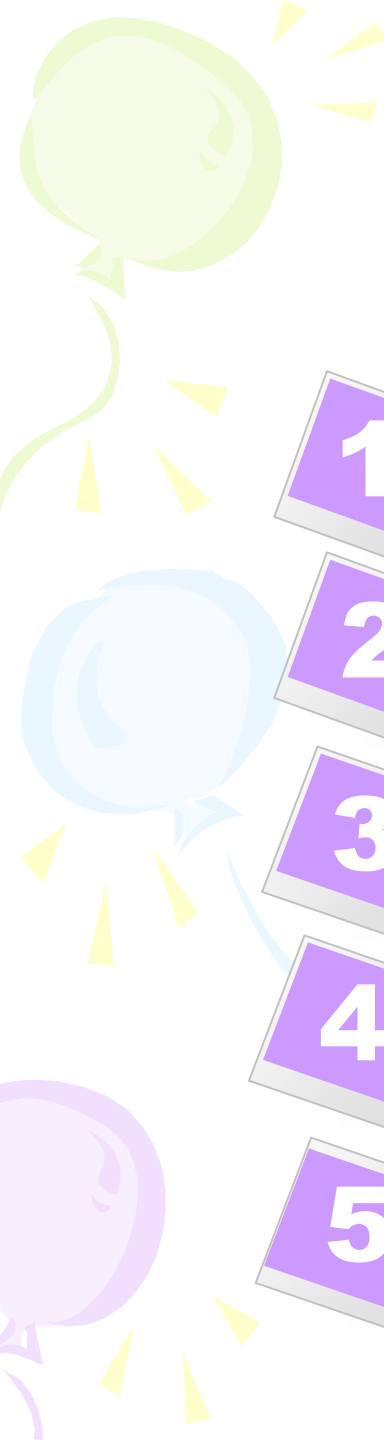


财务报表分析

包头师范学院经济与管理学院

秦红霞



第七章 财务分析的内容

1

偿债能力分析

2

营运能力分析

3

盈利能力分析

4

发展能力分析

5

财务综合分析

第七章 财务分析的内容

➤ 1. 偿债能力分析

短期偿债能力（流动性）、长期偿债能力（资本结构、财务困境）

➤ 2. 营运能力分析

反映企业的资金周转状况与资产管理水平，考察存货、应收账款、固定资产、总资产对收入的贡献。

➤ 3. 盈利能力分析

业务获利能力、资产获利能力、市场获利能力

第七章 财务分析的内容

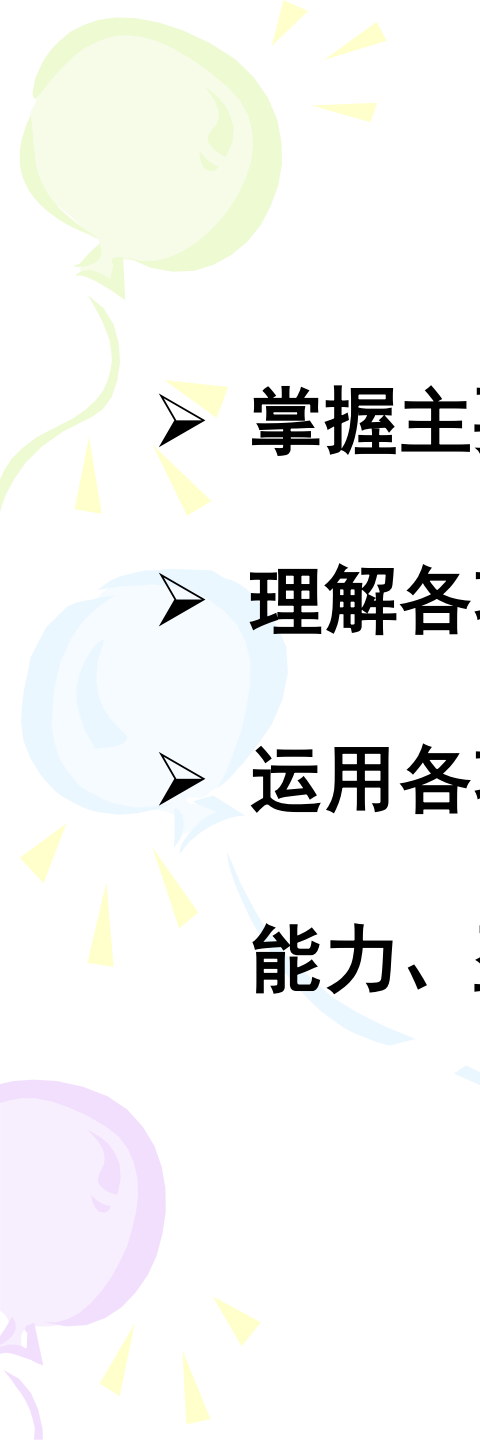
➤ 4. 发展能力分析

反映企业扩大经营规模、提升市场竞争力、实现资本保值增值的能力。**包括：**盈利增长能力、资产增长能力、资本增长能力。

➤ 5. 财务综合分析

综合使用多类财务指标对企业的经营管理水平和经济效益做出评判的过程。

财务综合分析方法包括：杜邦财务报表分析体系、沃尔评分法、综合财务评价体系。

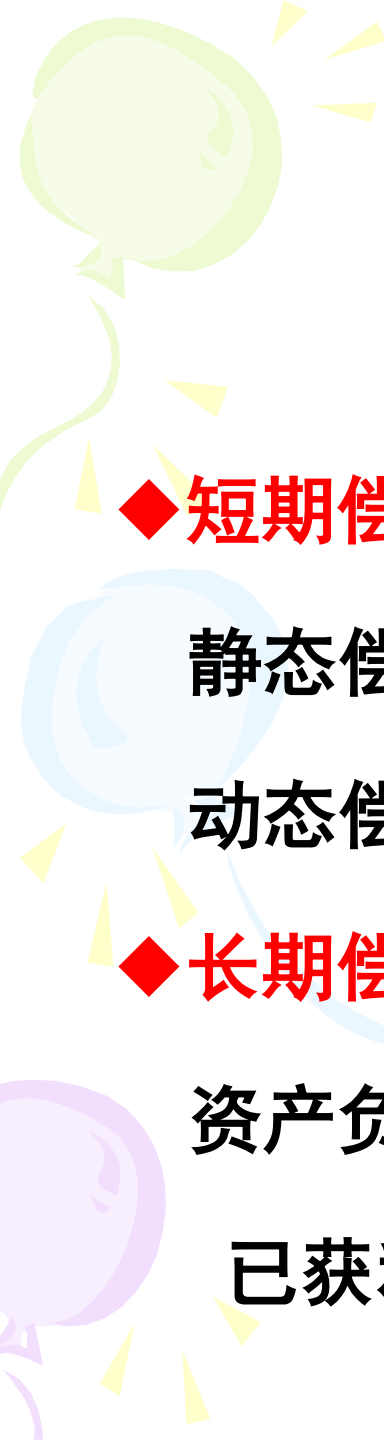


学习目标

- 掌握主要财务能力分析的主要指标的计算；
- 理解各项指标计算中有关的数据选择；
- 运用各项分析指标判断企业的偿债能力、营运能力、盈利能力、发展能力和综合能力。

第一节 偿债能力分析

偿债能力是指企业偿还到期债务本息的能力。拥有适度的偿债能力是企业安全的基本保障，企业的偿债能力分为短期偿债能力和长期偿债能力，通过计算一系列指标进行分析（比率分析法）。



第一节 偿债能力分析

主要内容

◆短期偿债能力分析

静态偿债能力：流动比率、速动比率和现金比率。

动态偿债能力：现金流量比率

◆长期偿债能力分析

资产负债率、产权比率、权益乘数、偿债保障比率、
已获利息保障倍数、现金利息倍数

一、短期偿债能力分析

短期能力分析主要分析偿还流动负债**本金**和到期**利息**的能力，关注**即将到期债务**的归还能力。

（一）流动比率（current ratio）

1. 计算公式：

流动比率 = 流动资产/流动负债

表明企业每单位流动负债有多少流动资产作为其支付保障；是衡量企业**流动资产变现**用于偿还其流动负债的能力。

一、短期偿债能力分析

（一）流动比率（current ratio）

2. 分析要点：

（1）从债权人的角度分析：

标值越大，说明短期偿债能力越强，债权人的权益越有保障。

（2）从公司经营角度分析：

流动比率高，说明公司流动资产占用多，造成机会成本增加、获利能力降低。（流动性越强，盈利性越差）

一、短期偿债能力分析

(3) 从投资者角度分析：

流动比率越大，说明企业流动资产占用了更多较高资金成本的长期资金，导致 资金成本上升。

(为什么?)

(4) 一般要求生产型企业的流动比率保持在2:1的水平：
生产制造企业的选择标准

一、短期偿债能力分析

(一) 流动比率 (current ratio)

3. 分析时应注意问题：

(1) 分析标准的问题：

不存在统一的标准值，不同行业的流动比率，通常有明显的差别：

A. 营业周期越短的行业：

流动资产转换为现金的速度快，流动比率相对低。

如，零售业

一、短期偿债能力分析

(1) 分析标准的问题：

B. 营业周期长的行业：流动资产转换为现金的速度慢（中长期资产多，短期负债少），流动比率高。

如：房地产行业

C. 资产具有良好抵押能力的企业、与银行关系好的企业：
借款多，流动比率低，如，普通钢铁企业。

(2) 影响可信性因素分析：

流动资产包含应收账款和存货，会出现不能变现的情况，影响到期债务偿还的安全性。

四川长虹和深圳康佳 2012-2014年流动比率

公司	2012	2013	2014
四场长虹	1.15	1.35	1.32
深圳康佳	1.38	1.24	1.22

分析：

1. 四川长虹流动比率没有达到标准值2，并不意味着短期偿债能力恶化，但需要引起重视；
2. 深圳长虹变化不大，比较稳定；
3. 四场长虹流动比率高于深圳康佳，从流动比率判断，说明长虹在流动性和短期偿债能力上优于康佳。

(二) 速动比率 (quick ratio)

1. 含义:

速动资产与流动负债的比率，强调及时变现能力，能更可靠的分析公司资产的流动性及偿还短期负债的能力。

(1) 计算公式：速动比率= 速动资产/流动负债

A. 速动资产

= 货币资金+交易性金融资产+应收账款+应收票据
+应收股利+应收利息+其他应收款 —— CPA

或= 流动资产合计-存货-预付账款-其他流动资产 -
一年内到期的非流

B. 速动资产 = 流动资产合计 - 存货 ——ACCA ¹⁴

(二) 速动比率 (quick ratio)

2. 速动比率分析要点:

- (1) 速动比率越高, 说明短期偿债能力越强
- (2) 一般生产制造企业的速动比率保持在**1: 1的水平, 比较合理** (速动资产至少是流动负债的1倍), 不同行业速动比率不同。**如:** 现销企业, 应收账款少, 速动比率低, 但不一定偿债能力弱。

四川长虹和深圳康佳 2012-2014年速动比率

公司	2012	2013	2014
四场长虹	0.74	0.89	0.95
深圳康佳	0.98	0.85	0.90

分析：

1. 四川长虹速动比率逐年上升，接近标准值1；
2. 深圳康佳变化不大，比较稳定；
3. 四场长虹和深圳康佳的流动性好短期偿债能力都较强。

（三）现金比率（cash ratio）：强调立即变现能力

1. 计算公式：

现金比率 = 现金类资产 / 流动负债

=（货币资金+交易性金融资产） / 流动负债

注：该比率未考虑企业具有变现能力的其他资产。

2. 指标分析：

（1）比率越高，短期偿债能力越强，也意味着流动负债未能合理运用，导致机会成本增加，通常保持在30%为宜。

(三) 现金比率 (cash ratio) : 强调立即变现能力

2. 指标分析:

(2) 一般说来, 现金比率并不是很重要, 因为, 不可能要求企业用现金和交易性金融资产来偿还全部流动负债; 但是, 如果当发现存货和应收款项的变现能力存在问题时, 现金比率显得尤为重要。

现金比率的作用是表明在最坏情况下, 企业的短期偿债能力如何。

（四）现金流量比率（operating cash flow ratio）

1. 计算公式

现金流量比率=经营活动现金流量净额/流动负债

2. 分析：

从企业经营现金流量的角度分析企业偿还流动负债的能力，与静态指标相比，考虑了资金的周转速度和实际变现能力，**用剩余现金流量偿还流动负债，更贴近企业的实际情况。**

动态偿债能力指标值越大，企业越安全，无论是债权人还是股东，都希望这些比率越高越好。

如果现金流量比率小于1，说明企业经营活动的现金流量不足以偿还到期债务，需采取对外筹资或出售资产的方式偿还。

(四) 现金流量比率 (operating cash flow ratio)

3. 分析注意事项

- **分母：**资产负债表，流动负债期末余额（下期偿还）
- **分子：**当期现金流量表经营净现金流量
- **假设：**下期经营状况与本期基本相同

（五）影响短期偿债能力的其他因素

增强短期偿债能力的因素

- （1）可动用的银行贷款指标：随时可以借入现金
- （2）准备很快变现的非流动资产
- （3）偿债能力的声誉

降低短期偿债能力的因素

- （1）与担保有关的或有负债
- （2）经营租赁合同中承诺的付款
- （3）建造合同、长期资产购置合同中分阶段付款，也是一种承诺，应视同需偿还的负债。

练习

➤ 某企业2017年年末有关数据如下：

流动负债70万元，货币资金42万元，流动比率2.2，
速动比率1.2。

➤ 假设流动资产只包括货币资金、存货和应收账款。

➤ 计算：

该企业2017年年末流动资产、存货、应收账款

二、长期偿债能力分析

(一) 偿还本金指标

1. 资产负债率

(1) 含义：

资产负债率也称为**债务比率**，是企业债务总额与资产总额的比率，表示企业从债权人处筹集的资金占企业全部资产的比重。

资产负债率是**衡量企业负债水平及风险程度的重要标志**。企业管理者需要在利润和风险之间取得平衡，确定适当的资产负债率水平。一般认为，资产负债率的适宜水平是**40%—60%**，但并没有一个普适的标准，关键还要结合特定企业的特定环境加以分析。

二、长期偿债能力分析

(一) 偿还本金指标

1. 资产负债率

(2) 计算公式： $\text{资产负债率} = \text{全部负债} / \text{全部资产}$

(3) 分析要点：

➤ 债权人角度：

指标值越小，表明债权人的债权越有保障，借入负债越容易；

➤ 投资者角度：

当全部资本报酬率高于借款利率时，资产负债率越高越好，利用财务杠杆效益；

➤ 考虑行业 and 战略差异：资本结构不同，导致资产负债率不同。

二、长期偿债能力分析

(一) 偿还本金指标

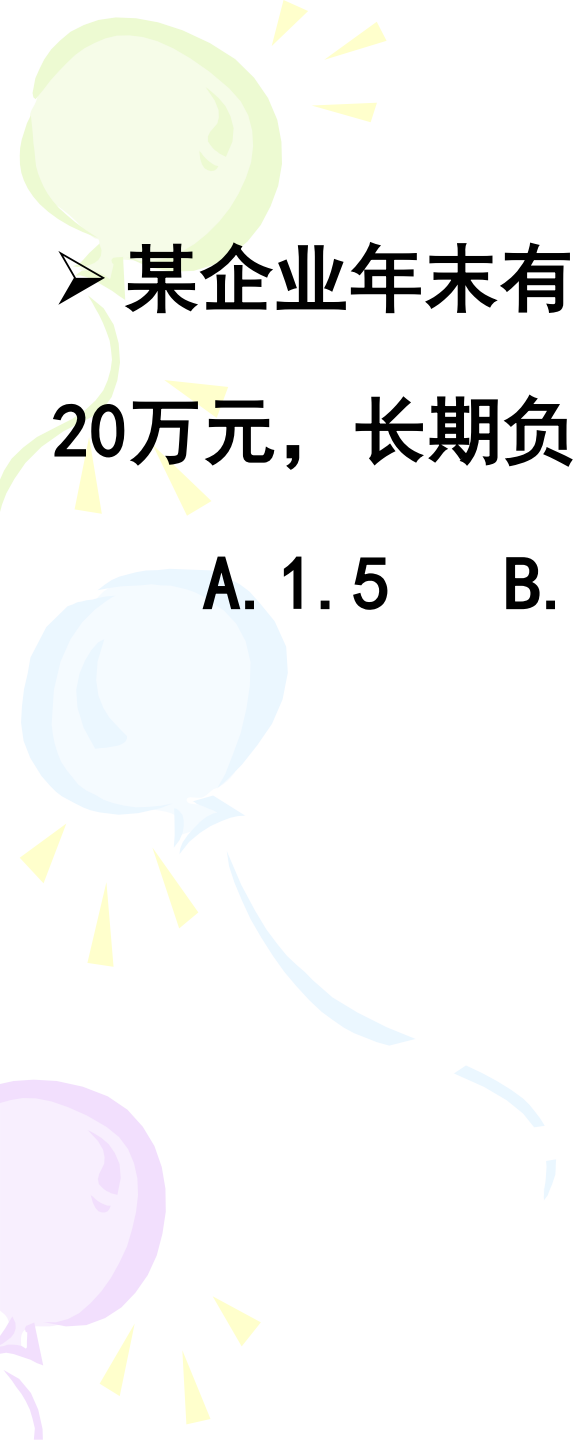
2. 产权比率

(1) 含义：

产权比率也称为**资本负债率**，是企业债务总额与股东权益总额的比率，表示负债是股东权益的多少倍，是衡量企业财务结构稳健与否的重要标志（指标高，不稳健）

(2) 计算公式：

$$\text{产权比率} = \text{全部负债} / \text{股东权益}$$



➤ 某企业年末有关资料为：总资产100万元，流动负债20万元，长期负债40万元，则该企业的产权比率为（ ）

A. 1.5

B. 0.5

C. 2

D. 2.5

二、长期偿债能力分析

(一) 偿还本金指标

3. 权益乘数：

(1) 含义：表明每一元股东权益拥有的资产

(2) 计算公式：

$$\begin{aligned}\text{权益乘数} &= \text{总资产} / \text{股东权益} \\ &= 1 / (1 - \text{资产负债率}) \\ &= 1 + \text{产权比率}\end{aligned}$$

(3) 分析：

权益乘数越大，负债比例越大，企业财务风险越大。

二、长期偿债能力分析

(一) 偿还本金指标

4. 偿债保障比率（现金流量债务比）

(1) 含义：

从持续经营的动态衡量企业偿还负债的能力，比率越高，还债安全性越高，通常认为该比率在0.2左右比较合适（经验数据）。

(2) 计算公式：

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

二、长期偿债能力分析

(二) 偿还利息指标

1. 利息保障倍数（已获利息倍数）：

(1) 含义：

是指企业生产经营所获得的息税前利润与利息费用的比率。是衡量企业支付负债利息能力的指标，反映企业使用获利偿付利息的情况。

比率越大，表明企业偿付利息的能力越强。

(2) 计算公式：

$$\text{已获利息倍数} = \frac{\text{息税前利润}}{\text{利息支出}} = \frac{\text{利润总额} + \text{利息支出}}{\text{利息支出}}$$

二、长期偿债能力分析

(二) 偿还利息指标

1. 利息保障倍数（已获利息倍数）：

(3) 分析：

国际上通常认为利息保障倍数为**3比较合适**，当利息保障倍数**小于1时**，公司的违约风险将很大，意味着公司将无法正常支付利息，可能会引起债务人的法律诉讼，导致公司破产。

要维持正常偿债能力，利息保障倍数至少应大于1，且比值越高，企业长期偿债能力越强。

二、长期偿债能力分析

(二) 偿还利息指标

2. 现金利息倍数

(1) 含义：

经营现金流量净额与企业同期使用现金支付的利息支出的比率，反映每一元利息有多少经营活动净现金流量作为保障，通常认为该比率在0.2左右比较合适（经验数据）。

(2) 计算公式：

$$\text{现金利息倍数} = \frac{\text{经营活动现金流量净额}}{\text{现金利息支出}}$$

二、长期偿债能力分析

(二) 偿还利息指标

2. 现金利息倍数

(3) 计算要点:

现金利息支出数据根据现金流量表“分配股利、利润或偿还利息支付的现金”项目和报表附注中有关分配股利的说明进行计算得出。

现金利息支出

= 分配股利、利润或偿还利息支付的现金 - 股利 (利润)

Case 格力电器长期偿债能力分析

格力、长虹、TCL三家公司的长期偿债能力指标如下表，通过对比分析格力长期偿债能力

指标	资产负债率 (%)			产权比率 (负债/股东权益)		
年份	2011	2012	2013	2011	2012	2013
格 力	78.43	74.36	73.47	3.63	2.90	2.77
长 虹	65.40	66.80	66.85	1.67	1.78	1.81
TCL	73.95	74.63	74.44	2.57	2.64	2.36

Case 格力电器长期偿债能力分析

- 格力公司资产负债率比较高，处于同行业较高水平，表明公司的长期偿债能力弱；
- 格力公司的产权比率也处于较高水平，说明企业的资本结构具有高风险的特点；
- 从两个长期偿债能力指标可以判断出格力公司面临较大的长期偿债风险，财务风险较大；
- 2011-2013年，格力公司的资产负债率和产权比率都有所降低，这在一定程度上说明了公司长期偿债能力有增强的趋势。

(三) 影响长期偿债能力的其他因素

(1) 长期租赁：到期必须支付租金

(2) 债务担保：

(3) 未决诉讼：败诉影响偿债能力

summary-1

➤ 短期偿债能力:

- 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=现金类资产/流动负债
- $$= (\text{货币资金} + \text{交易性金融资产}) / \text{流动负债}$$
- 现金流量比率=经营活动现金流量净额/流动负债

summary-1

➤ 长期偿债能力:

- 资产负债率=负债总额/资产总额
- 产权比率 = 全部负债 / 股东权益
- 权益乘数
= 总资产/股东权益 = $1 / (1 - \text{资产负债率}) = 1 + \text{产权比率}$
- 偿债保障比率 = 经营活动现金净流量/负债总额
- 现金利息倍数 = EBIT/利息
- 现金利息倍数 = 经营活动现金净流量/利息

第二节 营运能力分析

营运能力反映企业对现有**资产的管理水平和使用效率**，指企业运用资产支撑经营活动的效率，效率越高，说明支撑同样规模的经营活动使用的资产越少；或者可以理解为用同样的资产可以支撑更大规模的销售。

第二节 营运能力分析

➤ **评价指标：** 周转率（资金循环的速度）

➤ **周转期：**

每种资产（负债）从发生到收回（支付）的天数。

Example : 现金 — 存货 — 应收账款 — 现金

➤ **周转次数：**

每种资产（负债）在一年内从发生到收回（支付）
循环往复的次数。

第二节 营运能力分析

主要指标

◆流动资产营运能力分析：

存货周转率、应收账款周转率

流动资产周转率、应付账款周转率

◆非流动资产营运能力分析：

固定资产周转率、非流动资产周转率

◆全部资产营运能力：总资产周转率

第二节 营运能力分析

一、流动资产营运能力分析：

(一) 存货周转能力：存货周转率

1、计算指标

$$\text{存货周转次数} = \frac{\text{营业成本}}{\text{存货平均余额}}$$

$$\text{存货周转天数} = \frac{360}{\text{存货周转次数}}$$

第二节 营运能力分析

2、指标计算要点：

(1) 业务量数据选取：营业成本

因为：存货在运营中直接转化为企业的营业成本，通过营业成本的回收完成存货投资形态的转化。

存货周转过程：材料 $\longrightarrow$ 库存商品 $\longrightarrow$ 营业成本 $\longrightarrow$ 现金

(2) 平均存货余额的选取：

- 通常情况：存货净额（假设每期存货跌价准备变化不大）
- 严格意义：选取计提跌价准备前的账面余额（为什么₄₂？）

第二节 营运能力分析

➤ 原因如下：

- A. 存货余额代表存货的**投资额**，计提跌价准备考虑的是存货投资额的损失，并不代表企业因此可以减少支撑业务量而必须的存货投资。
- B. 从另一个角度讲，企业真实的业绩和管理能力**不应该**受到会计政策的影响。
- C. 资产负债表只显示存货**净额**，找存货原值，需要参考附注信息。

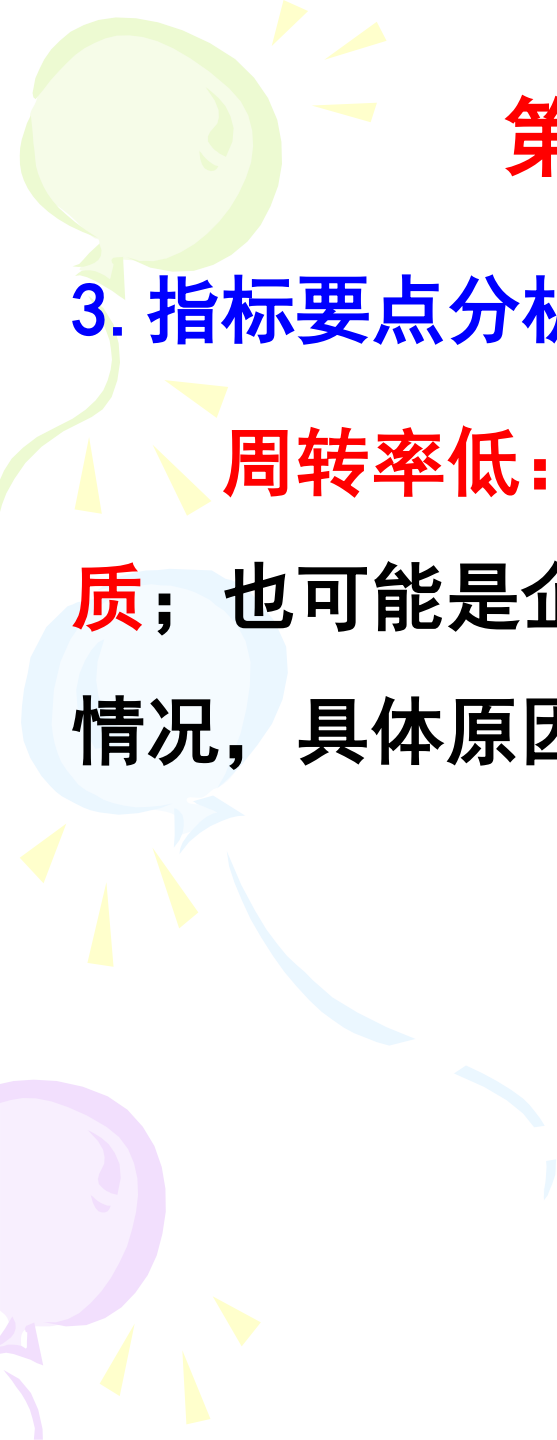
第二节 营运能力分析

(3) 计算期的选取：

- 一个会计年度，按360天计算
- 季节性企业可以选取1个季度，90天

3. 指标要点分析

天数越短、次数越多、说明存货的占用资金越少，存货转换为现金、应收账款等的速度越快，变现能力越强；**但存在一定风险**：存货投资少（库存少），容易引发断货影响销售。



第二节 营运能力分析

3. 指标要点分析

周转率低：说明企业可能存在产品**积压或材料变质**；也可能是企业为了**应对**材料的涨价或销量突增的情况，具体原因需进一步分析。

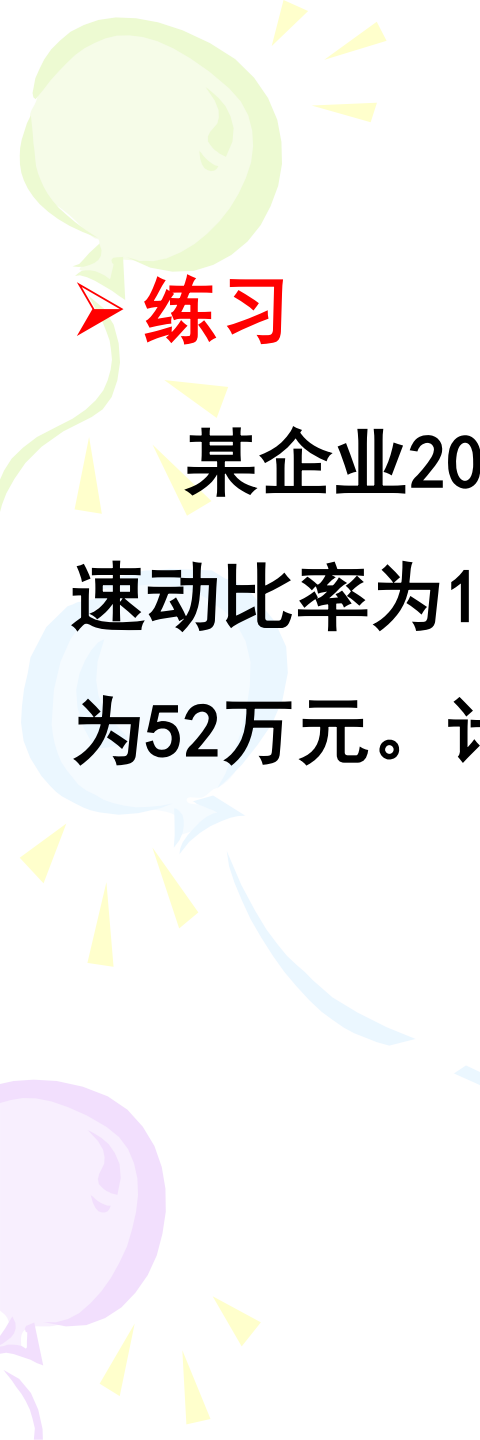
第二节 营运能力分析

► 举例

某企业20×7年营业成本为36 000万元，期初存货余额为4 000万元，期末余额为8 000万元，计算20×7年的存货周转率。

$$\text{存货周转率} = 36\,000 / (4\,000 + 8\,000) \div 2 = 6 (\text{次})$$

$$\text{存货周转期} = 360 \div 6 = 60 (\text{天})$$



第二节 营运能力分析

➤ 练习

某企业20×7年末流动负债为60万元，流动比率为2，速动比率为1.2，营业成本为100万元；年初存货余额为52万元。计算本年度存货周转次数和天数。

➤ 练习

(1) 流动比率

$$= \text{流动资产} \div \text{流动负债} = \text{流动资产} \div 60 = 2$$

$$\text{流动资产} = 60 \times 2 = 120 \text{万元}$$

(2) 速动比率

$$= (\text{流动资产} - \text{存货}) \div \text{流动负债} = 1.2$$

$$(120 - \text{存货}) \div 60 = 1.2 \quad \text{存货} = 48 \text{万元}$$

$$(3) \text{ 存货周转资数} = 100 / (52 + 48) \div 2 = 2 \text{ (次)}$$

$$(4) \text{ 存货周转天数} = 360 \div 2 = 180 \text{ (天)}$$

第二节 营运能力分析

(二) 应收账款周转率

1、评价指标

应收账款周转率（周转次数）

= 赊销收入/应收账款平均余额

应收账款周转期（周转天数）= $360 / \text{周转次数}$

➤ 评价：

应收账款周次数越多，周转天数越少，说明应收账款收回越快，销售能力越强，在市场上的话语权越大。⁴⁹

第二节 营运能力分析

(二) 应收账款周转率

2. 指标计算要点：

(1) 业务量数据选取：营业收入

实际应收账款投资所支撑的业务量是**赊销收入**，用赊销收入更准确，但由于外部无法取得现销与赊销的资料，只能使用营业收入。

第二节 营运能力分析

(二) 应收账款周转率

2. 指标计算要点:

(2) 应收账款余额的选择

- 通常情况：使用应收账款净额。（资产负债表）
- 严格意义：应选取计提坏账准备前的**账面余额**，可以排除会计政策变动对该指标的影响。（报表附注查找）。

第二节 营运能力分析

(二) 应收账款周转率

3. 指标要点分析

(1) 企业营销策略对应收账款周转率和周转期的影响：

一般情况下：应收账款周次数越多，周转天数越少，说明应收账款管理越好，回收越快。

第二节 营运能力分析

(二) 应收账款周转率

3. 指标要点分析

(2) 应收账款周率低（周转次数少，周转天数延长）：

- 销售出问题，被迫放宽应收账款信用政策；
- 应收账款客户出现问题，应收账款回收有困难，必需警惕。
- 周转期长，应考虑信用期限是否合理，如果超过信用期，则说明应收账款管理存在不足，客户拖欠账款。

第二节 营运能力分析

(3) 平均账龄与账龄分析

- 应收账款周转期又称应收账款平均账龄，反映应收账款的平均回收天数；
- 除分析平均账龄外，还应考虑报表附注中的账龄分析表，**账龄越长，收回的可能性越小**，长账龄的应收账款所占比重越高，企业应收账款管理存在的问题越严重。

第二节 营运能力分析

► 举例

某企业20×7年营业收入为400 000万元，赊销比率为90%，期初应收账款余额为4 000万元，期末余额为8 000万元，计算20×7年的应收账款周转率。

应收账款周转率

$$= 400\ 000 \times 90\% / (4\ 000 + 8\ 000) \div 2 = 9 \text{ (次)}$$

$$\text{应收账款周转期} = 360 \div 9 = 40 \text{ (天)}$$

第二节 营运能力分析

(三) 流动资产周转率—考察所有流动资产的管理效率

1、评价指标：

(1) 流动资产周转率（周转次数）

=营业收入/流动资产平均余额

(2) 流动资产周转期（周转天数） =360/次数

➤通常情况下，流动资产**周转率越高**，说明流动资产利用**效率越高**，单位流动资产创造营业收入的能力越强。

第二节 营运能力分析

2、指标计算要点：

(1) 营业收入的选择：企业利润表上的营业收入。

(2) 流动资产余额的选择：

最好采用**经营用流动资产**，不含非经营用的金融资产（交易性金融资产、应收股利利息等）。

很多分析者忽略非经营用的金融资产，选用资产负债表上的流动资产合计数，当金融资产较多时，计算结果前一种更有说服力。

第二节 营运能力分析

四、固定资产周转率

由于固定资产使用时间较长，所以，非流动资产营运能力分析指标只计算周转率。

1、评价指标：

$$\text{固定资产周转率（周转次数）} = \frac{\text{营业收入}}{\text{固定资产平均净值}}$$

2、指标评价

一般而言，**周转率越高**，说明固定资产**利用率越高**，企业的**无效资产越少**；周转率越低，说明可能存在低效利用甚至闲置的固定资产，也可能由于企业的销售情况较差。

第二节 营运能力分析

四. 固定资产周转率

3. 指标计算要点

(1) 分子的选择：营业收入

(2) 分母的选择：固定资产净值=原值-累计折旧

净额=原值-累计折旧-减值，由于计提减值并不提高固定资产的使用效率，是固定资产投资的损失，所以减值数额较大时，影响计算结果评价的正确性。

➤ 固定资产净值=净额（资产负债表）+减值（附注）

第二节 营运能力分析

五. 总资产周转率

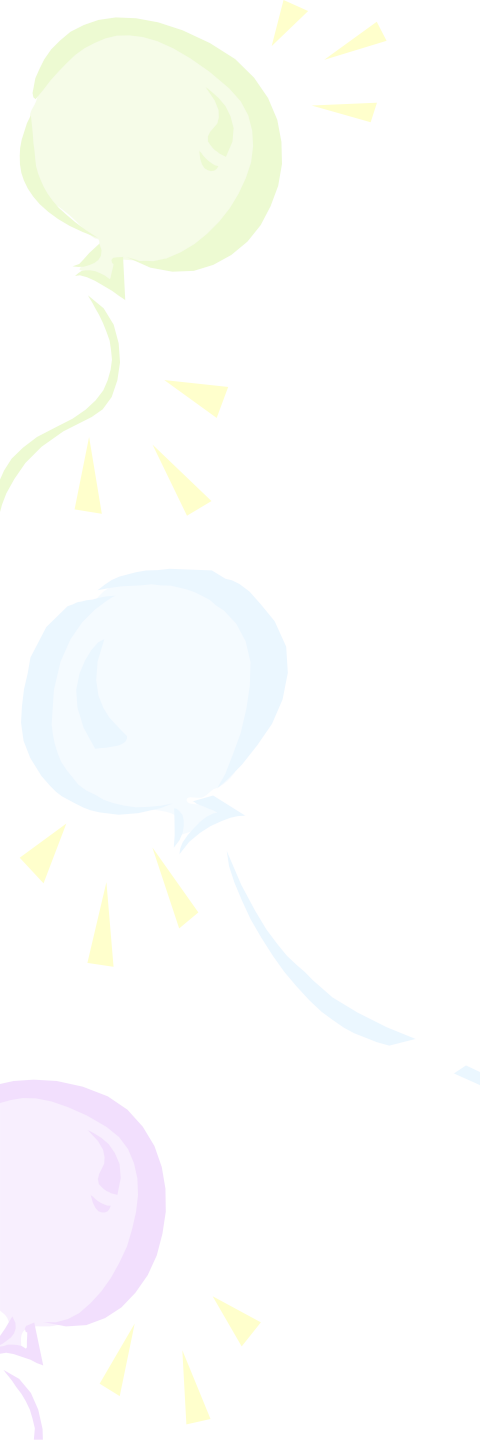
= 营业收入/总资产平均余额

总资产周转率体现了企业使用**全部资产**创造收入的效率，一般而言，总资产**周转率越高**，说明资产总体的**使用效率越高**；反之，说明资产总体的使用效率越低。

练习

某企业2017年营业收入3 500万元。营业成本3 300万元，流动资产期初、期末余额分别为2 350万元和2 430万元，固定资产期初、期末余额分别为1 980万元和2 310万元，累计折旧期初、期末余额分别为980万元和310万元。假设非流动该资产只包括固定资产。

- 计算：
- (1) 流动资产周转率
 - (2) 固定资产周转率
 - (3) 总资产周转率



summary-2

- ◆ 存货周转率
- ◆ 应收账款周转率
- ◆ 流动资产周转率
- ◆ 固定资产周转率
- ◆ 总资产周转率

第三节 盈利能力分析

➤ 企业盈利能力（获利能力）：

是指企业为资金提供者创造收益的能力。

➤ 分析角度：

- 业务获利能力：

平均每一业务量（每一元收入）创造收益的能力。

- 资产获利能力：

投资者投入企业的每一元资金创造收益的能力。

- 市场获利能力：

投资者在资本市场上的每一元投资创造收益的能力。



第三节 盈利能力分析

◆评价指标

➤ 业务获利能力指标：

销售毛利率、销售利润率、销售净利率

➤ 资产获利能力指标：

总资产报酬率、股东权益报酬率

➤ 市场获利能力指标：

每股收益、每股净资产、市盈率

一、业务获利能力

将营业收入与各环节获利水平（利润）分别比较，形成不同的业务获利指标。

（一）销售毛利率(gross profit margin)

1、销售毛利率= $\frac{\text{销售毛利}}{\text{营业收入}} = \frac{\text{营业收入} - \text{营业成本}}{\text{营业收入}} \times 100\%$

2、指标评价：

销售毛利率越高，说明单位产品获利能力越强

一、业务获利能力

3、指标计算要点：

(1) 关注产品的行业特点：不同行业有不同毛利率

- 高技术、高智商行业：高销售毛利率
- 生产成本低的行业：高销售毛利率
- 产品差异小、竞争激烈的行业：销售毛利率低（钢铁）

(2) 关注企业的战略：

例如：低毛利率可能是企业为了抢占市场的营销策略

(3) 销售毛利率变动的其他因素：

材料价格变动、售价变动、扩大高毛利产品的生产等。

一、业务获利能力

(二) 销售利润率 (return on sale) :

—不考虑所得税和偶然因素影响的收益能力

1、指标计算：

$$\text{销售利润率} = \frac{\text{营业利润}}{\text{营业收入}} \times 100\%$$

2、指标评价：

销售利润率越高，说明企业的产品（服务）的获利能力越强，成本控制越好。

一、业务获利能力

(三) 销售净利率 (net profit margin)

—反映企业为股东获取税后利润的能力

1、指标计算：

$$\text{销售净利率} = \frac{\text{净利润}}{\text{营业收入}} \times 100\%$$

2、指标评价：

销售净利率越高，说明企业的产品（服务）带来最终利润的能力越强。



练习

某企业2017年营业收入**400万元**。营业成本**300万元**，利润总额为**80万元**，所得税税率为25%。

计算：（1）毛利率 （2）净利率

二、资产获利能力

(一) 总资产报酬率 return on assets, ROA

—反映全部资为股东创造收益的能力

1、指标计算：

$$\text{总资产报酬率} = \frac{\text{净利润}}{\text{资产平均总额}} \times 100\%$$

2、指标评价：

总资产报酬率越高，说明企业利用全部资产为股东创造收益的能力越强。

二、资产获利能力

3、分析要点：将指标分解

总资产报酬率=销售净利率×总资产周转率

(1) 销售净利率：反映了业务获利能力

(2) 总资产周转率：反映了资产的利用效率，是企业资产经营效果的直接体现。

◆ 练习

根据四川长虹公司有关资料，用差额分析法确定销售净利率和总资产周转率对总资产报酬率的影响。

项 目	20×8年	20×7年
总资产周转率 (%)	1.079	1.163
销售净利率 (%)	1.664	3.045
总资产报酬率 (%)	1.79	3.54



◆分析对象： $1.79\% - 3.53\% = -1.75\%$

◆总资产周转率变动的影响：

$$(1.079\% - 1.163\%) \times 3.045\% = -0.26\%$$

◆销售净利率变动的影响：

$$1.079\% \times (1.664\% - 3.045\%) = -1.49\%$$

◆总的影响 = $-0.26\% - 1.49\% = -1.75\%$

二、资产获利能力

（二）权益净利率（股东权益报酬率、净资产收益率）

—反映企业自有资金的获利能力

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

➤ 计算中使用净利润指标，考虑了企业所有决策的影响，**包括：**经营投资决策、金融投资决策、筹资决策及偶发事件的影响，综合体现了企业为股东创造投资回报的能力。**股东报酬率越高，企业为股东创造的投资回报越多。**

三、市场获利能力

一、基本每股收益（earning per share, EPS）：

— 分析股东所持有的每一股股票所获得的利润。

➤ 计算指标

$$\text{基本每股收益} = \frac{\text{净利润} - \text{优先股股利}}{\text{普通股平均股数}}$$

➤ 发行在外普通股加权平均数

$$\begin{aligned} &= \text{期初发行在外普通股股数} + \text{当期新发行普通股股数} \\ &\quad \times \text{已发行时间} / \text{报告期时间} - \text{当期回购普通股股数} \times \\ &\quad \text{已回购时间} / \text{报告期时间} \end{aligned}$$

➤ 每股收益越大，表明企业的盈利能力越强。

◆ 练习

1. 某公司2015年有关资料如下：

- 净利润12万元，累积优先股的面值为100元，票面利率为6%，发行在外1 000股；
- 2015年1月发行在外的普通股为10万股；
- 2015年4月1日新发行普通股2万股；
- 2015年10月1日回购本公司普通股1万股。

要求：计算该公司基本每股收益

练习解析

优先股股利 = $100 \times 1000 \times 6\% = 6000$ 元

发行在外普通股股数

$$= 100\ 000 + 20\ 000 \times 9/12 - 10\ 000 \times 3/12 = 112\ 500$$

该公司基本每股收益

$$= (120\ 000 - 6\ 000) / 112\ 500 = 1.01 \text{ (元/股)}$$

三. 市场获利能力

(二) 每股净资产 net assets value per share

也称每股账面价值，反映每一股所持有的股东权益或净资产（由股东投入和利润积累形成）。

➤ 计算指标：

$$\text{每股净资产} = \frac{\text{期末股东权益}}{\text{期末普通股股数}}$$

在不增发新股的情况下，每股净资产越高，说明企业累积利润越多，股东权益规模越大。

三. 市场获利能力

(三) 市盈率 price to earnings ratio, P/E

反映投资者对企业每一元盈余所愿意支付的价格

1、计算指标：

$$\text{市盈率} = \frac{\text{普通股每股市价}}{\text{每股收益}}$$

合理区间通常为10-20之间

2、计算要点：

每股收益的取值：最近一期EPS或预计EPS

三. 市场获利能力

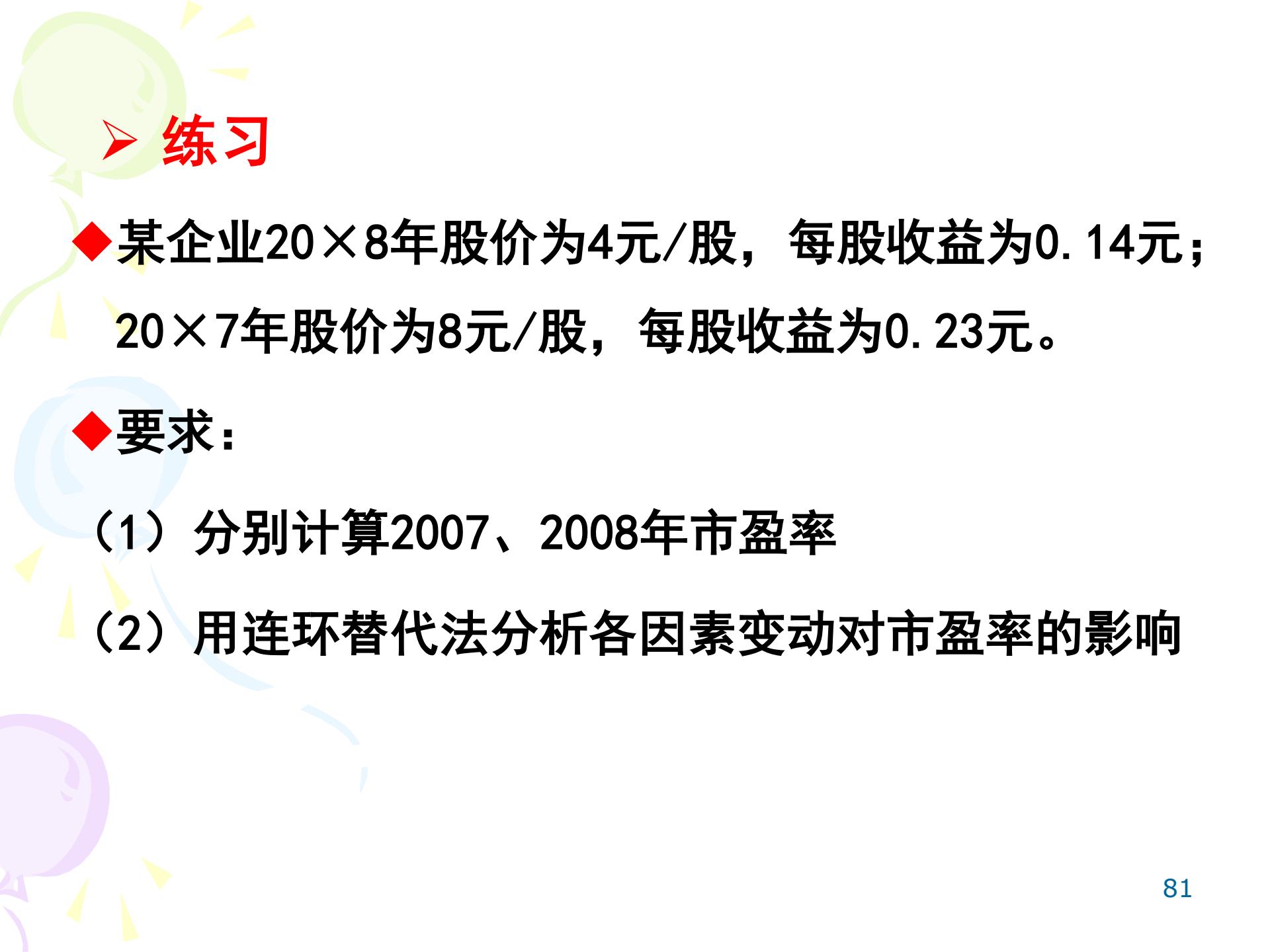
3、指标分析要点：

(1) 市盈率反映投资者对企业前景的预测

市盈率高，说明投资者对企业企业前景充满信心，愿意支付高的价格购买企业的股票；反之，不看好企业，只愿意支付低的价格购买企业的股票。

(2) 市盈率分析的相对性：

对于同一行业、股权结构和产品类似的企业，进行比较分析，因为股价受多种因素（投资者心理、制度环境等）的影响，而计算指标中的数据来源于企业财报。



➤ 练习

◆ 某企业20×8年股价为4元/股，每股收益为0.14元；
20×7年股价为8元/股，每股收益为0.23元。

◆ 要求：

- (1) 分别计算2007、2008年市盈率
- (2) 用连环替代法分析各因素变动对市盈率的影响

(1) $20 \times 8 \text{年市盈率} = 4 \div 0.14 = 28.57$

$20 \times 7 \text{年市盈率} = 8 \div 0.23 = 34.78$ (1)

(2) 各因素变动对市盈率的影响

分析对象 $= 28.57 - 34.78 = -6.21$

$4 \div 0.23 = 17.39$ (2)

$(2) - (1) = 17.39 - 34.78 = -17.39$

由于市价降低使市盈率降低17.39倍

$4 \div 0.14 = 28.57$ (3)

$(3) - (2) = 28.57 - 17.39 = 11.18$

◆ 每股收益降低使市盈率上升了11.18倍，两个因素共同影响使市盈率降低6.21倍 $(-17.39 + 11.18)$



summary

➤ 业务获利能力指标：

销售毛利率、销售利润率、销售净利率

➤ 资产获利能力指标：

总资产报酬率、股东权益报酬率

➤ 市场获利能力指标：

每股收益、每股净资产、市盈率

第四节 发展能力分析

一、发展能力分析的内涵

发展能力，也称成长能力，或增长能力，它是企业通过自身的生产经营活动，不断扩大积累而形成的发展潜力。

企业发展能力的大小是一个**相对的概念**，即分析期的销售收入、资产、股东权益和利润**相对于上一期**的销售收入、资产、股东权益和利润的变化程度。

在实践中通常使用**增长率**来进行企业发展能力分析。

二. 企业单项发展能力分析

1. 收入（销售）增长率

=（本期营业收入-上期营业收入）/上期营业收入

- 是评价企业发展状况和发展能力的基础性指标
- 收入增长率是衡量企业经营状况和**市场占有率、预测企业经营业务**拓展趋势的重要标志，不断增加的营业收入是企业生存的基础和发展的条件。

二. 企业单项发展能力分析

1. 收入（销售）增长率

- 销售增长率为**正数**，说明企业本期销售规模**扩大**，销售增长率越高，说明营业收入增长的越快，销售情况越好；
- 销售增长率为**负数**，说明企业本期销售规模**缩小**，销售出现负增长，销售情况较差。

二. 企业单项发展能力分析

2. 资产增长率

= 企业本期的总资产增加额/本期期初的资产总额

- 可用来反映企业资产总规模增长幅度的比率。
- 除了通过计算总资产增长率对资产增长状况进行分析外，还可以对资产各类别的增长情况进行分析，如分别计算流动资产增长率、固定资产增长率、无形资产增长率等，计算方法和总资产增长率相同。
- 资产增长率为正数，说明企业本期资产规模增加，增长率越大，说明资产规模扩张的越快。

二. 企业单项发展能力分析

3. 股东权益增长率（资本积累率）

=本期所有者权益增长额/期初所有者权益

(1) 该指标表示企业**当年资本**的积累能力，是评价企业发展潜力的重要指标。

(2) 股东权益增长率体现了**企业资本积累状况**，是企业发展强盛的标志，也是企业扩大再生产的源泉，展示了企业的发展潜力，反映了投资者投入企业资本的**保全性和增长性**。

(3) 股东增长率**越高**，表明本期股东权益增加越多，企业**自有资本积累能力越强**。

二. 企业单项发展能力分析

4. 利润增长率

(1) 净利润增长率=本期净利润增加额/上净利润

(2) 营业利润增长率

=本期营业利润增加额/上期营业利润

➤是企业成长性的基本表现

➤净利润增长率越高，说明企业未来发展前景越好

三. 企业整体发展能力分析

除了对企业发展能力进行单项分析以外，还需要分析企业的**整体发展能力**。

在实际运用时，在对单个方面增长情况计算分析的基础上，还应该将这些指标**相互联系起来进行综合分析**，才能正确、合理地评价企业整体发展能力。

三. 企业整体发展能力分析

企业整体发展能力的分析思路可以概括为：

(1) 分别计算收入增长率、资产增长率、股东权益增长率、利润增长率等指标的实际值。

(2) 分别将上述增长率指标实际值与以前不同时期增长率数值、同行业先进水平进行比较，分析营业收入、资产、股东权益、收益等方面的发展能力。

三. 企业整体发展能力分析

(3) 比较收入增长率、资产增长率、股东权益增长率、利润增长率等指标之间的关系，判断不同方面增长的效益性以及它们之间的协调性。

(4) 根据以上分析结果，运用一定的分析标准，判断企业的整体发展能力。

一般而言，只有企业的收入增长率、资产增长率、股东权益增长率、利润增长率保持同步增长，且不低于行业平均水平，才可以判断这个企业具有良好的发展能力。

Case 格力电器发展能力分析

项 目	2011	2012	2013	行业平均值	行业优秀值
收入增长率%	37.60	19.43	19.44	12.00	27.30
资产增长率%	29.89	26.24	24.30	8.90	17.40
股东权益增长率%	31.16	50.08	28.59	6.00	14.80
净利润增长率%	23.10	40.56	46.87	——	——
营业利润增长率%	65.37	76.70	52.79	21.00	31.30

分 析

格力电器自2011年以来股东权益增长率、营业利润增长率、资产增长率、营业收入增长率均为**正数**，说明股东权益、营业收入、资产规模、营业利润均在**增加**；除收入增长率以外，其他指标均高于行业优秀值。

➤ 指标各类型增长率之间的关系

1. 比较销售增长率和资产增长率

除2011年以外，2012-2013年营业收入增长率均小于资产增长率，表明企业近两年的**销售收入增长主要来自于资产规模的增加**。

分 析

2. 比较股东权益增长率与净利润增长率

格力2011-2012年股东权益增长率**高于**净利润增长率，表明当年股东权益的增长主要来源于投资者的新增投资，而非经营利润；

2013年股东权益增长率（28.59%）小于净利润增长率（46.87%），**表明**当年股东权益的增长是由于生产经营活动所创造的利润的增加，是一个比较好的现象，但股东权益增长率和净利润增长率的**差距比较大**，说明企业可能**用净利润补亏**等。

分 析

3. 比较净利润增长率与营业利润增长率：

净利润增长率均**低于**营业利润增长率，说明企业净利润的增长主要来源于营业利润的增长。

4. 比较营业利润增长率和收入增长率：

营业利润的增长率**高于**收入的增长率，意味着企业三年的**营业收入增长高于成本费用的增长**，说明企业对成本的**控制水平较高**，获利水平较好。

➤ **通过综合分析**，可以看出格力在各个方面都具有较强的增长能力，所以具有较强的整体增长能力。



summary

➤ 发展能力指标

营业收入增长率、资产增长率、
股东权益增长率、净利润增长率

➤ 单项指标分析

➤ 整体法杖能力分析