



财务报表分析

电子科技大学经济与管理学院

鲜文铎

财务分析

——主要财务比率介绍

偿债
能力

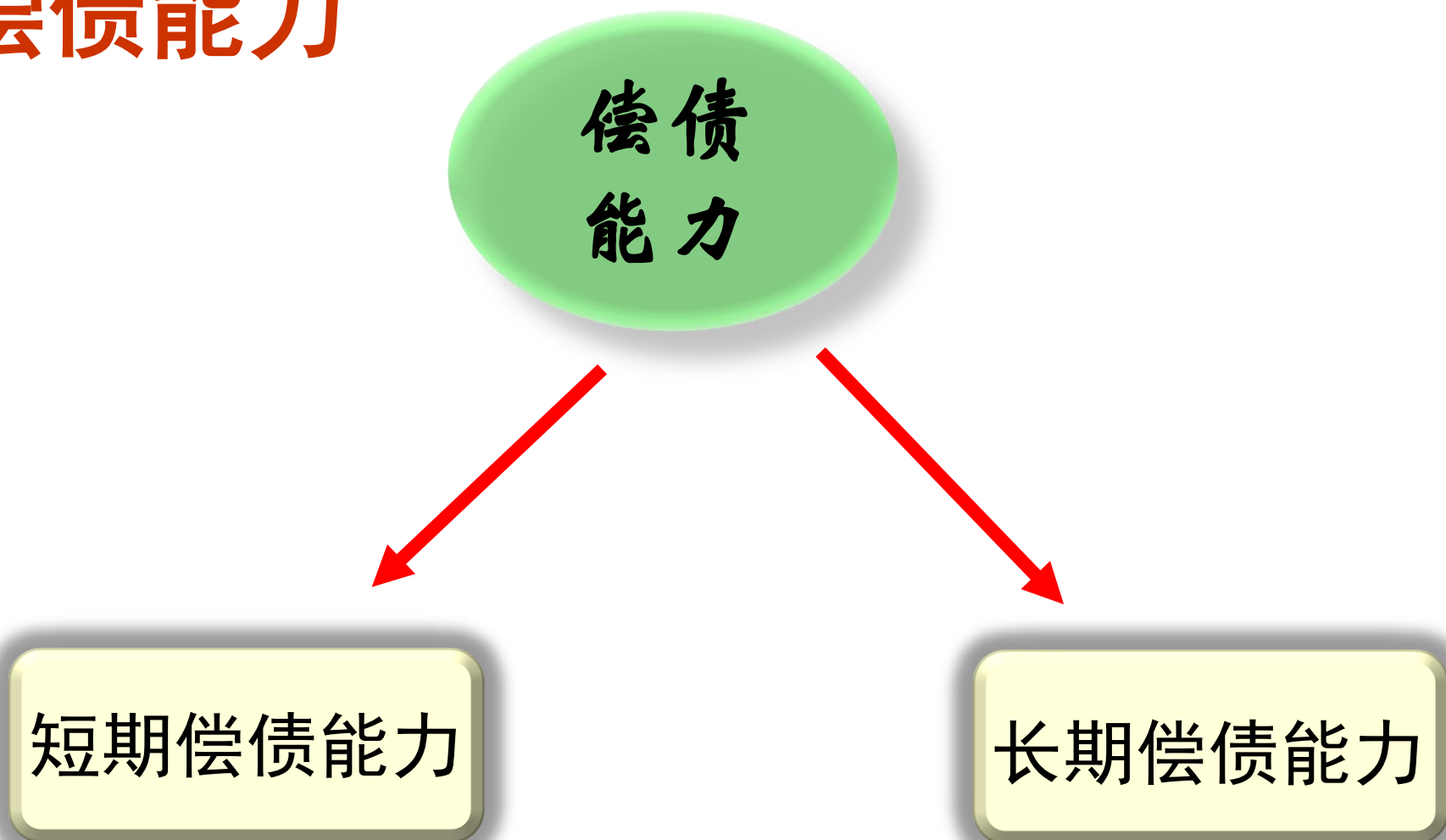
营运
能力

盈利
能力

综合
分析

资产管理效率

一、偿债能力



短期偿债能力分析主要指标

| 指 标 | 计 算 公 式 |
|------------|-----------------|
| 营运资本 | 流动资产 - 流动负债 |
| 流动比率 | 流动资产/流动负债 |
| 速动比率 | 速动资产/流动负债 |
| 现金比率 | (现金+现金等价物)/流动负债 |
| 现金流量与流动负债比 | 经营活动净现金流/流动负债 |

流动比率(Current Ratio)

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

当流动负债为零时,该指标无意义.

- ❖ 该指标越大,表示短期偿债能力越强,但流动资产周转可能越糟糕.
- ❖ 西方多认为生产型企业的合理值为2,但近年趋向1
- ❖ 该指标适合**同业比较**以及本企业**不同期间**的比较,但在不同行业通常有明显差异.
- ❖ 当流动比率异常时,需进一步分析流动资产和流动负债具体情况。

| 公司名称 | 年度 | 流动比率 |
|------|------|--------|
| 深康佳A | 2012 | 1. 132 |
| 海信电器 | 2012 | 1. 640 |
| 四川长虹 | 2012 | 1. 315 |
| 厦华电子 | 2012 | 0. 997 |

长期偿债能力分析主要指标

| 财务指标 | 计算公式 |
|--------|------------------------------|
| 资产负债率 | $\text{负债总额} / \text{资产总额}$ |
| 权益乘数 | $\text{总资产} / \text{股东权益}$ |
| 利息保障倍数 | $\text{息税前利润} / \text{利息费用}$ |

$$\text{资产负债率} = \frac{\text{负债总额}}{\text{资产总额}} \times 100\%$$

资产负债率是衡量企业负债水平和风险程度的重要标志。一般企业负债率水平在30%—60%。行业差异较大, 企业生命周期差异大。

如何看待资产负债率？

二、营运能力

• 资产周转越快，效率越高。

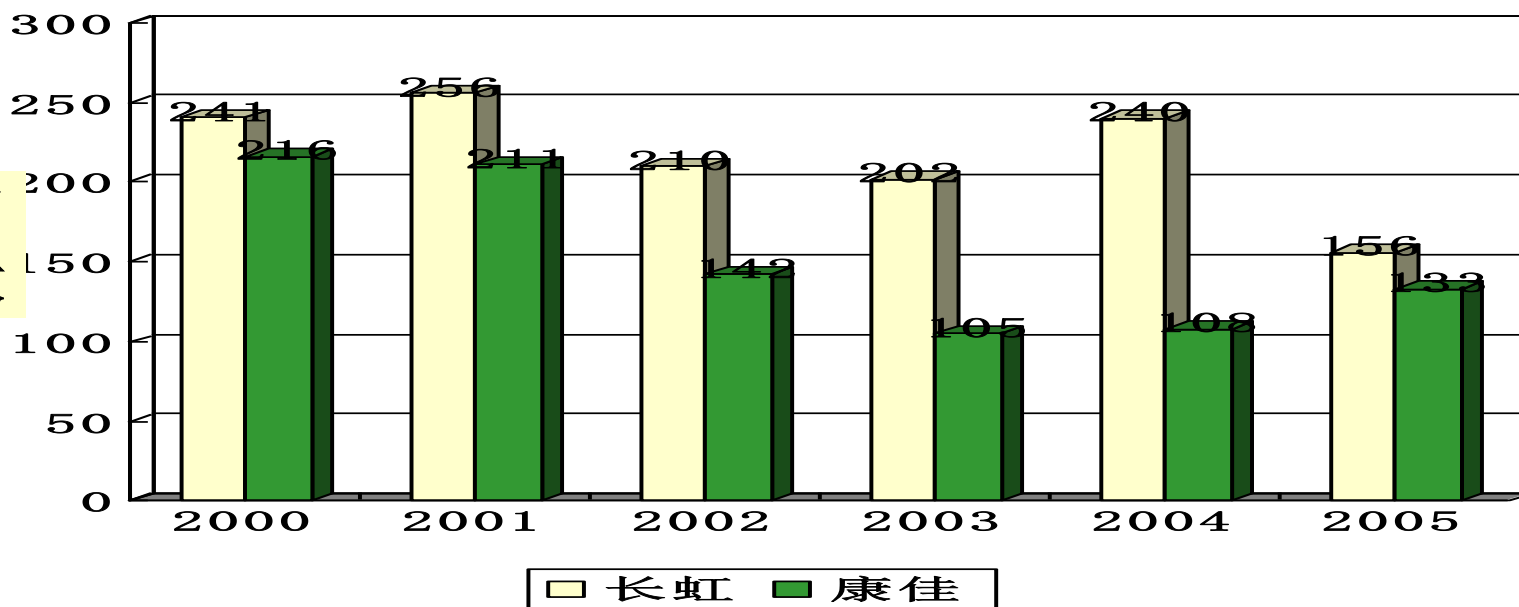
- ❖ 营运能力是指公司运用资产、管理资产所创造价值的能力。
- ❖ 营运能力与公司的**偿债能力和盈利能力**紧密相关。
- ❖ 营运能力分析就是对**资产效率**的分析。



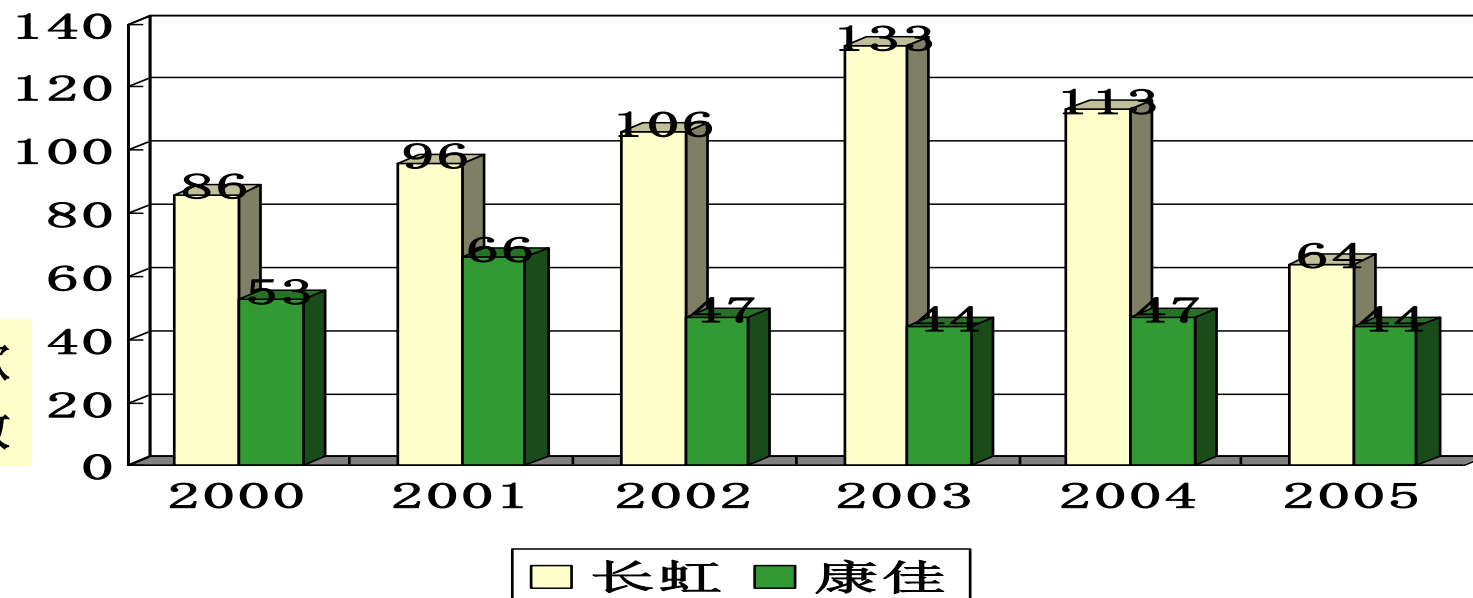
常用营运能力的指标

| 财 务 指 标 | 计 算 公 式 |
|-------------|-----------------|
| 总资产周转率(次数) | 营业收入/平均总资产 |
| 应收账款周转率(次数) | 营业收入/平均应收账款 |
| 应收账款周转天数 | 365/应收账款周转率(次数) |
| 存货周转率(次数) | 营业成本/平均存货 |
| 存货周转天数 | 365/存货周转率(次数) |
| 营业周期 | 应收账款周转天数+存货周转天数 |

存货周
转天数



应收账款
周转天数



案例：戴尔营运资本管理效率

| 年份 | 1999 | 2000 | 2001 | 2002 | 2003 | 2004 | 2005 | 2006 |
|--------|------|------|------|------|------|------|------|------|
| 存货周转天数 | 6 | 6 | 5 | 4 | 3 | 3 | 4 | 4 |
| 应收周转天数 | 36 | 34 | 32 | 29 | 28 | 31 | 32 | 29 |
| 应付周转天数 | 54 | 58 | 58 | 69 | 68 | 70 | 73 | 77 |
| 现金周期 | -12 | -18 | -21 | -36 | -37 | -36 | -37 | -44 |

案例：国美的营运资本管理

| 年份 | 2004 | 2005 | 2006 | 2007 | 2008 | 2009 |
|--------|------|------|------|------|------|------|
| 存货周转天数 | 42 | 55 | 79 | 53 | 55 | 56 |
| 应收周转天数 | 5 | 5 | 1 | 1 | 1 | 1 |
| 应付周转天数 | 120 | 138 | 205 | 128 | 117 | 150 |
| 现金周期 | -73 | -78 | -125 | -76 | -68 | -93 |

应付账款周转率=年销售成本/(应付票据与账款平均余额)

案例： 同业比较

| 年份 | 国美 | 苏宁 | Best Buy | Circuit City |
|--------|-----|-----|----------|--------------|
| 存货周转天数 | 56 | 42 | 48 | 69 |
| 应收周转天数 | 1 | 1 | 5 | 6 |
| 应付周转天数 | 150 | 110 | 46 | 41 |
| 现金周期 | -93 | -67 | 7 | 34 |

流动比率比较

| | 2004 年 | 2005 年 | 2006 年 | 2007 年 | 2008 年 |
|------|--------|--------|--------|--------|--------|
| 苏宁电器 | 1.53 | 1.25 | 1.45 | 1.19 | 1.38 |
| 国美电器 | 1.33 | 1.12 | 1.04 | 1.38 | 1.22 |

存货周转率比较

| | 2004 年 | 2005 年 | 2006 年 | 2007 年 | 2008 年 |
|------|--------|--------|--------|--------|--------|
| 苏宁电器 | 10.69 | 7.13 | 6.39 | 7.54 | 8.42 |
| 国美电器 | 7.90 | 5.98 | 4.58 | 7.13 | 7.56 |

存货周转天数对比

| | 2004 年 | 2005 年 | 2006 年 | 2007 年 | 2008 年 |
|------|--------|--------|--------|--------|--------|
| 苏宁电器 | 34.14 | 51.16 | 57.12 | 48.38 | 43.34 |
| 国美电器 | 46.20 | 61.00 | 79.67 | 51.19 | 48.28 |

应收账款周转率比较

| | 2004 年 | 2005 年 | 2006 年 | 2007 年 | 2008 年 |
|------|--------|--------|--------|--------|--------|
| 苏宁电器 | 189.40 | 118.19 | 168.25 | 404.83 | 457.83 |
| 国美电器 | 149 | 512.93 | 657.53 | 506.31 | 669.31 |

应收账款周转天数比较

| | 2004 年 | 2005 年 | 2006 年 | 2007 年 | 2008 年 |
|------|--------|--------|--------|--------|--------|
| 苏宁电器 | 2.00 | 3.00 | 2.00 | 1.00 | 1.00 |
| 国美电器 | 2.45 | 0.71 | 0.56 | 0.72 | 0.55 |

总资产周转率比较

| | 2004 年 | 2005 年 | 2006 年 | 2007 年 | 2008 年 |
|------|--------|--------|--------|--------|--------|
| 苏宁电器 | 6.49 | 5.00 | 3.78 | 3.20 | 2.64 |
| 国美电器 | 1.90 | 2.5 | 1.64 | 1.71 | 1.65 |

销售毛利率比较

| | 2004 年 | 2005 年 | 2006 年 | 2007 年 | 2008 年 |
|------|--------|--------|--------|--------|--------|
| 苏宁电器 | 9.76% | 9.68% | 10.42% | 14.46% | 17.16% |
| 国美电器 | 9.81% | 9.20% | 9.54% | 9.64% | 9.82% |

销售净利率比较

| | 2004 年 | 2005 年 | 2006 年 | 2007 年 | 2008 年 |
|------|--------|--------|--------|--------|--------|
| 苏宁电器 | 1.99% | 2.20% | 2.89% | 3.79% | 4.53% |
| 国美电器 | 5.98% | 4.33% | 3.81% | 2.75% | 2.39% |

权益净利率比较

| | 2004 年 | 2005 年 | 2006 年 | 2007 年 | 2008 年 |
|------|--------|--------|--------|--------|--------|
| 苏宁电器 | 30.61% | 38.45% | 30.10% | 40.77% | 28.37% |
| 国美电器 | 42.38% | 54.18% | 25.25% | 13.50% | 12.46% |

三、盈利能力

常用盈利能力财务比率

| 财 务 指 标 | 计 算 公 式 |
|-------------|-----------------------|
| 毛利率 | 毛利/营业收入×100% |
| 销售净利率（ROS） | 净利润/营业收入×100% |
| 总资产报酬率（ROA） | 息税前利润（净利润）/平均总资产×100% |
| 净资产收益率（ROE） | 净利润/平均净资产×100% |

毛利率与销售利润率

1、毛利率=销售毛利/营业收入

- 反映**主营业务**的盈利空间在整个行业中的地位以及与竞争对手相比的优劣。
- 反映对**期间费用**（管理费用、营业费用、财务费用）的承受能力；
- 反映产品**附加值**高低。

2、销售利润率=净利润/营业收入

总资产报酬率

(Rate of Return on Assets, ROA)

平均总资产 = (期初总资产 + 期末总资产) / 2

总资产报酬率 = 息税前利润 / 平均总资产

总资产报酬率 = 净利润 / 平均总资产

净资产收益率, ROE

净资产收益率 = 净利润/平均净资产

平均净资产 = (期初净资产 + 期末净资产) / 2

- ❖ 也叫权益净利率.
- ❖ 对于股权投资人来说, 该指标具有非常好的综合性, 概括了企业的全部经营业绩和财务业绩.

四、综合分析

杜邦分析法

一、杜邦分析法

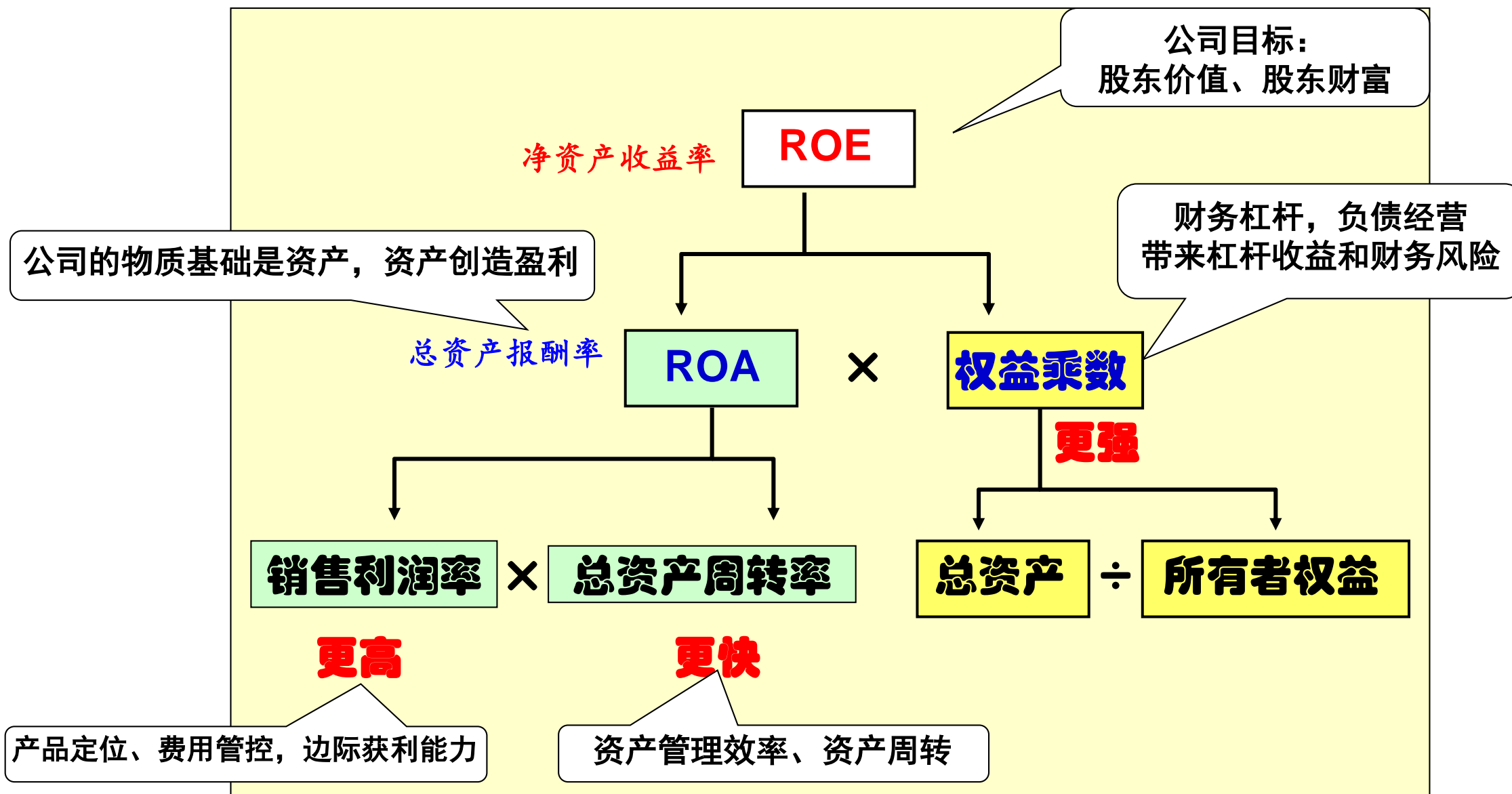
- ❖ 杜邦分析法的核心是将**股东权益报酬率**（ROE，净资产收益率）分解为**边际盈利能力**、**资产营运能力**和**财务杠杆**三种指标的乘积。
- ❖ 进一步层层分解，就可以逐项分析影响ROE的具体因素。
- ❖ 杜邦分析法是全面分析公司业绩的起点。

$$\text{净资产收益率} = \text{销售净利率} \times \text{总资产周转率} \times \text{权益乘数}$$

$$\begin{array}{ccccccc} \downarrow & & \downarrow & & \downarrow & & \downarrow \\ \frac{\text{净利润}}{\text{股东权益}} & = & \frac{\text{净利润}}{\text{营业收入}} & \times & \frac{\text{营业收入}}{\text{总资产}} & \times & \frac{\text{总资产}}{\text{股东权益}} \\ & & \text{边际盈利能力} & & \text{资产营运能力} & & \text{财务杠杆} \end{array}$$

$$\text{净资产收益率} = \text{总资产收益率} \times \text{权益乘数}$$

杜邦分析：财富“金字塔”



更高/更快/更强/更久

毛利率不低于20%，造血功能好

盈利性/更高

资产周转率大于1，血液循环好

流动性/更快

安全性/更强

负债率在20%~50%之间，血压合适。“有压力才有动力”，负债经营产生杠杆收益

**如何选择
好公司？**

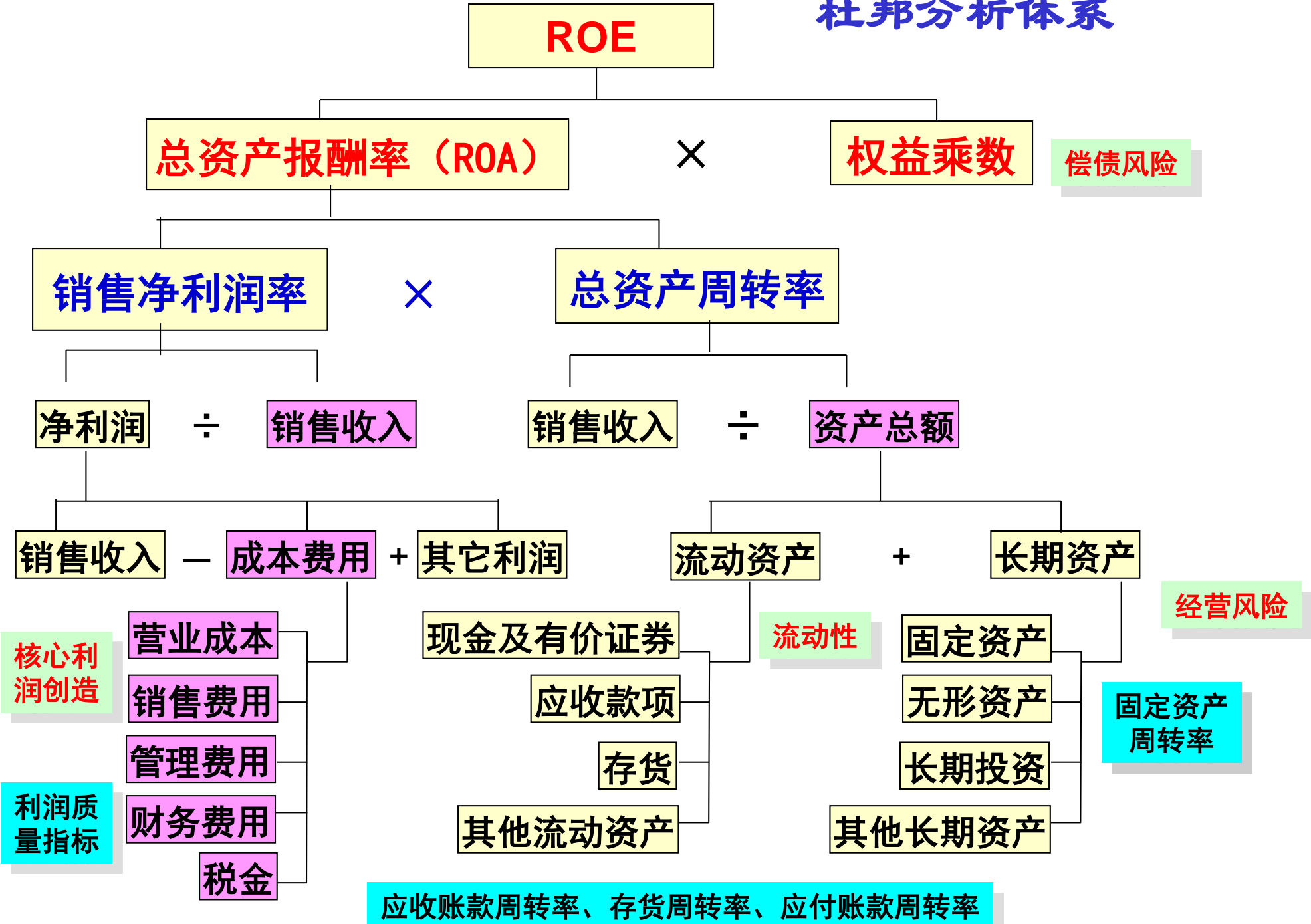
成长性/更久

最近3~5年营业收入
年均增长20%

五大公司杜邦分析

| 公司 | 销售净利润率 | 总资产周转率 | 总资产收益率 ROA | 权益乘数 | 净资产收益率 ROE |
|------------|--------|--------|---------------|------|---------------|
| Coca Cola | 18% | 1.7 | 30% | 1.82 | 56% |
| Merk制药 | 21% | 0.9 | 19% | 1.26 | 24% |
| Wal-Mar | 3.53% | 3.24 | 11% | 1.67 | 19% |
| Ford | 7% | 0.65 | 5% | 3.08 | 15% |
| Bank One银行 | 16% | 0.34 | 5% | 2.8 | 15% |

杜邦分析体系



2018年

海康威视002415

资产负债表

单位：亿元

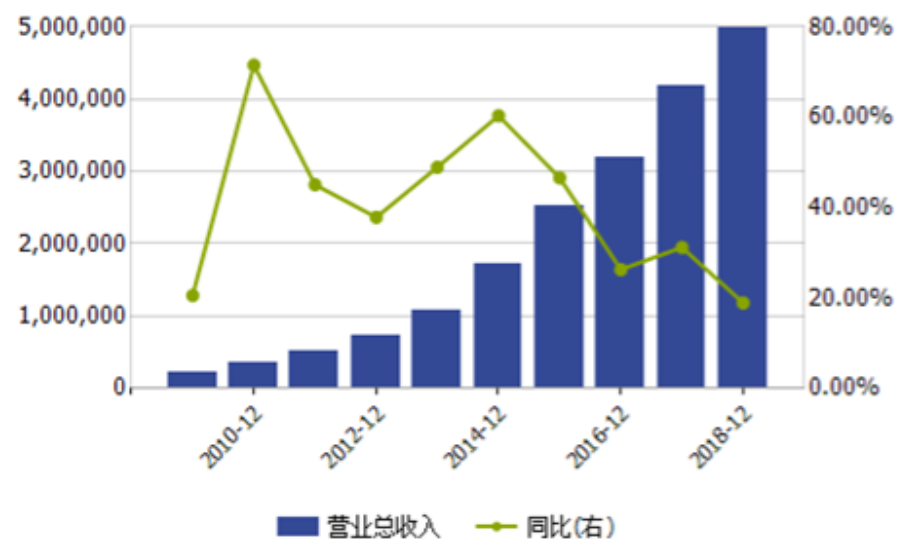
2018年12月31日，本集团收到的2018年股权激励的限制性股票出资额人民币2,057,898,876.84元，尚未完成股票登记。该部分股票于2019年1月18日完成股权登记工作

| | | | |
|-------------|--------|---------------|--------|
| 流动资产： | | 流动负债： | |
| 货币资金 | 265.52 | 短期借款 | 34.66 |
| 应收票据 | 25.69 | 应付票据 | 4.63 |
| 应收账款 | 166.19 | 应付账款 | 103.02 |
| 预付款项 | 4.60 | 预收款项 | 6.41 |
| 其他应收款(合计) | 5.87 | 应付职工薪酬 | 19.22 |
| 存货 | 57.25 | 应交税费 | 14.19 |
| 一年内到期的非流动资产 | 3.81 | 应付股利 | 1.20 |
| 其他流动资产 | 7.31 | 其他应付款 | 28.33 |
| 流动资产合计 | 536.27 | 一年内到期的非流动负债 | 31.78 |
| 非流动资产： | | 其他流动负债 | 3.65 |
| 其他权益工具投资 | 2.91 | 流动负债合计 | 247.09 |
| 长期应收款 | 7.06 | 长期借款 | 4.40 |
| 长期股权投资 | 1.63 | 预计负债 | 0.78 |
| 固定资产 | 50.82 | 递延收益-非流动负债 | 2.93 |
| 在建工程 | 4.16 | 非流动负债合计 | 8.11 |
| 商誉 | 2.12 | 负债合计 | 255.20 |
| 递延所得税资产 | 5.34 | 所有者权益(或股东权益)： | |
| 其他非流动资产 | 15.83 | 实收资本(或股本) | 92.27 |
| | | 资本公积金 | 19.56 |
| | | 减：库存股 | 3.65 |
| | | 其它综合收益 | -0.50 |
| | | 盈余公积金 | 44.61 |
| | | 未分配利润 | 223.61 |
| | | 归属于母公司所有者权益合计 | 375.90 |
| | | 少数股东权益 | 3.74 |
| | | 所有者权益合计 | 379.64 |
| 资产总计 | 634.84 | 负债和所有者权益总计 | 634.84 |

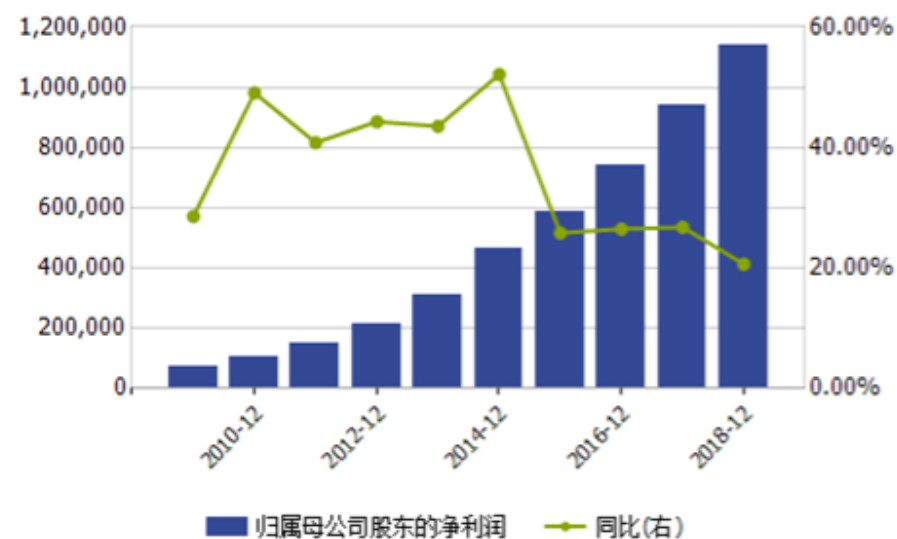
海康威视002415sz -利润表

| | 2018-12-31 | 2017-12-31 | 2016-12-31 |
|-----------------------|-------------|-------------|--------------|
| 营业收入 | 49837132482 | 41905476572 | 31924020872 |
| 营业成本 毛利率 45% 44% 42% | 27483469555 | 23467310591 | 18649694075 |
| 税金及附加 | 418323053 | 370993824 | 255078931 |
| 销售费用 11.8% 10.6% 9.4% | 5892500407 | 4430220065 | 2991273820 |
| 管理费用 2.76% 2.41% 2.1% | 1376013683 | 1011214457 | 673360787 |
| 研发费用 9% 7.6% 7.6% | 4482780693 | 3194223108 | 2433400645 |
| 财务费用 | -424257896 | 265411287 | -226063755 |
| 其中：利息费用 | 154599429 | | |
| 减：利息收入 | 444981799 | | |
| 加：其他收益 4.18% 4% 4.73% | 2083997067 | 1673251852 | 增值税超税负返还 |
| 投资净收益 | 51929640 | 44650105 | 40493287 |
| 其中：对联营企业和合营企业的投资收益 | -9072889 | -2525266 | |
| 公允价值变动净收益 | 13406932 | 42090091 | -40171578 |
| 资产减值损失 | 426949023 | 484568899 | 317497358 |
| 资产处置收益 | 4975825 | 1585222 | |
| 营业利润 | 12335663430 | 10443111610 | 6830100717 |
| 加：营业外收入 | 罚没111362918 | 46729250 | 补助1510919327 |
| 减：营业外支出 | 8593484 | 3020378 | 30841696 |
| 其中：非流动资产处置净损失 | | | 940003 |
| 利润总额 | 12438432863 | 10486820482 | 8310178349 |
| 减：所得税 | 1056739999 | 1109318843 | 889905208 |
| 净利润 净利率 20% 21% 21% | 11381692865 | 9377501640 | 7420273140 |

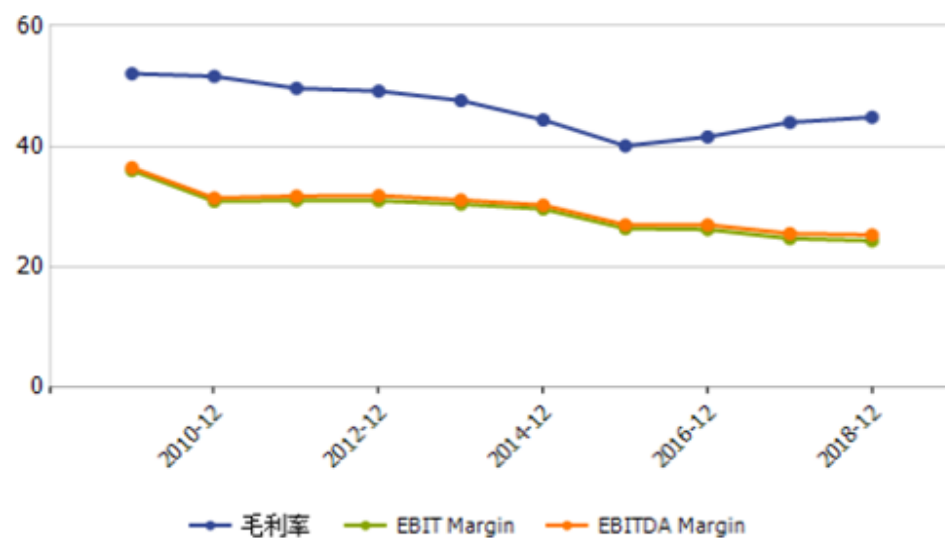
营业总收入及增长率



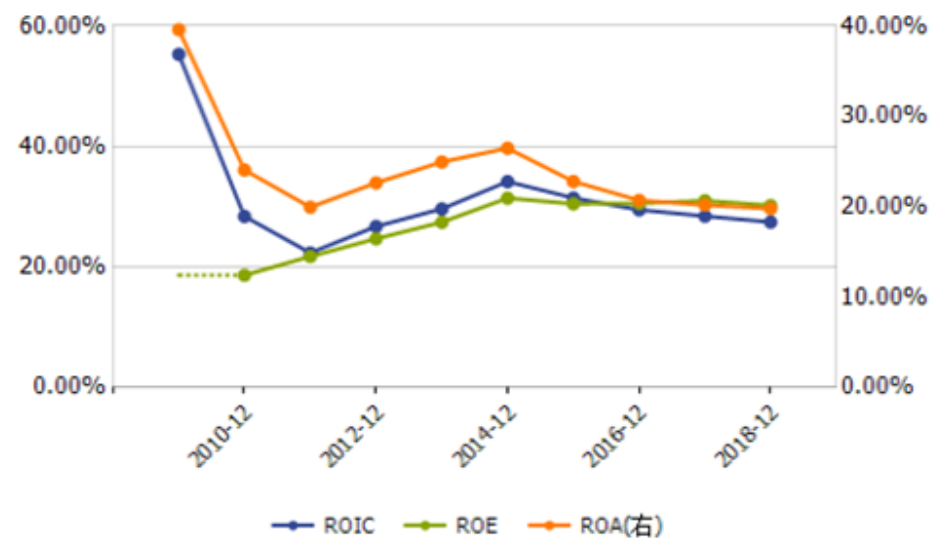
归属母公司股东的净利润及增长率



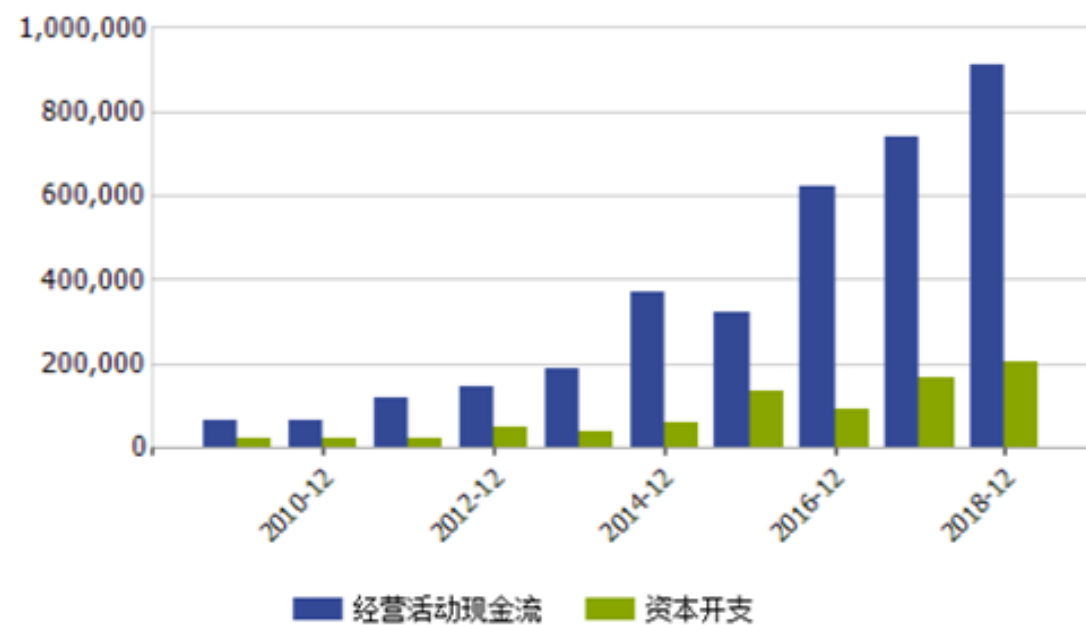
经营利润率



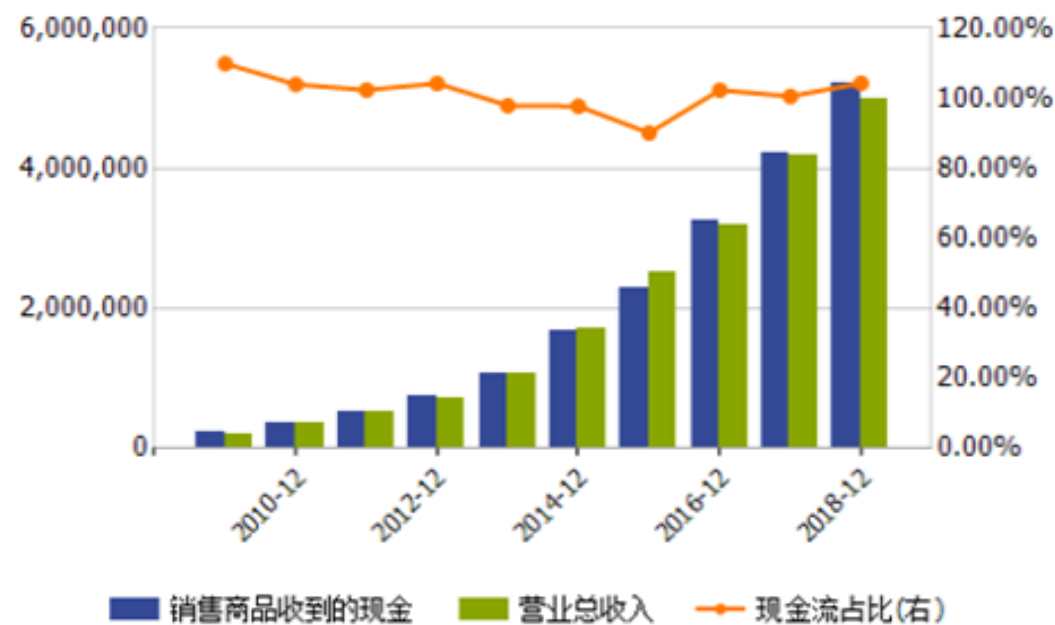
投资回报率



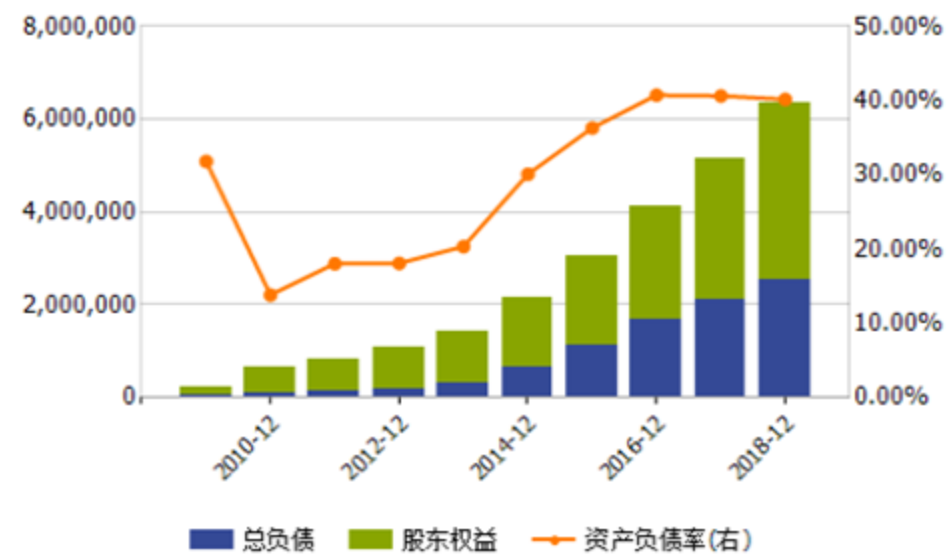
资本开支与经营活动现金流



现金收入比



资本结构变化



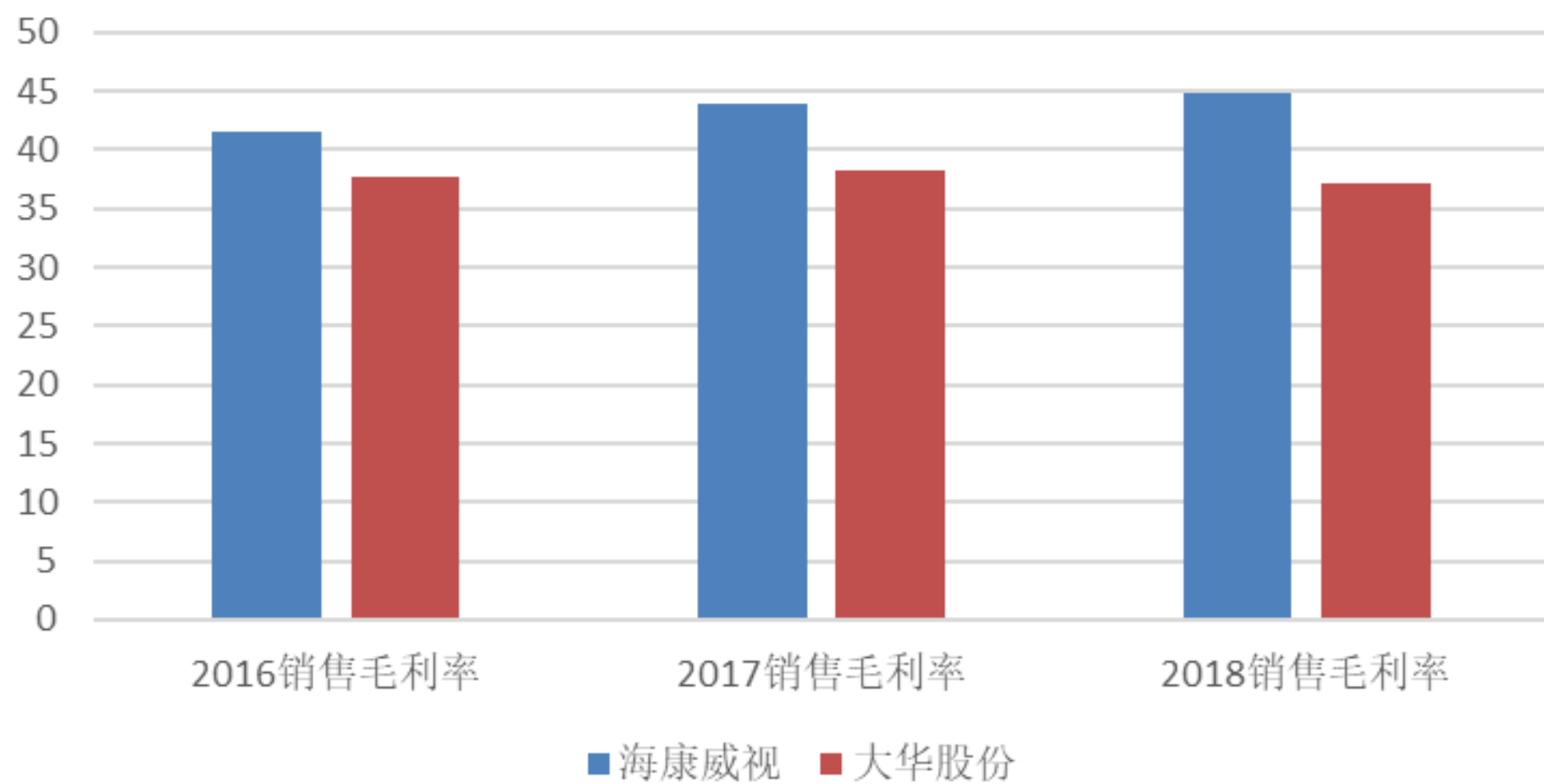
早在2018年Q3财报会议上，海康作出回应，表示公司主要受到三类因素影响：

第一，在去杠杆的大形势下，整个实体经济整体下行，投资信心不足，政府与企业的投资行为都有所放缓，其中尤其是政府行业的收入增速受到的影响较为明显，包括公安交通行业。

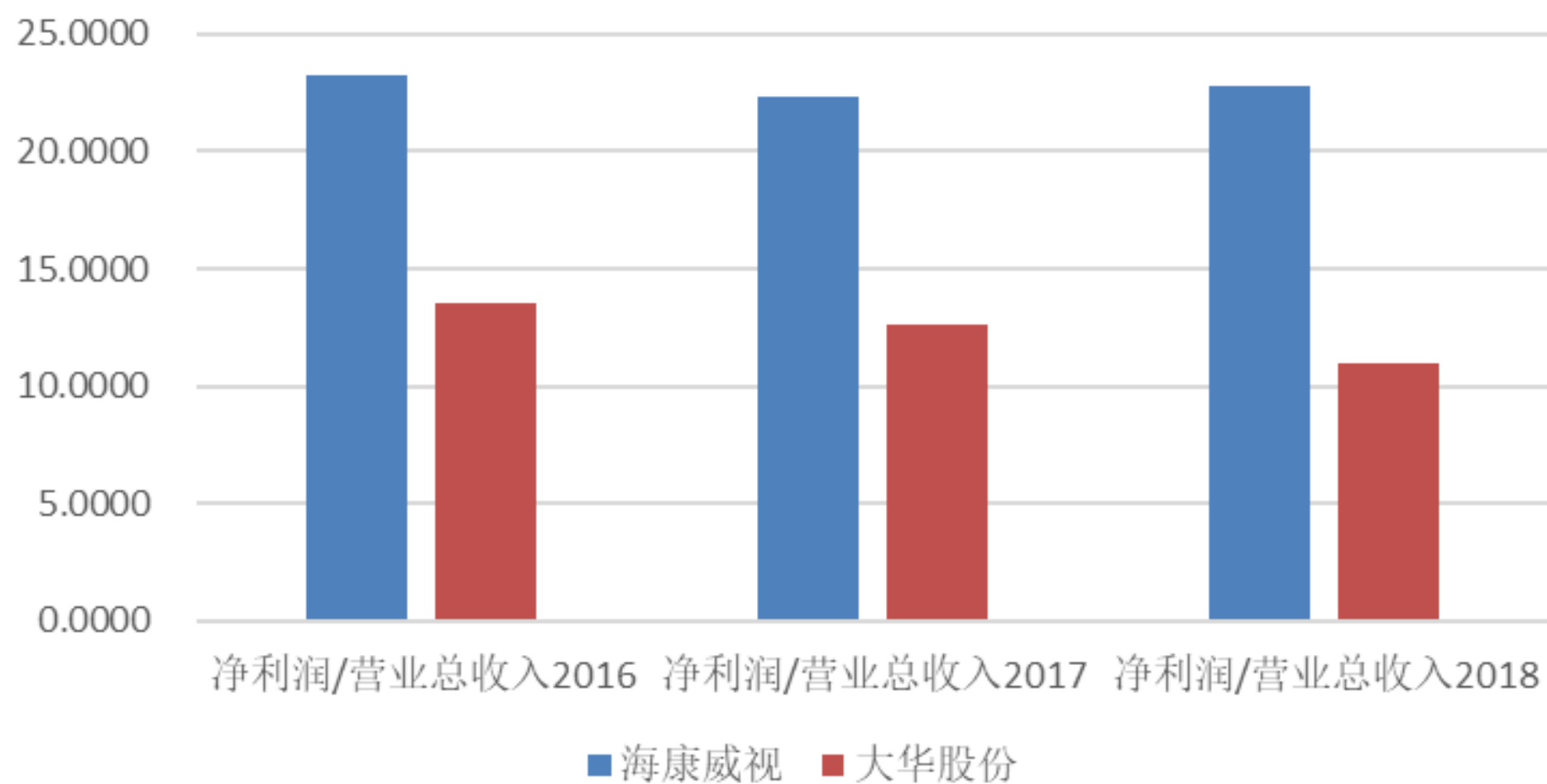
第二，面对资金链紧张的大环境，公司加强应收风险的控制，我们选择了更为谨慎的业务策略，为此我们宁愿放弃一些收入的增速，其中较为突出的是经销渠道的策略调整。

第三，八、九月份中美两国贸易摩擦的大环境，公司在美国市场的业务承受了比较大的压力，公司也相应地调整了市场策略，开拓节奏有所放缓。

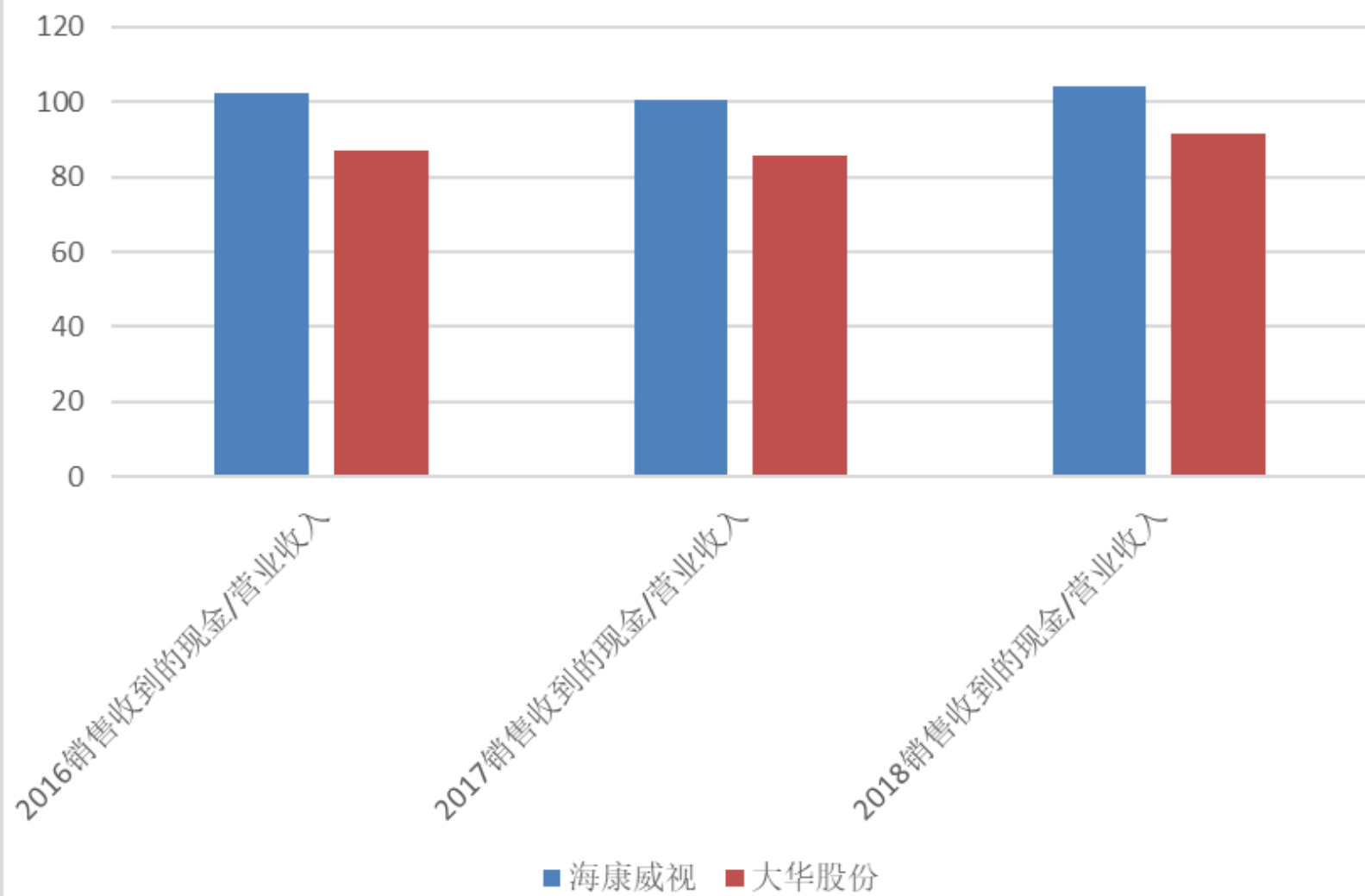
图表标题



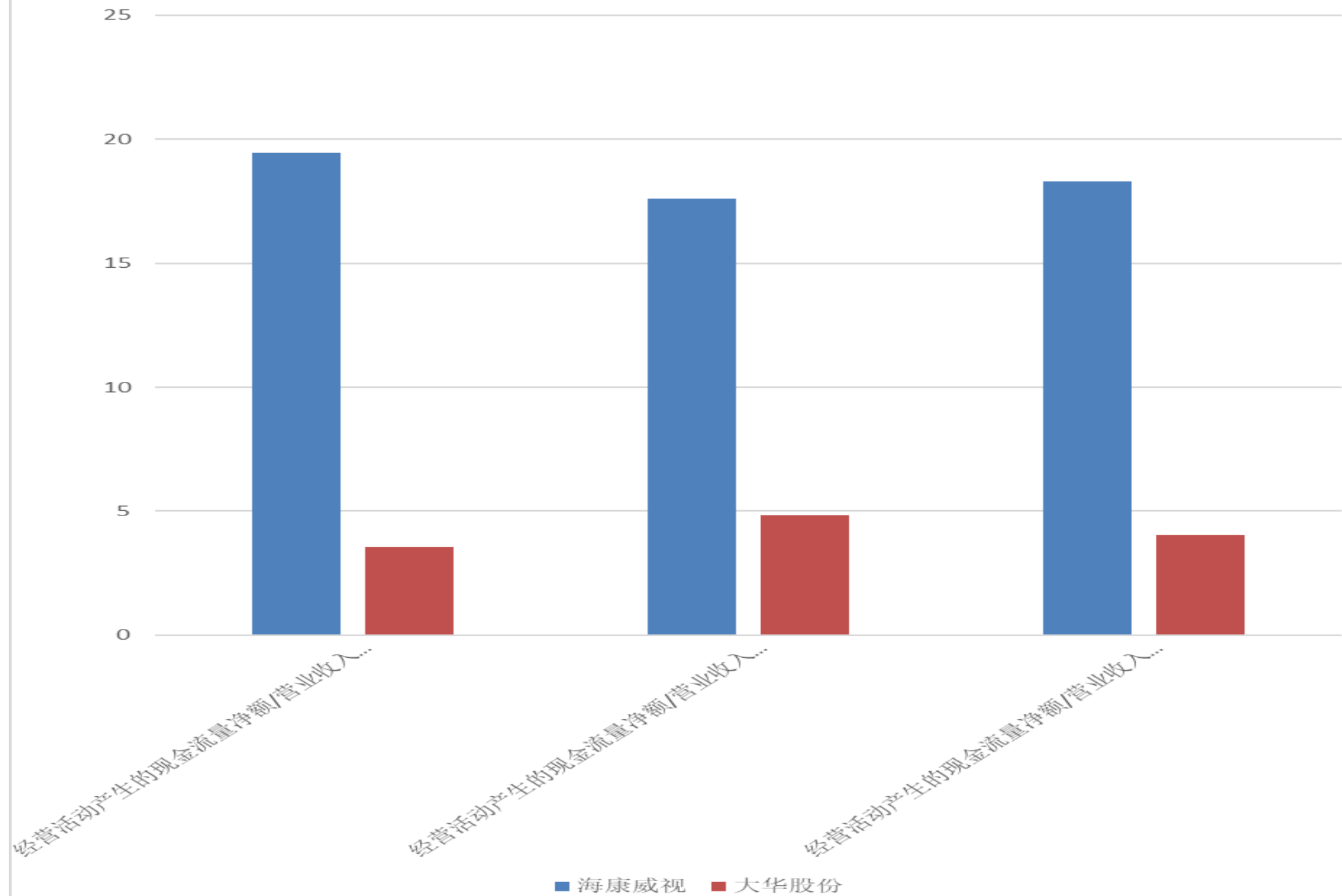
图表标题



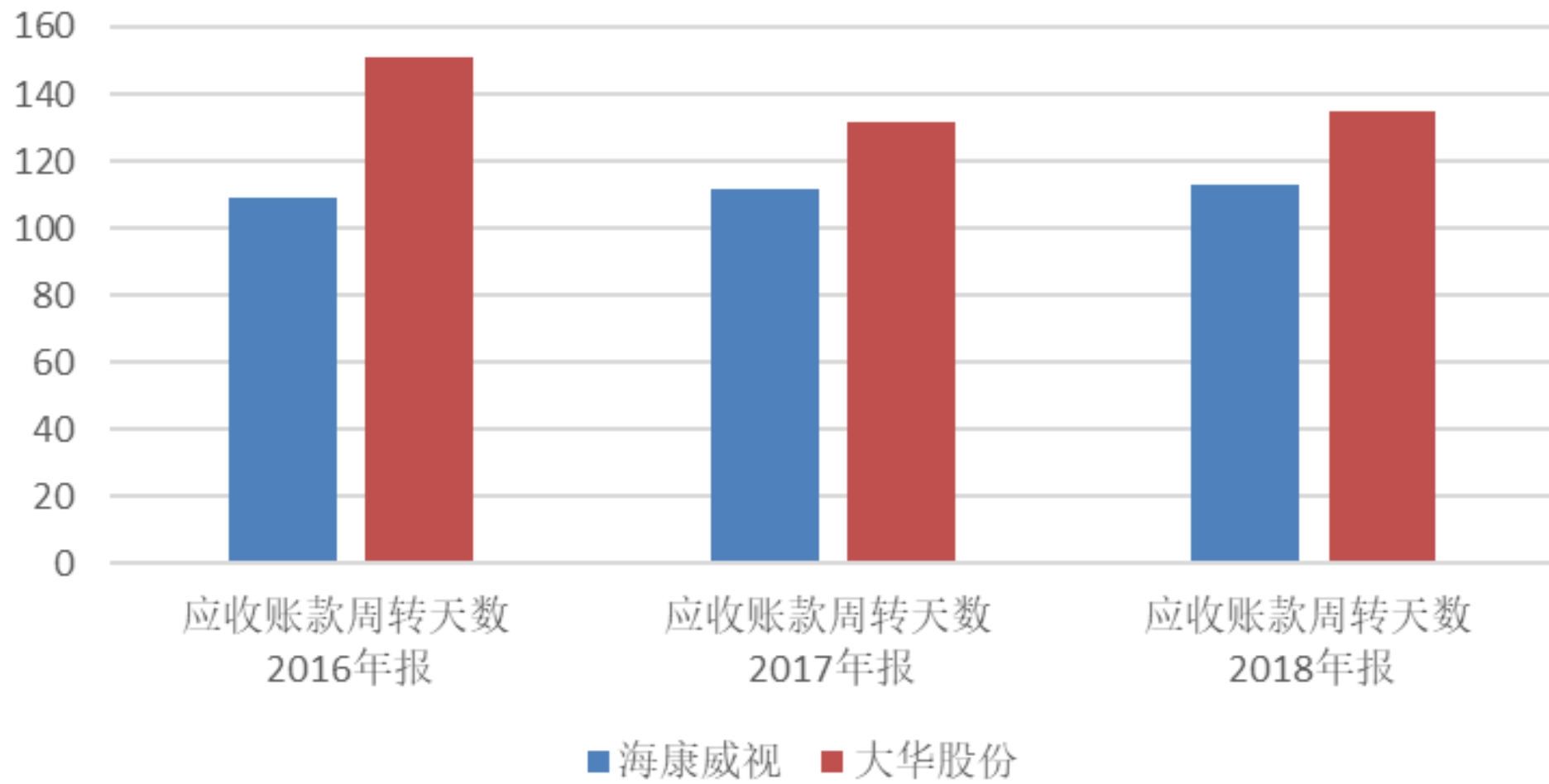
图表标题



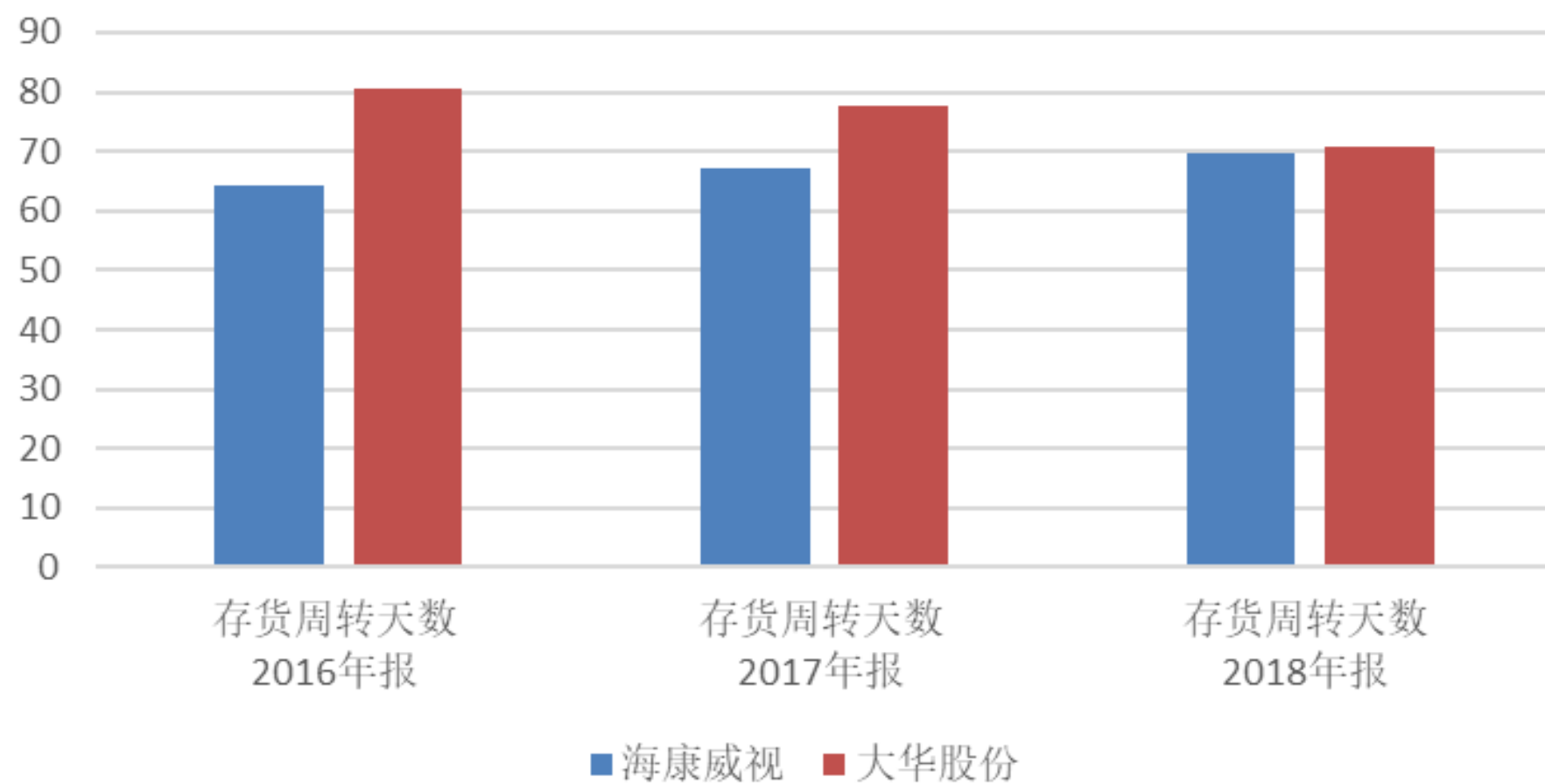
图表标题



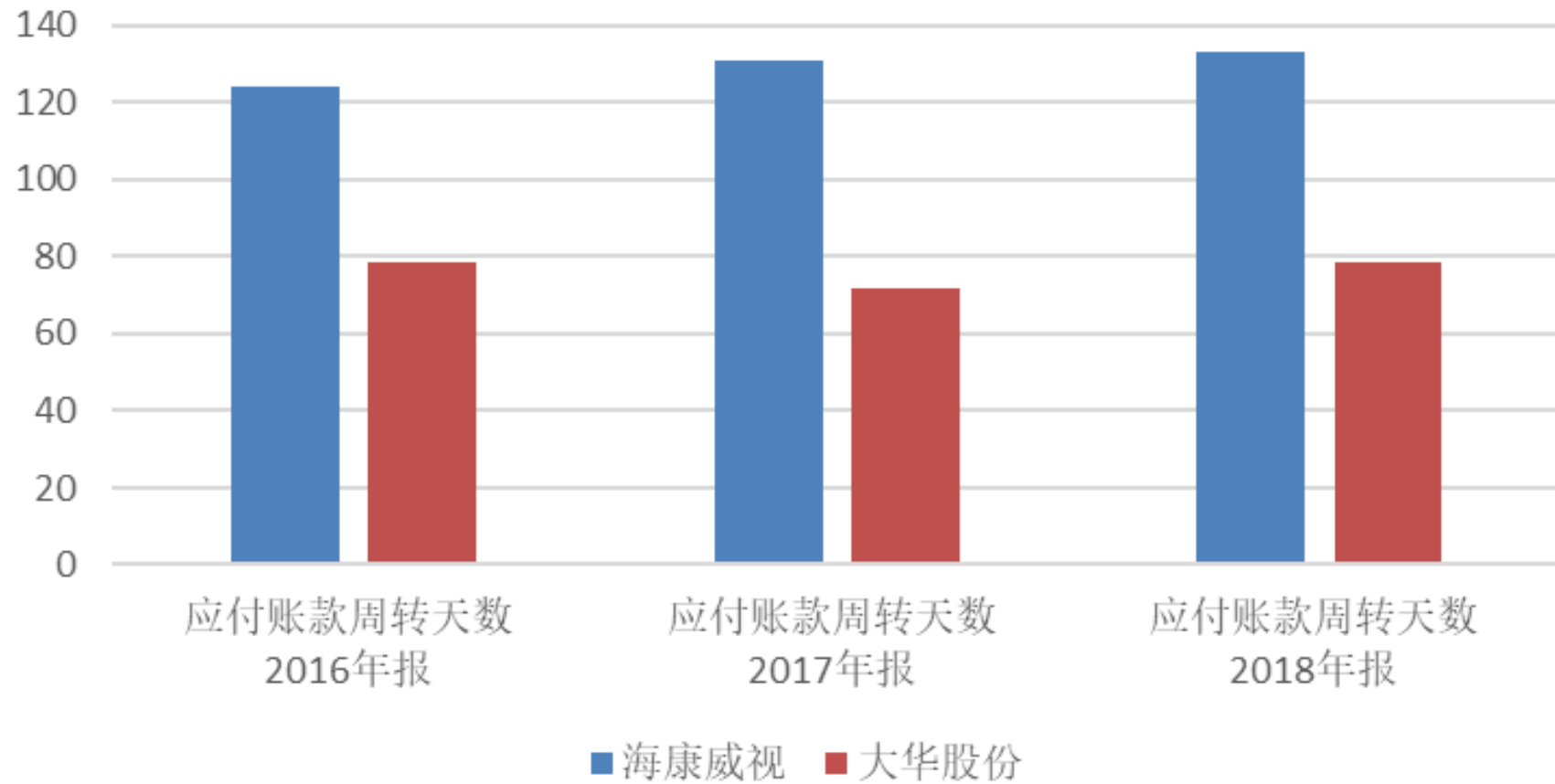
图表标题



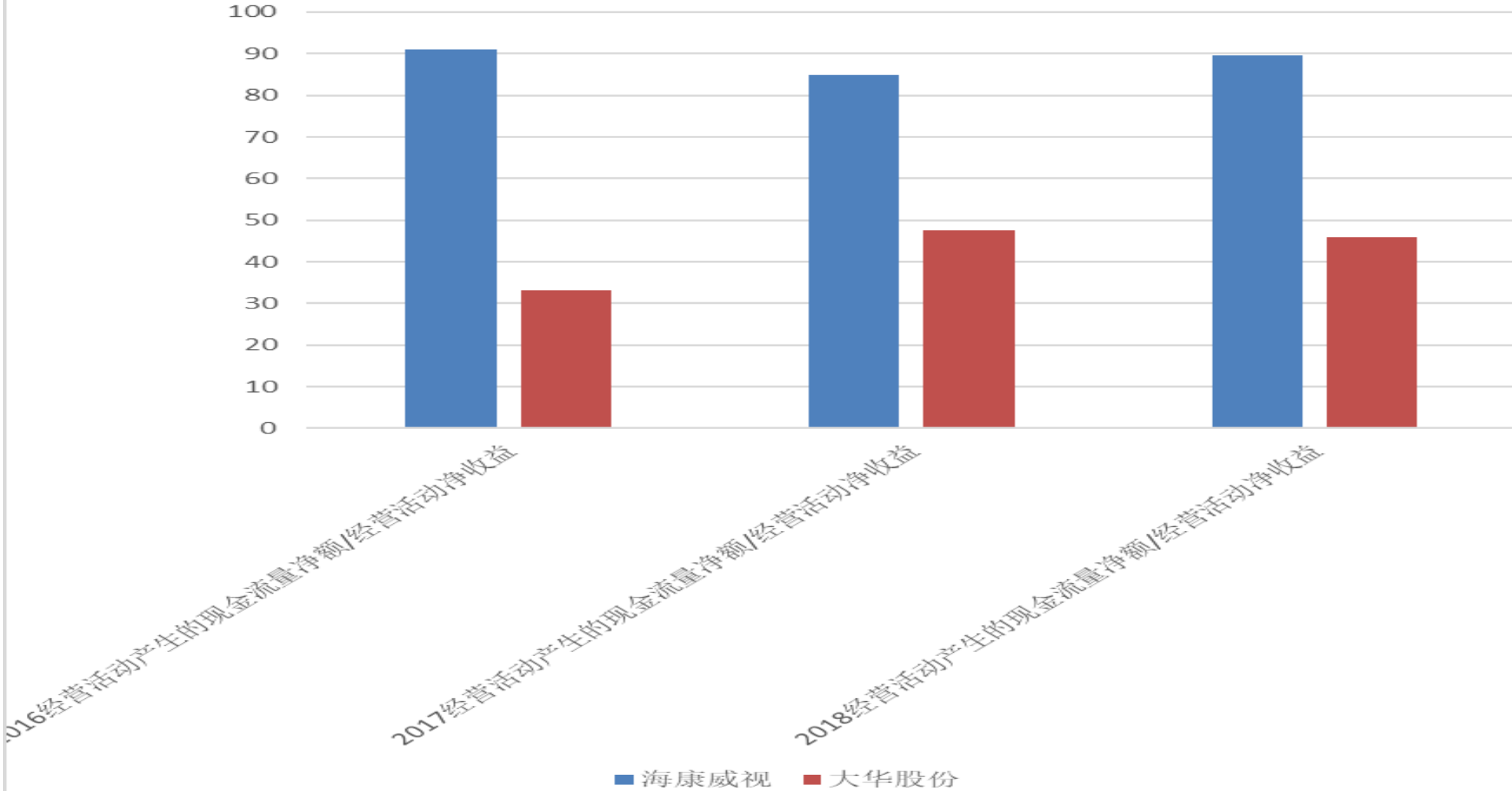
图表标题



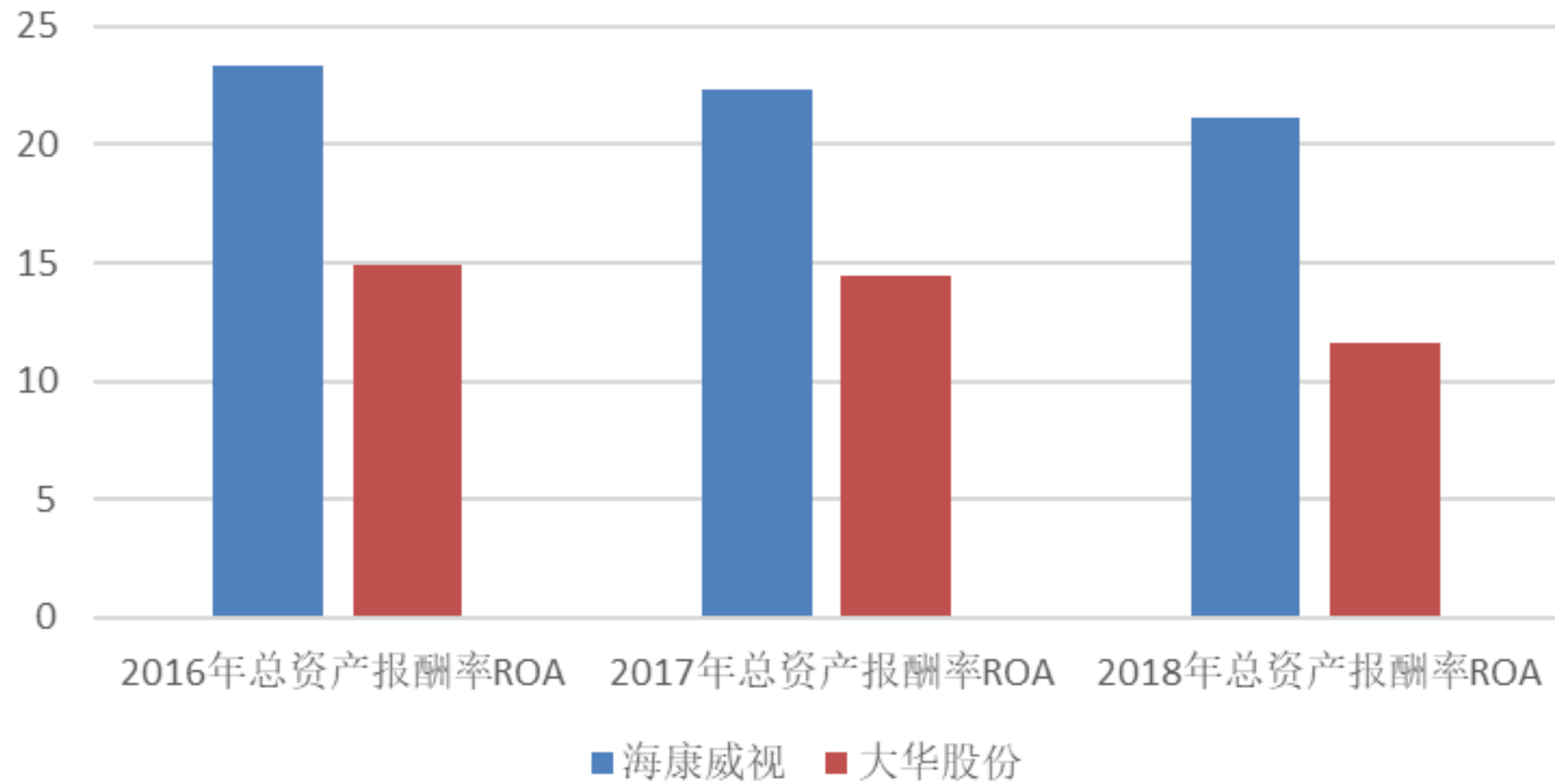
图表标题



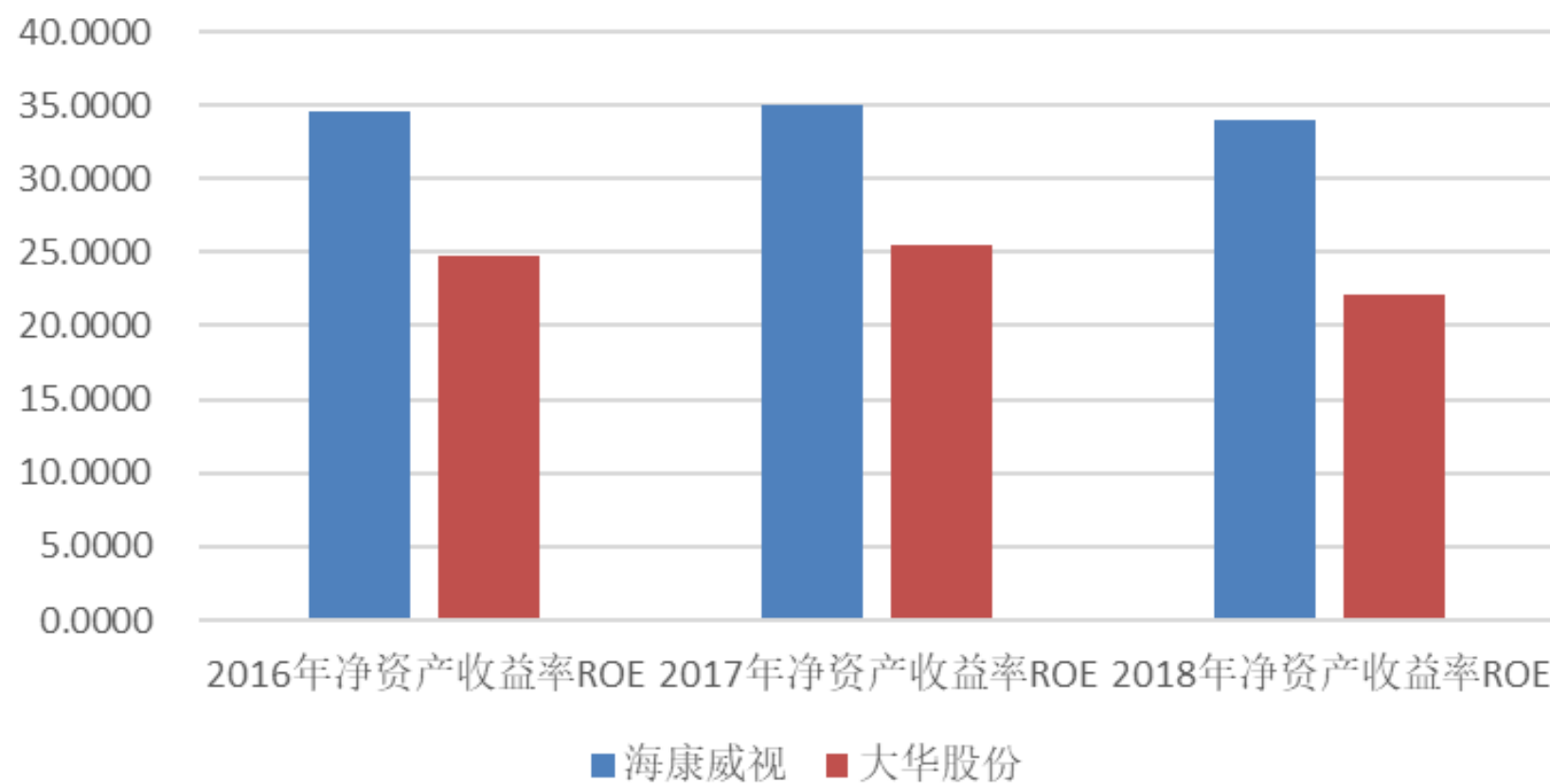
图表标题



图表标题



图表标题





Thank You!