

财务报表分析

现金流量（NCF）为正或为负，并非判断企业财务状况现金流量的健康唯一指标，关键是分析现金流量结构。

1. 财务比率分析

1.1. 流动性比率

流动性比率是用来衡量企业短期偿债能力的比率。

流动性比率分为：流动比率，速动比率。

流动资产：现金、现金等价物、应收票据、应收账款、存货。流动负债（一年内或一个营业周期内的短期债务）：短期借款、应付票据、应付账款。

流动比率 = 流动资产 / 流动负债

流动比率可以看成是流动资产对于流动负债的覆盖率。流动比率 **大于 2** 是企业债权人希望看到的。对企业来说流动比率低才有利于企业经营和盈利。

1.2. 速动比率

流动资产中存货流动性差（变现不如其它流动性资产），债权人更关注去掉存货的流动性状况。

速动比率 = (流动资产 - 存货) / 流动负债

- 速动比率对于短期偿债能力更加可信。
- 各行业速动比率不同，一般来说 **大于 1** 时，企业才能维持短期偿债能力和财务稳定状况。
- 流动资产的内部转换不会改变流动比率，但可能改变速动比率。例如企业用现金购买存货，会降低速动比率。

2. 财务杠杆比率

资产负债率 权益乘数和负债权益比 利息倍数

财务杠杆比率是衡量企业长期偿债的能力。

2.1. 资产负债率

资产负债率 = 负债 / 资产

长期负债所产生的利息费用可以减少企业应缴纳的税收，能提高企业价值，但举债过大，易产生很高破产成本和财务困境成本。

权益乘数 = 资产 / 所有者权益

权益乘数 = $1 / (1 - \text{资产负债率})$

权益乘数越大，证明负债越高。因为 负债 = 资产 - 所有者权益。

负债权益比 = 负债 / 所有者权益

负债权益比 = 资产负债率 / (1 - 资产负债率)

资产负债率、权益乘数、负债权益比，三个公式是同一个意思，数值越大财务杠杆比率越高，负债越重。

3. 利息倍数

利息倍数是衡量企业长期债务的利息保证程度。

利息倍数 = 息税前利润 (EBIT) / 利息

利息倍数越高越安全，至少为 1。

4. 盈利能力比率

评价企业盈利能力的三个重要指标：销售利润率 (ROS)、资产收益率 (ROA)、净资产收益率 (ROE)。

4.1. 销售利润率

销售利润率 = 净利润 / 销售收入

越高越好，但其它条件可变时，利润率越低，说明薄利多销。

4.2. 资产收益率

资产收益率 = 净利润 / 总资产

4.3. 净资产收益率

净资产收益率 = 净利润 / 净资产 (所有者权益)

越高说明企业利用其自有资本获利能力越强，股东投资收益越高。

杜邦分析法分析净资产收益率。实质上，杜邦分析法就是把净资产收益率指标拆分为若干指标，找到影响净资产收益率的因素。

杜邦分析法恒等式：净资产收益率 = 销售利润率 * 总资产周转率 * 权益乘数

5. 例题

1. 甲公司 2015 年末销售收入为 3000 万元，权益乘数为 2，总负债为 750 万元，销售利润率为 5%，则甲公司的资产收益率为 ()。

- A. 20%
- B. 10%
- C. 5%
- D. 25%

资产收益率 = 净利润 / 总资产。

销售利润率 = 净利润 / 销售收入。净利润 = 3000 * 5% = 150 万元。

总资产 = 总负债 + 所有者权益。权益乘数 = 总资产 / 所有者权益 = 总资产 / (总资产 - 总负债)。

$2 = \text{总资产} / (\text{总资产} - 750)$, 总资产 = 1500 万元。

资产收益率 = 150 万元 / 1500 万元 * 100% = 10%。

2. 甲公司资产负债率为 50%，销售利润率为 10%，总资产周转率为 2，则净资产收益率为（ ）。

- A. 10%
- B. 40%
- C. 5%
- D. 20%

根据杜邦分析法恒等式：净值产收益率 = 销售利润率 * 总资产收益率 * 权益乘数。

权益乘数 = $1 / (1 - \text{资产负债率}) = 2$ 。

净资产收益率 = 销售利润率 * 总资产周转率 * 权益乘数 = 10% * 2 * 2 = 40%。