



项目八 财务分析实务

1

任务一：财务分析与评价认知

2

任务二：基本财务报表分析

3

任务三：上市公司财务分析

4

任务四：财务评价与考核



任务一 财务分析与评价认知

一、财务分析的含义和内容

（一）含义

财务分析是根据企业财务报表等信息资料，采用专门方法，系统分析和评价企业的财务状况、经营成果以及未来发展趋势的过程。

（二）内容

财务分析信息的需求者主要包括企业所有者、企业债权人、企业经营决策者和政府等。不同主体出于不同的利益考虑，对财务分析信息有着各自不同的要求。



任务一 财务分析与评价认知

一、财务分析的含义和内容

所有者	关心其 <u>资本的保值和增值</u> 状况，因此较为重视企业获利能力指标， <u>主要进行企业盈利能力分析。</u>
债权人	首先关注的是其 <u>投资的安全性</u> ，因此主要进行企业 <u>偿债能力分析</u> ，同时也关注企业盈利能力分析。
经营决策者	关注企业经营理财的各方面，包括偿债能力、运营能力、获利能力、发展能力，主要进行各方面综合分析，并关注企业财务风险和经营风险。
政府	兼具多重身份，既是宏观经济管理者，又是国有企业的所有者和重要的市场参与者，因此政府对企业财务分析的关注点因所具身份不同而异。



任务一 财务分析与评价认知

一、财务分析的含义和内容

财务分析的内容：偿债能力分析、营运能力分析、获利能力分析、发展能力分析和现金流量分析等五个方面。

【例·判断题】（2012）在财务分析中，企业经营者应对企业财务状况进行全面的综合分析，并关注企业财务风险和经营风险。（ ）

『正确答案』√

『答案解析』企业经营者必须对企业的经营理财的各个方面，包括营运能力、偿债能力、获利能力及发展能力的全部信息予以详尽的了解和掌握，主要进行各方面综合分析，并关注企业的财务风险和经营风险。所以本题的说法正确。



任务一 财务分析与评价认知

一、财务分析的含义和内容

【例·单选题】（2006年）在下列财务分析主体中，必须对企业营运能力、偿债能力、盈利能力及发展能力的全部信息予以详尽了解和掌握的是（ ）。

A.短期投资者

B.企业债权人

C.企业经营者

D.税务机关

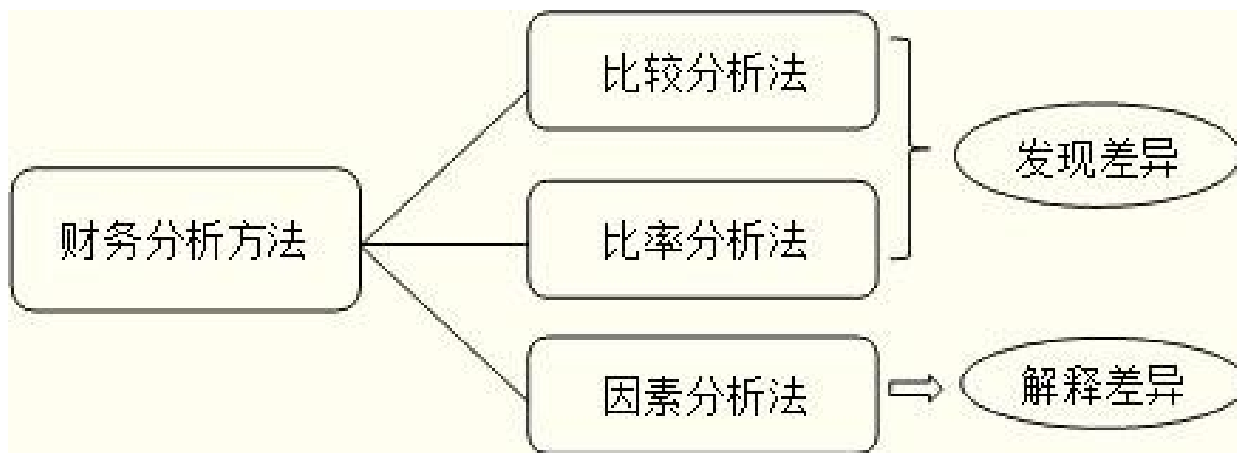
『正确答案』C

『答案解析』企业经营者必须对企业的经营理财的各个方面，包括营运能力、偿债能力、获利能力及发展能力的全部信息予以详尽的了解和掌握，主要进行各方面综合分析，并关注企业的财务风险和经营风险。



任务一 财务分析与评价认知

二、财务分析的方法





任务一 财务分析与评价认知

二、财务分析的方法

(一) 比较分析法

含义	是指对两个或两个以上的可比数据进行对比，找出企业财务状况、经营成果中差异与问题。
分类	根据比较对象的不同，比较分析法分为趋势分析法、横向比较法和预算差异分析法。
运用	<p>比较分析法的具体运用主要有三种方式：</p> <p>①重要财务指标的比较</p> <p>定基动态比率=分析期数额/固定基期数额——<u>反映长期趋势</u></p> <p>环比动态比率=分析期数额/前期数额——<u>反映短期趋势</u></p> <p>②会计报表的比较</p> <p>③会计报表项目构成的比较</p>



任务一 财务分析与评价认知

二、财务分析的方法

(一) 比较分析法

【注意】----P318:

采用比较分析法时，应当注意以下问题：

第一，用于对比的各个时期的指标，在计算口径上必须一致；

第二，应剔除偶发性项目的影响，使作为分析的数据能反映正常的生产经营状况；

第三，应运用例外原则，对某项有显著变动的指标作重点分析，研究其产生的原因，以便采取对策，趋利避害。



任务一 财务分析与评价认知

二、财务分析的方法

(一) 比较分析法

【例·单选题】A公司需要对公司的销售收入进行分析，通过分析可以得到20×7、20×8、20×9年销售收入的环比动态比率分别为110%、115%和95%。则如果该公司以20×7年作为基期，2009年作为分析期，则其定基动态比率（ ）。

A.126.5%

B.109.25%

C.104.5%

D.120.18%

『正确答案』B

『答案解析』 $20 \times 9 \text{ 年收入} / 20 \times 7 \text{ 年收入} = 20 \times 9 \text{ 年收入} / 20 \times 8 \text{ 年收入} \times 20 \times 8 \text{ 年收入} / 20 \times 7 \text{ 年收入} = 115\% \times 95\% = 109.25\%$ 。



任务一 财务分析与评价认知

二、财务分析的方法

(一) 比较分析法

【例·单选题】采用比较分析法时，应注意的问题不包括（ ）。

A. 指标的计算口径必须一致

B. 衡量标准的科学性

C. 剔除偶发性项目的影响

D. 运用例外原则

『正确答案』B

『答案解析』采用比较分析法时，应当注意以下问题：

第一，用于对比的各个时期的指标，在计算口径上必须一致；

第二，应剔除偶发性项目的影响，使作为分析的数据能反映正常的生产经营状况；

第三，应运用例外原则，对某项有显著变动的指标作重点分析，研究其产生的原因，以便采取对策，趋利避害。



任务一 财务分析与评价认知

二、财务分析的方法

(二) 比率分析法

含义	比率分析法是通过计算各种比率指标来确定财务活动变动程度的方法。	
比率类型	构成比率	也称为“结构比率”。 构成比率 = 某个组成部分数额 / 总体数值
	效率比率	效率比率，是某项财务活动中所费与所得的比率，反映投入与产出的关系。如利润率类指标。
	相关比率	相关比率，是以某个项目和与其有关但又不同的项目加以对比所得的比率，反映有关经济活动的相互关系。如周转率类指标。



任务一 财务分析与评价认知

二、财务分析的方法

(二) 比率分析法

【注意】P319:

采用比率分析法时应该注意以下几点:

- (1) 对比项目的相关性 (比率指标的分子分母必须具有相关性)。
- (2) 对比口径的一致性 (分子分母必须在计算时间、范围等方面保持口径一致)。如净资产收益率。
- (3) 衡量标准的科学性。



任务一 财务分析与评价认知

二、财务分析的方法

(二) 比率分析法

【例·单选题】下列指标中，属于效率比率的是（ ）。

A. 流动比率

B. 净资产收益率

C. 资产负债率

D. 流动资产占全部资产的比重

『正确答案』B

『答案解析』效率比率，是某项财务活动中所费与所得的比率，反映投入与产出的关系。如利润率类指标。净资产收益率属于效率比率。A、C属于相关比率，D属于结构比率。



任务一 财务分析与评价认知

二、财务分析的方法

(二) 比率分析法

【例·判断题】(2010年) 财务分析中的效率指标, 是某项财务活动中所费与所得之间的比率, 反映投入与产出的关系。()

『正确答案』√

『答案解析』效率比率, 是某项财务活动中所费与所得的比率, 反映投入与产出的关系。

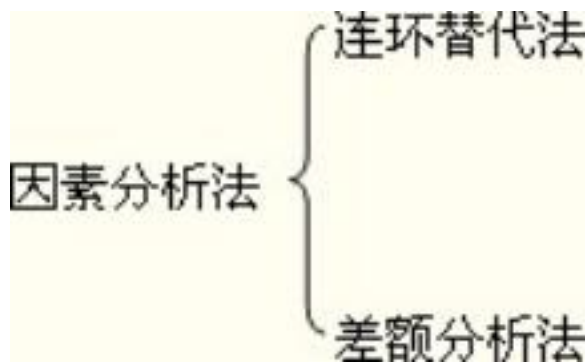


任务一 财务分析与评价认知

二、财务分析的方法

(三) 因素分析法

含义：因素分析法是依据分析指标与其影响因素的关系，从数量上确定各因素对分析指标影响方向和影响程度的一种方法。





任务一 财务分析与评价认知

二、财务分析的方法

(三) 因素分析法

1. 连环替代法

设 $R = A \times B \times C$

在测定各因素变动对指标R的影响程度时可按顺序进行：

基期 基期指标值 $R_0 = A_0 \times B_0 \times C_0$ (1)

第一次替代 $A_1 \times B_0 \times C_0$ (2)

第二次替代 $A_1 \times B_1 \times C_0$ (3)

第三次替代 本期指标值 $R_1 = A_1 \times B_1 \times C_1$ (4)

(2) - (1) → A变动对R的影响

(3) - (2) → B变动对R的影响

(4) - (3) → C变动对R的影响

把各因素变动综合起来，总影响： $\Delta R = R_1 - R_0$



任务一 财务分析与评价认知

二、财务分析的方法

(三) 因素分析法

2. 差额分析法

$$R = A \times B \times C$$

$$A \text{ 因素变动的影响} = (A_1 - A_0) \times B_0 \times C_0$$

$$B \text{ 因素变动的影响} = A_1 \times (B_1 - B_0) \times C_0$$

$$C \text{ 因素变动的影响} = A_1 \times B_1 \times (C_1 - C_0)$$

【提示】 差额分析法公式的记忆：计算某一个因素的影响时，必须把公式中的该因素替换为本期与基期之差。在括号前的因素为本期值（新），在括号后的因素为基期值（旧）。



任务一 财务分析与评价认知

二、财务分析的方法

(三) 因素分析法

2. 差额分析法

【注意】：

1. 因素分解的关联性。（指标与因素存在因果关系）
2. 因素替代的顺序性。替代因素时，必须按照各因素的依存关系，排列成一定的顺序并依次替代，不可随意加以颠倒，否则就会得出不同的计算结果。
3. 顺序替代的连环性。（每次替代是在上一次的基础上进行的）
4. 计算结果的假定性。分析时应力求使这种假定合乎逻辑、具有实际经济意义，这样，计算结果的假定性，才不至于妨碍分析的有效性。



任务一 财务分析与评价认知

二、财务分析的方法

(三) 因素分析法

【例10-1】某企业2012年10月某种原材料费用的实际数是4620元，而其计划数是4000元。实际比计划增加620元。具体资料如下：

项目	单位	计划数	实际数
产品产量	件	100	110
单位产品材料消耗量	千克	8	7
材料单价	元	5	6
材料费用总额	元	4 000	4 620

要求：依次计算产量、单位产品材料消耗量和材料单价的变动对材料费用总额的影响。



任务一 财务分析与评价认知

二、财务分析的方法

(三) 因素分析法

『正确答案』

分析公式：材料费用总额 = 产量 × 单位产品材料消耗量 × 材料单价

计划指标： $100 \times 8 \times 5 = 4000$ (元) ①

第一次替代： $110 \times 8 \times 5 = 4400$ (元) ②

第二次替代： $110 \times 7 \times 5 = 3850$ (元) ③

第三次替代： $110 \times 7 \times 6 = 4620$ (元) ④

(实际指标)

② - ① = $4400 - 4000 = 400$ (元) 产量增加的影响

③ - ② = $3850 - 4400 = -550$ (元) 材料节约的影响

④ - ③ = $4620 - 3850 = 770$ (元) 价格提高的影响

$400 - 550 + 770 = 620$ (元) 全部因素的影响



任务一 财务分析与评价认知

二、财务分析的方法

(三) 因素分析法

【例10-2】仍用表10-1中的资料，采用差额分析法计算确定各因素变动对材料费用的影响。

『正确答案』

分析公式：材料费用总额 = 产量 × 单位产品材料消耗量 × 材料单价

(1) 由于产量增加对材料费用的影响为：

$$(110 - 100) \times 8 \times 5 = 400 \text{ (元)}$$

(2) 由于材料消耗节约对材料费用的影响为：

$$110 \times (7 - 8) \times 5 = -550 \text{ (元)}$$

(3) 由于价格提高对材料费用的影响为：

$$110 \times 7 \times (6 - 5) = 770 \text{ (元)}$$



任务一 财务分析与评价认知

二、财务分析的方法

【例·单选题】（2012）下列各项中，不属于财务分析中因素分析法特征的是（ ）。

A.因素分解的关联性

B.顺序替代的连环性

C.分析结果的准确性

D.因素替代的顺序性

『正确答案』C

『答案解析』采用因素分析法时，必须注意以下问题：（1）因素分解的关联性。

（2）因素替代的顺序性。（3）顺序替代的连环性。（4）计算结果的假定性。所

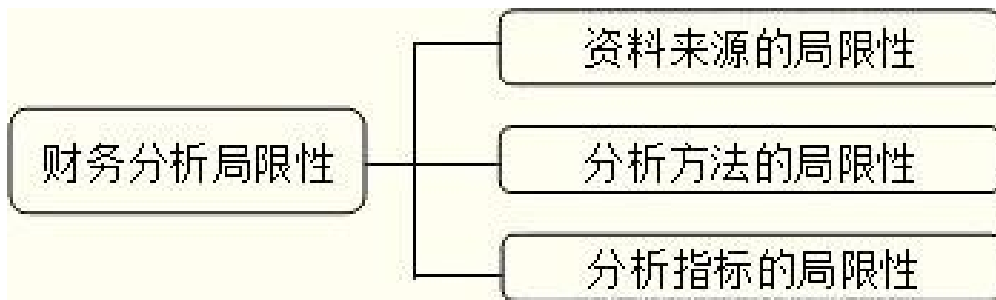
以本题正确答案为C。



任务一 财务分析与评价认知

三、财务分析的局限性

财务分析对于了解企业的财务状况和经营成绩，评价企业的偿债能力和经营能力，帮助制定经济决策，有着显著的作用。但由于种种因素的影响，财务分析也存在着一定的局限性。





任务一 财务分析与评价认知

四、财务评价

财务评价，是对企业财务状况和经营情况进行的总结、考核和评价。它以企业的财务报表和其他财务分析资料为依据，注重对企业财务分析指标的综合考核。

财务综合评价的方法有很多，包括杜邦分析法、沃尔评分法等。目前我国企业经营绩效评价主要使用的是功效系数法。

功效系数法又叫功效函数法，它根据多目标规划原理，对每一项评价指标确定一个满意值和不允许值，以满意值为上限，以不允许值为下限。计算各指标实现满意值的程度，并以此确定各指标的分数，再经过加权平均进行综合，从而评价被研究对象的综合状况。



任务一 财务分析与评价认知

四、财务评价

【例·单选题】财务综合评价的方法有很多，目前我国企业经营绩效评价主要使用的是（ ）。

A.杜邦分析法

B.沃尔评分法

C.功效系数法

D.专家判断法

『正确答案』C

『答案解析』财务综合评价的方法有很多，包括杜邦分析法、沃尔评分法等。目前我国企业经营绩效评价主要使用的是功效系数法。



项目八 财务分析实务

1

任务一：财务分析与评价认知

2

任务二：基本财务报表分析

3

任务三：上市公司财务分析

4

任务四：财务评价与考核



任务二 基本财务报表分析

一、偿债能力分析

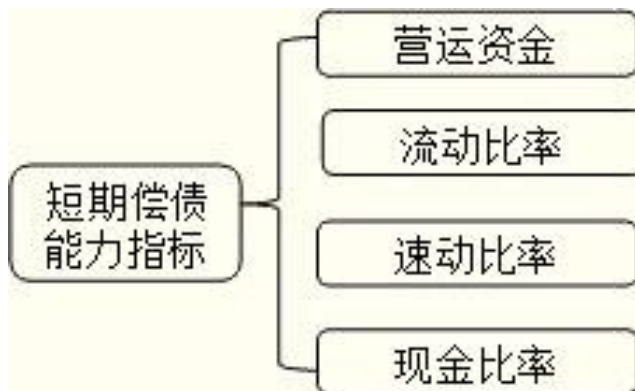
含义	偿债能力是指企业偿还本身所欠债务的能力
分类	债务一般按到期时间分为短期债务和长期债务，偿债能力分析也由此分为短期偿债能力分析和长期偿债能力分析
指标特征	短期偿债能力指标均涉及“流动负债”，一般不考虑付息问题。 长期偿债能力分析既要考虑还本能力，还要考虑付息能力。涉及债务的均为“负债总额”。



任务二 基本财务报表分析

一、偿债能力分析

(一) 短期偿债能力分析





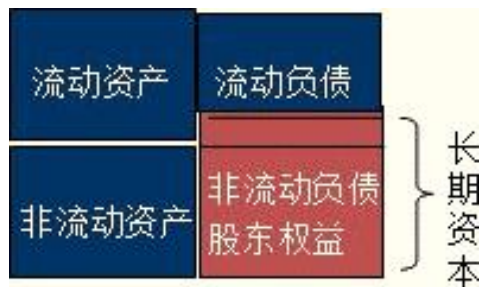
任务二 基本财务报表分析

一、偿债能力分析

(一) 短期偿债能力分析

营运资金 = 流动资产 - 流动负债

公式



理解

- ① 营运资金为正，说明企业财务状况稳定，不能偿债的风险较小。
- ② 营运资金为负，企业部分非流动资产以流动负债作为资金来源，企业不能偿债的风险很大。

缺点

营运资金是绝对数，不便于不同企业之间的比较。



任务二 基本财务报表分析

一、偿债能力分析

(一) 短期偿债能力分析

2. 流动比率

公式	<p>流动比率 = 流动资产 ÷ 流动负债</p> <p>流动比率越大通常短期偿债能力越强。一般认为，生产企业合理的最低流动比率是2。</p>
注意	<p>① 流动比率高并不意味着短期偿债能力一定很强。</p> <p>② 计算出来的流动比率，只有和同行业平均流动比率、本企业历史流动比率进行比较，才能知道这个比率是高还是低。</p>



任务二 基本财务报表分析

一、偿债能力分析

(一) 短期偿债能力分析

2. 流动比率

影响因素	一般情况下，营业周期、流动资产中的应收账款和存货的周转速度是影响流动比率的主要因素。营业周期短、应收账款和存货的周转速度快的企业其流动比率低一些也是可以接受的。
缺点	该比率比较容易人为操纵，并且没有揭示流动资产的构成内容，只能大致反映流动资产整体的变现能力。 但流动资产中包含像存货这类变现能力较差的资产，如能将其剔除，其所反映的短期偿债能力更加可信，这个指标就是速动比率。



任务二 基本财务报表分析

一、偿债能力分析

(一) 短期偿债能力分析

3. 速动比率

公式	<p>速动比率=速动资产÷流动负债</p> <p>一般情况下，速动比率越大，短期偿债能力越强。</p>
注意	<p>货币资金、交易性金融资产和各种应收款项，可以在较短时间内变现，称为速动资产；另外的流动资产，包括存货、预付款项、一年内到期的非流动资产和其他流动资产等，属于非速动资产。</p>
影响因素	<p>影响此比率可信性的重要因素是应收账款的变现能力。</p>



任务二 基本财务报表分析

一、偿债能力分析

(一) 短期偿债能力分析

4. 现金比率

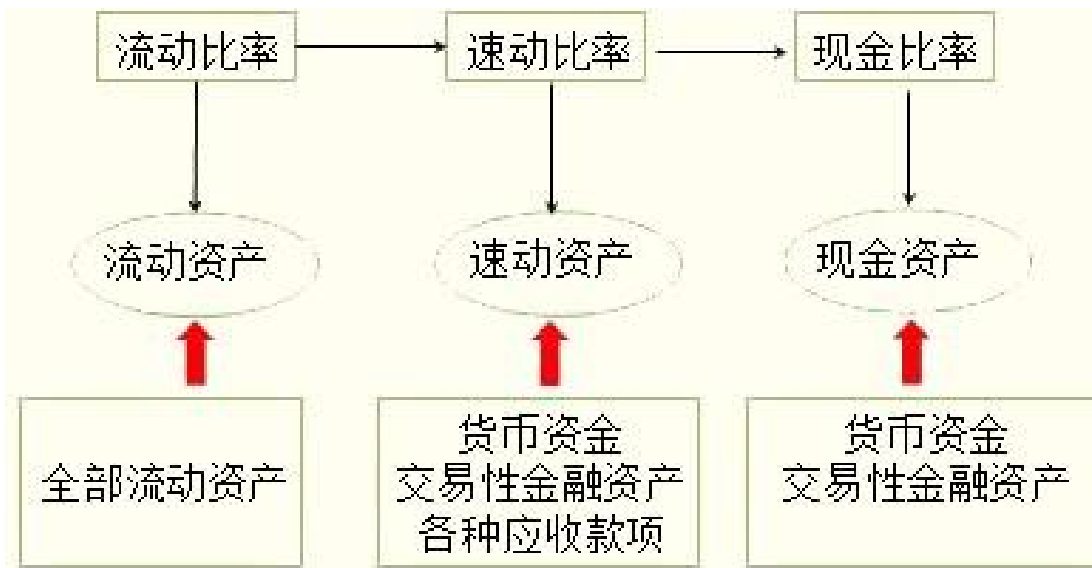
公式	现金比率 = (货币资金 + 交易性金融资产) ÷ 流动负债
现金资产	现金资产包括货币资金和交易性金融资产等。
注意	<p>① <u>现金比率剔除了应收账款对偿债能力的影响，最能反映企业直接偿付流动负债的能力。</u></p> <p>② 经验研究表明，0.2的现金比率就可以接受。</p> <p>③ 这一比率过高，就意味着企业过多资源占用在盈利能力较低的现金资产上从而影响企业盈利能力。</p>



任务二 基本财务报表分析

一、偿债能力分析

(一) 短期偿债能力分析





任务二 基本财务报表分析

一、偿债能力分析

(一) 短期偿债能力分析

【提示】一般情况下：流动比率 > 速动比率 > 现金比率。

【例·多选题】流动比率为1.2，则赊购材料一批，将会导致（ ）。

A. 流动比率提高

B. 流动比率降低

C. 流动比率不变

D. 速动比率降低

『正确答案』BD

『答案解析』流动比率 = 流动资产 / 流动负债，赊购材料一批，流动资产和流动负债等额增加，且流动比率 = $1.2 > 1$ ，所以流动比率降低。速动比率 = 速动资产 / 流动负债，速动资产不变，流动资产增加，所以速动资产降低。正确答案是选项B、D。 35



任务二 基本财务报表分析

一、偿债能力分析

(一) 短期偿债能力分析

【例·单选题】在其它因素不变的情况下，下列各项中会使现金比率上升的有（ ）

A. 货币资金增加

B. 交易性金融资产减少

C. 赊销商品，导致应收账款增加

D. 赊购商品，导致应付账款增加

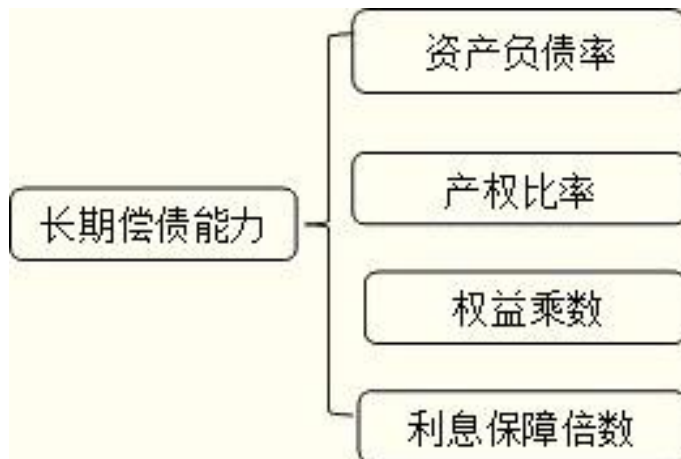
『正确答案』A 『答案解析』现金比率 = (货币资金 + 交易性金融资产) / 流动负债，货币资金增加，现金比率上升，选项A正确。交易性金融资产减少，现金比率下降，选项B不正确。赊销商品，增加应收账款，不影响现金资产和流动负债，现金比率不变，选项C不正确。赊购商品，导致应付账款增加，现金资产不变，流动负债增加，现金比率下降，选项D不正确。



任务二 基本财务报表分析

一、偿债能力分析

(二) 长期偿债能力分析





任务二 基本财务报表分析

一、偿债能力分析

(二) 长期偿债能力分析

1. 资产负债率

公式	<p>资产负债率 = (负债总额 ÷ 资产总额) × 100%</p> <p>这一比率越低，表明企业资产对负债的保障能力越高，企业的长期偿债能力越强</p>
注意	<p>对该指标进行分析时，应结合以下几个方面：</p> <p>(1) 结合营业周期分析：营业周期短的企业，资产周转速度快，可以适当提高资产负债率</p> <p>(2) 结合资产构成分析：流动资产占的比率比较大的企业可以适当提高资产负债率；</p> <p>(3) 结合企业经营状况分析：兴旺期间的企业可适当提高资产负债率；</p> <p>(4) 结合客观经济环境分析：如利率和通货膨胀率水平。当利率提高时，会加大企业负债的实际利率水平，增加企业的偿债压力，这时企业应降低资产负债率；</p> <p>(5) 结合资产质量和会计政策分析。</p> <p>(6) 结合行业差异分析。不同行业资产负债率有较大差异。</p>



任务二 基本财务报表分析

一、偿债能力分析

(二) 长期偿债能力分析

2. 产权比率

公式	<p>产权比率 = 负债总额 ÷ 所有者权益 × 100%</p> <p>一般来说，这一比率越低，表明企业长期偿债能力越强，债权人权益保障程度越高。</p>
注意	<p>①在分析时同样需要结合企业的具体情况加以分析，当企业的资产收益率大于负债成本率时，负债经营有利于提高资金收益率，获得额外的利润，这时的产权比率可适当高些。</p> <p>②产权比率高，是高风险、高报酬的财务结构；产权比率低，是低风险、低报酬的财务结构。</p>



任务二 基本财务报表分析

一、偿债能力分析

(二) 长期偿债能力分析

3. 权益乘数

公式	权益乘数 = 总资产 ÷ 股东权益
注意	产权比率和权益乘数是资产负债率的另外两种表现形式，是常用的反映财务杠杆水平的指标。



任务二 基本财务报表分析

一、偿债能力分析

(二) 长期偿债能力分析

产权比率和权益乘数是资产负债率的另外两种表现形式。要注意这三个指标之间的相互关系。

关系公式

$$\text{权益乘数} = \frac{\text{总资产}}{\text{所有者权益总额}} = \frac{\text{负债总额} + \text{所有者权益总额}}{\text{所有者权益总额}}$$

$$= 1 + \text{产权比率}$$

$$\text{权益乘数} = \frac{\text{总资产}}{\text{总资产} - \text{负债总额}} = \frac{1}{\frac{\text{总资产} - \text{负债总额}}{\text{总资产}}}$$

$$= \frac{1}{1 - \text{资产负债率}}$$



任务二 基本财务报表分析

一、偿债能力分析

(二) 长期偿债能力分析

变动关系	权益乘数、产权比率和资产负债率三者是同方向变动的，如果一个指标达到最大，另外两个指标也达到最大。
计算技巧	<p>(1) 一是已知一个指标，要能够计算出另外两个指标——需要在计算题中注意。比如，已知资产负债率为50%，则权益乘数为2，产权比率为1。</p> <p>(2) 在计算题中，两组数据（资产负债率、产权比率和权益乘数；资产、负债、所有者权益）已知一组中一个和另一组的一个，即可求出其余的各指标。</p>



任务二 基本财务报表分析

一、偿债能力分析

(二) 长期偿债能力分析

【例·多选题】权益乘数为4，则（ ）。

A. 产权比率为5

B. 资产负债率为1/4

C. 产权比率为3

D. 资产负债率为75%

『正确答案』CD

『答案解析』权益乘数=1+产权比率，得出产权比率=4-1=3；权益乘数=1/(1-资产负债率)，得出资产负债率=75%。选项C、D是正确的。



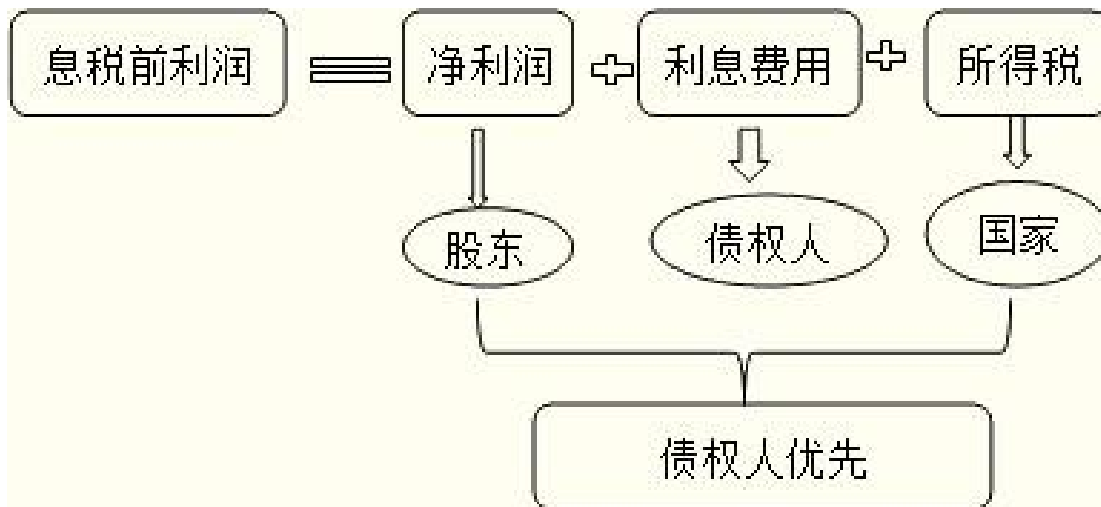
任务二 基本财务报表分析

一、偿债能力分析

(二) 长期偿债能力分析

4. 利息保障倍数

利息保障倍数反映支付利息的利润来源（息税前利润）与利息支出之间的关系。





任务二 基本财务报表分析

一、偿债能力分析

(二) 长期偿债能力分析

利息保障倍数 = 息税前利润 / 全部利息费用

= (净利润 + 利润表中的利息费用 + 所得税费用) / 全部利息费用

【提示】

公式

(1) **分子中**的“利息费用”是指本期的全部费用化利息；包括本期发生本期费用化，还包括本期和以前期间资本化利息的本期费用化部分。

(2) **分母中**的“全部利息费用”是指本期的全部应付利息，不仅包括费用化利息，还包括资本化利息。



任务二 基本财务报表分析

一、偿债能力分析

(二) 长期偿债能力分析

分析

(1) 该比率越高，长期偿债能力越强。从长期看，利息保障倍数至少要大于1（国际公认标准为3）。

(2) 在短期内，利息保障倍数小于1也仍然具有利息支付能力，因为计算净利润时减去的一些折旧和摊销费用并不需要支付现金。但这种支付能力是暂时的，当企业需要重置资产时，势必发生支付困难。因此，在分析时需要比较企业连续多个会计年度（如5年）的利息保障倍数，以说明企业付息能力的稳定性。



任务二 基本财务报表分析

一、偿债能力分析

（三）影响偿债能力的其他因素

1.可动用的银行贷款指标或授信额度。

2.资产质量。资产的账面价值与实际价值可能存在差异，如资产可能被高估或低估，一些资产无法进入到财务报表等。此外，资产的变现能力也会影响偿债能力。如果企业存在很快变现的长期资产，会增加企业的短期偿债能力。

3.或有事项和承诺事项。如果企业存在债务担保或未决诉讼等或有事项，会增加企业的潜在偿债压力。同样各种承诺支付事项，也会加大企业偿债义务。

4.经营租赁。经营租赁作为一种表外融资方式，会影响企业的偿债能力，特别是经营租赁期限较长、金额较大的情况。



任务二 基本财务报表分析

一、偿债能力分析

（三）影响偿债能力的其他因素

【例·单选题】下列业务中，能够降低企业偿债能力的是（ ）。

A.企业采用经营租赁方式租入一台大型机械设备

B.企业从某国有银行取得3年期500万元的贷款

C.企业向战略投资者进行定向增发

D.企业向股东发放股票股利

『正确答案』A

『答案解析』企业存在经营租赁是降低偿债能力的表外因素，所以选项A是正确答案。



任务二 基本财务报表分析

二、营运能力分析

营运能力主要指资产运用、循环的效率高低。

$$\text{某项目的周转次数} = \frac{\text{周转额}}{\text{该项目的平均值}}$$



利润表项目
如收入、销售成本。

$$\text{某项目的周转天数} = \frac{\text{计算期天数}}{\text{周转次数}}$$



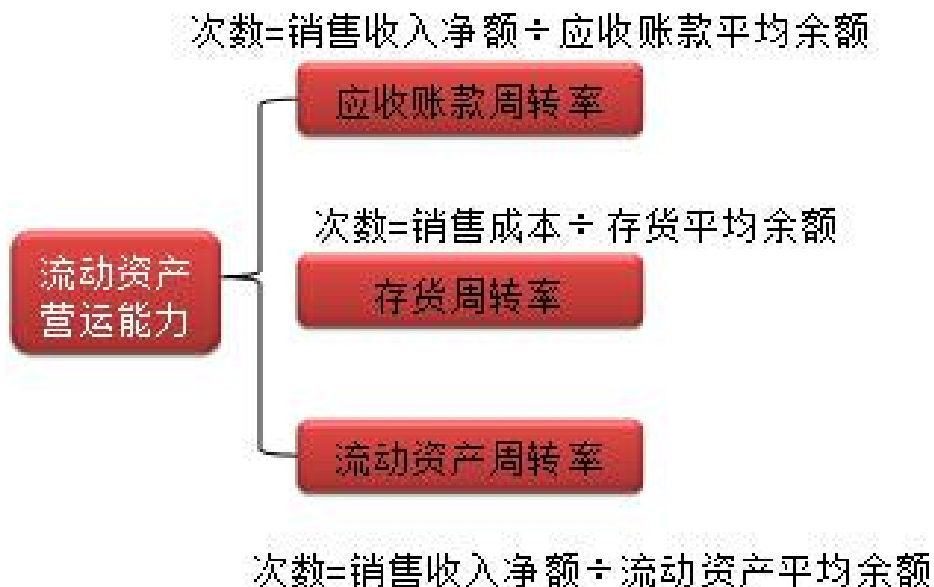
资产负债表项目
如应收账款、存货、流动资产、固定资产、总资产等。



任务二 基本财务报表分析

二、营运能力分析

(一) 流动资产营运能力分析





任务二 基本财务报表分析

二、营运能力分析

(一) 流动资产营运能力分析

1. 应收账款周转率

公式

① 应收账款周转次数 = 销售收入净额 ÷ 应收账款平均余额
= 销售收入净额 ÷ [(期初应收账款 + 期末应收账款) ÷ 2]

② 应收账款周转天数 = 计算期天数 ÷ 应收账款周转次数

【提示】通常，应收账款周转率越高、周转天数越短表明应收账款管理效率越高



任务二 基本财务报表分析

二、营运能力分析

(一) 流动资产营运能力分析

1. 应收账款周转率

注意

- ①从理论上讲，应收账款是由赊销引起的，其对应的收入应为赊销收入，但是赊销数据难以取得，所以，销售收入数据使用利润表中的“营业收入”；
- ②应收账款包括会计报表中“应收账款”和“应收票据”等全部赊销账款在内，因为应收票据是销售形成的应收款项的另一种形式；
- ③应收账款应为未扣除坏账准备的金额；
- ④在用应收账款周转率进行业绩评价时，最好使用多个时点的平均数，



任务二 基本财务报表分析

二、营运能力分析

(一) 流动资产营运能力分析

1. 应收账款周转率

【例】爱华公司2012年度销售收入净额15 010万元，2012年年末应收账款、应收票据为2 050（2 000+50）万元，年初数为1070（1 005+65）万元，假设年初、年末坏账准备均为零；

要求：计算该公司2012年的应收账款周转率（1年按360天计算）。

『正确答案』

应收账款周转次数 = $15010 / [(2050 + 1070) \div 2] = 9.62$ （次）

应收账款周转天数 = $360 \div 9.62 = 37$ （天）



任务二 基本财务报表分析

二、营运能力分析

(一) 流动资产营运能力分析

1. 应收账款周转率

【例·多选题】(2013)在一定时期内，应收账款周转次数多、周转天数少表明()。

A. 收账速度快

B. 信用管理政策宽松

C. 应收账款流动性强

D. 应收账款管理效率高

『正确答案』ACD

『答案解析』信用管理政策宽松，对于信用政策不好的企业也进行赊销，会增加应收账款，从而降低应收账款周转次数，增加周转天数，所以，选项B的说法错误。54



任务二 基本财务报表分析

二、营运能力分析

(一) 流动资产营运能力分析

2. 存货周转率

公式

① 存货周转次数 = 销售成本 ÷ 存货平均余额。

存货平均余额 = (期初存货 + 期末存货) ÷ 2

② 存货周转天数 = 计算期天数 ÷ 存货周转次数

【提示】一般来讲，存货周转速度越快，存货占用水平越低，流动性越强，存货转化为现金或应收账款的速度就越快，这样会增强企业的短期偿债能力及盈利能力



任务二 基本财务报表分析

二、营运能力分析

(一) 流动资产营运能力分析

3. 流动资产周转率

$$\text{流动资产周转次数} = \text{销售收入净额} \div \text{流动资产平均余额}$$

$$\text{流动资产周转天数} = \text{计算期天数} \div \text{流动资产周转次数}$$

$$= \text{计算期天数} \times \text{流动资产平均余额} \div \text{销售收入净额}$$

$$\text{式中：流动资产平均余额} = (\text{期初流动资产} + \text{期末流动资产}) \div 2$$

【提示】在一定时期内，流动资产周转次数越多，流动资产周转天数越少，表明流动资产利用效果越好。



任务二 基本财务报表分析

二、营运能力分析

(二) 固定资产营运能力分析

$$\text{固定资产周转率} = \text{销售收入净额} \div \text{固定资产平均净值}$$

$$\text{式中：固定资产平均净值} = (\text{期初固定资产净值} + \text{期末固定资产净值}) \div 2$$

【提示】

① $\text{固定资产净值} = \text{固定资产原值} - \text{累计折旧}$

② 固定资产周转率高，说明企业固定资产投资得当，结构合理，利用效率高



任务二 基本财务报表分析

二、营运能力分析

(三) 总资产运营能力分析

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

如果企业各期资产总额比较稳定，波动不大，则：

$$\text{资产平均总额} = (\text{期初资产总额} + \text{期末资产总额}) \div 2$$

如果资金占用的波动性较大，企业应采用更详细的资料进行计算，如按照各月份的资金占用额计算。

$$\text{月平均资产总额} = (\text{月初资产总额} + \text{月末资产总额}) \div 2$$

$$\text{季平均占用额} = (1/2 \text{季初} + \text{第一月末} + \text{第二月末} + 1/2 \text{季末}) \div 3$$

$$\text{年平均占用额} = (1/2 \text{年初} + \text{第一季末} + \text{第二季末} + \text{第三季末} + 1/2 \text{年末}) \div 4$$

【提示】计算总资产周转率时分子分母在时间上应保持一致。



任务二 基本财务报表分析

三、盈利能力分析

销售毛利率	<p>销售毛利率 = 销售毛利 ÷ 销售收入</p> <p>其中：销售毛利 = 销售收入 - 销售成本</p>
销售净利率	<p>销售净利率 = 净利润 ÷ 销售收入</p>
总资产净利率	<p>总资产净利率 = (净利润 ÷ 平均总资产) × 100%</p> <p>【提示】 总资产净利率 = 销售净利率 × 总资产周转次数</p>
净资产收益率	<p>净资产收益率 = (净利润 ÷ 平均所有者权益) × 100%</p> <p>【提示】</p> <p>净资产收益率 = 销售净利率 × 总资产周转次数 × 权益乘数</p>



任务二 基本财务报表分析

三、盈利能力分析

【例·单选题】（2013）假定其他条件不变，下列各项经济业务中，会导致公司总资产净利率上升的是（ ）。

A.收回应收账款

B.用资本公积转增股本

C.用银行存款购入生产设备

D.用银行存款归还银行借款

『正确答案』D

『答案解析』总资产净利率 = (净利润 ÷ 平均总资产) × 100%，收回应收账款对总资产没有影响，对净利润也没有影响，所以，选项A不正确。用资本公积转增股本，所有者权益总额不变，资产总额不变，净利润不变，所以，选项B不正确。用银行存款购入生产设备，属于一种资产转化为另一种资产，资产总额和净利润不发生变化，所以，选项C不正确。用银行存款归还银行借款，负债减少，总资产减少，净利润不变，导致总资产净利率上升，所以，选项D正确。



任务二 基本财务报表分析

四、发展能力分析

销售收入增长率	<p>销售收入增长率 = 本年销售收入增长额 / 上年销售收入 × 100%</p> <p>其中：本年销售收入增长额 = 本年销售收入 - 上年销售收入</p>
总资产增长率	<p>总资产增长率 = 本年资产增长额 / 年初资产总额 × 100%</p> <p>其中：本年资产增长额 = 年末资产总额 - 年初资产总额</p>
营业利润增长率	<p>营业利润增长率 = 本年营业利润增长额 / 上年营业利润总额 × 100%</p> <p>其中：本年营业利润增长额 = 本年营业利润 - 上年营业利润</p>
资本保值增值率	<p>资本保值增值率 = 期末所有者权益 ÷ 期初所有者权益 × 100%</p> <p>这一指标的高低，除了受企业经营成果的影响外，还受企业利润分配政策和投入资本的影响</p>
资本积累率	<p>资本积累率 = 本年所有者权益增长额 / 年初所有者权益 × 100%</p> <p>本年所有者权益增长额 = 年末所有者权益 - 年初所有者权益</p>



任务二 基本财务报表分析

四、发展能力分析

【例·多选题】（2013）某公司2012年初所有者权益为1.25亿元，2012年末所有者权益为1.50亿元。该公司2012年的资本积累率是（ ）。

A.16.67% B.20.00%

C.25.00% D.120.00%

『正确答案』B

『答案解析』 $(1.5 - 1.25) / 1.25 \times 100\% = 20\%$ 。



任务二 基本财务报表分析

五、现金流量分析





任务二 基本财务报表分析

五、现金流量分析

(一) 获取现金能力的分析

<p>销售现金比率</p>	<p>销售现金比率=经营活动现金流量净额÷销售收入</p> <p>【提示】该比率反映每元销售收入得到的现金流量净额,其数值越大越好</p>
<p>每股营业现金净流量</p>	<p>每股营业现金净流量=经营活动现金流量净额÷普通股股数</p> <p>【提示】该指标反映企业最大的分派股利能力,超过此限度,可能就要借款分红。</p>
<p>全部资产现金回收率</p>	<p>全部资产现金回收率=经营活动现金流量净额÷企业平均资产总额×100%</p> <p>【提示】它说明企业全部资产产生现金的能力</p>



任务二 基本财务报表分析

五、现金流量分析

(一) 获取现金能力的分析

【例·计算题】如果A公司销售收入（含增值税）为15010万元，经营活动现金流量净额为5857.5万元，A公司有普通股50000万股，平均资产总额为86000万元。

要求计算：销售现金比率、每股营业现金净流量和全部资产现金回收率

『正确答案』

(1) 销售现金比率 = $5857.5/15010 = 0.39$

(2) 每股营业现金净流量 = $5857.5/50000 = 0.12$ (元/股)

(3) 全部资产现金回收率 = $5857.5/86000 \times 100\% = 6.81\%$



任务二 基本财务报表分析

五、现金流量分析

(二) 收益质量分析

净收益营运指数 = 经营净收益 ÷ 净利润

其中：经营净收益 = 净利润 - 非经营净收益

非经营净收益是指投资活动和筹资活动所产生的投资收益、财务费用和营业外收支等。

净收益营运指数

净收益营运指数越小，非经营收益所占比重越大，收益质量越差，因为非经营收益不反映公司的核心能力及正常的收益能力，可持续性较低。



任务二 基本财务报表分析

五、现金流量分析

(二) 收益质量分析

现金营运指数

现金营运指数 = 经营活动现金流量净额 ÷ 经营所得现金

其中，经营所得现金 = 经营净收益 + 非付现费用

【提示】

① 现金营运指数小于1，说明一部分收益尚未取得现金，停留在实物或债权形态，而实物或债权资产的风险大于现金，应收账款不一定能足额变现，存货也有贬值的风险，所以未收现的收益质量低于已收现的收益。

② 现金营运指数小于1，说明营运资金增加了，反映企业为取得同样的收益占用了更多的营运资金，取得收益的代价增加了，同样的收益代表着较差的业绩。



任务二 基本财务报表分析

五、现金流量分析

(二) 收益质量分析

【例·判断题】 (2013) 净收益营运指数是收益质量分析的重要指标，一般而言，净收益营运指数越小，表明企业收益质量越好。()

『正确答案』 ×

『答案解析』 净收益营运指数 = 经营净收益 ÷ 净利润，经营净收益占净利润的比重越大越好，因此，该说法错误。



任务二 基本财务报表分析

五、现金流量分析

(二) 收益质量分析

【例】假设A公司有关现金流量补充资料如下表所示：

A公司现金流量补充资料

单位：万元

将净利润调整为经营活动现金流量	金额	说明
净利润	3 578.5	
加：计提的资产减值准备	14.5	非付现费用共4 034.5万元
固定资产折旧	1 510	
无形资产摊销	1 000	
长期待摊费用摊销	1510	
处置固定资产损失（减收益）	-760	非经营净收益594.5万元,不代表正常的收益能力。 (760-305.5-332.5+472.5)
固定资产报废损失	305.5	
财务费用	332.5	
投资损失（减收益）	-472.5	
递延所得税资产减少（减增加）	0	



任务二 基本财务报表分析

五、现金流量分析

(二) 收益质量分析

【例】假设A公司有关现金流量补充资料如下表所示：

A公司现金流量补充资料

单位：万元

将净利润调整为经营活动现金流量	金额	说明
存货减少（减增加）	89.5	
经营性应收项目减少（减增加）	-745	
经营性应付项目增加（减减少）	-800.5	
其他	295	
经营活动产生的现金流量净额	5 857.5	

要求：根据以上资料，计算该公司的净收益营运指数和现金营运指数。



任务二 基本财务报表分析

五、现金流量分析

(二) 收益质量分析

『正确答案』

A公司经营活动净收益 = 净收益 - 非经营净收益

= 3 578.5 - 594.5 = 2 984 (万元)

净收益营运指数 = 经营净收益 / 净利润 = 2 984 ÷ 3 578.5 = 0.83

经营所得现金 = 经营活动净收益 + 非付现费用

= 2 984 + 4 034.5 = 7 018.5 (万元)

现金营运指数 = 经营活动现金流量净额 / 经营所得现金

= 5 857.5 ÷ 7 018.5 = 0.83



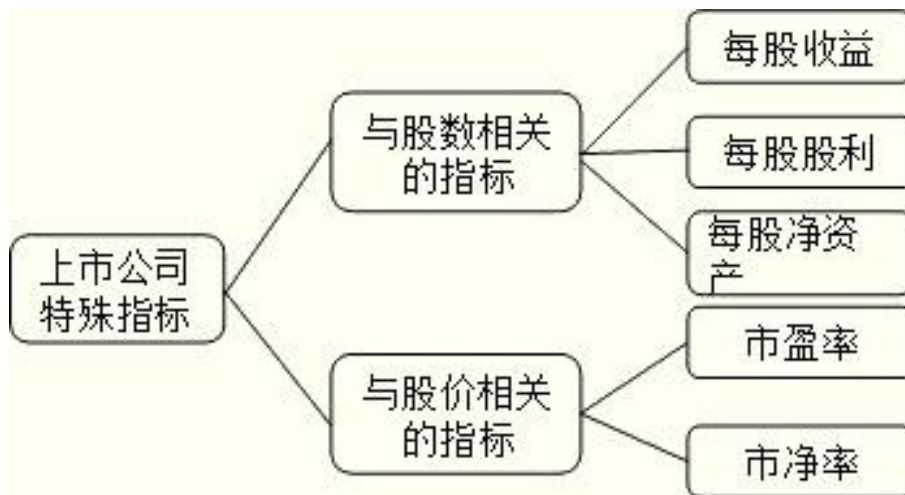
项目八 财务分析实务

- 1 任务一：财务分析与评价认知
- 2 任务二：基本财务报表分析
- 3 任务三：上市公司财务分析
- 4 任务四：财务评价与考核



任务三 上市公司财务分析

一、上市公司特殊财务分析指标





任务三 上市公司财务分析

一、上市公司特殊财务分析指标

(一) 每股收益

1. 基本每股收益

基本每股收益的计算公式为：

公式

$$\text{基本每股收益} = \frac{\text{归属于公司普通股股东的净利润}}{\text{发行在外的普通股加权平均数}} \times 100\%$$



任务三 上市公司财务分析

一、上市公司特殊财务分析指标

(一) 每股收益

1. 基本每股收益

(1) 发行新股应按照时间权数进行加权计算（加到分母中去）。回购股份也应按照时间进行加权计算（从分母中减去）。

注意

发行在外普通股的加权平均数 = 期初发行在外普通股股数 + 当期新发普通股股数 × (已发行时间 ÷ 报告期时间) - 当期回购普通股股数 × (已回购时间 ÷ 报告期时间)



任务三 上市公司财务分析

一、上市公司特殊财务分析指标

(一) 每股收益

1. 基本每股收益

注意

(2) 送红股是将公司以前年度的未分配利润转为普通股，转化与否都一直作为资本使用，因此新增的股数不需要按照实际增加的月份加权计算，可以直接计入分母。

【总结】 股数变动有两种情况：一是资本变动的股数变动；二是资本不变动的股数变动。资本变动时，股数变动要计算加权平均数；资本不变动时，不计算加权平均数。



任务三 上市公司财务分析

一、上市公司特殊财务分析指标

(一) 每股收益

1. 基本每股收益

【例10-3】某上市公司2012年度归属于普通股股东的净利润为25000万元。2011年年末的股本为8000万股，2012年2月8日，经公司2011年度股东大会决议，以截至2011年年末公司总股本为基础，向全体股东每10股送红股10股，工商注册登记变更完成后总股本变为16000万股。2012年11月29日发行新股6000万股。

要求：计算2012年的基本每股收益。

『正确答案』年内有两次股数变动：一是10股送10股（资本未变动）；二是发行新股（资本变动）。

$$\text{基本每股收益} = \frac{25000}{8000 + 8000 + 6000 \times 1 / 12} = 1.52 (\text{元/股})$$



任务三 上市公司财务分析

一、上市公司特殊财务分析指标

(一) 每股收益

【例·单选题】甲公司2012年实现的归属于普通股股东的净利润为5600万元。该公司2012年1月1日发行在外的普通股为10000万股，6月30日定向增发1200万股普通股，9月30日自公开市场回购240万股拟用于高层管理人员股权激励。该公司2012年基本每股收益为（ ）元/股。

A.0.50

B.0.51

C.0.53

D.0.56

『正确答案』C『答案解析』发行在外普通股的加权平均数=期初发行在外普通股股数+当期新发普通股股数×(已发行时间÷报告期时间)-当期回购普通股股数×(已回购时间÷报告期时间)= $10000+1200\times 6/12-240\times 3/12=10540$ (万股)，基本每股收益= $5600/10540=0.53$ (元/股)



任务三 上市公司财务分析

一、上市公司特殊财务分析指标

（一）每股收益

2. 稀释每股收益

含义：

企业存在稀释性潜在普通股的，应当计算稀释每股收益。

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。

潜在普通股主要包括可转换公司债券、认股权证和股份期权等。

【提示】稀释每股收益，就是在考虑稀释性潜在普通股对每股收益稀释作用之后，所计算出的每股收益。

计算前提：假设稀释性潜在普通股在发行日就全部转换为普通股。



任务三 上市公司财务分析

一、上市公司特殊财务分析指标

(一) 每股收益

2. 稀释每股收益

可转换债券

- ①分子的调整项目为可转换公司债券当期已确认为费用的利息等的税后影响额； $\text{利息} \times (1 - \text{税率})$
- ②分母的调整项目为假定可转换公司债券当期期初或发行日转换为普通股的股数加权平均数。



任务三 上市公司财务分析

一、上市公司特殊财务分析指标

(一) 每股收益

2. 稀释每股收益

认股权证、股份期权等的行权价格低于当期普通股平均市场价格时，应当考虑其稀释性。

①作为分子的净利润金额一般不变；

②分母的调整项目为增加的普通股股数，同时还应考虑时间权数。

增加的普通股股数 = 拟行权时转换的普通股股数 - 行权价格 × 拟行权时转换的普通股股数 ÷ 当期普通股平均市场价格

认股权证和股份期权



任务三 上市公司财务分析

一、上市公司特殊财务分析指标

(一) 每股收益

【例10-4】某上市公司2012年7月1日按面值发行年利率3%的可转换公司债券，面值10000万元，期限5年，利息每年末支付一次，发行结束1年后可以转换股票，转换价格为每股5元，即每100元债券可转换为1元面值的普通股20股。2012年该公司归属于普通股股东的净利润为30000万元，2012年发行在外普通股加权平均数为40000万股，债券利息不符合资本化条件，直接计入当期损益，所得税率为25%。

假设不考虑可转换公司债券在负债成份和权益成份之间的分拆，且债券票面利率等于实际利率。

(1) 计算2012年基本每股收益；

(2) 计算增量股的每股收益，判断该公司可转换债券是否具有稀释作用；

(3) 如果具有稀释性，计算稀释每股收益。



任务三 上市公司财务分析

一、上市公司特殊财务分析指标

(一) 每股收益

『正确答案』

$$(1) \text{ 基本每股收益} = 30000 / 40000 = 0.75 \text{ (元)}$$

(2) 假设全部转股，所增加的净利润

$$= 10000 \times 3\% \times 6 / 12 \times (1 - 25\%) = 112.5 \text{ (万元)}$$

假设全部转股，所增加的年加权平均普通股股数

$$= 10000 / 5 \times 6 / 12 = 1000 \text{ (万股)}$$

$$\text{增量股的每股收益} = 112.5 / 1000 = 0.1125 \text{ (元)}$$

由于增量股的每股收益小于原每股收益，可转换债券具有稀释作用。

$$(3) \text{ 稀释每股收益} = (30000 + 112.5) / (40000 + 1000)$$

$$\approx 0.73 \text{ (元)}$$



任务三 上市公司财务分析

一、上市公司特殊财务分析指标

(一) 每股收益

【例·计算题】某公司20×1年度归属于普通股股东的净利润为200万元，发行在外普通股加权平均数为500万股，该普通股平均市场价格为4元。年初，该公司对外发行100万份认股权证，行权日为20×2年3月1日，每份认股权证可以在行权日以3.5元的价格认购1股本公司股份。

要求：(1) 计算该公司20×1年基本每股收益；

(2) 计算该公司20×1年稀释每股收益。



任务三 上市公司财务分析

一、上市公司特殊财务分析指标

(一) 每股收益

『正确答案』

$$(1) \text{ 基本每股收益} = 200 \div 500 = 0.4 \text{ (元)}$$

(2) 假设全部行权增加的普通股股数

$$= 100 - (100 \times 3.5) \div 4 = 12.5 \text{ (万股)}$$

$$\text{稀释的每股收益} = 200 \div (500 + 12.5) = 0.39 \text{ (元)}$$

【提示】本题中由于认股权证发行时间为年初，故计算稀释每股收益时，其增加股数的时间权数为1。本题中，如果发行时间改为6月30日，则时间权数为6 / 12，此时：稀释每股收益 = $200 / (500 + 12.5 \times 1 / 2)$



任务三 上市公司财务分析

一、上市公司特殊财务分析指标

（一）每股收益

【例·多选题】（2011考题）下列各项中，属于企业计算稀释每股收益时应当考虑的潜在普通股有（ ）。

A. 认股权证

B. 股份期权

C. 公司债券

D. 可转换公司债券

『正确答案』 ABD

『答案解析』潜在普通股主要包括可转换公司债券、认股权证和股份期权等。



任务三 上市公司财务分析

一、上市公司特殊财务分析指标

(一) 每股收益

【例·单选题】在计算稀释每股收益时，一般需要同时调整基本每股收益的分子和分母的潜在普通股是（ ）。

A. 股份期权

B. 认股权证

C. 可转换公司债券

D. 一般公司债券

『正确答案』C

『答案解析』潜在普通股主要包括可转换公司债券、认股权证和股份期权等。三类潜在普通股中只有可转换公司债券需要同时调整基本每股收益的分子和分母。



任务三 上市公司财务分析

一、上市公司特殊财务分析指标

(一) 每股收益

3. 每股收益的分析

分析	<p>①每股收益是一个综合性的盈利概念，在不同行业、不同规模的上市公司之间具有相当大的可比性，因而在各上市公司之间的业绩比较中被广泛应用。</p> <p>②每股收益越高，表明投资价值越大。</p> <p>【提示】 每股收益多并不意味着每股股利多，此外每股收益不能反映股票的风险水平。</p>
注意	<p>回购股票——每股收益增加</p> <p>派发股票股利或配售股票——每股收益降低</p> <p>在分析上市公司公布的信息时，投资者应注意区分公布的每股收益是按原始股股数还是按完全稀释后的股份计算规则计算的，以免受到误导。</p>



任务三 上市公司财务分析

一、上市公司特殊财务分析指标

(二) 每股股利

每股股利是企业现金股利总额与期末发行在外的流通股股数的比值。其计算公式如下：

$$\text{每股股利} = \frac{\text{现金股利总额}}{\text{期末发行在外的普通股股数}}$$

分析

每股股利反映的是普通股股东每持有上市公司一股普通股获取的股利大小，是投资者股票投资收益的重要来源之一。

影响因素：获利能力、股利发放政策和投资机会



任务三 上市公司财务分析

一、上市公司特殊财务分析指标

(二) 每股股利

关系

反映每股股利和每股收益之间关系的一个重要指标是股利发放率（股利支付率），即每股股利分配额与当期的每股收益之比。借助于该指标，投资者可以了解一家上市公司的股利发放政策。

$$\text{股利发放率} = \frac{\text{每股股利}}{\text{每股收益}}$$



任务三 上市公司财务分析

一、上市公司特殊财务分析指标

(二) 每股股利

【例10-5】某上市公司2012年发放普通股股利3600万元，年末发行在外的普通股股数为12000万股。要求计算该公司2012年每股股利。

『正确答案』每股股利 = $3600 / 12000 = 0.3$ (元)

【注意】计算每股股利的分母是“年末发行在外的普通股股数”。不是加权平均数。



任务三 上市公司财务分析

一、上市公司特殊财务分析指标

(二) 每股股利

【例·单选题】(2011考题) 下列各项财务指标中，能够提示公司每股股利与每股收益之间关系的是()。

A. 市净率

B. 股利支付率

C. 每股市价

D. 每股净资产

『正确答案』B

『答案解析』反映每股股利和每股收益之间关系的一个重要指标是股利发放率(股利支付率)，因此B为正确答案。



任务三 上市公司财务分析

一、上市公司特殊财务分析指标

(三) 市盈率

公式	市盈率 = 每股市价 / 每股收益
指标分析	<p>市盈率是股票市场上反映股票投资价值的重要指标，该比率的高低反映了市场上投资者对股票投资收益和投资风险的预期。</p> <p>一方面，市盈率越高，意味着投资者对股票的收益预期越看好，投资价值越大；反之，投资者对该股票评价越低。</p> <p>另一方面，市盈率越高，也说明获得一定的预期利润投资者需要支付更高的价格，因此投资于该股票的风险也越大；市盈率越低，说明投资于该股票的风险越小。</p>



任务三 上市公司财务分析

一、上市公司特殊财务分析指标

(三) 市盈率

公式	市盈率 = 每股市价 / 每股收益
提示	使用市盈率进行分析的前提是每股收益维持在一定水平之上，如果每股收益很小或接近亏损，但股票市价不会降至为零，会导致市盈率极高，但此时很高的市盈率不能说明任何问题；



任务三 上市公司财务分析

一、上市公司特殊财务分析指标

(三) 市盈率

【例10-6】沿用例10-3的资料，同时假定该上市公司2012年年末每股市价30.4元。

则该公司2012年年末市盈率计算如下：

『正确答案』

$$\text{市盈率} = \frac{30.4}{1.52} = 20 \text{ (倍)}$$



任务三 上市公司财务分析

一、上市公司特殊财务分析指标

(三) 市盈率

【例·单选题】(2011考题) 下列各项财务指标中, 能够综合反映企业成长性和投资风险的是 ()。

A. 市盈率

B. 每股收益

C. 销售净利率

D. 每股净资产

『正确答案』A

『答案解析』能够综合反映企业成长性和投资风险的是市盈率, 因为市盈率的影响因素包括上市公司盈利能力的成长性、投资者所获取报酬率的稳定性。



任务三 上市公司财务分析

一、上市公司特殊财务分析指标

(四) 每股净资产

指标计算	$\text{每股净资产} = \frac{\text{期末净资产}}{\text{期末发行在外的普通股股数}}$
指标分析	<p>①该项指标显示了发行在外的每一普通股股份所能分配的企业账面净资产的价值，是理论上股票的最低价值。</p> <p>②利用该指标进行横向和纵向对比，可以衡量上市公司股票的投资价值。如在企业性质相同、股票市价相近的条件下，某一企业股票的每股净资产越高，则企业发展潜力与其股票的投资价值越大，投资者所承担的投资风险越小。</p>



任务三 上市公司财务分析

一、上市公司特殊财务分析指标

(四) 每股净资产

【例10-7】某上市公司2012年年末股东权益为15600万元，全部为普通股，年末普通股股数为12000万股。则每股净资产计算如下：

『正确答案』

$$\text{每股净资产} = \frac{15600}{12000} = 1.3 \text{ (元)}$$



任务三 上市公司财务分析

一、上市公司特殊财务分析指标

（四）每股净资产

【例·判断题】（2011考题）通过横向和纵向对比，每股净资产指标可以作为衡量上市公司股票投资价值的依据之一。（ ）

『正确答案』√

『答案解析』利用每股净资产这一指标进行横向和纵向对比，可以衡量上市公司股票的投资价值。



任务三 上市公司财务分析

一、上市公司特殊财务分析指标

(五) 市净率

<p>指标计算</p>	<p>市净率是每股市价与每股净资产的比率。计算公式如下</p> $\text{市净率} = \frac{\text{每股市价}}{\text{每股净资产}}$
<p>指标分析</p>	<p>一般来说，市净率较低的股票，投资价值较高，反之，则投资价值较低。但有时较低市净率反映的可能是投资者对公司前景的不良预期，而较高市净率则相反。</p>



任务三 上市公司财务分析

一、上市公司特殊财务分析指标

(五) 市净率

【例·单选题】已知某公司2012年的每股收益为1元，每股净资产为2元。如果目前的市盈率为20倍，则该公司市净率为（ ）倍。

A.20

B.10

C.15

D.30

『正确答案』B

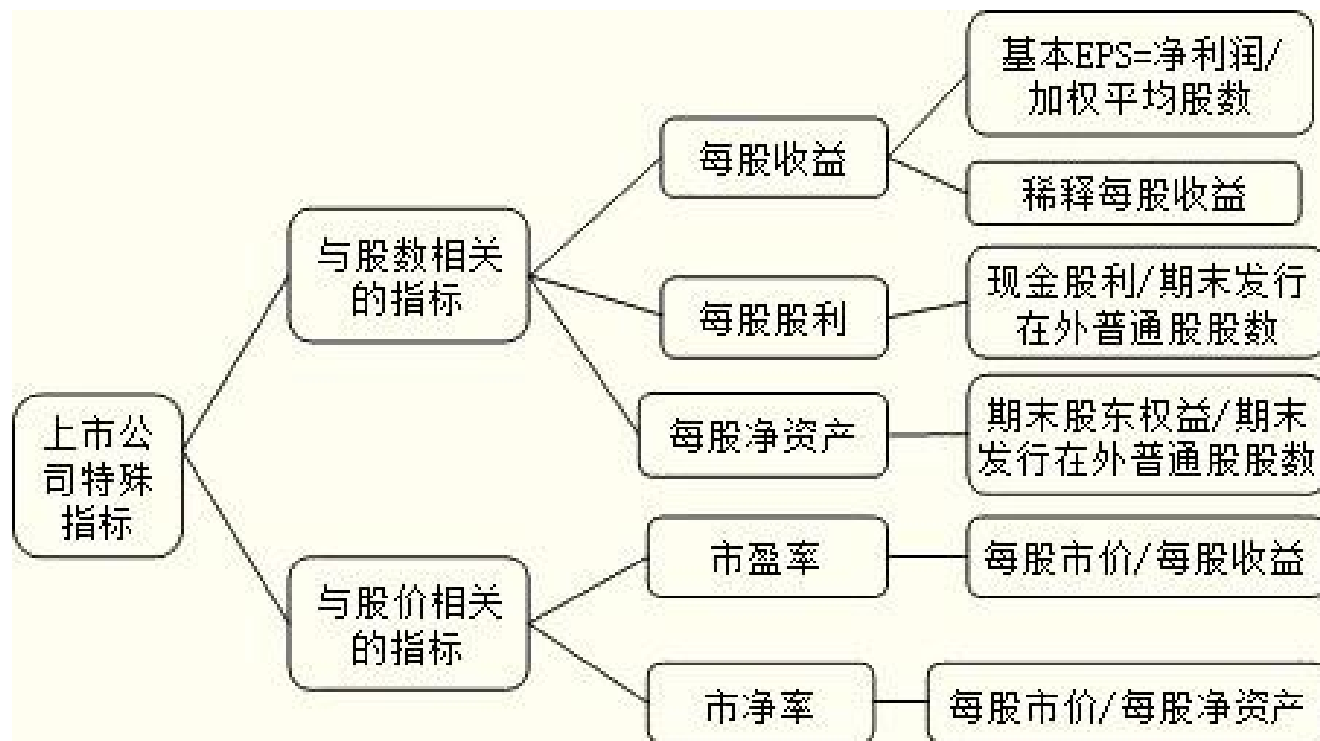
『答案解析』市净率=每股市价/每股净资产，由市盈率=每股市价/每股收益得每股市价=20×1=20（元）。市净率=20/2=10（倍）。



任务三 上市公司财务分析

一、上市公司特殊财务分析指标

(五) 市净率





任务三 上市公司财务分析

二、管理层讨论与分析

含义	<p>管理层讨论与分析是上市公司定期报告中管理层对于本企业过去经营状况的评价分析以及对企业和未来发展趋势的前瞻性判断，是对企业财务报表中所描述的财务状况和经营成果的解释，是对经营中固有风险和不确定性的揭示，同时也是对企业未来发展前景的预期。</p> <p>【提示】（1）管理层讨论与分析是上市公司定期报告的重要组成部分。其信息披露在上市公司中期报告中在“管理层讨论与分析”部分出现；在年报中则在“董事会报告”部分中出现。（2）西方国家的披露原则是<u>强制与自愿相结合</u>，企业可以自主决定如何披露这类信息。我国也基本实行这种原则。</p>
内容	<p>上市公司“管理层讨论与分析”主要包括两部分：</p> <p>（1）报告期间经营业绩变动的解释；</p> <p>（2）企业未来发展的前瞻性信息。</p>



任务三 上市公司财务分析

二、管理层讨论与分析

【例·单选题】（2012）我国上市公司“管理层讨论与分析”信息披露遵循的原则是（ ）。

A.自愿原则

B.强制原则

C.不定期披露原则

D.强制与自愿相结合原则

『正确答案』D

『答案解析』西方国家的披露原则是强制与自愿相结合，我国也基本实行这种原则，因此答案是D。



任务三 上市公司财务分析

二、管理层讨论与分析

【例·多选题】（2010年）上市公司年度报告信息披露中，“管理层讨论与分析”披露的主要内容有（ ）。

A.对报告期间经济状况的评价分析

B.对未来发展趋势的前瞻性判断

C.注册会计师审计意见

D.对经营中固有风险和不确定性的揭示

『正确答案』ABD

『答案解析』管理层讨论与分析是上市公司定期报告中管理层对于本企业过去经营状况的评价分析以及对企业和未来发展趋势的前瞻性判断，是对企业财务报表中所描述的财务状况和经营成果的解释，是对经营中固有风险和不确定性的揭示，同时也是对企业未来发展前景的预期。



项目八 财务分析实务

- 1 任务一：财务分析与评价认知
- 2 任务二：基本财务报表分析
- 3 任务三：上市公司财务分析
- 4 任务四：财务评价与考核



任务四 财务评价与考核

综合分析的意义在于能够全面、正确地评价企业的财务状况和经营成果。

(1) 局部不能代替整体，某项指标的好坏不能说明整个企业经济效益的高低。

(2) 综合分析可以从整体上、本质上反映和把握企业生产经营的财务状况和经营成果。



任务四 财务评价与考核

一、企业综合绩效分析的方法

企业综合分析方法有很多，传统方法主要有杜邦分析法和沃尔评分法等。

(一) 杜邦分析法

含义	<p>杜邦分析法，又称杜邦财务分析体系，简称杜邦体系，是利用各主要财务比率指标间的内在联系，对企业财务状况及经济效益进行综合系统分析评价的方法。</p> <p>该体系是以净资产收益率为起点，以总资产净利润率和权益乘数为核心，重点揭示企业获利能力及权益乘数对净资产收益率的影响，以及各相关指标间的相互影响作用关系。因其最初由美国杜邦企业成功应用，故得名。</p>
----	--



任务四 财务评价与考核

一、企业综合绩效分析的方法

企业综合分析方法有很多，传统方法主要有杜邦分析法和沃尔评分法等。

(一) 杜邦分析法

公式

$$\begin{aligned} \text{净资产收益率} &= \frac{\text{净利}}{\text{平均资产}} \times \frac{\text{平均资产}}{\text{平均净资产}} \\ \frac{\text{净利}}{\text{收入}} \times \frac{\text{收入}}{\text{平均资产}} &= \text{销售净利率} \times \text{资产周转率} \\ \text{净资产收益率} &= \text{总资产净利率} \times \text{权益乘数} \\ &= \text{销售净利率} \times \text{总资产周转率} \times \text{权益乘数} \end{aligned}$$

【提示】①净资产收益率是一个综合性最强的财务分析指标，是杜邦分析体系的起点。②在杜邦财务分析体系中，核心指标“净资产收益率”与因素“总资产周转率”和“权益乘数”的口径必须一致，即计算中凡是涉及资产负债表的数据要么采用年末数，要么都采用平均数。



任务四 财务评价与考核

一、企业综合绩效分析的方法

企业综合分析方法有很多，传统方法主要有杜邦分析法和沃尔评分法等。

(一) 杜邦分析法

权益乘数相关问题

(1) 权益乘数 = 资产 / 权益 (在杜邦分析中一般分子分母均应用平均数)

(2) 权益乘数与资产负债率成同方向变化，并且二者是可以相互推算的

权益乘数 = $1 / (1 - \text{资产负债率})$ (资产负债率也根据平均数计算)



任务四 财务评价与考核

一、企业综合绩效分析的方法

【例·单选题】（2009年）某企业2007年和2008年的销售净利率分别为7%和8%，资产周转率分别为2和1.5，两年的资产负债率相同，与2007年相比，2008年的净资产收益率变动趋势为（ ）。

A.上升

B.下降

C.不变

D.无法确定

『正确答案』B『答案解析』净资产收益率=销售净利率×资产周转率×权益乘数=资产净利率×权益乘数，因为资产负债率不变，所以权益乘数不变，2007年的资产净利率=7%×2=14%，2008年的资产净利率=8%×1.5=12%，所以，与2007年相比，2008年的净资产收益率下降了。



任务四 财务评价与考核

一、企业综合绩效分析的方法

【例·单选题】（2010年）在上市公司杜邦财务分析体系中，最具有综合性的财务指标是（ ）。

A. 营业净利率

B. 净资产收益率

C. 总资产净利率

D. 总资产周转率

『正确答案』B

『答案解析』净资产收益率是一个综合性最强的财务分析指标，是杜邦分析体系的起点。



任务四 财务评价与考核

一、企业综合绩效分析的方法

【例·计算题】（2011考题）D公司为一家上市公司，已公布的公司2010年财务报告显示，该公司2010年净资产收益率为4.8%，较2009年大幅降低，引起了市场各方的广泛关注，为此，某财务分析师详细搜集了D公司2009和2010年的有关财务指标，如下表所示：

项目	2009年	2010年
销售净利率	12	8%
总资产周转率（次数）	0.6	0.3
权益乘数	1.8	2
销售净利率	12	8%
总资产周转率（次数）	0.6	0.3
权益乘数	1.8	2



任务四 财务评价与考核

一、企业综合绩效分析的方法

【例·计算题】（2011考题）D公司为一家上市公司，已公布的公司2010年财务报告显示，该公司2010年净资产收益率为4.8%，较2009年大幅降低，引起了市场各方的广泛关注，为此，某财务分析师详细搜集了D公司2009和2010年的有关财务指标，如下表所示：

要求：

（1） 计算D公司2009年净资产收益率。

（2） 计算D公司2010年2009年净资产收益率的差异。

（3） 利用因素分析法依次测算销售净利率、总资产周转率和权益乘数的变动对D公司2010年净资产收益率下降的影响。



任务四 财务评价与考核

一、企业综合绩效分析的方法

『正确答案』

$$(1) \text{ 2009年净资产收益率} = 12\% \times 0.6 \times 1.8 = 12.96\%$$

$$(2) \text{ 2010年净资产收益率与2009年净资产收益率的差额} \\ = 4.8\% - 12.96\% = -8.16\%$$

$$(3) \text{ 销售净利率变动的影响} = (8\% - 12\%) \times 0.6 \times 1.8 \\ = -4.32\%$$

$$\text{总资产周转率变动的影响} = 8\% \times (0.3 - 0.6) \times 1.8 \\ = -4.32\%$$

$$\text{权益乘数变动的影响} = 8\% \times 0.3 \times (2 - 1.8) = 0.48\%$$



任务四 财务评价与考核

一、企业综合绩效分析的方法

(二) 沃尔评分法

1. 传统的沃尔评分法

选择七种财务比率，分别给定了其在总评价中所占的比重，总和为100分。然后，确定标准比率，并与实际比率相比较，评出每项指标的得分，求出总评分。

指标评分 = 标准分值 × (实际比率 / 标准比率)

【例10-10】某企业是一家中型电力企业，2012年的财务状况评分的结果见表10-8所示



任务四 财务评价与考核

一、企业综合绩效分析的方法

(二) 沃尔评分法

财务比率	比重1	标准比率2	实际比率3	相对比率4= 3÷2	综合指数5= 1×4
流动比率	25	2.00	1.66	0.83	20.75
净资产 / 负债	25	1.50	2.39	1.59	39.75
资产 / 固定资产	15	2.50	1.84	0.736	11.04
销售成本 / 存货	10	8	9.94	1.243	12.43
销售收入 / 应收账款	10	6	8.61	1.435	14.35
销售收入 / 固定资产	10	4	0.55	0.1375	1.38
销售收入 / 净资产	5	3	0.40	0.133	0.67
合计	100				100.37



任务四 财务评价与考核

一、企业综合绩效分析的方法

(二) 沃尔评分法

从表可知，该企业的综合指数为**100.37**，总体财务状况是不错的，综合评分达到标准的要求。

【存在的问题】

- 1.未能证明为什么要选择这七个指标，而不是更多些或更少些，或者选择别的财务比率；
- 2.未能证明每个指标所占比重的合理性；
- 3.当某一个指标严重异常时，会对综合指数产生不合逻辑的重大影响。这个缺陷是由相对比率与比重相“乘”而引起的。财务比率提高一倍，其综合指数增加**100%**；而财务比率缩小一倍，其综合指数只减少**50%**。



任务四 财务评价与考核

一、企业综合绩效分析的方法

(二) 沃尔评分法

2. 现代沃尔评分法

指标	一般认为企业财务评价的内容首先是盈利能力，其次是偿债能力，再次是成长能力，它们之间大致可按5：3：2的比重来分配。
特点	标准比率以本行业平均数为基础，在给每个指标评分时，应规定其上限和下限，以减少个别指标异常对总分造成不合理的影响。
公式	$\text{每分比率差} = (\text{最高比率} - \text{标准比率}) / (\text{最高评分} - \text{标准评分})$ $\text{调整分} = (\text{实际比率} - \text{标准比率}) / \text{每分比率差}$ $\text{指标评分} = \text{标准评分值} + \text{调整分}$



任务四 财务评价与考核

一、企业综合绩效分析的方法

(二) 沃尔评分法

2. 现代沃尔评分法

指标	评分值	标准比 (%)	行业最高比 (%)	最高评分	最低评分	每分比率的差
盈利能力:						
总资产报酬率	20	5.5	15.8	30	10	1.03
.....



任务四 财务评价与考核

一、企业综合绩效分析的方法

(二) 沃尔评分法

2. 现代沃尔评分法

总资产报酬率每提高1.03%，多给1分，但该项得分不得超过30分。

假设实际的总资产报酬率为10%。

调整分=4.5 / 1.03=4.37；

得分=标准评分值+调整分=20+4.37=24.37

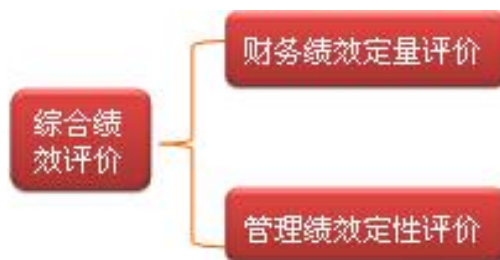


任务四 财务评价与考核

二、综合绩效评价

综合绩效评价是综合分析的一种，一般是站在**企业所有者（投资人）**的角度进行的。

综合绩效评价，是指运用数理统计和运筹学的方法，通过建立综合评价指标体系，对照相应的评价标准，定量分析与定性分析相结合，对企业一定经营期间的盈利能力、资产质量、债务风险以及经营增长等经营业绩和努力程度等各方面进行的综合评判。





任务四 财务评价与考核

二、综合绩效评价

(一) 综合绩效评价的内容

评价内容	财务绩效		管理绩效
	基本指标	修正指标	评议指标
盈利能力状况	净资产收益率 总资产报酬率	销售（营业）利润率 利润现金保障倍数 成本费用利润率 资本收益率	战略管理 发展创新 经营决策 风险控制
资产质量状况	总资产周转率 应收账款周转率	不良资产比率 流动资产周转率 资产现金回收率	基础管理 人力资源 行业影响 社会贡献



任务四 财务评价与考核

二、综合绩效评价

(一) 综合绩效评价的内容

评价内容	财务绩效		管理绩效
	基本指标	修正指标	评议指标
债务风险状况	资产负债率 已获利息倍数	速动比率 现金流流动负债比率 带息负债比率 或有负债比率	战略管理 发展创新 经营决策 风险控制
经营增长状况	销售（营业）增长率 资本保值增值率	销售（营业）利润增长率 总资产增长率 技术投入比率	基础管理 人力资源 行业影响 社会贡献



任务四 财务评价与考核

二、综合绩效评价

(二) 企业综合绩效评价标准

(三) 企业综合绩效评价计分方法

$$\text{企业综合绩效评价分数} = \text{财务绩效定量评价分数} \times 70\% + \text{管理绩效定性评价分数} \times 30\%$$

在得出评价分数之后，应当计算年度之间的绩效改进度，以反映企业年度之间经营绩效的变化状况。计算公式为：

$$\text{绩效改进度} = \frac{\text{本期绩效评价分数}}{\text{基期绩效评价分数}}$$

绩效改进度大于1，说明经营绩效上升，绩效改进度小于1，说明经营绩效下滑。



任务四 财务评价与考核

二、综合绩效评价

【例·单选题】（2010年）下列综合绩效评价指标中，属于财务绩效定量评价指标的是（ ）。

A. 获利能力评价指标

B. 战略管理评价指标

C. 经营决策评价指标

D. 风险控制评价指标

『正确答案』A

『答案解析』选项BCD属于管理绩效定性评价的指标。



任务四 财务评价与考核

二、综合绩效评价

【例·判断题】A公司是国内具有一定知名度的大型企业集团。为了对各控股子公司进行有效的业绩评价，A公司采用了综合绩效评价方法，对各控股子公司进行财务绩效的定量评价和管理绩效的定性评价。经过对A公司下属的M控股子公司业绩指标的测算，M公司最终财务绩效定量评价分数为83分，管理绩效定性评价分数为90分。则M公司综合绩效评价分数为86.5分。

『正确答案』×

『答案解析』M公司综合绩效评价分数为 $83 \times 70\% + 90 \times 30\% = 85.1$ 。



任务四 财务评价与考核

二、综合绩效评价

【例·单选题】某企业基期的综合绩效评价分数为105分，2012年综合绩效评价分数为120分，则该企业2012年的绩效改进度为（ ）。

A.1.14

B.14.29%

C.1.05

D.1.20

『正确答案』A

『答案解析』该企业2012年的绩效改进度= $120 \div 105 = 1.14$ 。



任务四 财务评价与考核

二、综合绩效评价

【例·综合题】（2013年）戊公司是一家上市公司，为了综合分析上年度的经营业绩，确定股利分配方案，公司董事会召开专门会议进行讨论。公司相关资料如下：

资料一：戊公司资产负债表简表如表4所示：

表4 戊公司资产负债表简表（2012年12月31日） 单位：万元

资产	年末金额	负债和股东权益	年末余额
货币资金	4000	流动负债合计	20000
应收账款	12000	非流动负债合计	40000
存货	14000	负债合计	60000
流动资产合计	30000	股东权益合计	40000
非流动资产合计	70000		
资产总计	100000	负债和股东权益总计	100000



任务四 财务评价与考核

二、综合绩效评价

【例·综合题】资料二：戊公司及行业标杆企业部分财务指标如表5所示（财务指标的计算如需年初、年末平均数时使用年末数代替）；

表5 戊公司及行业标杆企业部分财务指标（2012年）

项目	戊公司	行业标杆企业
流动比率	(A)	2
速动比率	(B)	1
资产负债率	*	50%
销售净利率	*	(F)
总资产周转率(次)	*	1.3
总资产净利率	(C)	13%
权益乘数	(D)	(G)
净资产收益率	(E)	(H)

注：表中“*”表示省略的数据。



任务四 财务评价与考核

二、综合绩效评价

【例·综合题】 资料三：戊公司2012年销售收入为146 977万元。净利润为9 480万元。2013年投资计划需要资金15 600万元。公司的目标资产负债率为60%，公司一直采用剩余股利政策。

要求：

- (1) 确定表5中英文字母代表的数值（不需要列示计算过程）。
- (2) 计算戊公司2012年净资产收益率与行业标杆企业的差异，并使用因素分析法依次测算总资产净利率和权益乘数变动对净资产收益率差异的影响。
- (3) 计算戊公司2012年度可以发放的现金股利金额。



任务四 财务评价与考核

二、综合绩效评价

【例·综合题】『正确答案』（1）

表5 戊公司及行业标杆企业部分财务指标（2012年）

项目	戊公司	行业标杆企业
流动比率	A (1.5)	2
速动比率	B (0.8)	1
资产负债率	*	50%
销售净利率	*	F (10%)
总资产周转率（次）	*	1.3
总资产净利率	C (9.48%)	13%
权益乘数	D (2.5)	G (2)
净资产收益率	E (23.7%)	H (26%)



任务四 财务评价与考核

二、综合绩效评价

【例·综合题】『正确答案』流动比率A=30000/20000=1.5

速动比率B=(30000-14000)/20000=0.8

总资产净利率C=9480/100000×100%=9.48%

权益乘数D=100000/40000=2.5 净资产收益率E=9.48%×2.5=23.7%

F=总资产净利率/总资产周转率=13%/1.3=10% G=1/(1-50%)=2

H=13%×2=26%



任务四 财务评价与考核

二、综合绩效评价

【例·综合题】『正确答案』

(2) 戊公司2012年净资产收益率与行业标杆企业的差异

$$= 23.7\% - 26\% = -2.3\%$$

$$\text{行业净资产收益率} = 13\% \times 2 = 26\%$$

总资产净利率的不同引起的差额

$$= (9.48\% - 13\%) \times 2 = -7.04\%$$

权益乘数的不同引起的差额

$$= 9.48\% \times (2.5 - 2) = 4.74\%$$

$$\text{总体差异} = -7.04\% + 4.74\% = -2.3\%$$

(3) 需要的权益资金 = $15600 \times 40\% = 6240$ (万元)

$$\text{可以分配的股利} = 9480 - 6240 = 3240 \text{ (万元)}$$