



## 第十章 财务分析与评价

## 【财务分析的方法】（★）

定基动态比率 = 分析期数额 / 固定基期数额 × 100%

环比动态比率 = 分析期数额 / 前期数额 × 100%

构成比率 = 某个组成部分数值 / 总体数值 × 100%

## 【偿债能力分析】（★★★）（主观题）

## 基本指标

短期	营运资金 = 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 = (货币资金 + 交易性金融资产) / 流动负债
长期	资产负债率 = 负债总额 / 资产总额
	产权比率 = 负债总额 / 所有者权益
	权益乘数 = 总资产 / 所有者权益
	资产负债率 × 权益乘数 = 产权比率
	利息保障倍数 = 息税前利润 / 应付利息 = (净利润 + 利润表中的利息费用 + 所得税) / 应付利息 公式中的被除数“息税前利润”是指利润表中扣除利息费用和所得税前的利润。公式中的除数“应付利息”是指本期发生的全部应付利息，不仅包括财务费用中的利息费用，还应包括计入固定资产成本的资本化利息。

【例题·单选题】（2020年）已知利润总额为700万元，利润表中的财务费用为50万元，资本化利息为30万元，则利息保障倍数为（ ）。

- A. 9.375
- B. 15
- C. 8.75
- D. 9.75

【答案】A

【解析】利息保障倍数 = 息税前利润 / 应付利息 = (利润总额 + 财务费用中的利息费用) /

(财务费用中的利息费用+资本化利息)，在没有特殊说明的情况下，认为财务费用=财务费用中的利息费用，所以，本题答案为  $= (700+50) / (50+30) = 9.375$ 。

【例题·计算题】(2020年)甲公司为控制杠杆水平，降低财务风险，争取在2019年末将资产负债率控制在65%以内。公司2019年末的资产总额为4000万元，其中流动资产为1800万元；公司2019年年末的负债总额为3000万元，其中流动负债为1200万元。

要求：

(1) 计算2019年末的流动比率和营运资金。

【答案】流动比率  $= 1800 / 1200 = 1.5$

营运资金  $= 1800 - 1200 = 600$  (万元)

(2) 计算2019年末的产权比率和权益乘数。

【答案】产权比率  $= 3000 / (4000 - 3000) = 3$

权益乘数  $= 4000 / (4000 - 3000) = 4$

(3) 计算2019年末的资产负债率，并据此判断公司是否实现了控制杠杆水平的目标。

【答案】资产负债率  $= 3000 / 4000 \times 100\% = 75\%$ ，由于75%高于65%，所以没有实现控制财务杠杆水平的目标。

【营运能力分析】(★★)(主观题)

基本指标包括：应收账款周转率、存货周转率、流动资产周转率、固定资产周转率以及总资产周转率。

【提示】①计算周转次数时，存货周转率公式的分子为营业成本，而其他周转率均为营业收入；②考试中，如果告诉了某项资产的期初期末数值，为了和分子时期数配比，原则上应该计算期初期末数的平均值，除非题目特别说明用期末数，或者无法取得期初数，此时可以用期末数近似替代；③周转天数  $=$  计算期(通常是360天)  $\div$  周转次数。

【盈利能力分析】(★★)(主观题)

营业毛利率  $=$  营业毛利  $\div$  营业收入  $\times 100\%$ ；其中：营业毛利  $=$  营业收入  $-$  营业成本

营业净利率  $=$  净利润  $\div$  营业收入  $\times 100\%$

总资产净利率  $=$  净利润  $\div$  平均总资产  $\times 100\% =$  营业净利率  $\times$  总资产周转率

净资产收益率  $=$  净利润  $\div$  平均所有者权益  $\times 100\% =$  总资产净利率  $\times$  权益乘数

【例题·计算题】(2021年)甲公司2020年有关报表数据如下表所示，假定一年按360天计算。

单位：万元

资产负债表			利润表	
项目	期初余额	期末余额	项目	金额
货币资金	150	150	营业收入	8000
交易性金融资产	50	50	营业成本	6400
应收账款	600	1400		
存货	800	2400		
流动资产合计	1600	4000		
流动负债合计	1000	1600		

要求：

(1) 计算2020年营业毛利率、应收账款周转率、存货周转天数。

【答案】营业毛利  $=$  营业收入  $-$  营业成本  $= 8000 - 6400 = 1600$  (万元)

营业毛利率  $=$  营业毛利  $\div$  营业收入  $\times 100\% = 1600 / 8000 \times 100\% = 20\%$



应收账款周转率 = 营业收入 / 应收账款平均余额 =  $8000 / [(600 + 1400) / 2] = 8$  (次)

存货周转率 = 营业成本 / 存货平均余额 =  $6400 / [(800 + 2400) / 2] = 4$  (次)

存货周转天数 =  $360 / 4 = 90$  (天)

(2) 计算 2020 年营运资金增加额。

【答案】营运资金增加额 = 流动资产增加额 - 流动负债增加额 =  $(4000 - 1600) - (1600 - 1000) = 1800$  (万元)

(3) 计算 2020 年年末现金比率。

【答案】年末现金比率 =  $(\text{货币资金} + \text{交易性金融资产}) / \text{流动负债} = (150 + 50) / 1600 = 0.125$  (1 分)

【发展能力分析】(★★)(主观题)

资本保值增值率 =  $(\text{期初所有者权益} + \text{本期利润}) \div \text{期初所有者权益} \times 100\%$

所有者权益增长率 =  $\text{本年所有者权益增长额} / \text{年初所有者权益} \times 100\%$  (其中: 本年所有者权益增长额 = 年末所有者权益 - 年初所有者权益)

【提示】除了资本保值增值率之外, 其他的增长率指标均为: 本期增长额 / 期初(上期)数。

【例题·判断题】(2016 年) 计算资本保值增值率时, 期末所有者权益的计量应当考虑利润分配政策及投入资本的影响。( )

【答案】×

【解析】资本保值增值率 =  $\text{扣除客观因素影响后的期末所有者权益} / \text{期初所有者权益} \times 100\%$ 。

【现金流量分析】(★★)(主观题)

营业现金比率 =  $\text{经营活动现金流量净额} \div \text{营业收入}$

每股营业现金净流量 =  $\text{经营活动现金流量净额} \div \text{普通股股数}$

净收益营运指数 =  $\text{经营净收益} \div \text{净利润}$

经营净收益 =  $\text{净利润} - \text{非经营净收益}$

现金营运指数 =  $\text{经营活动现金流量净额} \div \text{经营所得现金}$

经营所得现金 =  $\text{经营净收益} + \text{非付现费用}$

【例题·单选题】(2021 年) 某公司利润总额为 6000 万元, 所得税费用为 1500 万元。非经营净收益为 450 万元, 则净收益营运指数为 ( )。

A. 0.93

B. 0.75

C. 0.81

D. 0.9

【答案】D

【解析】经营净收益 =  $\text{净利润} - \text{非经营净收益} = 6000 - 1500 - 450 = 4050$  (万元), 净收益营运指数 =  $\text{经营净收益} / \text{净利润} = 4050 / (6000 - 1500) = 0.9$ 。

【上市公司特殊财务分析指标】(★★★)(主观题)

基本每股收益 =  $\text{归属于公司普通股股东的净利润} / \text{发行在外的普通股加权平均数}$

其中, 发行在外的普通股加权平均数 =  $\text{期初发行在外普通股股数} + \text{当期新发普通股股数} \times \text{已发行时间} / \text{报告期时间} - \text{当期回购普通股股数} \times \text{已回购时间} / \text{报告期时间}$

认股权证或股份期权行权增加的普通股股数 =  $\text{行权认购的股数} \times (1 - \text{行权价格} / \text{普通股平均市价})$

每股股利 =  $\text{普通股现金股利总额} / \text{年末发行在外普通股股数}$  (股数为年末数)

市盈率 =  $\text{每股市价} / \text{每股收益}$

每股净资产 =  $\text{期末普通股净资产} / \text{期末发行在外的普通股股数}$  (股数为年末数)

市净率 =  $\text{每股市价} / \text{每股净资产}$

【备注】基本每股收益的分母调整需要注意，如果是发放股票股利，虽然股数增加，但是不增加新的资本，此时不考虑时间权重；如果是发行普通股筹资，股数增加，资本也一并增加，此时才考虑普通股股数增加的时间权重。

【例题·单选题】（2020 年）某上市公司股票市价为 20 元，普通股数量 100 万股，净利润 400 万元，净资产 500 万元，则市净率为（ ）。

- A. 4  
B. 5  
C. 10  
D. 20

【答案】A

【解析】每股净资产=500/100=5（元），市净率=20/5=4。

【企业综合绩效分析的方法】（★★★）（主观题）

杜邦分析法核心公式：净资产收益率=营业净利率×总资产周转率×权益乘数

经济增加值=税后净营业利润-平均资本占用×加权平均资本成本

【例题·综合题】（2021 年）甲公司采用杜邦分析法进行绩效评价，并通过因素分析寻求绩效改进思路。有关资料如下：

资料一：公司 2020 年产品销量为 90000 件，单价为 200 元/件，净利润为 5400000 元。

资料二：2020 年公司和行业的财务指标如下表所示。

财务指标	甲公司	行业平均水平
营业净利率	?	25%
总资产周转率	?	0.5
资产负债率	60%	?
净资产收益率	15%	25%

假定有关资产负债项目年末余额均代表全年平均水平。

资料三：公司将净资产收益率指标依次分解为营业净利率、总资产周转率和权益乘数三个因素，利用因素分析法对公司净资产收益率与行业平均水平的差异进行分析。

资料四：经测算，公司产品需求价格弹性系数为-3。为缩小净资产收益率与行业平均水平的差距，公司决定在 2021 年将产品价格降低 10%，预计销售量与销售额都将增加，鉴于部分资产、负债与销售额存在稳定的百分比关系，预计 2021 年资产增加额和负债增加额分别为当年销售额的 18%和 8%。

资料五：预计公司在 2021 年的销售净利率（即营业净利率）为 22%，利润留存率为 30%。

要求：

- （1）根据资料一和资料二，计算甲公司 2020 年的下列指标：①营业净利率；②权益乘数；③总资产周转率。

【答案】

①甲公司 2020 年的营业净利率=净利润/营业收入×100%=5400000/(90000×200)×100%=30%

②甲公司 2020 年的权益乘数=总资产/股东权益=1/(1-资产负债率)=1/(1-60%)=2.5

③甲公司 2020 年的净资产收益率=营业净利率×总资产周转率×权益乘数

甲公司 2020 年的总资产周转率=净资产收益率/(营业净利率×权益乘数)=15%/(30%×2.5)=0.2

- （2）根据资料二，计算行业平均水平的权益乘数和资产负债率。

**【答案】**

行业平均水平的权益乘数 = 净资产收益率 / (营业净利率 × 总资产周转率) = 25% / (25% × 0.5) = 2

行业平均水平的资产负债率 = 1 - 1 / 权益乘数 = 1 - 1/2 = 50%

(3) 根据资料一、资料二和资料三, 采用差额分析法分别计算三个因素对甲公司净资产收益率与行业平均水平的差异的影响数, 并指出造成该差异的最主要影响因素。

**【答案】**

甲公司净资产收益率 = 营业净利率 × 总资产周转率 × 权益乘数 = 30% × 0.2 × 2.5

行业平均水平的净资产收益率 = 营业净利率 × 总资产周转率 × 权益乘数 = 25% × 0.5 × 2

营业净利率对净资产收益率的影响为: (30% - 25%) × 0.5 × 2 = 5%

总资产周转率对净资产收益率的影响为: 30% × (0.2 - 0.5) × 2 = -18%

权益乘数对净资产收益率的影响为: 30% × 0.2 × (2.5 - 2) = 3%

造成该差异的最主要影响因素是总资产周转率下降。

(4) 根据资料四及上述有关信息, 计算: ①2021 年的销售额增长百分比; ②2021 年的总资产周转率, 并判断公司资产运营效率是否改善。

**【答案】**

①需求价格弹性系数 = 销售量变动率 / 价格变动率

销售量变动率 = 需求价格弹性系数 × 价格变动率 = -3 × (-10%) = 30%

2021 年的销售额增长百分比 = [200 × (1 - 10%) × 90000 × (1 + 30%) - 200 × 90000] / (200 × 90000) × 100% = 17%

②2020 年的总资产周转率 = 营业收入 / 平均资产总额 = 200 × 90000 / 平均资产总额 = 0.2

平均资产总额 = 200 × 90000 / 0.2 = 90000000 (元)

2021 年的资产总额 = 90000000 + 200 × (1 - 10%) × 90000 × (1 + 30%) × 18% = 93790800 (元)

2021 年的总资产周转率 = 200 × (1 - 10%) × 90000 × (1 + 30%) / 93790800 = 0.23

相比 2020 年的总资产周转率, 提高了, 因此, 公司资产运营效率得到改善。

**【例题·判断题】** (2021 年) 与净资产收益率相比, 经济增加值绩效评价方法考虑了全部资本的机会成本, 能更真实地反映企业的价值创造。 ( )

**【答案】** √

**【解析】**经济增加值是指税后净营业利润扣除全部投入资本的成本后的剩余收益。由于传统绩效评价方法大多只是从反映某方面的会计指标来度量公司绩效, 无法体现股东资本的机会成本及股东财富的变化。而经济增加值是从股东角度去评价企业经营者有效使用资本和为企业创造价值的业绩评价指标。因此, 它克服了传统绩效评价指标的缺陷, 能够真实地反映公司的经营业绩, 是体现企业最终经营目标的绩效评价办法。