总资产周转率} = \text{销售收入} / \text{资产平均总额}$$

注意：其中的销售收入一般用销售收入净额，即营业收入扣除销售退回、折扣与折让后的净额。

较低说明企业利用资产进行经营的效率较差，影响企业的盈利能力，企业应采取措施，提高总资产利用率

例子：京海公司2017年： $9371.4 / ((3800 + 4500) / 2) = 2.26$

三、盈利能力比率分析

- 盈利能力比率分析是用来说明企业进行正常经营活动赚取利润的能力
- 主要指标有：总资产报酬率、净资产收益率、销售利润率、销售净利率、成本费用利润率等
- 对于股份有限公司：每股利润、股利支付率、每股净资产、市盈率、市净率等。
- 凡获利能力指标越高越好，说明企业的获利能力强。

1. 资产报酬率（资产收益率，ROA）

◆含义：企业在一定时期的利润额与企业资产平均总额的比率。它用来衡量企业运用全部资产获利的能力。根据利润的含义不同包含3个公式

◆计算公式：

1. 资产息税前利润率=息税前利润/资产平均总额 $\times 100\%$

- 息税前利润：支付债务利息和所得税之前的利润。它不受企业资本结构变化的影响，通常用来评价企业利用全部经济资源获取报酬的能力。
- 息税前利润率大于负债利息率，企业有足够的手提偿付债务利息。可以评价企业的盈利能力，偿债能力。

2. 资产利润率=利润总额/资产平均总额 $\times 100\%$

- 利润总额：扣除所得税之前的利润。
- 反映盈利能力和企业管理者的资产配置能力

3. 资产净利率=净利润/资产平均总额 $\times 100\%$

- 评价企业对股权投资的回报能力。

例子：京海公司资产净利率： $1260 / ((3800+4500) / 2)$
 $=30.36\%$

注意：运用该指标时，需与之前的比率或同行业其它公司的指标进行比较，并进一步找出影响该指标的不利因素，加强企业的管理。

2. 股东权益报酬率：净资产收益率（ROE）

◆含义：又称权益净利率，是指净利润与平均净资产的比率。它用来衡量企业运用投资者投入资本的获利能力。

◆计算公式：

$$\text{净资产收益率} = \frac{\text{净利润}}{\text{平均净资产}} \times 100\%$$

$$= \frac{\text{净利润}}{\text{平均股东权益}} \times 100\%$$

$$\text{其中：平均净资产} = \left(\frac{\text{期初股东权益} + \text{期末股东权益}}{2} \right)$$

- 核心指标，是上市公司最重要的指标。是杜邦指标体系核心指标，更是投资者关注的指标。
 - 目标：股东财富最大化，该指标既可以反映资本的增值能力，又影响着公司股东价值的大小。
- 越高，盈利能力越高

例子：京海公司2017年股东权益报酬率：1260 / ((1976+2430) / 2)
=57.19%

注意：公式中的股东权益是以账面价值计算的，若股东权益以市场价值计算的股东权益报酬率低于净资产收益率。

股东权益报酬率与资产净利率之间的关系

- 股东权益报酬率=资产净利率*平均权益乘数
- 说明提高股东权益报酬率有两途径：
 - 一是在财务杠杆不变的情况下，通过增收节支，提高资产利用效率来提高资产净利率，从而提高股东权益报酬率；
 - 一是在资产利润率大于负债利息率的情况下，可以通过增大权益乘数，即提高财务杠杆来提高股东权益报酬率
 - 第一种途径不会增大企业的财务风险，第二种途径会导致企业的财务风险增大。

3. 销售毛利率和销售净利率

- 销售毛利率（毛利率）

- 含义：企业的销售毛利与营业收入净额比率。反映企业营业成本与营业收入之间的比例关系，销售毛利率越大，说明企业营业收入净额中营业成本所占比重越小，企业通过销售获取利润的能力越强。

- 计算公式：

$$\begin{aligned}\text{销售毛利率} &= \text{销售毛利} / \text{营业收入净额} \times 100\% \\ &= (\text{营业收入净额} - \text{营业成本}) / \text{营业收入净额} \times 100\%\end{aligned}$$

销售收入 - 销售折扣及退回 - 销售折让

例子：京海公司： $(9371.4 - 4190.4) / 9371.4 = 55.29$

• 销售净利率

含义：企业的销售净利与营业收入净额比率。评价企业通过销售赚取利润的能力，销售净利率越大，说明企业通过扩大销售获取利润的能力越强。

1. 计算公式：

销售净利率=净利润/营业收入净额 × 100%



销售收入-销售折扣及退回-销售折让

例子：京海公司：1260/9371.4=13.45%



销售净利率与资产净利率之间的关系

- 资产净利率 = 总资产周转率 × 销售净利率
- 资产净利率主要取决于总资产周转率和销售净利率。
- 提高资产净利率的方法：
 - 加强资产管理，提高资产利用率
 - 加强营销管理，增加销售收入，节约成本，提高利润

4. 成本费用利润率

- 成本费用利润率是指企业净利润与成本费用的比率。它用来衡量企业为了取得利润而付出的代价。

- 计算公式：

$$\text{成本费用利润率} = \text{净利润} / \text{成本费用总额} \times 100\%$$

- 成本费用包括：营业成本和期间费用（营业费用、销售费用、管理费用、财务费用）

- 利用这一指标不仅可以衡量公司的盈利能力，还可以评价企业对成本费用的控制能力和经营水平。

- 例子：京海公司：

- $1260 / (4190.40 + 676 + 1370 + 1050 + 325 + 556)$
 $= 15.43\%$

-

**以销售为基础的
盈利指标**

销售毛利率

成本费用利润率

销售净利率

**以资产或股权为基
础的收益率指标**

总资产收益率 (ROA)

净资产收益率 (ROE)

上市公司获利能力分析

与股票数量或股票价格有关的获利能力指标


5. 每股收益与每股现金流量

◆ 每股收益又称每股利润、每股盈余是企业税后利润扣除优先股股利后的余额与企业发行在外的普通股股数的比值，即普通股每股获取的净利润。

□ 它是衡量股份企业盈利能力的指标之一，该指标越高，说明每一股份可分得的利润越多，股东的投资效益越好，反之则差。

□ 计算公式：每股利润 = $(\text{净利润} - \text{优先股股利}) / \text{发行在外的普通股平均股数}$

例子：京海公司： $1260 / 1500 = 0.84$



• **每股现金流量：**公司普通股每股所获取的经营活动的现金流量。越高，说明企业越有能力支付现金股利。

∞ **公式：**每股现金流量=(经营活动现金净流量—优先股股利)/发行在外的普通股平均股数

∞ **例子：**京海公司： $1320/1500=0.88$

∞ **注意：**如果年度内普通股股数不变，平均股数就是年末的数，如果年度内股数发生变化，按月计算的加权平均在外的普通股股数



6. 每股股利与股利支付率

1. 每股股利

- 含义：普通股分配的现金股利总额与企业发行在外的普通股股数的比值。用来衡量股份企业的获利能力，该指标高，说明股本获利能力越强。
- 计算公式：

每股股利 = (现金股利总额 - 优先股股利) / 发行在外的普通股股数

2. 股利支付（发放）率

- 含义：普通股每股股利与每股收益的比值。它用来反映普通股股东从每股的全部获利中分到手的部分。

◆ 计算公式：

$$\text{股利发放率} = \text{每股股利} \div \text{每股收益} \times 100\%$$

- ◆ 通常每股股利和每股收益取决于企业的股利政策，因此在分析该指标时，应认真考虑有关因素的影响。

∞ 留存比率（收益留存率），反映企业净利润留存的比例。

○ 公式：

留存比率=（每股利润-每股股利）/每股利润

或=（净利润-现金股利额）/净利润

=留用利润/净利润

∞ 留存比率+股利支付率=1

∞ 例子：假定2017年京海公司分配的普通股每股股利0.61元，股利支付率：0.61/0.84=72.62%

留存比率：1-72.62%=27.38%

7.每股净资产（每股账面价值）

- 含义：股东权益总额除以发行在外的股票股数
- 计算公式：每股净资产=股东权益总额/发行在外的普通股股数
- 例子：京海公司 $2430/1500=1.62$
- 需要指出：严格来讲，每股净资产不是衡量企业盈利能力的指标，但它会受企业盈利的影响。如果企业利润较高，每股净资产增长。所以，该指标与企业盈利能力密切。

8. 市盈率与市净率

- 市盈率和市净率是以企业盈利为基础的市场估值指标。不直接用于分析企业盈利能力，而是投资者投资决策依据。

(1) 市盈率（价格盈余比率或价格与收益比率，P/E）

- ① 含义：普通股每股市价与每股收益的比值。它用来反映投资者对单位收益所愿支付的价格，可以用来估计股票的投资报酬和风险。
- ② 计算公式：市盈率=普通股每股市价÷普通股每股收益
- ③ 市盈率是反映公司市场价值与盈利能力关系的一个重要财务比率，投资者作为投资决策的重要参考因素：
 - ① 一般来说，经营前景良好、很有发展前途的企业的股票市盈率会趋于上升，该比率越高说明企业未来的成长潜能高；反之，发展机会不多、经营前景暗淡的企业，其股票的市盈率处于较低的水平。
 - ② 与风险的关系：市价确定，每股收益越高，投资风险越小；每股收益确定，市价越高，风险越大
- ④ 一般不超过20。该指标不能用于不同行业比较，适于趋势分析。
- ⑤ 市盈率×期望报酬率=1，一般期望报酬率5%~10%，则市盈率20~10。
- ⑥ 例子：京海公司2017年末每股16元： $16/0.84=19.05$

◆ 注意：股票市场上，一个公司的市盈率可能会被非正常地提高或压低。

(2) 市净率

- 含义：普通股每股市价与每股净资产的比率。反映了企业股票中的市场价值与账面价值之间的关系。比率越高，说明公司的市场价值越高。
- 计算公式：市净率=每股市价/每股净资产
- ✎ 一般来说，资产质量好、盈利能力强的公司，市净率会比较高，风险大、发展前景较差的公司，市净率比较低。
- ✎ 有效的资本市场中，如果公司股票在市净率低于1，即股价低于每股净资产，说明投资者对未来发展前景持悲观的看法。
- ✎ 假定2017年末京海公司股票价格16，市净率
 $=16/1.62=9.88$

四、发展能力分析

- 发展能力也称成长能力，是指企业在从事经营活动过程中所表现出的增长能力，如规模的扩大、盈利的持续增长、市场竞争力的增强等。
- 主要衡量指标有：销售增长率、资产增长率、股权增长率、利润增长率等。
- 发展能力指标越高越好，说明企业的发展能力强。

1. 销售增长率

含义：企业本年营业收入增长额与上年营业收入总额的比例。反映企业营业收入的变化情况，是评价企业成长性和市场竞争力的重要指标

计算公式：

销售增长率=本年营业收入增长额/上年营业收入总额×100%

指标大于0，说明企业本年营业收入增长，小于0，说明企业本年营业收入减少。

该指标越高，说明企业营业收入的成长性越好，企业的发展能力越强。

例子：京海公司2017年：

$$(9371.4 - 8257) / 8257 = 13.5\%$$

2. 资产增长率

∞ 含义：企业本年总资产增长额与年初资产总额的比
例。反映了企业本年度资产规模的增长情况

∞ 计算公式：资产增长率=本年总资产增长额/年初资产总
额×100%

∞ 一般说来，企业资产增长率越高，说明企业资产规模增
长的速度越快，企业的竞争力会增强。同时需要关注资产
质量的变化。

∞ 例子：京海公司： $(4500-3800) / 3800 = 18.42\%$

3. 股权资本增长率（净资产增长率、资本积累率）

- 含义：企业本年股东权益增长额与年初股东权益总额的比率。反映了企业当年股东权益的变化水平，体现了企业资本的积累能力，是评价企业发展潜力的重要财务指标。

- 计算公式

- $\text{股权资本增长率} = \frac{\text{本年股东权益增长额}}{\text{年初股东权益总额}} \times 100\%$

- 越高，说明企业资本积累能力越强，企业的发展能力越好。

例子：京海公司： $(2430-1976) / 1976 = 22.98\%$

可持续增长率

如果企业仅通过自身的盈利积累实现增长，股东权益增长额仅来源于企业的留存收益，这种情况下的股权资本增长率称为**可持续增长率**。

可持续增长率的计算公式：

$$\text{可持续增长率} = \text{净利润} \times \text{留存比率} / \text{年初股东权益总额} = \text{股东权益报酬率} \times \text{留存比率} = \text{股东权益报酬率} \times (1 - \text{股利支付比率})$$

$$\Delta \text{净资产} = \text{净利润} \times \text{留存收益比率}$$

它主要取决于两个因素■股东权益报酬率和留存比率

例子：京海公司 $= 1260 \times (1 - 72.62\%) / 1976 = 17.46\%$

注意：股东权益报酬率中股东权益采用期初股东权益总额计算。

4. 利润增长率

• 含义：企业本年利润总额增长额与上年利润总额的比例。反映企业盈利能力的变化。

∞ 计算公式：

○ 利润增长率=本年利润总额增长额/上年利润总额×100%

∞ 指标越高，说明企业的成长性越好，发展能力越强。

∞ 例子：京海公司： $(1816-1682.4) / 1682.4 = 7.94\%$


∞ 净利润增长率：企业本年净利润增长额与上年利润总额的比例。

∞ 例子：京海公司： $(1260-1174) / 1260 = 7.33\%$



•注意：

•在衡量企业发展能力时，应计算连续若干年的财务比率，才能正确评价企业发展能力。



作业

某公司财务报表中部分资料如下：

货币资金：15万元 固定资产：425250元

销售收入：1500000元 净利润：75000元

速动比率：2 流动比率：3

应收账款周转天数：40天。

该公司的流动资产由货币资金、应收账款和存货组成。应收账款的期初、期末净额相同。

要求计算：

- | | |
|--------------|----------|
| (1) 应收账款平均余额 | (2) 流动负债 |
| (3) 流动资产 | (4) 总资产 |
| (5) 资产净利率 | |


第五节：企业财务状况的趋势分析 (Trend Analysis)

- 定义：通过比较企业连续几个会计期间的财务报表或财务比率，来了解企业财务状况变化的趋势，并以此来预测企业未来财务状况，判断企业的发展前景。
- 方法：
 - 比较财务报表
 - 比较资产负债表分析
 - 比较利润表分析
 - 比较百分比财务报表
 - 比较财务比率
 - 图解法



比较财务报表

比较企业连续几期财务报表的数据，分析其增减变化的幅度及其变化原因，来判断企业财务状况的发展趋势。由于比较财务报表分析法是将连续若干期的财务报表并列放在一起进行比较，因此，这种分析方法也称“水平分析法”



比较资产负债表（表3-4， 部分）

项 目	2015年末	2016年末	2017年末
资产			
流动资产：			
货币资金	350	340	490
交易性金融资产	40	30	80
应收票据	10	20	15
应收账款	584.1	643.5	683.1
预付款项	12	14	14
应收利息		3	
应收股利		5	
其他应收款	8.9	13.5	4.9
存货	550	580	690
一年内到期的非流动资产	10	30	
其他流动资产	15	31	3
流动资产合计	1 580	1 710	1 980
非流动资产：			
可供出售金融资产		20	20
持有至到期投资		30	30
长期应收款		10	10
长期股权投资	120	30	90
投资性房地产		20	30

结论

- 资产变化分析

- 总资产变化分析
- 流动资产变化分析
- 固定资产变化分析

京海公司2017年资产增长的速度较快，其中固定资产增长速度快于流动资产，反映了京海公司资产规模的扩张速度

- 负债变化分析

- 流动负债
- 非流动负债

- 权益变化分析

比较利润表
(表3-5)

项目	2015 年数	2016 年数	2017 年数
一、营业收入	6 542	8 257	9 371.4
减：营业成本	3 028	3 710	4 190.40
税金及附加	365	562	676
销售费用	886	1 255	1 370
管理费用	622	812	1 050
财务费用	278	308	325
资产减值损失			
加：公允价值变动收益(损失以“－”号填列)			
投资收益(损失以“－”号填列)	58	68	63
资产处置收益(损失以“－”号填列)			
其他收益			
二、营业利润(亏损以“－”号填列)	1 421	1 678	1 823
加：营业外收入	11	9.80	8.5
减：营业外支出	9	5.40	15.5
三、利润总额(亏损总额以“－”号填列)	1 423	1 682.40	1 816
减：所得税费用	256	508.40	556
四、净利润(净亏损以“－”号填列)	1 167	1 174	1 260
五、其他综合收益的税后净额		10	20
六、综合收益总额		1 184	1 280
七、每股收益			
(一)基本每股收益(元)		0.78	0.84
(二)稀释每股收益(元)		0.78	0.84

- 公允价值变动损益是指一项资产在取得之后的计量，即后续采用公允价值计量模式时，期末资产账面价值与其公允价值之间的差额。是新会计准则下一个全新项目（公允价值，是指在公平交易中，熟悉情况的交易双方自愿进行资产交换或者债务清偿的金额。）
- 投资收益是企业有一定的会计期间对外投资所取得的回报。投资收益包括对外投资所分得的股利和收到的债券利息，以及投资到期收回在或到期前转让债权得款项高于账面价值的差额等。
- 企业应当按照归属于普通股股东的当期净利润，除以发行在外普通股的加权平均数计算基本每股收益 (Primary Earnings Per Share)。基本每股收益 = 净利润 / 总股本
- 稀释每股收益 (Fully Diluted Earnings Per Share) 稀释每股收益是以基本每股收益为基础，假设企业所有发行在外的稀释性潜在普通股均已转换为普通股，从而分别调整归属于普通股股东的当期净利润以及发行在外普通股的加权平均数计算而得的每股收益
 - 潜在普通股是指赋予其持有者在报告期或以后期间享有取得普通股权利的一种金融工具或其他合同。目前，我国企业发行的潜在普通股主要有可转换公司债券、认股权证、股份期权等
 - 稀释性潜在普通股，是指假设当期转换为普通股会减少每股收益的潜在普通股。

结论

- 营业收入变化分析
- 成本费用变化分析
- 利润变化分析

京海公司财务状况稳定，财务风险没有增加的趋势，但是净利润增长不是很快。
加强公司管理，努力做好增收节支工作

二、比较百分比财务报表

- 是把常规的财务报表换算成**结构**百分比表，然后将不同年度的报表逐项进行比较，查明某一特定项目在不同年度间百分比的差额

- 计算公式（不同项目的）

结构百分比=项目数额/总体数额

（总体数额=销售收入或总资产）

比较百分比资产负债表

项 目	2015年末	2016年末	2017年末
流动资产	45.70	45	44
非流动资产	54.30	55	56
资产总额	100	100	100
流动负债	23.92	23.68	22.22
长期负债	26.79	24.32	23.78
负债总额	50.71	48	46
股东权益	49.29	52	54
负债及股东权益总额	100	100	100

结论：

比较百分比利润表（表3-7, 部分）

项目	2015 年数	2016 年数	2017 年数
一、营业收入	100	100	100
减：营业成本	46.29	44.93	44.71
税金及附加	5.58	6.81	7.21
销售费用	13.54	15.20	14.62
管理费用	9.51	9.83	11.20
财务费用	4.25	3.73	3.47
资产减值损失			
加：公允价值变动收益（损失以“－”号填列）			
投资收益（损失以“－”号填列）	0.89	0.82	0.67
资产处置收益（损失以“－”号填列）			
其他收益			
二、营业利润（亏损以“－”号填列）	21.72	20.32	19.45
加：营业外收入	0.17	0.12	0.09
减：营业外支出	0.14	0.07	0.17
三、利润总额（亏损总额以“－”号填列）	21.75	20.38	19.38
减：所得税费用	3.91	6.16	5.93
四、净利润（净亏损以“－”号填列）	17.84	14.22	13.45
五、其他综合收益的税后净额		0.001 2	0.002 1
六、综合收益总额		0.143 4	0.136 6
七、每股收益			

比较财务比率

将企业连续几个会计期间的财务比率进行对比，从而分析企业财务状况的发展趋势。

项目	2015 年	2016 年	2017 年
流动比率	1.91	1.90	1.98
速动比率	1.25	1.26	1.29
资产负债率	0.51	0.48	0.46
应收账款周转率	11.45	13.45	14.13
存货周转率	5.61	6.57	6.60
总资产周转率	2.25	2.28	2.26
资产报酬率	33.89%	32.35%	30.36%
股东权益报酬率	64.85%	63.80%	57.19%
销售净利率	17.84%	14.22%	13.45%

四、图解法

- 企业连续几个会计期间的财务数据或财务比率绘制成图，并根据图形走势来判断企业财务状况的发展趋势。

图解法——销售净利率示意图



第4节 财务综合分析

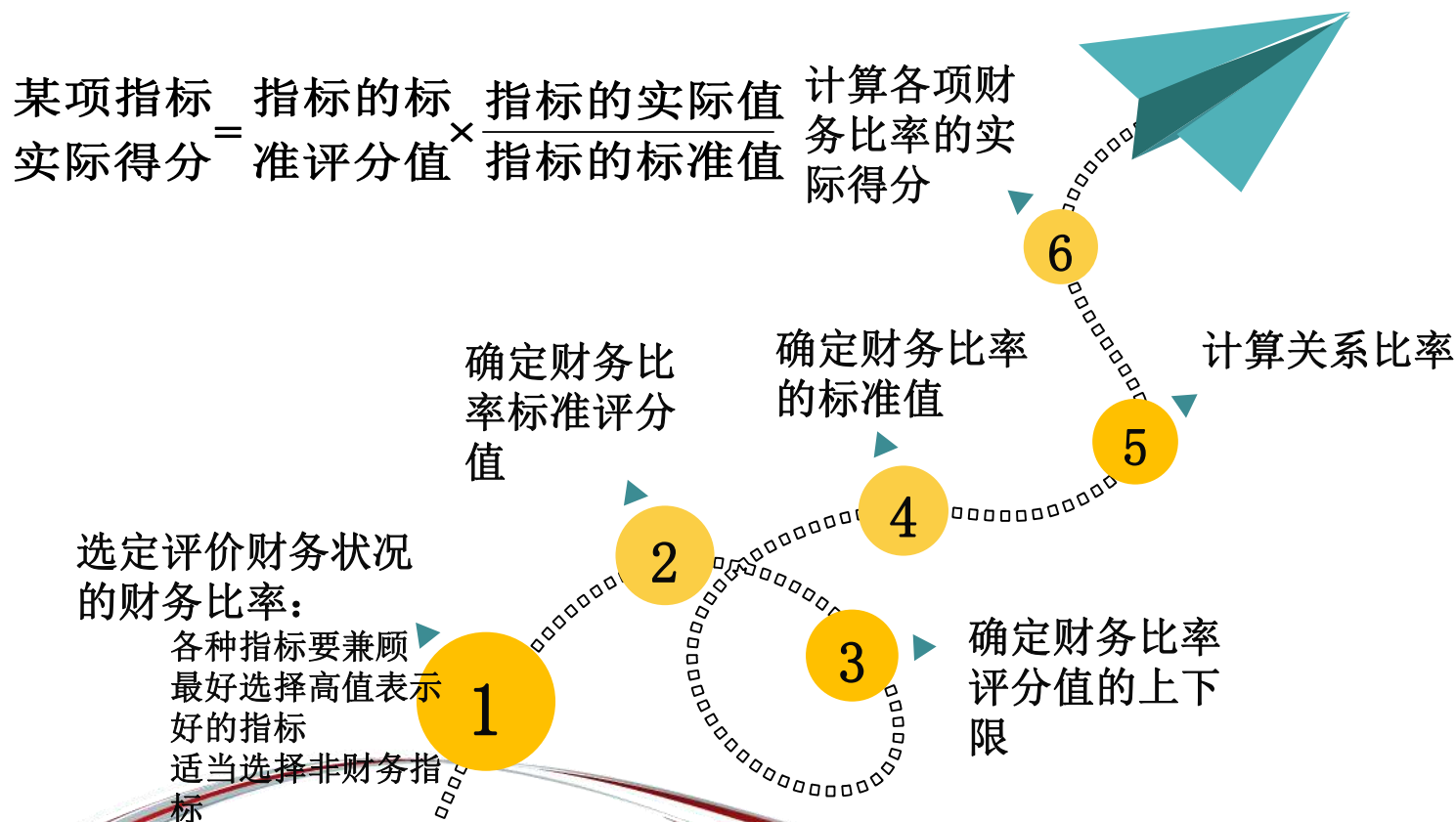
财务综合分析：将偿债能力、营运能力、盈利能力、发展能力等指标统一起来作为一个有机的整体，进行相互联系的分析，对企业经济效益、财务状况、偿债能力作出较为完整和综合的评价。

财务比率综合评分法

杜邦分析体系也称杜邦财务诊断体系

一、财务比率综合分析法

财务比率综合评分法也称沃尔评分法，是指通过对选定的几项财务比率进行评分，然后计算出综合得分，并据此评价企业的综合财务状况的方法。因为最早采用这种方法的是亚历山大·沃尔，故称沃尔评分法。



财务比率综合评分表（表3-9）

财务比率	评分值 (1)	上/下限 (2)	标准值 (3)	实际值 (4)	关系比率 (5) = (4)/(3)	实际得分 (6) = (1) × (5)
流动比率	10	20/5	2	1.98	0.99	9.90
速动比率	10	20/5	1.2	1.29	1.08	10.80
资产/负债	12	20/5	2.10	2.17	1.03	12.36
存货周转率	10	20/5	6.50	6.60	1.02	10.20
应收账款周转率	8	20/4	13	14.13	1.09	8.72
总资产周转率	10	20/5	2.10	2.26	1.08	10.8
资产报酬率	15	30/7	31.50%	30.36%	0.96	14.40
股权报酬率	15	30/7	58.33%	57.19%	0.98	14.70
销售净利率	10	20/5	15%	13.45%	0.90	9.00
合计	100					100.88

二、杜邦分析法

- 美国杜邦公司财务经理创造。认为净资产报酬率是所有比率中综合性最强、最具有代表性的一个指标。通过进一步分解，可以找出影响该指标变化的具体原因，并作出针对性的决策。它通过杜邦延伸等式和杜邦修正图来进行。

1. 杜邦分析系统图

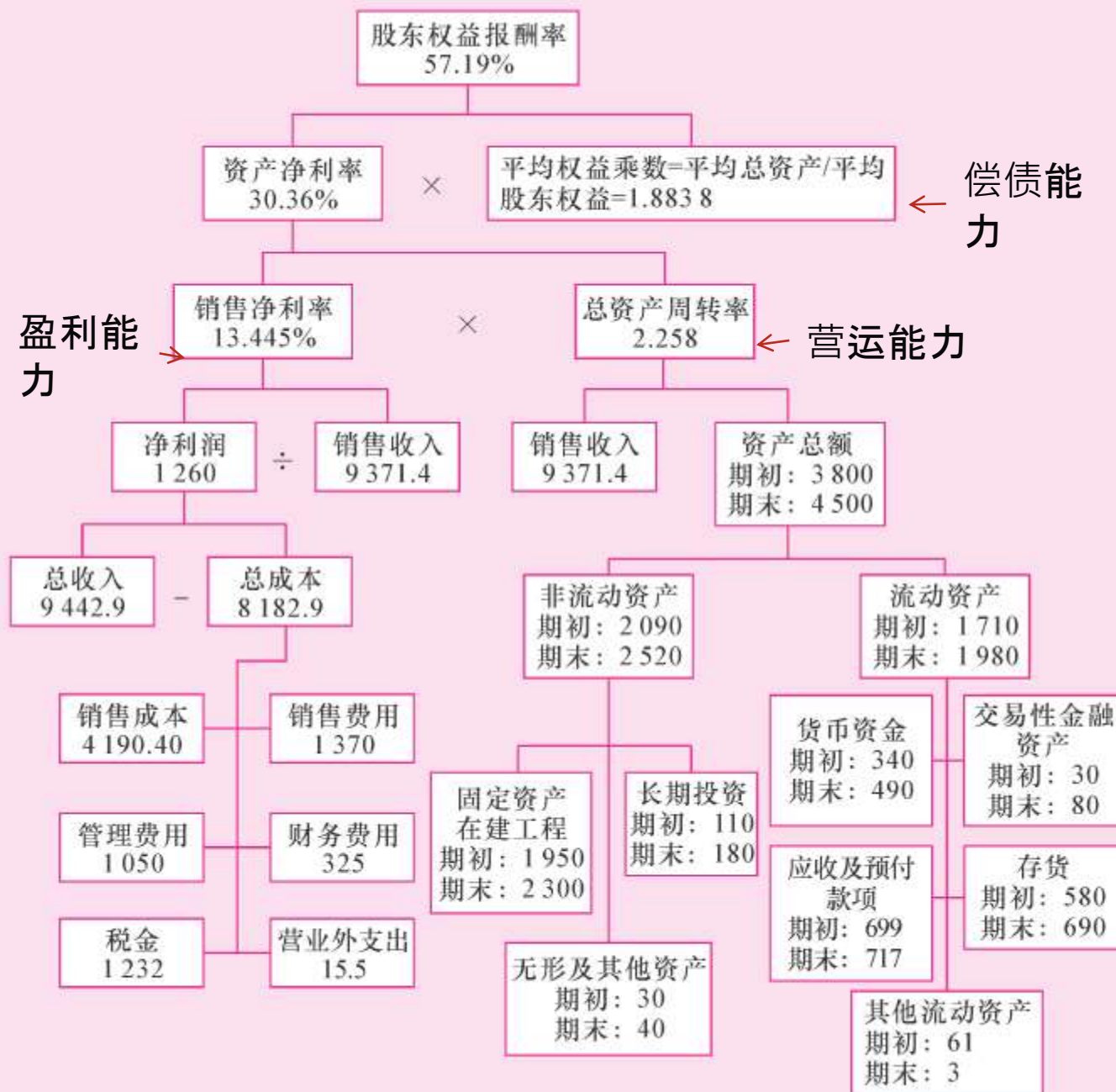
2. 股权报酬率是杜邦分析的核心指标

3. 几个重要的等式关系

- 股东权益报酬率 = 资产净利率 \times 权益乘数
- 资产净利率 = 销售净利率 \times 总资产周转率
- 销售净利率 = 净利润 \div 销售收入
- 总资产周转率 = 销售收入 \div 资产平均总额
- 其中“资产净利率 = 销售净利率 \times 总资产周转率”称为杜邦等式。

杜邦分析系统图

(图 3-3)






杜邦分析图的启示：

- (1) 所有者权益报酬率是一个综合性最强的财务分析指标，它反映了股东财富最大化这一财务管理目标，反映了所有者投入资金的盈利能力。从分析图可以看出，要想提高所有者权益报酬率，就必须提高**销售利润率**或加速资产的**周转速度**，或者是提高**权益乘数**。
- (2) 资产净利率是反映企业盈利能力的一个重要财务比率，它揭示了企业生产经营活动的效率，综合性也极强。

- (3) 销售利润率是影响所有者权益报酬率的主要因素，它反映了销售收入的收益水平。从杜邦分析图中可以看出，它受销售额和利润额两方面的影响，其中利润额与销售利润率成正比关系，销售额与销售利润率成反比关系。企业在增加销售收入的同时，必须相应地获得更多的利润，即降低成本费用，才能提高销售利润率，以期提高企业的收益水平。而要想降低成本费用，必须从降低销售成本、期间费用入手，要想降低销售成本必须降低材料费用等等。


- (4) 资产周转率反映企业运用资产以产生销售收入的能力，说明资产的周转速度。周转越快，一般地说，销售能力越强，资产使用效率越高。从杜邦分析图可以看出，资产周转率受销售规模和资产总额两方面的影响。其中资产又是由长期资产、流动资产等各部分所构成，各部分的占用量是否合理，也影响着各资产的组成部分的使用效率。为此，企业要想提高资产的周转率，一方面要扩大销售，另一方面要合理占用资金，加强对各种资产的管理，提高各种资产的利用率。

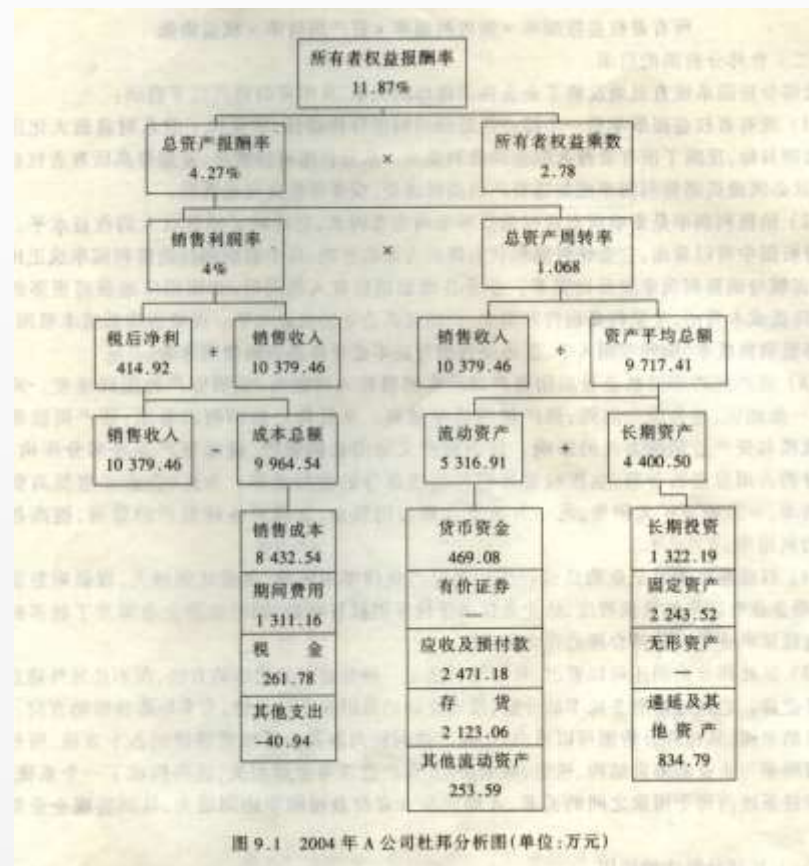
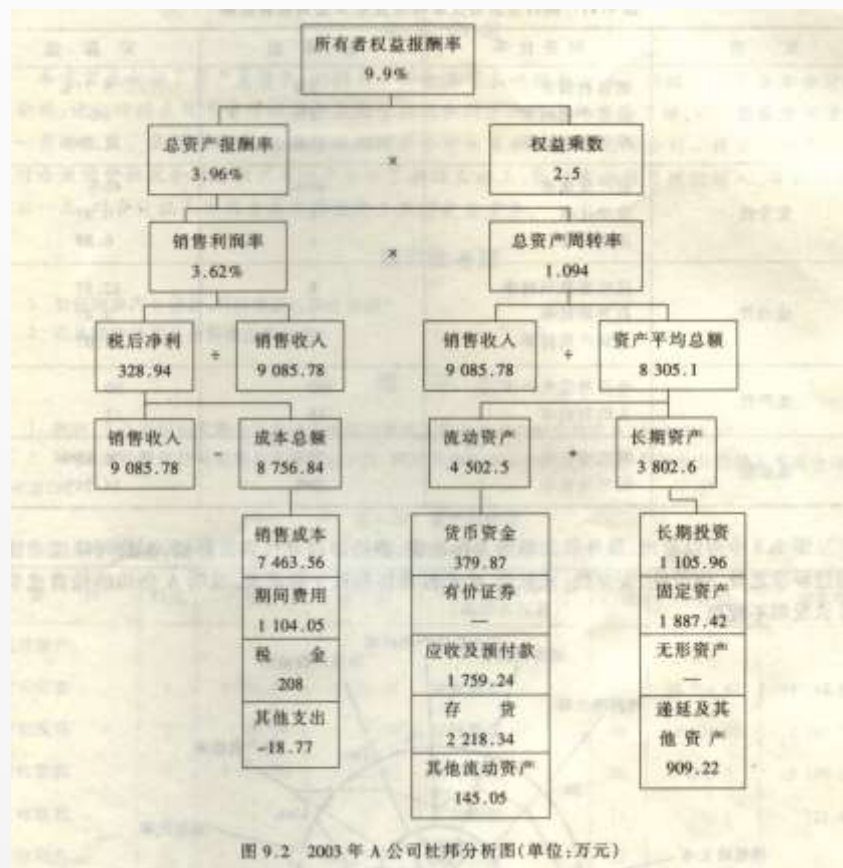
- 
- (5) 权益乘数表示企业的负债程度。受资产负债率的影响，负债比例越大，权益乘数就越高，说明企业有较高的负债程度，给企业带来了较多的杠杆利益，同时也给企业带来了较多的风险。这就要求企业应保持合理的资本结构。
 - (6) 从杜邦分析图还可以看出，杜邦分析法是一种分解财务比率的方法，而不是另外建立新的财务指标。它通过对财务比率的分解，指出变动的原因和变动趋势，为采取措施指明方向。

- 
- 总的来说，从杜邦分析图可以看出，企业的盈利能力涉及企业经营活动的各个方面，所有者权益报酬率与企业的筹资结构、销售、成本费用、资产管理等密切相关，这些构成了一个系统，只有协调好系统内每个因素之间的关系，才能使所有者权益报酬率达到最大，从而实现企业财务目标。
- 




杜邦分析法的运用



- 由于杜邦分析法是一种分解财务比率的方法，所以不同企业都可以根据需要利用财务报表等有关数据资料，对企业财务状况进行杜邦综合分析。
 - 现以A公司2004年和2003年的杜邦分析图为例进行分析，见图1、图2。
- 





从2004年和2003年杜邦分析图可以看出，所有者权益报酬率2004年为11.87%，2003年为9.9%，2004年比2003年高出1.97%，主要原因是：

- (1) 2004年资产利润率和权益乘数都比2003年高，而权益乘数的上升快于资产利润率的上升，说明A公司2004年负债的提高给它带来一定的利润。
 - (2) 2004年的销售利润率高于2003年，原因是2004年的净利润比2003年上升了26.14%，而2004年销售收入比2003年只上升了14.24%，即2004年的净利润上升速度快于销售收入的增长速度。2004年的净利润上升的主要原因又是2004年的销售收入比2003年上升，而不是成本的原因。而2004年的各项成本都比2003年上升，应分析其上升的原因。
- 

- 
- (3) 企业的资产周转率，2004年比2003年下降，影响了资产利润率的上升，从而影响到所有者权益报酬率。而资产周转率的下降，主要原因是2004年的资产规模上升较快所致，比2003年上升了17.01%，而同期销售收入才上升14.24%。在资产中，上升较快的为流动资产。
- 

几点说明

- 杜邦财务分析不仅可以揭示出企业各项财务指标间的结构关系，查明各项主要指标变动的影响因素，而且为决策者优化经营理财状况，提高企业经营效益提供了思路。
- 杜邦财务分析只是一种分解财务比率的方法，而不是另外建立新的财务指标；这种分析只能“诊断病因”，不能“治疗病情”。

作业：

A公司2000年实现销售收入6000万元，2001年比2000年销售收入增长20%；1998年该公司资产总额为2500万元，以后每后一年比前一年资产增加500万元，该公司资产由流动资产和固定资产组成，连续4年来固定资产未发生变化均为2000万元，假设该公司无投资收益和营业外收支，所得税率保持不变。其它有关数据和财务比率如下：

	2000年	2001年
资产负债率	45%	50%
流动负债/所有者权益	0.6	0.55
速动比率	0.65	0.8
销售毛利率	18%	20%
平均收账期	72天	45天
净利润	600	800

要求：（1）分析总资产、负债变化原因；（2）分析流动比率变动原因；（3）分析资产净利率变化原因；（4）运用杜邦分析法分析权益净利率变动原因。

本章小结

- 财务分析概述：作用；目的；分析基础：会计核算资料；财务分析的种类；方法与程序；内容
- 财务指标分析：
 - 1、偿债能力分析（短期偿债能力分析指标：流动比率、速动比率、现金比率；长期偿债能力指标）
 - 2、营运能力分析（周转率、周转期、营业周期）；
 - 3、盈利能力分析（报酬率※净利率※市盈率）；
 - 4、发展能力分析
- 企业财务状况的趋势分析（比较财务报表、比较百分比财务报表、比较财务比率、图解法）
- 财务综合分析（杜邦财务分析体系）

短期偿债能力指标

- **流动比率=流动资产/流动负债**
经验值为2，比较合适
- **速动比率=速动资产/流动负债=（流动资产-存货）/流动负债**
经验值为1，比较合适
- **现金比率=（现金+现金等价物）/流动负债**
- **现金流量比率=经营活动现金净流量/流动负债**

长期偿债能力指标

- 资产负债率（负债比率） = 负债总额 / 资产总额
- 股东权益比率 = 股东权益总额 / 资产总额
- 权益乘数 = 资产总额 / 股东权益总额
= 1 / 股东权益比率
- 负债股权比率（产权比率） = 负债总额 / 股东权益总额
- 有形净值债务率 = 负债总额 / （股东权益 - 无形资产净值）
- 偿债保障比率 = 负债总额 / 经营活动现金净流量
- 利息保障倍数 = （税前利润 + 利息费用） / 利息费用
- 现金利息保障倍数 = （经营活动现金净流量 + 现金利息支出 + 付现所得税） / 现金利息支出

周转率周转期与营业周期

- 存货周转率=销售成本/平均存货
- 应收账款周转率=赊销收入净额/应收账款平均余额
 其中：赊销收入净额=销售收入-销售退回-销售折扣及折让
- 流动资产周转率=销售收入/流动资产平均余额
- 固定资产周转率=销售收入/固定资产平均净值
- 总资产周转率=销售收入/资产平均总额
- 周转期=360/周转率
- 存货周转期=360/存货周转率
 =平均存货 × 360/销售成本
- 应收账款周转期=360/应收账款周转率
 =应收账款平均余额 × 360/赊销收入净额
- 营业周期=存货周转期+应收账款周转期