

第二章财务报表分析和财务预测

主讲：万里老师

本章考情

本章属于重点章，客观题和主观题均有涉及，考点有：财务比率分析、杜邦财务分析体系及其改进、财务预测的销售百分比法及其应用，以及可持续增长率的分析。本章各种题型均可能出现，并以主观题为主，平均分值为8~10分左右。

目录

第一节财务报表分析的目的与方法

第二节财务比率分析 (★★★)

第三节财务预测的步骤和方法

第四节增长率与资本需求的测算

第一节财务报表分析的目的与方法

一、财务报表分析的目的与维度

二、财务报表分析的方法（★★★）

三、财务报表分析的局限性

第一节财务报表分析的目的与方法

一、财务报表分析的目的与维度

财务报表分析的目的在于将财务报表数据转换成有用的信息，以帮助报表使用者改善决策。

具体包括四个维度：

第一节财务报表分析的目的与方法

一、财务报表分析的目的与维度

基于哈佛分析框架，现代财务报表分析具体包括四个维度：

维度	内容
战略分析	确定主要的利润动因及经营风险并定性评估公司盈利能力，包括：宏观分析、行业分析和公司竞争策略分析等
会计分析	评价公司会计反映其经济业务的程度。包括：评估公司会计的灵活性和恰当性、修正会计数据等
财务分析	主要运用财务数据评价公司当前及过去的业绩，包括比率分析和现金流量分析等
前景分析	预测企业未来。包括：财务报表预测和公司估值等

第一节财务报表分析的目的与方法

二、财务报表分析的方法（★★）

（一）比较分析法——找出差异

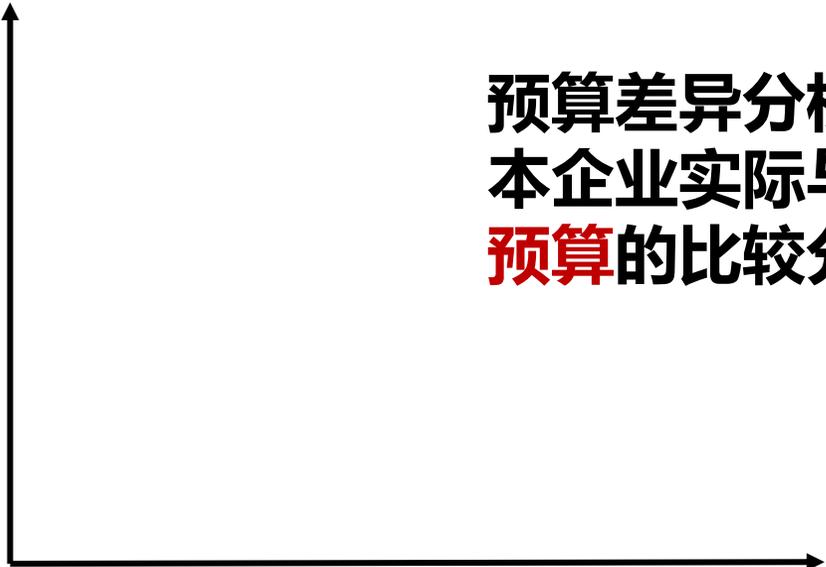
（二）因素分析法——解释差异

第一节财务报表分析的目的与方法

二、财务报表分析的方法（★★）

（一）比较分析法——找出差异

1. 比较分析法按照比较分析对象（找谁比）不同分为三类：



趋势分析：
与**本企业历史**的
比较分析

预算差异分析：
本企业实际与**计划**
预算的比较分析

横向分析：
本企业与**同类企业**
的比较分析

第一节财务报表分析的目的与方法

二、财务报表分析的方法（★★）

（一）比较分析法——找出差异

1. 比较分析法按照比较的内容（比什么）分为：

会计要素的总量比较分析	总量比较主要采用时间序列分析，如研究趋势分析；也用于同业对比，分析企业相对规模和竞争地位的变化
结构百分比比较分析	用于发现 占比不合理的项目 ，揭示进一步分析的方向
财务比率比较分析	财务比率是相对数，排除了规模的影响，具有 较好的可比性

第一节财务报表分析的目的与方法

二、财务报表分析的方法（★★）

（二）因素分析法——解释差异

因素分析法是依据财务指标与其驱动因素之间的关系，从数量上确定各因素对指标影响程度的分析方法。由于在分析时，要逐次进行各因素的有序替代，因此又称为连环替代法。其具体步骤如下：

第一节财务报表分析的目的与方法

二、财务报表分析的方法（★★）

（二）因素分析法——解释差异

- 1.确定分析对象（财务指标），计算该财务指标的比较值（如实际值）和基准值（如标准值或计划值）的差额。**
- 2.确定该财务指标的驱动因素，建立财务指标与各驱动因素之间的函数关系模型。**
- 3.确定驱动因素的替代顺序。**
- 4.按顺序计算各驱动因素脱离标准的差异对财务指标的影响。**

第一节财务报表分析的目的与方法

(二) 因素分析法——解释差异

【示例】设分析对象 $M = A \times B \times C$ ，M的比较值和基准值如下：

$$\text{比较值：} M_1 = A_1 \times B_1 \times C_1$$

$$\text{基准值：} M_0 = A_0 \times B_0 \times C_0$$

$$\text{差异值：} \Delta M = M_1 - M_0$$

(二) 因素分析法——解释差异

分析过程如下：

基准值： $M_0 = A_0 \times B_0 \times C_0$

第①次替代： $A_1 \times B_0 \times C_0$

第②次替代： $A_1 \times B_1 \times C_0$

第③次替代： $A_1 \times B_1 \times C_1 = M_1$ （比较值）

A因素变动对M的影响 = 替代① - 基准值 = $(A_1 - A_0) \times B_0 \times C_0$

B因素变动对M的影响 = 替代② - 替代① = $A_1 \times (B_1 - B_0) \times C_0$

C因素变动对M的影响 = 替代③（比较值） - 替代② = $A_1 \times B_1 \times (C_1 - C_0)$

合计影响值 = 比较值 - 基准值 = $M_1 - M_0 = \Delta M$

第一节财务报表分析的目的与方法

(二) 因素分析法——解释差异

4.按**顺序**计算各驱动因素**脱离标准的差异**对财务指标的影响。

1) 从**分析对象的基准值**开始，有几个因素就进行几次替代，最后一次替代完成的结果应当等于**分析对象的比较值**；

2) 按照驱动因素的**预定替代顺序**依次进行替代；——**有序**

3) 每一次替代都在上一次替代完成的基础上进行，即保留上一次替代的结果。——**连环**

【例2-1】某企业20×1年3月生产产品所耗某种材料费用的实际数是6720元，而其计划数是5400元。实际比计划增加1320元。由于材料费用由产品产量、单位产品材料消耗用量和材料单价三个因素的乘积构成。假设数值如下表2-1所示。

表2-1材料费用资料

项目	单位	计划数	实际数	差异
产品产量	件	120	140	20
材料单耗	千克/件	9	8	-1
材料单价	元/千克	5	6	1
材料费用	元	5400	6720	1320

根据表2-1中资料，材料费用总额实际数较计划数增加1320元，这是分析对象。运用连环替代法，可以计算各因素变动对材料费用总额的影响程度。

计划指标： $120 \times 9 \times 5 = 5400$ （元）①

第一次替代： $140 \times 9 \times 5 = 6300$ （元）②

第二次替代： $140 \times 8 \times 5 = 5600$ （元）③

第三次替代： $140 \times 8 \times 6 = 6720$ （元）（实际数）④

各因素变动的影晌程度分析：

②-①= $6300 - 5400 = 900$ （元）产量增加的影响

③-②= $5600 - 6300 = -700$ （元）材料节约的影响

④-③= $6720 - 5600 = 1120$ （元）价格提高的影响

$900 - 700 + 1120 = 1320$ （元）全部因素的影响

根据表2-1中资料，材料费用总额实际数较计划数增加1320元，这是分析对象。运用连环替代法，可以计算各因素变动对材料费用总额的影响程度。

计划指标：120×9×5=5400（元）

实际数：140×8×6=6720（元）

若采用增量分析法：

产量增加的影响=（140-120）×9×5=900（元）

材料单耗节约的影响=140×（8-9）×5=-700（元）

价格提高的影响=140×8×（6-5）=1120（元）

900-700+1120=1320（元）全部因素的影响

第一节财务报表分析的目的与方法

三、财务报表分析的局限性(一般了解)

1.财务报表信息的披露问题

受会计环境和企业会计战略影响，财务报表信息披露存在内部信息、会计估计误差、会计政策选择等方面的局限性。

(1) 财务报表**没有披露**企业的**全部信息**，管理层拥有更多的信息，披露的只是其中的一部分；

(2) 已经披露的财务信息存在**会计估计误差**，不可能是真实情况的全面准确计量；

(3) 管理层的各项会计政策选择，有可能导致**降低信息可比性**。

第一节财务报表分析的目的与方法

三、财务报表分析的局限性(一般了解)

2.财务报表信息的可靠性问题

危险信号：

- (1) 财务报告失范；
- (2) 数据出现异常；
- (3) 关联方交易异常；
- (4) 资本利得金额大；
- (5) 审计报告异常。

第一节财务报表分析的目的与方法

三、财务报表分析的局限性(一般了解)

3.财务报表信息的比较基础问题

横向比较	以 同业标准 为比较基础，同业平均数不一定有代表性
趋势分析	以 历史数据 为比较基础，历史数据只代表过去，并不代表合理性
实际与预算比较分析	以 预算 为比较基础， 可能是执行问题，也可能是预算不合理

第二节财务比率分析 (★★★)

短期偿债能力比率

市价比率

长期偿债能力比率

杜邦分析体
系

营运能力比率

管理用财务
报表体系

盈利能力比率

第二节财务比率分析 (★★★)

一、短期偿债能力比率

偿债能力的衡量方法有两种：

一种是**比较可供偿债资产与债务的存量**，资产存量超过债务存量较多，则认为偿债能力较强；

另一种是**比较经营活动现金流量和偿债所需现金**，如果产生的现金超过需要的现金较多，则认为偿债能力较强。

短期偿债能力指标

营运资本

流动比率

速动比率

现金比率

现金流量比率

第二节财务比率分析（★★★）

一、短期偿债能力比率

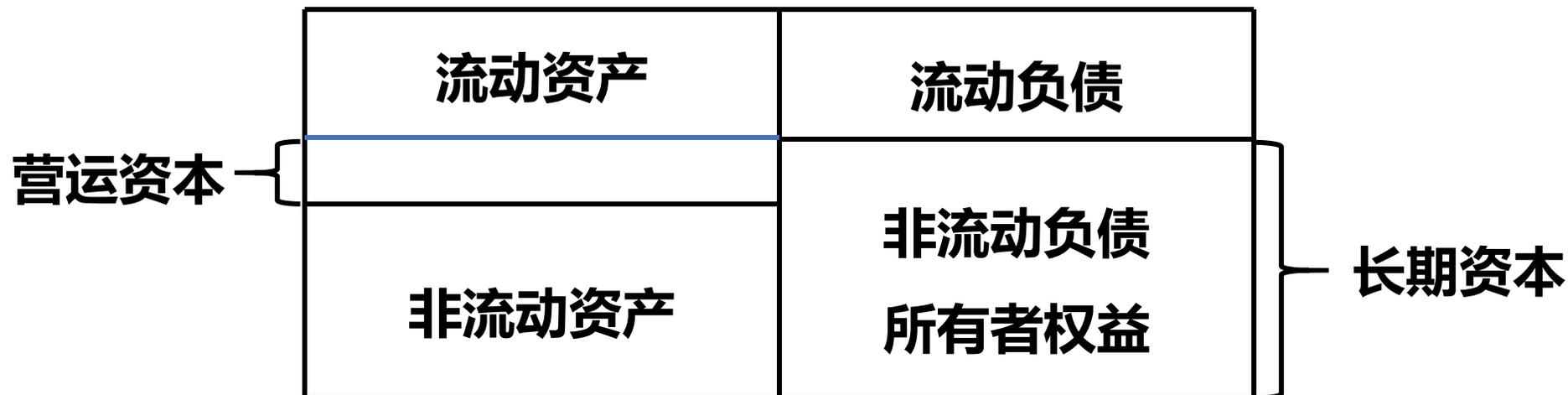
（一）可偿债资产（流动资产）与短期债务（流动负债）的存量
（年末余额）比较

1. 营运资本 = 流动资产 - 流动负债

定义1：营运资本是指流动资产超过流动负债的部分。

第二节财务比率分析（★★★）

营运资本为正数



营运资本 > 0 ，表明长期资本融通了全部长期资产后还有剩余部分为流动资产提供资金来源，财务状况稳定，短期偿债压力较小；

第二节财务比率分析 (★★★)

营运资本为负数



营运资本 < 0 , 表明部分长期资产由流动负债提供资金来源 , 财务状况不稳定。

第二节财务比率分析（★★★）

一、短期偿债能力比率

营运资本：

定义2.1：营运资本是长期资本超过长期资产的部分

定义2.2：营运资本是长期资本用于流动资产的部分

营运资本 = 流动资产 - 流动负债

= (总资产 - 非流动资产) - (总资产 - 股东权益 - 非流动负债)

= (股东权益 + 非流动负债) - 非流动资产

= 长期资本 - 长期资产

营运资本配置比率 = 营运资本 ÷ 流动资产

营运资本配置比率表明流动资产中，使用长期资本筹资的比例。

第二节财务比率分析 (★★★)

一、短期偿债能力比率

营运资本评价：

- 1) 营运资本是正向指标，营运资本数额越大，短期偿债能力越强。
- 2) 营运资本是绝对数，只适用于与本企业上年数据比较，不便于不同历史时期及不同企业之间比较；营运资本的合理性主要通过短期债务的存量比率（流动比率、速动比率、现金比率）评价。

	2016年 (A)	2017 (A)	2017 (B)
流动资产	1000	1700	10000
流动负债	400	1000	9200
营运资本	600	700	800

第二节财务比率分析（★★★）

一、短期偿债能力比率

2. 流动比率 = 流动资产 ÷ 流动负债

1) 流动比率是正向指标，比率越高，表明短期偿债能力越强；流动比率作为相对数指标，排除了企业规模的影响，更适合同业比较以及本企业不同历史时期的比较。

2) 流动比率与营运资本的关系

① 流动比率 > 1，则：营运资本 > 0

② 流动比率 = $1 \div (1 - \text{营运资本配置比率})$

营运资本配置比率 = 营运资本 ÷ 流动资产

第二节财务比率分析（★★★）

一、短期偿债能力比率

3) 流动比率是对短期偿债能力的粗略估计，流动比率较高并不一定意味着较好的短期偿债能力，偏低也不一定意味着较差的短期偿债能力。

①并非所有流动资产都可变现用于偿债。

经营性流动资产是企业持续经营所必须，不能全部用于偿债。

过高的流动比率可能是存货积压、应收账款呆账等原因导致，真正可用于偿债的现金反而不足。因此，应收账款周转率、存货周转率影响流动比率的可信度。

第二节财务比率分析（★★★）

一、短期偿债能力比率

②并非所有流动负债都需要还清。

经营性应付项目可以滚动存续，无需用现金全部结清。

某些流动负债，如预收账款相当于企业的递延收入，只需交货即可清偿，无需支付现金。

第二节财务比率分析（★★★）

一、短期偿债能力比率

4) 不存在统一的、标准的流动比率，不同行业的流动比率通常有明显差别。

①营业周期（应收账款周转期 + 存货周转期）越短的行业，合理的流动比率越低。因为应收账款和存货的周转速度越快、周转期越短，相对于销售规模来说，应收账款和存货余额越低，则流动比率越低。

②传统上认为，生产型企业由于变现能力较差的存货约占流动资产总额的一半，流动比率 = 2比较适当，最近有降低趋势。

第二节财务比率分析（★★★）

一、短期偿债能力比率

2. 流动比率 = 流动资产 ÷ 流动负债

5) 流动比率只反映某一时点上的偿债能力状态，容易受到修饰。

例如，当流动比率大于1时，提前偿还尚未到期的应付账款；或者当流动比率小于1时，继续赊购存货，都可以使流动比率增大，但不会影响营运资本水平。

【例题·单项选择题】（2016年）下列关于营运资本的说法中，正确的是（ ）。

- A. 营运资本越多的企业，流动比率越大**
- B. 营运资本越多，长期资本用于流动资产的金额越大**
- C. 营运资本增加，说明企业短期偿债能力提高**
- D. 营运资本越多的企业，短期偿债能力越强**

【答案】 B

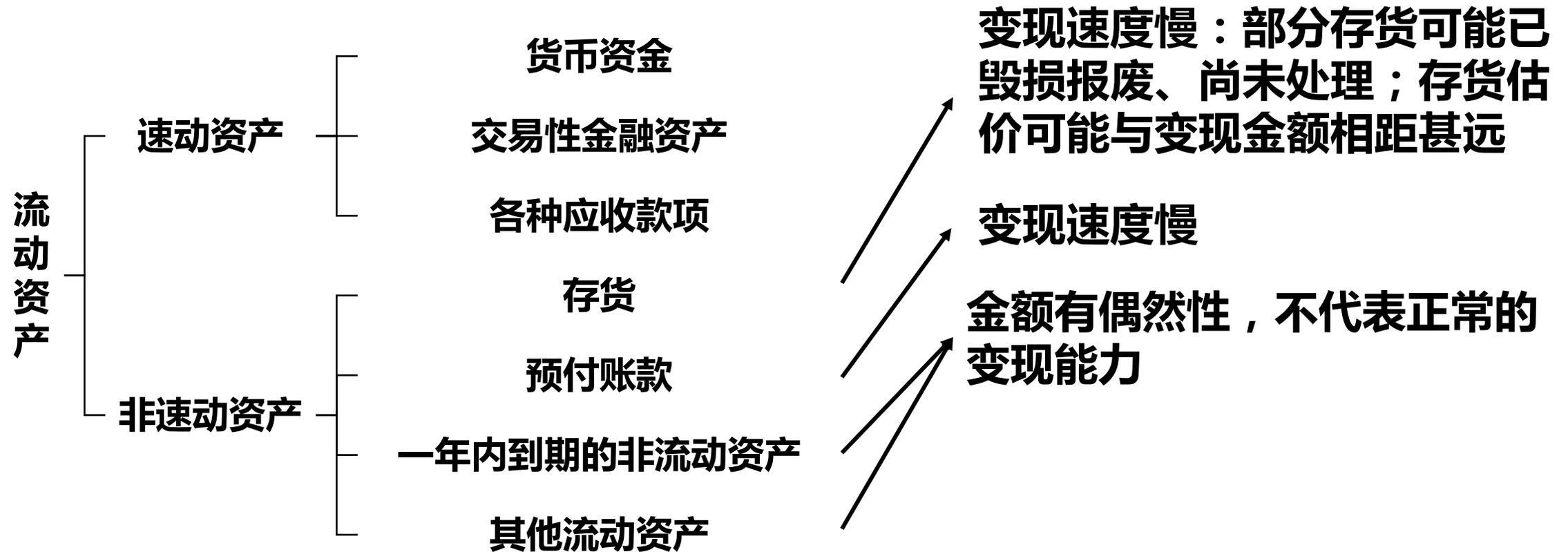
【解析】 营运资本 = 流动资产 - 流动负债 = 长期资本 - 长期资产，所以，选项B是答案。流动比率 = 流动资产 / 流动负债，营运资本越多，只能说明流动资产和流动负债的差额越大，不能说明二者的比值越大，所以选项A的说法不正确。营运资本相同的企业，短期偿债能力不一定相同，所以，选项C和D的说法不正确。

第二节财务比率分析 (★★★)

一、短期偿债能力比率

3.速动比率 = 速动资产 ÷ 流动负债

1) 速动比率剔除了存货等非速动资产，比流动比率更可信。



第二节财务比率分析 (★★★)

一、短期偿债能力比率

3.速动比率 = 速动资产 ÷ 流动负债

指标解读	<p>正向指标：速动比率越大，短期偿债能力越强。</p> <p>假设，可偿债资产=速动资产，表明每1元流动负债有多少速动资产作为偿债保障。速动比率比流动比率更为严格地反映短期偿债能力。</p>
分析标准的问题	<p>不同行业的速动比率有很大差别。例如，采用大量现金销售的商店，几乎没有应收款项，速动比率大大低于1很正常。相反，一些应收款项较多的企业，速动比率可能要大于1。影响因素：影响速动比率可信性的重要因素是应收账款的变现能力。（1）应收账款不一定都能变成现金（实际的坏账可能比计提的准备多）（2）季节性变化，可能导致报表上的应收账款金额不能反映平均水平。</p>

第二节财务比率分析（★★★）

一、短期偿债能力比率

4. 现金比率 = 货币资金 ÷ 流动负债

现金本身可以直接偿债，而其他速动资产需要等待不确定的时间，才能转换为不确定金额的现金。

指标解读：

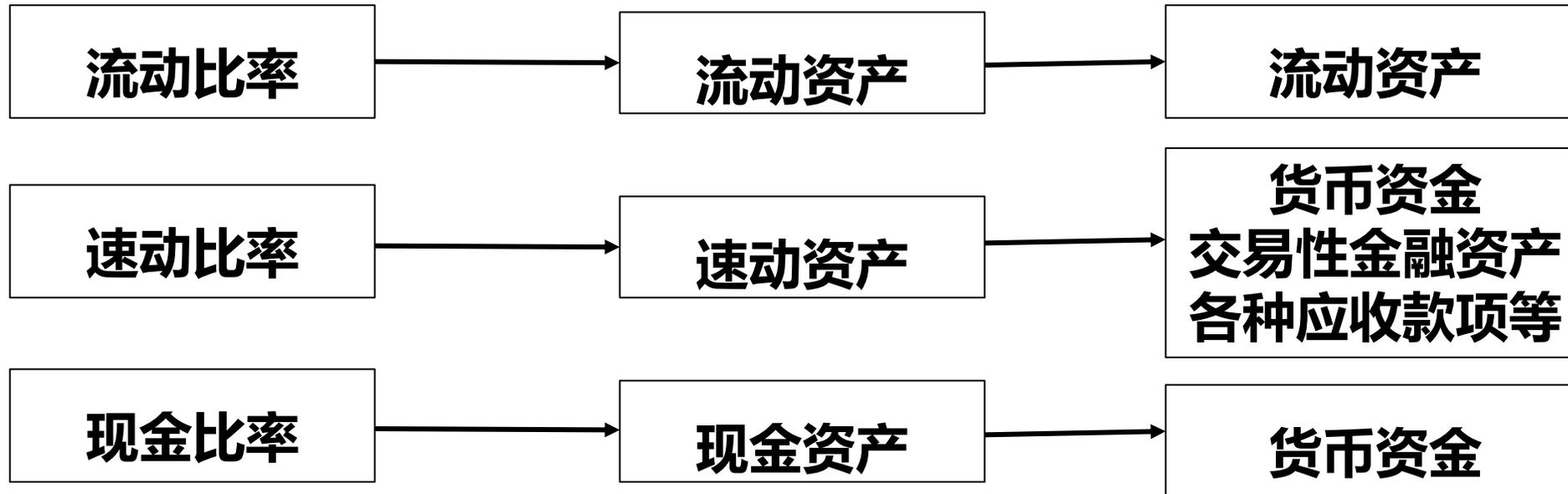
正向指标：现金比率越大，短期偿债能力越强。

假设，可偿债资产 = 现金资产，表明每1元流动负债有多少现金最为偿债保障。现金比率比速动比率、流动比率更为严格地反映短期偿债能力。

第二节财务比率分析 (★★★)

一、短期偿债能力比率

总结：一般情况下：流动比率 > 速动比率 > 现金比率



第二节财务比率分析（★★★）

一、短期偿债能力比率

（二）经营活动现金流量净额与短期债务的比较

现金流量比率 = 经营活动现金流量净额 ÷ 流动负债

经营活动现金流量净额是指现金流量表中的“经营活动产生的现金流量净额”，代表企业产生现金的能力，是可以用来偿债的现金流量。

【提示】财务比率中涉及的“现金流量”，通常是指经营现金流量，即经营活动现金流量净额。

流动负债采用期末数而非平均数，因为实际需要偿还的是期末金额，而非平均余额。

现金流量比率克服了可偿债资产未考虑未来变化及变现能力等问题。

第二节财务比率分析（★★★）

一、短期偿债能力比率

（三）影响短期偿债能力的其他因素（表外因素）

1.增强短期偿债能力的表外因素	<p>（1）可动用的银行授信额度：不反映在财务报表中，但会在董事会决议中披露；</p> <p>（2）可以很快变现的非流动资产：企业可能有一些非经营性长期资产可以随时出售变现，而不出现在“一年内到期的非流动资产”项目中，在企业发生周转困难时，将其出售并不影响企业的持续经营；</p> <p>（3）偿债能力的声誉：声誉好，易于筹集资金。</p>
2.降低短期偿债能力的表外因素	<p>与担保有关的或有负债：如果它的金额较大并且很可能发生，就应在评价偿债能力时予以关注</p>

【例题·多选题】下列各项影响因素中，能够增强公司短期偿债能力的有（ ）。（2021年卷 I）

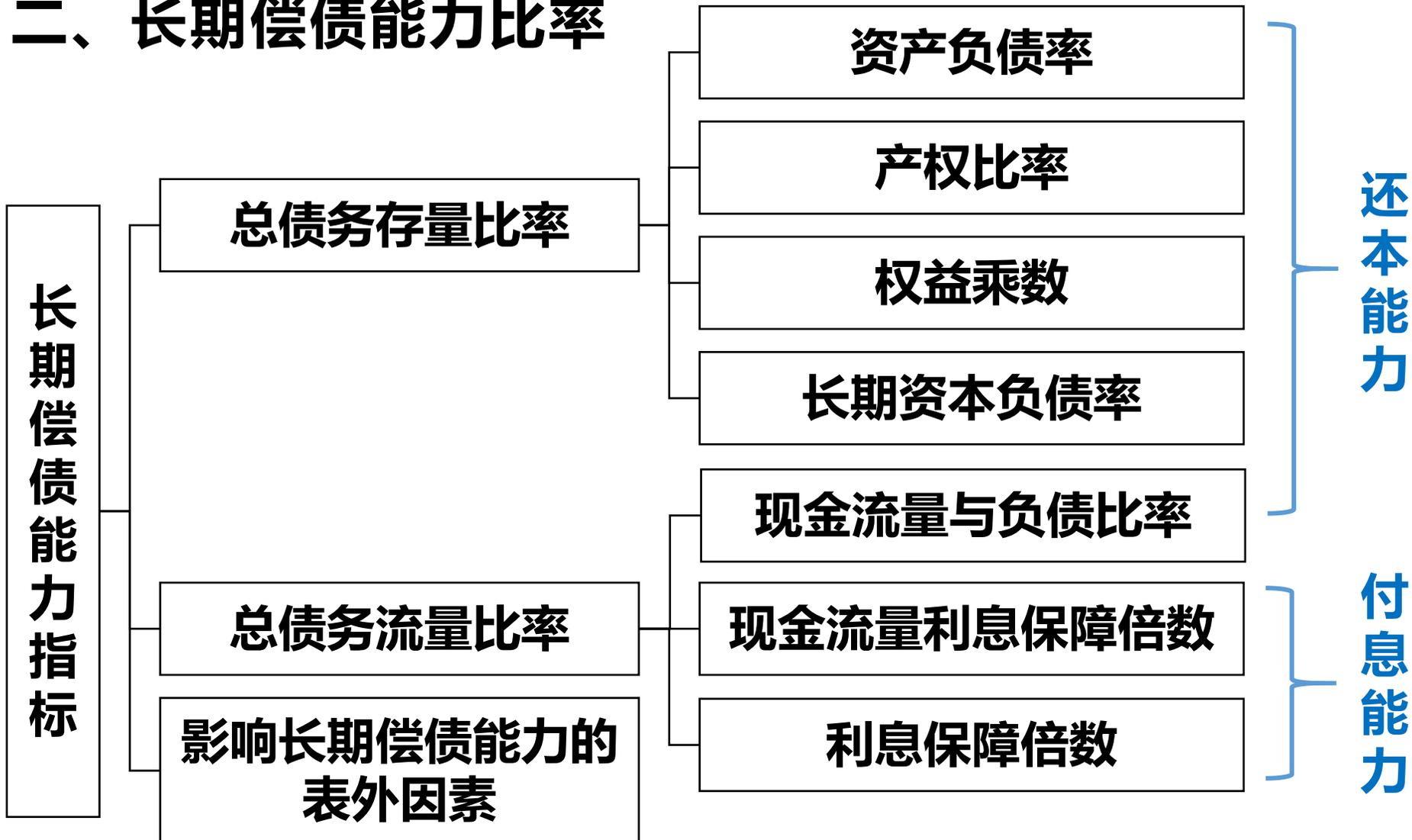
- A.良好的公司声誉**
- B.可动用的银行授信额度**
- C.可快速变现的非流动资产**
- D.公司股价上涨**

【答案】 ABC

【解析】 选项A、 B、 C是能增强短期偿债能力的表外因素，为正确选项。股价受多种因素影响，不一定是企业真实业绩提升的表现，D不正确。

第二节财务比率分析 (★★★)

二、长期偿债能力比率



第二节财务比率分析（★★★）

二、长期偿债能力比率

（一）总债务存量比率

1. 资产负债率 = 总负债 ÷ 总资产

1) 资产负债率衡量企业清算时对债权人利益的保护程度，资产负债率越低，企业偿债越有保证，负债越安全。

2) 资产负债率代表企业的举债能力，资产负债率越低，举债越容易。

3) 不同企业的资产负债率不同，与其持有的资产类别（变现力）有关。

第二节财务比率分析 (★★★)

二、长期偿债能力比率

(一) 总债务存量比率

2. 产权比率与权益乘数

产权比率 = 总负债 ÷ 股东权益

权益乘数 = 总资产 ÷ 股东权益

权益乘数是指每1元股东权益启动的总资产金额。

(1) 产权比率反映企业基本财务结构是否稳定。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；

(2) 产权比率也反映债权人投入资本受到股东权益保障的程度，或者说是企业清算时对债权人利益的保障程度。

第二节财务比率分析（★★★）

二、长期偿债能力比率

（一）总债务存量比率

2. 产权比率与权益乘数

权益乘数和产权比率是两种常用的财务杠杆比率，

①与偿债能力有关，财务杠杆比率代表负债的比例。

②与盈利能力有关，影响资产净利润率和权益净利润率之间的关系，影响权益净利润率的风险。

资产负债率、产权比率与权益乘数之间可以相互转换，知一求二。

第二节财务比率分析（★★★）

二、长期偿债能力比率

（一）总债务存量比率

3.长期资本负债率

长期资本负债率是指非流动资产占长期资本的百分比。

长期资本负债率 = $[\text{非流动负债} \div (\text{非流动负债} + \text{股东权益})] \times 100\%$

【指标解读】

（1）体现了长期资本的构成，在资本结构管理中，经常使用该指标。

（2）流动负债经常变化，剔除了流动负债，相对稳定一些。

第二节财务比率分析（★★★）

二、长期偿债能力比率

（二）总债务流量比率

1.利息保障倍数

利息保障倍数 = 息税前利润 ÷ 利息费用

= (净利润 + 利息费用 + 所得税费用) ÷ 利息支出

分子中的“利息费用”是计入利润表中财务费用的利息费用；

分母的“利息支出”是本期全部的应付利息，不仅包括计入利润表中财务费用的利息费用，还包括计入资产负债表固定资产等成本的资本化利息。

分子是费用化利息，分母是费用化+资本化利息。

第二节财务比率分析（★★★）

二、长期偿债能力比率

（二）总债务流量比率

1.利息保障倍数

指 标 解 读	正向指标 ：利息保障倍数越大，长期偿债能力越强。
	表明每1元利息支付有多少倍的息税前收益作保障。
	利息保障倍数越大，企业偿还利息的缓冲效果越多，长期偿债能力越强。如果企业保持按时付息的信誉，则长期负债可以延续，举借新债也比较容易。
	利息保障倍数的基准是1。
	利息保障倍数小于1，表明自身产生的经营收益不能支持现有的债务规模。
利息保障倍数等于1，也很危险，因为息税前利润受经营风险的影响，是不稳定的，而利息支付却是固定的。	

第二节财务比率分析（★★★）

二、长期偿债能力比率

（二）总债务流量比率

2.现金流量利息保障倍数

现金流量利息保障倍数 = 经营活动现金流量净额 ÷ 利息费用

该比率表明每1元的利息费用有多少倍的经营现金流量净额作保障。

该比率比以收益为基础的利息保障倍数更可靠。因为实际用以支付利息的是现金，而不是收益。

【提示】一般来说，以现金或现金流衡量的指标，要比以资产或收益衡量的指标更加可靠。

第二节财务比率分析（★★★）

二、长期偿债能力比率

（二）总债务流量比率

3.现金流量与负债比率

现金流量与负债比率 = 经营活动现金流量净额 ÷ 负债总额 × 100%

其中：负债总额采用期末数而非平均数，因为实际需要偿还的是期末金额，而非平均金额。

现金流量与负债比率表明企业用经营活动现金流量净额偿付全部债务的能力。

正向指标：该比率越高，偿还债务总额的能力越强。

第二节财务比率分析 (★★★)

二、长期偿债能力比率

(二) 总债务流量比率

长期偿债能力指标总结：

长期偿债能力比率总结	
资产负债率	= 总负债 ÷ 总资产
产权比率	= 总负债 ÷ 股东权益
权益乘数	= 总资产 ÷ 股东权益
长期资本负债率	= 长期负债 ÷ 长期资本
利息保障倍数	= 息税前利润 ÷ 利息费用
现金流量利息保障倍数	= 经营现金流量净额 ÷ 利息费用
现金流量债务比	= 经营现金流量净额 ÷ 债务总额

第二节财务比率分析（★★★）

二、长期偿债能力比率

（三）影响长期偿债能力的表外因素

债务担保	担保项目的长短不一，有的影响公司的长期偿债能力，有的影响公司的短期偿债能力。
未决诉讼	未决诉讼一旦判决败诉，便会影响企业的偿债能力。

【例题·单选题】甲公司2021年净利润7500万元，所得税费用2500万元，利息支出2500万元（其中，费用化利息2000万元，资本化利息500万元）。甲公司2021年的利息保障倍数是（ ）。（2021年）

A.3

B.4.8

C.6

D.5

【答案】 B

【解析】 利息保障倍数=EBIT/利息支出= (7500+2500+2000) /2500=4.8。

【例题·单选题】在“利息保障倍数= $(\text{净利润}+\text{利息费用}+\text{所得税费用})/\text{利息支出}$ ”计算式中，分子的“利息费用”是（ ）。（2018卷I）

A. 计入本期现金流量表的利息支出

B. 计入本期利润表的费用化利息

C. 计入本期利润表的费用化利息和资产负债表的资本化利息

D. 计入本期资产负债表的资本化利息

【答案】 B

【解析】 分子的“利息费用”是指计入本期利润表中财务费用的利息费用；分母的“利息支出”是指本期的全部应付利息，不仅包括计入利润表中财务费用的利息费用，还包括计入资产负债表固定资产等成本的资本化利息。

第二节财务比率分析（★★★）

三、营运能力比率

营运能力是指资产的管理效率，即资产的周转速度，以及运用资产创造收入的能力。

计算特点

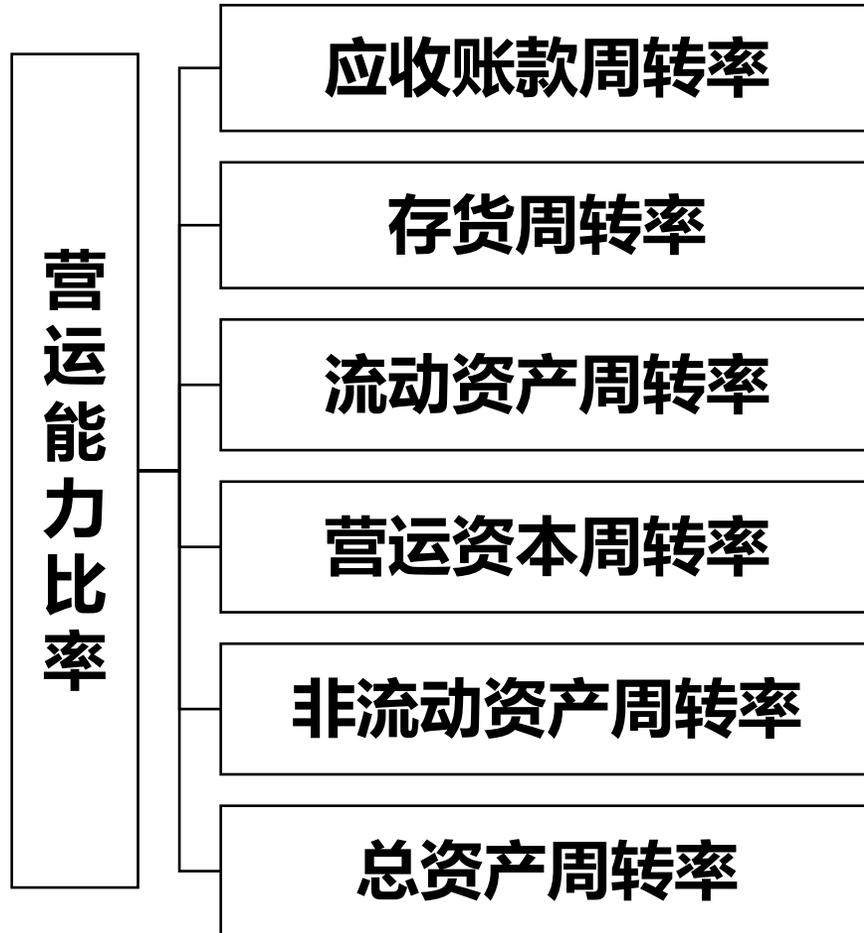
$$\text{XX资产周转次数} = \frac{\text{营业收入}}{\text{XX资产}}$$

$$\text{XX资产周转天数} = \frac{365}{\text{XX资产周转次数}} = \frac{365 \times \text{XX资产}}{\text{营业收入}}$$

$$\text{XX资产与收入比} = \frac{\text{XX资产}}{\text{营业收入}}$$

第二节财务比率分析 (★★★)

三、营运能力比率



第二节财务比率分析（★★★）

三、营运能力比率

$$\text{应收账款周转次数} = \frac{\text{营业收入}}{\text{应收账款}}$$

$$\text{总资产周转次数} = \frac{\text{营业收入}}{\text{总资产}}$$

$$\text{存货周转次数} = \frac{\text{营业收入（或营业成本）}}{\text{存货}}$$

$$\text{营运资本周转次数} = \frac{\text{营业收入}}{\text{营运资本}}$$

$$\text{流动资产周转次数} = \frac{\text{营业收入}}{\text{流动资产}}$$

$$\text{非流动资产周转次数} = \frac{\text{营业收入}}{\text{非流动资产}}$$

第二节财务比率分析（★★★）

三、营运能力比率

（一）应收账款周转率

1.计算方法

指标	含义
应收账款周转次数 = $\frac{\text{营业收入}}{\text{应收账款}}$	应收账款在1年中的周转次数每1元 应收账款投资能够支持的营业收入
应收账款周转天数 = $\frac{365}{\text{应收账款周转次数}}$	应收账款周转一次所需要的天数
应收账款与收入比 = $\frac{\text{应收账款}}{\text{营业收入}}$	每1元营业收入需要的 应收账款投资

第二节财务比率分析（★★★）

（一）应收账款周转率

2. 注意问题

（1）营业收入的赊销比率问题

理论来讲，计算时应使用赊销额而非营业收入。但是实践中往往采用全部营业收入计算应收账款周转率。

原因：

- 1) 外部人无法取得赊销额，只好直接使用营业收入。
- 2) 相当于假设现金销售是收现时间等于零的应收账款。

后果：

采用全部营业收入，导致了应收账款周转率被高估。

第二节财务比率分析（★★★）

（一）应收账款周转率

2. 注意问题

（2）应收账款年末余额的可靠性问题；

在应用应收账款周转率进行业绩评价时，可以使用年初年末的平均数、或者使用多个时点的平均数，以减少季节性、偶然性或人为因素的影响。

第二节财务比率分析（★★★）

（一）应收账款周转率

2. 注意问题

（3）应收账款的减值准备问题；

如果坏账准备的金额较大，应使用未计提坏账准备的应收账款（财务报表列示的应收账款净额 + 计提的坏账准备）进行计算。

①分子分母保持口径一致——应收账款周转率的分子是赊销额，分母是赊销产生的全部应收账款，无论将来是否成为坏账（即不应减除坏账准备）；

②避免产生误导——坏账准备金额大是应收账款管理欠佳的结果，使用计提坏账准备后的应收账款净额计算，会导致应收账款周转率虚高。

第二节财务比率分析（★★★）

（一）应收账款周转率

2. 注意问题

（4）大部分应收票据是销售形成的，应该将其纳入应收账款周转率的计算，即应收账款余额应包括应收账款、应收票据等全部赊销账款在内。

（5）一般情况下，应收账款周转速度快，表明应收账款具有较好的管理效率和变现能力，说明企业的营运能力和短期偿债能力较强。但应收账款周转天数并非越少越好，必须结合信用政策分析，周转率过高或收账期过短可能表明信用条件过于苛刻，不利于企业扩大销售规模。

第二节财务比率分析（★★★）

（一）应收账款周转率

2. 注意问题

（6）应收账款分析应与赊销分析、现金分析相联系，正常情况是赊销增加引起应收账款增加，现金存量和经营活动现金流量也会随之增加。

【例题·单选题】甲公司的生产经营存在季节性，每年的6月到10月是生产经营旺季，11月到次年5月是生产经营淡季。如果使用应收账款年初余额和年末余额的平均数计算应收账款周转次数，计算结果会（ ）。

(2014年试卷I)

- A.高估应收账款周转速度**
- B.低估应收账款周转速度**
- C.正确反映应收账款周转速度**
- D.无法判断对应收账款周转速度的影响**

【答案】 A

【解析】 应收账款的年初余额是在1月月初，应收账款的年末余额是在12月月末，这两个月份都是该企业的生产经营淡季，应收账款的数额较少，因此用这两个月份的应收账款余额平均数计算出的应收账款周转速度会比较高。

第二节财务比率分析 (★★★)

(二) 存货周转率

1. 计算公式

$$\text{存货周转次数} = \frac{\text{营业收入}}{\text{存货}}$$

$$\text{存货周转天数} = \frac{365}{\text{存货周转次数}} = \frac{365 \times \text{存货}}{\text{营业收入}}$$

$$\text{存货与收入比} = \frac{\text{存货}}{\text{营业收入}}$$

第二节财务比率分析 (★★★)

(二) 存货周转率

2. 注意问题

(1) 使用“营业收入”还是“营业成本”作为周转额。

分析目的	周转额	释义
短期偿债能力分析 (评估存货的变现能力)	营业收入	偿还债务发生在销售之后，而用来偿债的只能是销售后的现金。
分解总资产周转率 (驱动因素分析)	营业收入	其他资产周转天数用收入计算，存货要与其保持一致。
评估存货管理的业绩	营业成本	存货管理环节发生在销售之前，应按成本价计量，分子和分母保持口径一致。

第二节财务比率分析（★★★）

（二）存货周转率

2. 注意问题

（2）一般情况下，存货周转速度快，表明存货具有较好的管理效率和变现能力，说明企业的营运能力和短期偿债能力较强。但存货周转天数不是越少越好，周转过快意味着存货不足，可能导致缺货或被迫频繁采购加大订货成本。

第二节财务比率分析（★★★）

（二）存货周转率

2. 注意问题

（3）注意应付款项、存货和应收账款（或营业收入）之间的关系。

①接受大订单，先要增加采购（应付账款），然后依次推动存货、销售（应收账款）增加。这种周转天数增加，预示着未来的销售增长。主动为订单安排采购导致的存货周转天数增加，预示着未来的销售增长，对企业来说，是好现象。

②预期销售萎缩，会先行减少存货，引起存货周转率加快。

第二节财务比率分析（★★★）

（二）存货周转率

2. 注意问题

（4）应关注存货内部构成比例关系。如果产成品大量增加，其他项目减少，很可能是销售不畅，生产放慢。

①如果前端（原材料）占比增加，⇒大额订单主动采购；

②如果后端（产成品）占比增加，⇒销路不畅产品积压。

【例题·单选题】甲公司是一家电器销售企业，每年6月到10月是销售旺季，管理层拟用存货周转率评价全年存货管理业绩，适合使用的公式是（
）。（2015年）

- A. 存货周转率 = 营业收入 / (Σ 各月末存货 / 12)
- B. 存货周转率 = 营业收入 / [(年初存货 + 年末存货) / 2]
- C. 存货周转率 = 营业成本 / [(年初存货 + 年末存货) / 2]
- D. 存货周转率 = 营业成本 / (Σ 各月末存货 / 12)

【答案】 D

【解析】为了评价存货管理的业绩，应当使用“营业成本”计算存货周转率。而存货的年初余额在1月月初，年末余额在12月月末，都不属于旺季，存货的数额较少，采用存货余额年初年末平均数计算出来的存货周转率较高，因此应该按月进行平均，比较准确，所以选项D正确。

第二节财务比率分析（★★★）

（三）流动资产周转率

有关指标	计算公式	分析
流动资产周转率 (1元流动资产支持的营业收入)	$\text{流动资产周转次数} = \frac{\text{营业收入}}{\text{流动资产}}$ $\text{流动资产周转天数} = \frac{365}{\text{流动资产周转次数}}$ $\text{流动资产与收入比} = \frac{\text{流动资产}}{\text{营业收入}}$	流动资产周转率反映流动资产的周转速度。周转速度快，会相对节约流动资产，等于相对扩大资产投入，增强企业盈利能力；而延缓周转速度，需要补充流动资产参加周转，形成资金浪费，降低企业盈利能力。

第二节财务比率分析 (★★★)

(四) 营运资本周转率

有关指标	计算公式	分析
营运资本周转率 (1元营运资本投资支持的营业收入)	$\text{营运资本周转次数} = \frac{\text{营业收入}}{\text{营运资本}}$ $\text{营运资本周转天数} = \frac{365}{\text{营运资本周转次数}}$ $\text{营运资本与收入比} = \frac{\text{营运资本}}{\text{营业收入}}$	营运资本周转率是一个综合性比率。严格意义上，应仅有经营性资产和经营性负债被用于计算这一指标，即短期借款、交易性金融资产和超额现金等因不是经营活动必需的应被排除在外。

第二节财务比率分析 (★★★)

(五) 非流动资产周转率

有关指标	计算公式	分析
非流动资产 周转率	$\text{非流动资产周转次数} = \frac{\text{营业收入}}{\text{非流动资产}}$ $\text{非流动资产周转天数} = \frac{365}{\text{非流动资产周转次数}}$ $\text{非流动资产与收入比} = \frac{\text{非流动资产}}{\text{营业收入}}$	非流动资产周转率反映非流动资产的管理效率 主要用于投资预算和项目管理分析。

第二节财务比率分析 (★★★)

(六) 总资产周转率

有关指标	计算公式	分析
总资产周转率 (1元总资产投资支持的营业收入)	$\text{总资产周转次数} = \frac{\text{营业收入}}{\text{总资产}}$ $\text{总资产周转天数} = \frac{365}{\text{总资产周转次数}}$ $\text{总资产与收入比} = \frac{\text{总资产}}{\text{营业收入}}$	<p>总资产周转率影响盈利能力，是总资产净利率的驱动因素。——利润由收入创造，而收入由资产创造。</p> <p>【注意】总资产周转率的驱动因素分析，通常要使用“总资产周转天数”或“总资产与收入比”（可累加），而不使用“总资产周转次数”（不可累加）。</p>

【例题·单选题】某企业2016年的总资产周转次数为2次，非流动资产周转次数为3次，若一年有360天，则流动资产周转天数为（ ）。

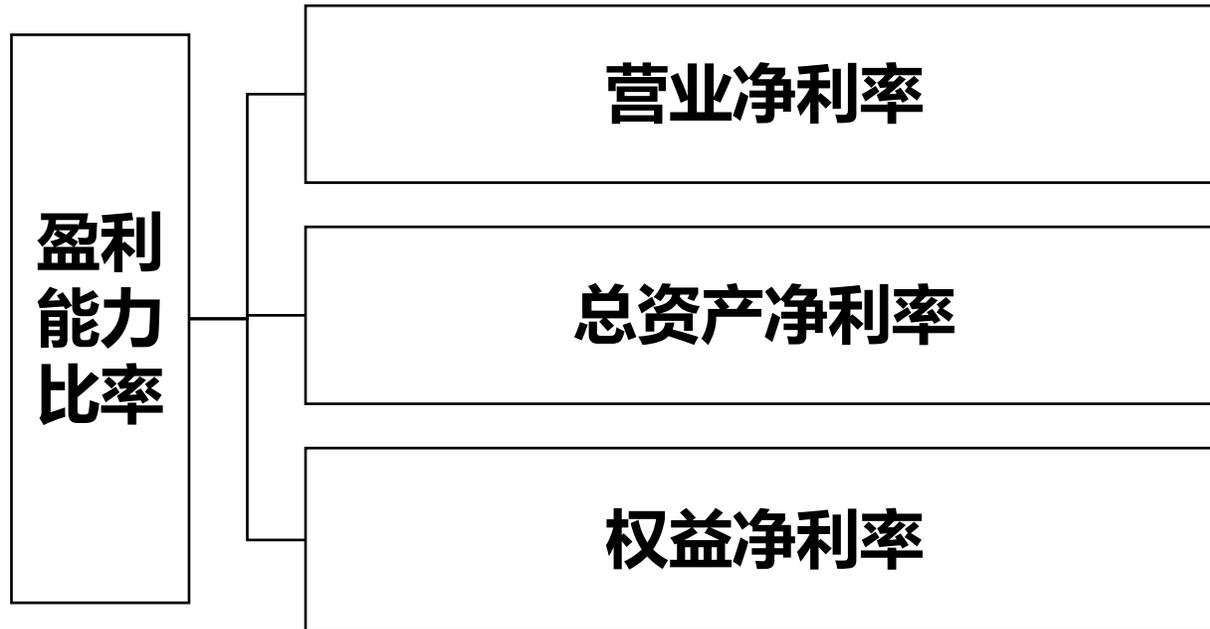
- A.360**
- B.180**
- C.120**
- D.60**

【答案】 D

**【解析】 总资产周转天数=360/2=180（天），
非流动资产周转天数=360/3=120（天），
流动资产周转天数=180-120=60（天）。**

第二节财务比率分析 (★★★)

四、盈利能力比率



第二节财务比率分析（★★★）

四、盈利能力比率

营业**净利率** = **净利润** ÷ 营业收入

总资产**净利率** = **净利润** ÷ 总资产

权益**净利率** = **净利润** ÷ 股东权益

盈利能力比率的分子都是净利润，差异体现在分母上。

总资产净利率和权益净利率属于流量存量相除的指标，原则上存量应该取平均值；有些题目中简便起见，要求用期末数来计算。

第二节财务比率分析（★★★）

四、盈利能力比率

有关指标	$\text{营业净利率} = \frac{\text{净利润}}{\text{营业收入}} \times 100\%$
分析	<p>营业净利率可以概括企业的全部经营成果。营业利润率的变动，是由利润表各个项目金额变动引起的，可以通过结构百分比利润表更好体现出来。</p> <p>通过分析营业净利率的升降变动，可以促使企业在扩大销售的同时，注意改进经营管理，提高盈利水平。</p>

第二节财务比率分析（★★★）

四、盈利能力比率

有关指标	$\text{总资产净利率} = \frac{\text{净利润}}{\text{总资产}} \times 100\%$
分析	<p>利用总资产净利率分析时应注意：</p> <ul style="list-style-type: none">（1）总资产净利率是提高权益净利率的基本动力；（2）“总资产”通常用“平均资产”；（3）总资产净利率的驱动因素是营业净利率和总资产周转次数。 <p>总资产净利率 = 营业净利率 × 总资产周转次数。</p>

第二节财务比率分析（★★★）

四、盈利能力比率

有关指标	权益净利率 = $\frac{\text{净利润}}{\text{股东权益}} \times 100\%$
分析	分母是股东的投入，分子是股东的所得，对于股权投资人来说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。

【例题·单选题】 A公司2018年总资产净利率为15%，权益乘数为2；2019年总资产净利率为18%，权益乘数为1.8，使用因素分析法依次分析总资产净利率和权益乘数变动对于权益净利率的影响。则下列说法中正确的是（ ）。

- A. 2018年权益净利率为7.5%
- B. 2019年权益净利率为10%
- C. 总资产净利率提高使得权益净利率提高6%
- D. 权益乘数下降使得权益净利率下降3%

【答案】 C

【解析】 2018年权益净利率 = $15\% \times 2 = 30\%$,

总资产净利率提高对权益净利率的影响 : $(18\% - 15\%) \times 2 = 6\%$,

权益乘数下降对权益净利率的影响 : $18\% \times (1.8 - 2) = - 3.6\%$,

2019年权益净利率 = $18\% \times 1.8 = 32.4\%$ 。

第二节财务比率分析 (★★★)

五、市价比率



$$\text{市} \times \text{率} = \frac{\text{每股市价}}{\text{每股} \times \times}$$

第二节财务比率分析（★★★）

五、市价比率

1. 市盈率 = 每股市价 ÷ 每股收益

$$\text{每股收益} = \frac{\text{普通股股东净利润}}{\text{流通在外普通股加权平均股数}} = \frac{\text{净利润} - \text{当年宣告或累计的优先股股息}}{\text{流通在外普通股加权平均数}}$$

市盈率反映普通股股东愿意为每1元净利润支付的价格，代表投资者对公司未来前景的预期，相当于每股收益的资本化。

从理论上说，股票价格代表着股票未来收益的现值（内在价值）。在每股收益一定的条件下，市盈率高，说明股价较高，意味着投资者对公司未来前景看好，即公司在未来可获得较丰厚的投资报酬（未来股权现金流量）或具有较低的风险（必要收益率）。

第二节财务比率分析（★★★）

五、市价比率

2.市净率 = 每股市价 ÷ 每股净资产

其中：

$$\text{每股净资产} = \frac{\text{普通股股东权益}}{\text{流通在外普通股股数}} = \frac{\text{股东权益总额} - \text{优先股的权益}}{\text{流通在外普通股股数}}$$

优先股权益包括**优先股的清算价值及全部拖欠的股息。**

（1）每股净资产代表理论上的每股最低价值。

（2）市净率反映普通股股东愿意为每1元净资产支付的价格，说明市场对公司净资产质量的评价。

第二节财务比率分析（★★★）

五、市价比率

3.市销率 = 每股市价 ÷ 每股营业收入

每股营业收入 = 营业收入 ÷ 流通在外普通股加权平均股数

市销率反映普通股股东愿意为每1元营业收入支付的价格。

【提示】计算“每股”指标时，分母的“股数”应与分子的数据口径一致。

每股指标	每股收益	每股净资产	每股营业收入
分子	净利润（时期数）	净资产（时点数）	营业收入（时期数）
分母	加权平均股数	流通在外股数	加权平均股数

【例题·单项选择题】（2012年）甲公司上年净利润为250万元，流通在外的普通股的加权平均股数为100万股，优先股为50万股，优先股股息为每股1元。如果上年末普通股的每股市价为30元，甲公司的市盈率为（ ）。

A.12

B.15

C.18

D.22.5

【答案】 B

【解析】 普通股每股收益 = (250 - 50×1) /100 = 2 , 市盈率 = 30/2 = 15。

【例题·多选题】甲公司2016年净利润为250万元，2016年3月1日发放15万股股票股利，2016年5月1日增发了60万股普通股，2016年10月31日回购了30万股普通股，年末的流通在外的普通股股数为120万股。甲公司的优先股为50万股，优先股股息为每股1元，优先股清算价值为每股2元。如果2017年7月7日甲公司普通股的每股市价为24元，则下列说法中正确的有（ ）。

A.2016年每股收益为1.6元

B.2016年流通在外普通股的加权平均股数为122.5万股

C.2016年每股收益为1.63元

D.2017年7月7日甲公司的市盈率为15

【答案】 AD

【解析】 2016年年初流通在外的普通股股数为 $120 + 30 - 60 - 15 = 75$ (万股)。 由于发放股票股利并不增加股东权益，所以，对于发放股票股利增加的普通股股数不用考虑时间权重，视为在年初时增加普通股股数。因此，**2016年流通在外普通股的加权平均股数 $= 75 + 15 + 60 \times 8/12 - 30 \times 2/12 = 125$ (万股)，**

普通股每股收益 $= (250 - 50 \times 1) / 125 = 1.6$ (元)，

2017年7月7日甲公司的市盈率 $=$ 每股市价/每股收益 $= 24/1.6 = 15$ 。

【例题·单选题】甲公司2016年初流通在外普通股8000万股，优先股500万股；2016年6月30日增发普通股4000万股。2016年末股东权益合计35000万元，优先股每股清算价值10元，无拖欠的累积优先股股息。2016年末甲公司普通股每股市价12元，市净率是（ ）。

(2017年)

A.2.8

B.4.8

C.4

D.5

【答案】 B

【解析】 普通股股东权益 = 35000 - 500 × 10 = 30000 (万元) ,
市净率 = 12 / [30000 / (8000 + 4000)] = 4.8。

总结

偿债能力比率	短期偿债能力	营运资本、流动比率、速动比率、现金比率、现金流量比率
	长期偿债能力	资产负债率、产权比率、权益乘数、长期资本负债率、利息保障倍数、现金流量利息保障倍数、现金流量与负债比率
营运能力比率		应收账款周转率、存货周转率、流动资产周转率、营运资本周转率、非流动资产周转率、总资产周转率
盈利能力比率		营业净利率、总资产净利率、权益净利率
市价比率		市盈率、市净率、市销率

第二节财务比率分析（★★★）

六、杜邦分析体系

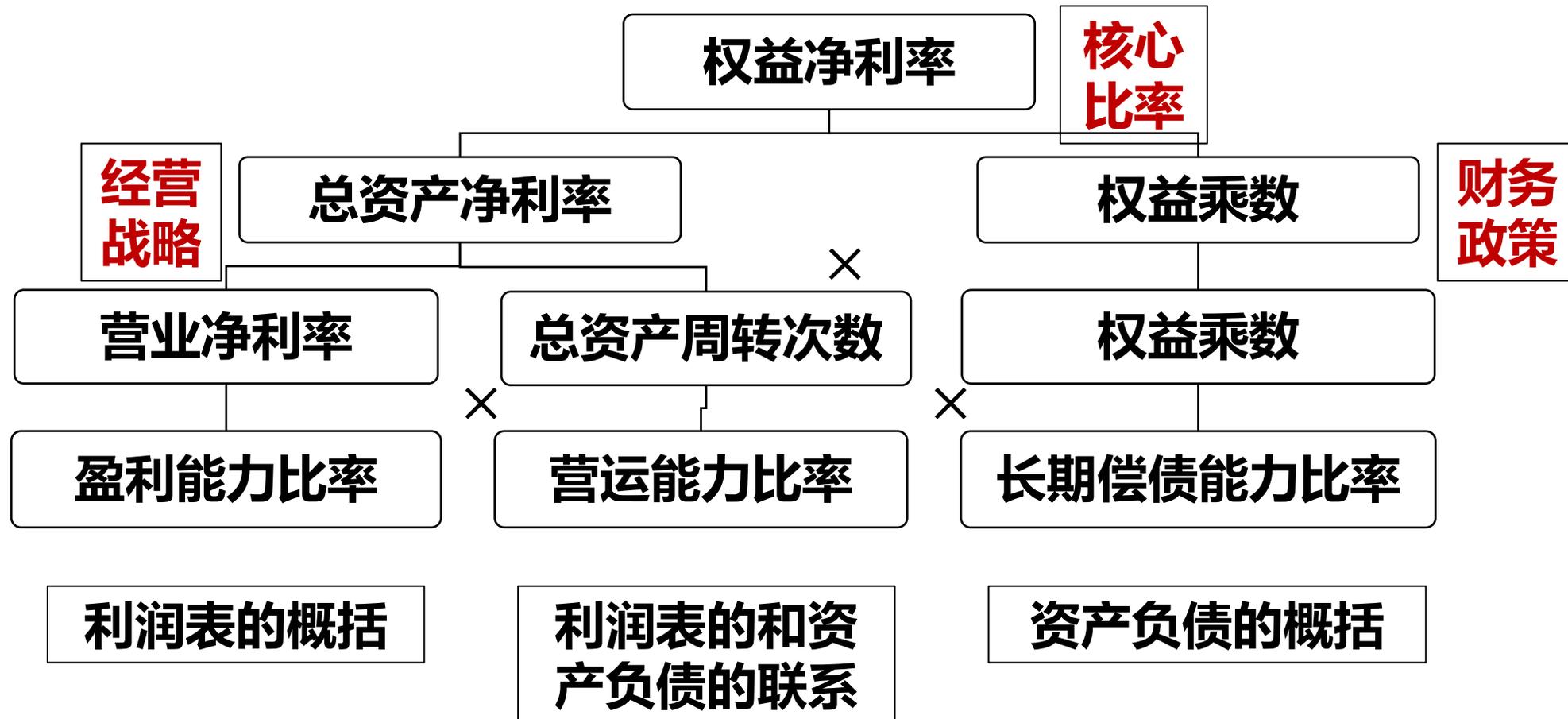
（一）杜邦分析体系的核心比率

$$\begin{aligned}\text{权益净利率} &= \frac{\text{净利润}}{\text{股东权益}} = \frac{\text{净利润}}{\text{营业收入}} \times \frac{\text{营业收入}}{\text{总资产}} \times \frac{\text{总资产}}{\text{股东权益}} \\ &= \text{营业净利率} \times \text{总资产周转次数} \times \text{权益乘数（财务杠杆）}\end{aligned}$$

第二节财务比率分析 (★★★)

六、杜邦分析体系

(二) 杜邦分析体系的基本框架



第二节财务比率分析（★★★）

六、杜邦分析体系

（二）杜邦分析体系的基本框架

**经营
战略**

$$\text{总资产净利率} = \text{营业净利率} \times \text{总资产净利率}$$

有的企业营业净利率较高，而资产周转率较低；（高盈利、低周转）

有的企业资产周转率较高，而营业净利率较低；（低盈利，高周转）

两者经常呈反向变化，共同作用而得到的总资产净利率。

第二节财务比率分析（★★★）

六、杜邦分析体系

（二）杜邦分析体系的基本框架

（1）厚利少销（如制造业）：

产品附加值较高→营业净利率较高→需要大量资产投资→总资产周转次数较低

总资产周转次数较低→提高周转次数→需降低价格→使营业净利率下降

（2）薄利多销（如零售业）：

产品附加值较低→营业净利率较低→无需大量资产投资→总资产周转次数较高

产品附加值较低→增加产品附加值→需大量资产投资→使总资产周转次数下降

第二节财务比率分析（★★★）

六、杜邦分析体系

（二）杜邦分析体系的基本框架

**财务
政策**

权益净利率 = 总资产净利率 × 权益乘数（财务杠杆）

（1）总资产净利率低的企业，经营风险低，可以得到较多的贷款，其财务杠杆较高。

（2）总资产净利率高的企业，经营风险高，只能得到较少的贷款，其财务杠杆低。

资产利润率与财务杠杆呈现负相关，共同决定了权益净利率。

六、杜邦分析体系

反映的内容	经营战略
利用的指标	总资产净利率（营业净利率、总资产周转次数）
可采用的模式	（1）“高盈利、低周转”（2）“低盈利、高周转” 【提示】反向搭配
解释	采取“高盈利、低周转”还是“低盈利、高周转”的方针，是企业根据外部环境和自身资源做出的战略选择。正因为如此，仅从营业净利率的高低并不能看出业绩好坏，把它与资产周转率联系起来可以考察企业经营战略。真正重要的，是两者共同作用而得到的资产利润率。

六、杜邦分析体系

反映的内容	财务政策
利用的指标	权益乘数（财务杠杆）
可采用的模式	（1）低经营风险、高财务杠杆（2）高经营风险、低财务杠杆 【提示】反向搭配
解释	在资产利润率不变的情况下，提高财务杠杆可以提高权益净利率，但同时也会增加财务风险。如何配置财务杠杆是企业最重要的财务政策。资产利润率与财务杠杆，共同决定了企业的权益净利率。企业必须使其经营战略和财务政策相匹配。

第二节财务比率分析（★★★）

（三）权益净利率的驱动因素分解

分析方法：因素分析法

【教材例题】ABC 公司权益净利率的驱动因素分解：

权益净利率 = 营业净利率 × 总资产周转次数 × 权益乘数

即：

本年权益净利率 $14.17\% = 4.533\% \times 1.5 \times 2.0833$

上年权益净利率 $18.18\% = 5.614\% \times 1.6964 \times 1.9091$

权益净利率变动 = -4.01%

(1) 基数：上年权益净利率=5.614%×1.6964×1.9091=18.18%

(2) 替代营业净利率=4.533%×1.6964×1.9091=14.68%

(3) 替代总资产周转次数=4.533%×1.5×1.9091=12.98%

(4) 替代权益乘数：本年轻益净利率=4.533%×1.5×2.0833=14.17%

营业净利率变动的影响 (2) - (1) =14.68%-18.18%=-3.5% ；

总资产周转次数变动的影响 (3) - (2) =12.98%-14.68%=-1.7% ；

权益乘数变动的影响 (4) - (3) =14.17%-12.98%=1.19%。

或:差额分析法

营业净利率变动的影响=(4.533%-5.614%)×1.6964×1.9091=-3.5% ；

总资产周转次数变动的影响=4.533%×(1.5-1.6964)×1.9091=-1.7% ；

权益乘数变动的影响=4.533%×1.5×(2.0833-1.9091)=1.19%。

第二节财务比率分析（★★★）

（四）传统财务分析体系的局限性

1.总资产净利率的“总资产”与“净利润”不匹配，不能反映实际的报酬率

（1）总资产是全部资产提供者（包括不分享收益的无息负债债权人）享有的权利；

（2）净利润专属于股东

2.没有区分经营活动损益和金融活动损益。

对于大多数公司来说，金融活动是净筹资。筹资活动不产生净利润，而是支出净费用。这种筹资费用是否属于经营活动费用存在争议。

第二节财务比率分析（★★★）

（四）传统财务分析体系的局限性

3.没有区分金融资产与经营资产

从财务管理角度看，金融资产是尚未投入实际经营活动的资产，应将其与经营资产相区别。金融资产与金融损益匹配，经营资产与经营损益匹配，可以据此正确计量经营活动和金融活动的基本盈利能力。

4.没有区分金融负债与经营负债。

负债的成本（利息支出）仅仅是金融负债的成本，经营负债是无息负债。经营负债没有固定成本，没有杠杆作用，金融负债与股东权益相除，可以得到更符合实际的财务杠杆

【例题·单项选择题】某公司2018年与上年度相比，营业收入增长10.9%，净利润增长8.8%，平均资产总额增加12.6%，平均负债总额增加10.5%。则该公司2018年的权益净利率与上一年相比应是（ ）。

A.下降

B.不变

C.上升

D.不确定

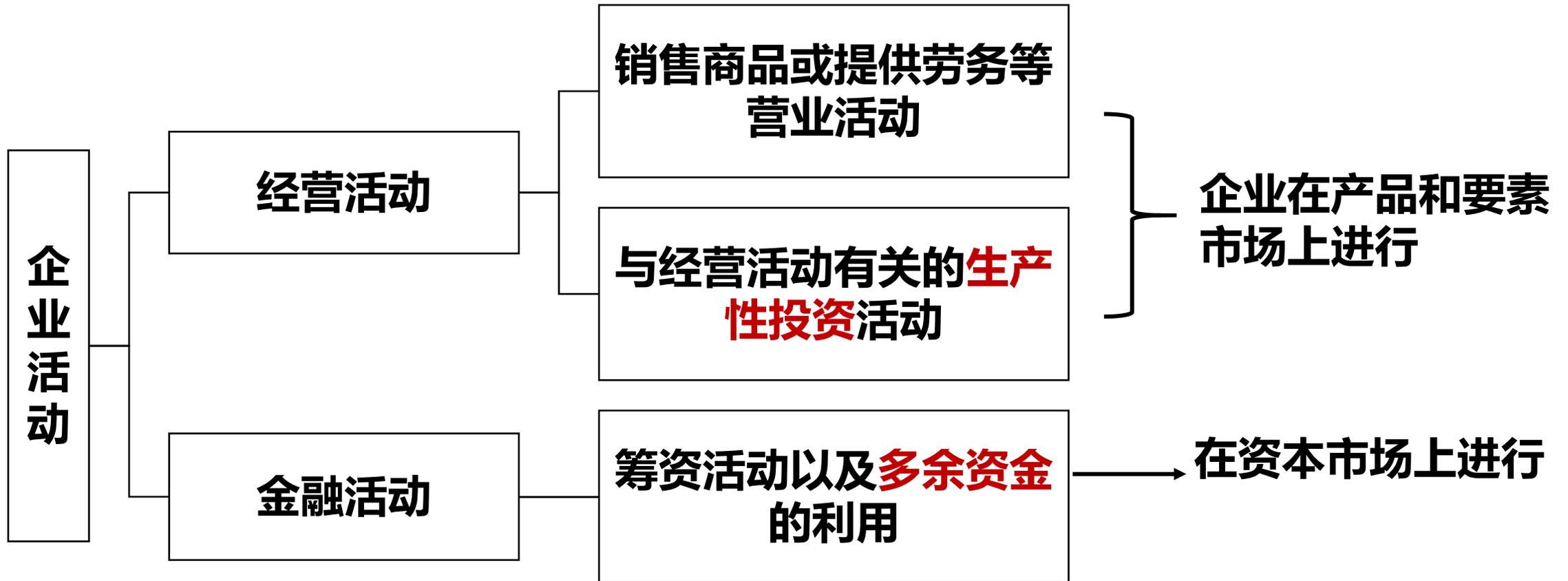
【答案】 A

【解析】 营业收入增长10.9%，净利润增长8.8%，则营业净利率下降；营业收入增长10.9%，平均资产总额增加12.6%，则总资产周转率下降；平均资产总额增加12.6%，平均负债总额增加10.5%，则权益乘数下降，因此，2015年权益净利率与上年相比下降。

第二节财务比率分析 (★★★)

七、管理用财务报表体系

经营活动与金融活动的区分



第二节财务比率分析 (★★★)

七、管理用财务报表体系

经营活动与金融活动的区分

总体思路	区分经营活动和金融活动
资产负债表	区分经营资产和金融资产、经营负债和金融负债
利润表	区分经营损益和金融损益
现金流量表	区分经营活动现金流量和金融活动现金流量

所有者权益不变

第二节财务比率分析 (★★★)

(一) 管理用资产负债表

1. 区分经营资产与金融资产

经营资产	销售商品或提供劳务所涉及的资产
金融资产	利用经营活动多余资本进行投资所涉及的资产

资产 = 经营资产 + 金融资产

= (经营性流动资产 + 经营性长期资产) + 金融资产

第二节财务比率分析 (★★★)

(一) 管理用资产负债表

2. 区分经营负债与金融负债

经营负债	销售商品或提供劳务所涉及的负债
金融负债	筹资活动所涉及的负债

负债 = 经营负债 + 金融负债

= (经营性流动负债 + 经营性长期负债) + 金融负债

(一) 管理用资产负债表

3. 管理用资产负债表关系式

经营资产 + 金融资产 = 经营负债 + 金融负债 + 股东权益

经营资产 - 经营负债 = 金融负债 - 金融资产 + 股东权益

净经营资产 = 净负债 + 股东权益

(经营性流动资产 + 经营性长期资产) + 金融资产 =

(经营性流动负债 + 经营性长期负债) + 金融负债 + 股东权益

(经营性流动资产 - 经营性流动负债) + (经营性长期资产 - 经营性长期负债) =

金融负债 - 金融资产 + 股东权益

经营营运资本 + 净经营性长期资产 = 净负债 + 股东权益

(一) 管理用资产负债表

3. 管理用资产负债表关系式

$$\text{经营资产} + \text{金融资产} = \text{经营负债} + \text{金融负债} + \text{股东权益}$$

资产	负债
	所有者权益

按业务属性区分



经营资产	金融负债
金融资产	经营负债
	所有者权益

$$\text{经营资产} - \text{经营负债} = \text{金融负债} - \text{金融资产} + \text{股东权益}$$

$$\text{净经营资产} = \text{净负债} + \text{股东权益}$$

调整



经营性流动资产— 经营性流动负债 =经营营运资本	金融负债— 金融资产 =净负债
经营性长期资产— 经营性长期负债 =净经营长期资产	所有者权益

流动性
区分

经营资产— 经营负债 =净经营资产	金融负债— 金融资产 =净负债
	所有者权益

$$(\text{经营性流动资产} - \text{经营性流动负债}) + (\text{经营性长期资产} - \text{经营性长期负债})$$

提示：

1.经营营运资本与净经营性长期资产是长短期不同的净经营资产，都需要由金融活动筹措的净投资资本（净负债+股东权益）来融资。

2.经营营运资本是经营性流动资产中，由金融活动筹措的净负债及股东权益（即投资者提供的资本）来融资的部分。

3.净经营性长期资产是经营性长期资产中，由金融活动筹措的净负债及股东权益（即投资者提供的资本）来融资的部分。

经营性流动资产 —经营性流动负债 =经营营运资本	金融负债 —金融资产 =净负债
经营性长期资产 —经营性长期负债 =净经营长期资产	所有者权益
净经营资产	净负债及股东权益合计

(一) 管理用资产负债表

3. 管理用资产负债表关系式

资产 = 负债 + 股东权益

经营资产 + 金融资产 = 经营负债 + 金融负债 + 股东权益

经营资产 - 经营负债 = 金融负债 - 金融资产 + 股东权益

净经营资产 = 净负债 + 股东权益 = 净投资资本

其中：

净经营资产 = 经营营运资本 + 净经营性长期资产

1) 经营营运资本 = 经营性流动资产 - 经营性流动负债

2) 净经营性长期资产 = 经营性长期资产 - 经营性长期负债

(一) 管理用资产负债表

4. 区分经营及金融时注意问题

(1) 与利息相关一般属于金融类资产负债，股票投资区分长短期，长期股权投资属于经营资产，短期股权投资属于金融资产。优先股性质特殊，属于金融负债。

(一) 管理用资产负债表

4. 区分经营及金融时注意问题

(2) 注意容易混淆的项目

第一：货币资金：

货币资金本身是金融性资产，但是有一部分货币资金是经营活动所必需的。以往考试在编制管理用资产负债表时，有三种做法：

- ① 将全部货币资金列为经营性资产。（教材处理）**
- ② 根据行业或公司历史平均的“货币资金/销售收入”百分比以及本期销售额，推算经营活动需要的货币资金额，多余部分列为金融资产。**
- ③ 将其全部列为金融资产。**

【提示】考试时会明确采用哪一种处理方法。

(一) 管理用资产负债表

4. 区分经营及金融时注意问题

(2) 注意容易混淆的项目

第二：下列属于金融资产：

(1) 短期权益性投资

(2) 其他权益工具投资

(3) 投资性房地产

(4) 其他应收款（应收利息）

【注意】 应收股利

1. 应收短期权益性投资的应收股利为金融资产

2. 应收长期股权投资的应收股利为经营资产

提示：

1. 名称上由投资的项目除长期股权投资为经营资产，其余均为金融资产。

2. 与利息有关的为金融。

3. 名称上有金融的属于金融

(一) 管理用资产负债表

4. 区分经营及金融时注意问题

(3) 不容易识别的经营负债和金融项目

- 1. 一年内到期的非流动负债：由长期借款转化，属于金融负债**
- 2. 其他应付款（应付利息、应付股利）：均为筹资活动的应计费用，属于金融负债**
- 3. 租赁引起的租赁负债：被视为企业因购买资产而产生的借款，属于金融负债**
- 4. 优先股：从普通股股东角度看，属于金融负债**

【例题·多选题】 甲公司是一家非金融企业，在编制管理用财务报表时，下列项目中属于金融资产的有（ ）。（2014年）

A.短期债券投资

B.长期债券投资

C.短期股票投资

D.长期股权投资

【答案】 ABC

【解析】 短期股票投资属于交易性金融资产；长期股权投资属于经营资产。

表 2-2

资产负债表

编制单位：ABC 公司

20×1 年 12 月 31 日

单位：万元

资产	年末余额	年初余额	负债及股东权益	年末余额	年初余额
流动资产：			流动负债：		
货币资金	44	25	短期借款	60	45
交易性金融资产	0	0	交易性金融负债	0	0
应收票据	20	23	应付票据	33	14
应收账款	398	199	应付账款	100	109
预付账款	22	4	预收账款	10	4
其他应收款	12	22	应付职工薪酬	2	1
存货	119	326	应交税费	5	4
一年内到期的非流动资产	77	11	其他应付款	37	38
其他流动资产	8	0	一年内到期的非流动负债	0	0
流动资产合计	700	610	其他流动负债	53	5
			流动负债合计	300	220

资产	年末余额	年初余额	负债及股东权益	年末余额	年初余额
非流动资产：			非流动负债：		
债权投资	0	0	长期借款	450	245
其他债权投资	0	0	应付债券	240	260
长期应收款	0	0	长期应付款	50	60
长期股权投资	30	0	预计负债	0	0
其他权益工具投资	0	0	递延所得税负债	0	0
投资性房地产	0	0	其他非流动负债	0	15
固定资产	1238	1012	非流动负债合计	740	580
在建工程	18	35	负债合计	1040	800
无形资产	6	8	股东权益：		
开发支出	0	0	股本	100	100
商誉	0	0	资本公积	10	10
长期待摊费用	5	15	其他综合收益	0	0
递延所得税资产	0	0	盈余公积	60	40
其他非流动资产	3	0	未分配利润	790	730
非流动资产合计	1300	1070	股东权益合计	960	880
资产总计	2000	1680	负债及股东权益总计	2000	1680

表 2-10 管理用资产负债表					
编制单位：ABC 公司		20×1 年 12 月 31 日		单位：万元	
资产	年末余额	年初余额	负债及股东权益	年末余额	年初余额
经营性流动资产：			金融负债：		
货币资金（经营）	44	25	短期借款	60	45
应收票据	20	23	交易性金融负债	0	0
应收账款	398	199	其他应付款（应付利息）	12	16
预付账款	22	4	其他应付款（应付股利）	0	0
其他应收款（应收股利）	0	0	一年内到期的非流动负债	0	0
其他应收款（扣除应收利息、 应收股利）	12	22	长期借款	450	245
存货	119	326	应付债券	240	260
一年内到期的非流动资产	77	11	金融负债合计	762	566
其他流动资产	8	0	金融资产：		
经营性流动资产合计	700	610	交易性金融资产	0	0
经营性流动负债：			其他应收款（应收利息）	0	0
应付票据	33	14	其他债权投资	0	0
应付账款	100	109	其他权益工具投资	0	0
预收账款	10	4	投资性房地产	0	0
应付职工薪酬	2	1	金融资产合计	0	0
应交税费	5	4	净负债	762	566

资产	年末余额	年初余额	负债及股东权益	年末余额	年初余额
经营性流动负债：					
其他应付款（扣除应付利息、应付股利）	25	22			
其他流动负债	53	5			
经营性流动负债合计	228	159			
经营营运资本	472	451			
经营性长期资产：					
长期应收款	0	0			
长期股权投资	30	0			
固定资产	1238	1012			
在建工程	18	35			
无形资产	6	8			
开发支出	0	0			
商誉	0	0			
长期待摊费用	5	15			
递延所得税资产	0	0			
其他非流动资产	3	0			
经营性长期资产合计	1300	1070			
经营性长期负债：			股东权益：		
长期应付款	50	60	股本	100	100
预计负债	0	0	资本公积	10	10
递延所得税负债	0	0	减：库存股	0	0
其他非流动负债	0	15	盈余公积	60	40
经营性长期负债合计	50	75	未分配利润	790	730
净经营性长期资产	1250	995	股东权益合计	960	880
净经营资产总计	1722	1446	净负债及股东权益总计	1722	1446

第二节财务比率分析 (★★★)

(二) 管理用利润表

1. 区分经营损益与金融损益

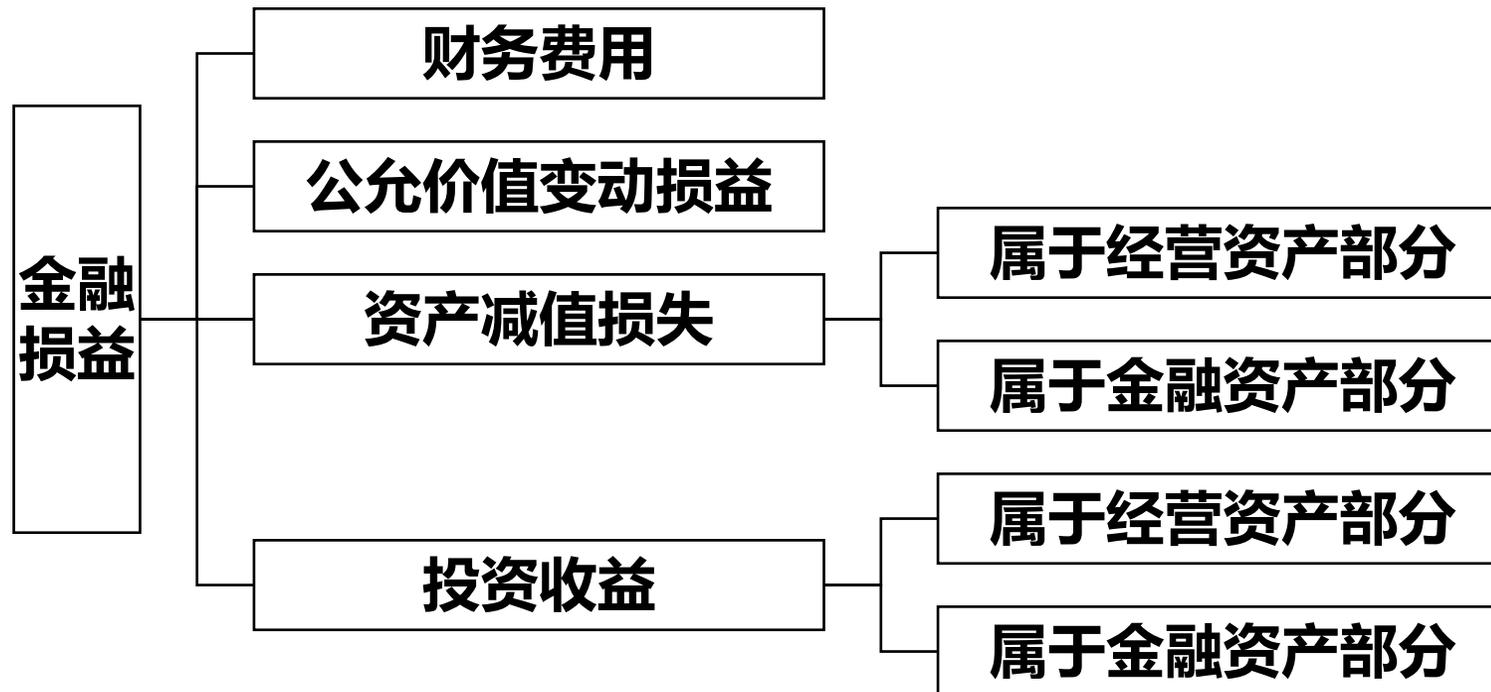
金融损益	是金融负债利息与金融资产收益的差额，即扣除利息收入、金融资产公允价值变动收益等以后的利息费用，主要涉及：财务费用，以及公允价值变动损益、投资收益、资产减值损失中属于金融资产的份额，通常为 负值 ， 即：金融损益 = - 税后利息费用
经营损益	除金融损益以外的当期损益

第二节财务比率分析 (★★★)

(二) 管理用利润表

1. 区分经营损益与金融损益

金融损益 (管理用利润表中的利息费用) = 财务费用 - 金融资产公允价值变动损益 (或 + 金融资产公允价值变动损失) + 金融资产减值损失 - 金融资产投资收益



资产减值损失题目是否提示有金融部分，无提示则属于经营部分。

第二节财务比率分析 (★★★)

(二) 管理用利润表

2. 管理用利润表关系式

一、营业收入 减：各种成本费用 (含利息费用)
二、营业利润 加：营业外收支
三、利润总额 减：所得税费用
四、税后净利润

区分经营活动
与金融活动



经营损益： 一、营业收入 减：不含利息费用的经营成本费用
二、税前营业利润 加：营业外收支
三、税前经营利润 减：经营利润所得税费用
四、税后经营利润
金融损益： 五、利息费用 减：利息费用抵税
六、税后利息费用
七、净利润

第二节财务比率分析（★★★）

（二）管理用利润表

2.管理用利润表关系式

可通过 $(EBIT-I) \times (1-T) = \text{净利润}$ 理解：

净利润 = 经营损益 + 金融损益

= 税后经营净利润 - 税后利息费用

= 税前经营利润 \times (1 - 所得税税率) - 利息费用 \times (1 - 所得税税率)

【提示】管理用利润表中的“利息费用”是指税前金融损益的绝对值，不同于利息保障倍数中的“利息费用”（仅指债务的利息费用）。

第二节财务比率分析（★★★）

（二）管理用利润表

3. 税后经营净利润确定的两种方法

（1）直接法

税后经营净利润 = 税前经营利润 × (1 - 所得税税率)

（2）间接法

净利润 = 税后经营净利润 - 税后利息费用

税后经营净利润 = 净利润 + 税后利息费用

= 净利润 + 利息费用 × (1 - 所得税税率)

1) 适用税率法：根据各自适用税率确定

2) 简化做法：平均税率法 $\text{所得税税率} = \frac{\text{所得税费用}}{\text{利润总额}}$

依据表[2-3] 利润表
 编制单位：ABC 公司 20×1 年 单位：万元

项目	本年金额	上年金额
一、营业收入	3000	2850
减：营业成本	2644	2503
税金及附加	28	28
销售费用	22	20
管理费用	46	40
财务费用	110	96
资产减值损失	0	0
加：其他收益	0	0
投资收益 (注：本例假设投资收益 均为债权投资的利息收益)	6	0
公允价值变动收益	0	0
资产处置收益	0	0
二、营业利润	156	163
加：营业外收入	45	72
减：营业外支出	1	0
三、利润总额	200	235
减：所得税费用	64	75

依据表[2-3] 利润表
 编制单位：ABC 公司 20×1 年 单位：万元

项目	本年金额	上年金额
四、净利润	136	160
(一) 持续经营净利润	120	140
(二) 终止经营净利润	16	20
五、其他综合收益的税后净额	0	0
(一) 不能重分类进损益的其他 其他综合收益	0	0
(二) 将重分类进损益的其他 综合收益	0	0
六、综合收益总额	136	160
七、每股收益：		
(一) 基本每股收益(元/股)	略	略
(二) 稀释每股收益(元/股)	略	略

表 2-11 管理用利润表
编制单位：ABC 公司 20×1 年 单位：万元

项目	本年金额	上年金额
经营损益：		
一、营业收入	3000	2850
减：营业成本	2644	2503
二、毛利	356	347
减：税金及附加	28	28
销售费用	22	20
管理费用	46	40
资产减值损失	0	0
加：其他收益	0	0
三、税前营业利润	260	259
加：营业外收入	45	72
减：营业外支出	1	0
四、税前经营利润	304	331
减：经营利润所得税	97.28	105.62
五、税后经营净利润	206.72	225.38

表 2-11 管理用利润表
编制单位：ABC 公司 20×1 年 单位：万元

项目	本年金额	上年金额
金融损益：		
	104 (财务费用 110-公允价值变动 损益 0-金融资产投 资收益 6)	
六、利息费用		96
减：利息费用抵税	33.28	30.63
七、税后利息费用	70.72	65.37
八、净利润	136	160
附注：平均所得税税率	32.00%	31.91%

第二节财务比率分析 (★★★)

(二) 管理用利润表

3. 税后经营净利润确定的两种方法

教材P57页管理用利润表讲解：

(1) 直接法计算

$$\text{平均税率} = 64 / 200 = 32\%$$

$$\text{税后经营净利润} = \text{税前经营利润} \times (1 - \text{所得税税率})$$

$$= (3000 - 2644 - 28 - 22 - 46 + 45 - 1) \times (1 - 32\%) = 206.72$$

(2) 间接法计算

$$(\text{利息费用} = \text{财务费用} 110 - \text{公允价值变动损益} 0 - \text{金融资产投资收益} 6)$$

$$\text{税后经营净利润} = \text{净利润} + \text{利息费用} \times (1 - \text{所得税税率})$$

$$= 136 + 104 \times (1 - 32\%) = 206.72$$

（2020年）【例题·综合题】甲公司是一家制造业上市公司，乙公司是一家制造业非上市公司，甲公司发现乙公司的目标客户多是小微企业，与甲公司的市场能有效互补，拟于2020年末通过对乙公司原股东非公开增发新股的方式换取乙公司100%股权，以实现对其的收购。目前，甲公司已完成该项目的可行性分析，拟采用实体现金流折现法估计乙公司价值。相关材料如下：

（1）乙公司成立于2017年初，截止目前仅运营了4年，但客户数量增长较快。乙公司2017-2020年主要财务数据如下：

重要财务报表数据（单位：万元）

资产负债表项目	2017年末	2018年末	2019年末	2020年末
货币资金	80	120	160	250
应收账款	120	180	240	260
存货	240	290	320	400
固定资产	540	610	710	827.5
资产合计	980	1200	1430	1737.5
应付账款	180	200	280	300
长期借款	220	300	420	600
股东权益	580	700	730	837.5
负债及股东权益合计	980	1200	1430	1737.5

重要财务报表数据（单位：万元）

利润表项目	2017年末	2018年末	2019年末	2020年末
营业收入	2000	2300	2760	3450
减：营业成本	1000	1100	1200	1600
税金及附加	14	16	22	30
销售和管理费用	186	356	250	348
财务费用	16	20	28	40
利润总额	784	808	1260	1432
减：所得税费用	196	202	315	358
净利润	588	606	945	1074

乙公司货币资金均为经营活动所需，财务费用均为利息支出。企业所得税率25%要求：

（1）编制甲公司2017-2020年的管理用财务报表（结果填入下方表格中，不用列出计算过程）

管理用财务报表	2017年末	2018年末	2019年末	2020年末
净经营性资产	800	1000	1150	1437.5
净负债	220	300	420	600
股东权益	580	700	730	837.5
税后经营净利润	600	621	966	1104
税后利息费用	12	15	21	30
净利润	588	606	945	1074

(2021 年部分) 甲上市公司是一家电气设备制造企业 , 目前正处在高速增长期。为判断公司股票是否被低估 , 正进行价值评估。相关资料如下 :

(1) 甲公司 2021 年末发行在外普通股 5 亿股 , 每股市价 100 元 , 没有优先股。未来不打算增发和回购股票。2021年相关报表项目如下 :

货币资金全部为经营活动所需 , 其他应收款、其他应付款均为经营活动产生 , 财务费用均为利息费用 , 2021 年没有资本化利息支出。企业所得税税率 25%。

资产负债表项目	2021 年末
货币资金	7500
交易性金融资产	600
应收账款	7500
预付款项	400
其他应收款	900
存货	5100
流动资产合计	22000
固定资产	3200
无形资产	1600
非流动资产合计	4800
资产合计	26800
短期借款	400
应付账款	13400
其他应付款	1200
流动负债合计	15000
长期借款	2000
负债合计	17000
所有者权益	9800
负债与所有者权益合计	26800

利润表项目	2021 年度
营业收入	20000
营业成本	14000
税金及附加	420
销售费用	1000
管理费用	400
财务费用	200
公允价值变动收益	20
所得税费用	1000
净利润	3000

要求：（2）编制甲公司 2021 年管理用资产负债表和利润表（结果填入下方表格中，不用列出计算过程）。

管理用报表项目	2021 年末
净经营资产	
净负债	
股东权益	
	2021 年度
税后经营净利润	
税后利息费用	
净利润	

【答案】

管理用报表项目	2021 年末
净经营资产	$22000+4800-600-13400=11600$
净负债	$2000+400-600=1800$
股东权益	9800
	2021 年度
税后经营净利润	$3000+135=3135$
税后利息费用	$(200-20) \times (1-25\%) = 135$
净利润	3000

第二节财务比率分析（★★★）

（三）管理用现金流量表

1. 区分经营现金流量和金融现金流量

经营现金流量	<p>经营现金流量，代表了企业经营活动的全部成果，是“企业生产的现金”，因此又称为“实体经营现金流量”简称实体现金流量。</p> <p>【理解】经营现金流量是指企业因销售商品或提供劳务等营运活动以及与此相关的生产性资产投资活动产生的现金流量；</p>
融资现金流量	<p>企业因筹资活动和金融市场投资活动而产生的现金流量。</p> <p>【理解】</p> <p>（1）债务现金流量——是与债权人之间的交易形成的现金流包括支付利息、偿还或借入债务，以及金融资产购入或出售。</p> <p>（2）股权现金流量——是与股东之间的交易形成的现金流，包括股利分配、股份发行和回购等。</p>

第二节财务比率分析（★★★）

（三）管理用现金流量表

2.现金流量的确定

第8章简化公式

教材第8章概念：

实体现金流量是企业全部现金流入扣除成本费用和必要的投资后的剩余部分，它是企业一定期间可以提供给所有投资人（包括股权投资人和债权投资人）的税后现金流量。

第二节财务比率分析（★★★

（三）管理用现金流量表

2.现金流量的确定

从实体现现金流量的**来源分析**，它是营业现金净流量超出经营营运资本增加和资本支出的部分，即来源于经营活动；从实体现现金流量的**去向分析**，它是被用于债务融资活动和权益融资活动，即被用于金融活动。

第二节财务比率分析 (★★★)

(三) 管理用现金流量表

2. 现金流量的确定

(1) 剩余流量法 (从实体现现金流量的来源分析)

企业实体现现金流量 = 税后经营净利润 + 折旧与摊销 - 经营营运资本增加 - 资本支出

营业现金毛流量

营业现金净流量

实体现现金流量

第二节财务比率分析（★★★）

（三）管理用现金流量表

2.现金流量的确定

（1）剩余流量法（从实体现现金流量的来源分析）

其中：

$$\begin{aligned} \text{经营营运资本增加} &= \text{经营流动资产增加} - \text{经营流动负债增加} \\ &= \text{经营营运资本本年余额} - \text{经营营运资本上年余额} \end{aligned}$$

$$\begin{aligned} \text{资本支出} &= \text{净经营长期资产（扣除折旧摊销之后的净值）增加} + \text{折旧与摊销} \\ &= \text{经营长期资产本年余额} - \text{经营长期资产上年余额} + \text{折旧与摊销} \end{aligned}$$

第二节财务比率分析 (★★★)

2.现金流量的确定

(1) 剩余流量法 (从实体现现金流量的来源分析)

表2-12 管理用现金流量表

编制单位：ABC公司

20×1年

单位：万元

项目	本年金额
经营现金流量：	
税后经营净利润	206.72
加：折旧与摊销	45
=营业现金毛流量	251.72
减：经营营运资本增加	$472-451=21.00$
=营业现金净流量	230.72
减：资本支出	$1250-995+45=300.00$
=实体现现金流量	-69.28

第二节财务比率分析（★★★）

（三）管理用现金流量表

【注意】

（1）如果是为负数，企业需要筹集现金，来源有：

出售金融资产；借入新债务；发行新股。

（2）如果为正数，有以下使用途径：

支付利息（对企业而言，利息净现金流出是税后利息费用）；偿还负债本金；支付股利；回购股票；购买金融资产。

第二节财务比率分析 (★★★)

(三) 管理用现金流量表

2. 现金流量的确定

(2) 融资现金流量法 (从实体现现金流量的去向分析)

实体现现金流量 = 债务现金流量 + 股权现金流量

其中：

① **债务现金流量是与债权人之间的交易形成的现金流，包括支付利息、偿还或借入债务以及购入和出售金融资产（金融资产是超过实际生产经营需要的投资，可以抵消金融负债，被看成“负的金融负债”）**

债务现金流量（站在债权人角度分析）

= 税后利息 - 新借债务本金（或 + 偿还债务本金）

= 税后利息 - 净债务增加（年末净债务 - 年初净债务）

第二节财务比率分析（★★★）

（三）管理用现金流量表

2.现金流量的确定

（2）融资现金流量法（从实体现现金流量的去向分析）

实体现现金流量 = 股权现金流量 + 债务现金流量

其中：

②**股权现金流量是与股东之间的交易形成的现金流，包括股利分配、股份发行和回购等。**

股权现金流量 = 实体现现金流量 - 债务现金流量（站在股东角度分析）

= 股利 - 股票发行（或 + 股票回购）

= 股利 - 股权资本净增加

第二节财务比率分析 (★★★)

2.现金流量的确定

(2) 融资现金流量法 (从实体现现金流量的去向分析)

续表2-12

项目	本年金额
金融活动现金流量：	
税后利息支出	70.72
减：净负债增加	$762-566=196.00$
=债务现金流量	-125.28
股利分配	$136-(960-880)=56.00$
减：股权资本净增加	0
=股权现金流量	56.00
融资现金流量	-69.28

第二节财务比率分析 (★★★)

(三) 管理用现金流量表

2. 现金流量的确定

(3) 第8章简化公式

企业实体现金流量 = 税后经营净利润 + 折旧与摊销 - 经营营运资本增加 - 资本支出

其中：

资本支出 = 净经营性长期资产增加 + 折旧与摊销

企业实体现金流量 = 税后经营净利润 + 折旧与摊销 - 经营营运资本增加 - (净经营性长期资产增加 + 折旧与摊销)

= 税后经营净利润 - (净经营性长期资产增加 + 经营营运资本增加)

= 税后经营净利润 - 净经营资产的增加

206.72 - (1722 - 1446) = 206.72 - 276 = -69.28

第二节财务比率分析 (★★★)

(三) 管理用现金流量表

2. 现金流量的确定

不同方法结果均相等：

股权现金流量 = 股利 - 股权资本净增加

= (净利润 - 留存收益增加) - 股权资本净增加

= 净利润 - (留存收益增加 + 股权资本净增加)

= 净利润 - 所有者权益增加

实体现金流量 = 净利润 - 所有者权益增加 + 税后利息 - 净债务增加

= 净利润 + 税后利息 - (所有者权益增加 + 净债务增加)

= 税后经营净利润 - 净经营资产的增加

第二节财务比率分析（★★★）

（三）管理用现金流量表

3. 实体现金流量与融资现金流量的平衡关系

实体现金流量代表企业经营活动的全部成果，是“企业生产的现金”，融资现金流量表明实体现金流量的去向，即用于金融活动，包括债务融资活动和权益融资活动，因此：

$$\text{实体现金流量} = \text{融资现金流量} = \text{债务现金流量} + \text{股权现金流量}$$

【例题·多选题】 下列关于实体现金流量的说法中，正确的有（ ）。

(2018卷 I)

- A.实体现金流量是可以提供给债权人和股东的税后现金流量**
- B.实体现金流量是企业经营现金流量**
- C.实体现金流量是税后经营净利润扣除净经营资产增加后的剩余部分**
- D.实体现金流量是营业现金净流量扣除资本支出后的剩余部分**

【答案】 ABCD

【解析】 实体现金流量是企业全部现金流入扣除成本费用和必要的投资后的剩余部分，它是企业一定期间可以提供给所有投资人（包括股权投资人和债权投资人）的税后现金流量。选项A正确。经营现金流量，代表了企业经营活动的全部成果，是“企业生产的现金”，因此又称为实体经营现金流量，简称实体现金流量。选项B正确。实体现金流量=税后经营净利润-净经营资产增加=营业现金毛流量-经营营运资本增加-资本支出=营业现金净流量-资本支出，选项C、D正确。

【例题·多选题】甲公司 20×1 年的税后经营净利润为 250 万元，折旧与摊销为 55 万元，经营营运资本增加 80 万元，分配股利 50 万元，税后利息费用为 65 万元，净负债增加 50 万元，公司当年未发行和回购股票。下列说法中，正确的有（ ）。

- A.公司 20×1 年的营业现金毛流量为 225 万元**
- B.公司 20×1 年的债务现金流量为 50 万元**
- C.公司 20×1 年的实体现金流量为 65 万元**
- D.公司 20×1 年的资本支出为 160 万元**

【答案】 CD

【解析】 20×1 年的营业现金毛流量 = 税后经营净利润 + 折旧与摊销 = $250 + 55 = 305$ (万元), 所以选项 A 的说法不正确; 20×1 年的债务现金流量 = 税后利息费用 - 净负债增加 = $65 - 50 = 15$ (万元), 所以选项 B 的说法不正确; 20×1 年股权现金流量 = 股利分配 - 股权资本净增加, 由于公司当年未发行和回购股票, 所以, 股权资本净增加 = 0, 20×1 年股权现金流量 = $50 - 0 = 50$ (万元), 20×1 年实体现金流量 = 股权现金流量 + 债务现金流量 = $15 + 50 = 65$ (万元), 所以选项 C 的说法正确; 由于, 营业现金毛流量 - 经营营运资本增加 - 资本支出 = 实体现金流量, 所以, 资本支出 = 营业现金毛流量 - 经营营运资本增加 - 实体现金流量, 20×1 年资本支出 = $305 - 80 - 65 = 160$ (万元), 所以选项 D 的说法正确

第二节财务比率分析 (★★★)

(四) 管理用财务分析体系

1. 改进的核心公式

$$\begin{aligned} \text{权益净利率} &= \frac{\text{净利润}}{\text{股东权益}} = \frac{\text{税后经营净利润}}{\text{股东权益}} - \frac{\text{税后利息}}{\text{股东权益}} \\ &= \frac{\text{税后经营净利润}}{\text{净经营资产}} \times \frac{\text{净经营资产}}{\text{股东权益}} - \frac{\text{税后利息}}{\text{净负债}} \times \frac{\text{净负债}}{\text{股东权益}} \\ &= \frac{\text{税后经营净利润}}{\text{净经营资产}} \times \left(1 + \frac{\text{净负债}}{\text{股东权益}} \right) - \frac{\text{税后利息}}{\text{净负债}} \times \frac{\text{净负债}}{\text{股东权益}} \\ &= \frac{\text{税后经营净利润}}{\text{净经营资产}} + \frac{\text{税后经营净利润}}{\text{净经营资产}} \times \frac{\text{净负债}}{\text{股东权益}} - \frac{\text{税后利息}}{\text{净负债}} \times \frac{\text{净负债}}{\text{股东权益}} \\ &= \text{净经营资产净利率} + (\text{净经营资产净利率} - \text{税后利息率}) \times \text{净财务杠杆} \end{aligned}$$

净财务杠杆



第二节财务比率分析 (★★★)

(四) 管理用财务分析体系

1. 改进的核心公式

权益净利率 = 净经营资产净利率 + (净经营资产净利率 - 税后利息率) × 净财务杠杆

主体	管理用资产负债表 (1)	管理用利润表 (2)	投资报酬率 (母子率) = (2) / (1)
实体	净经营资产	税后经营净利润	净经营资产净利率
负债	净负债	税后利息费用	(净负债) 税后利息率
股权	所有者权益	净利润	权益净利率

第二节财务比率分析 (★★★)

(四) 管理用财务分析体系

1. 改进的核心公式

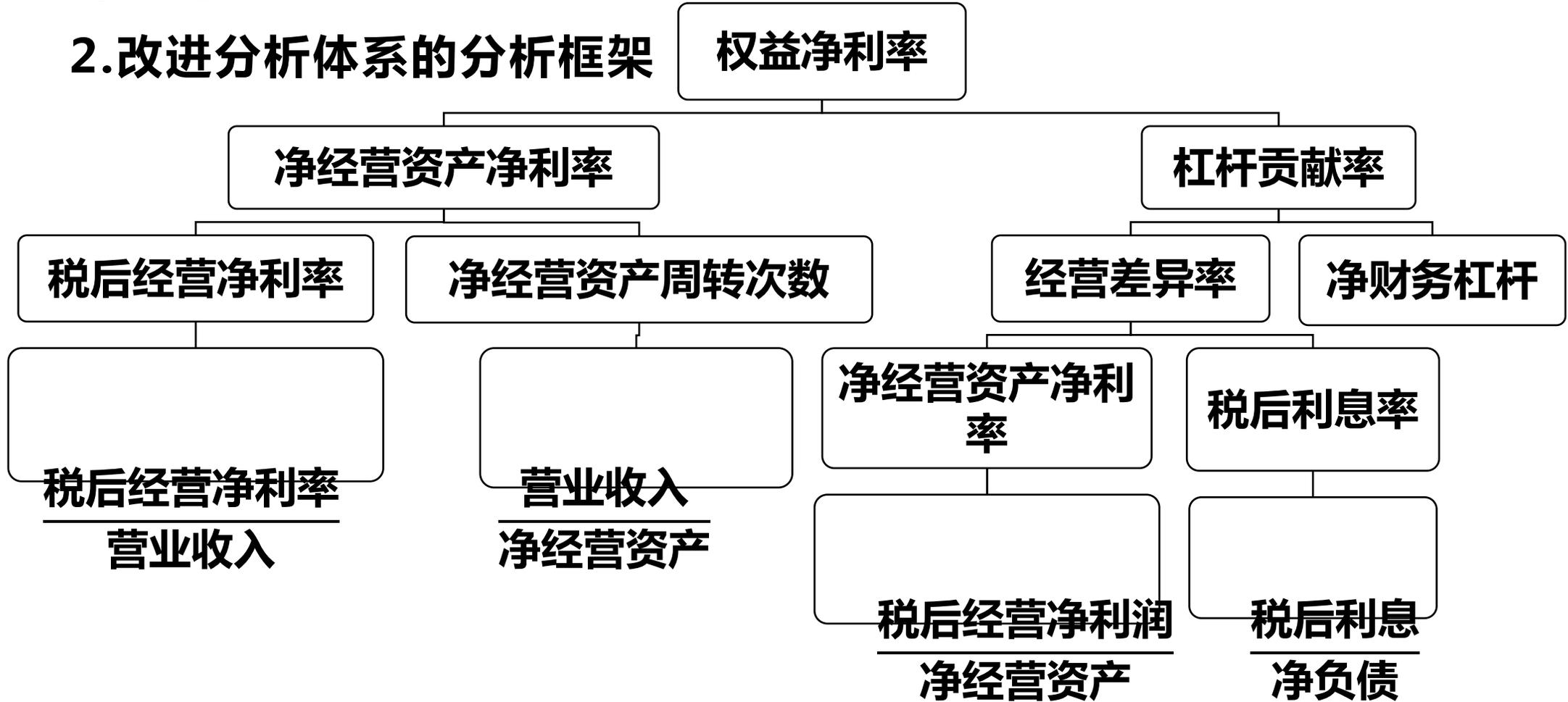
权益净利率 = 净经营资产净利率 + (净经营资产净利率 - 税后利息率) × 净财务杠杆

主体	实体	负债	股权
管理用资产负债表 (1)	<u>净经营资产</u>	=	<u>净负债</u> + <u>所有者权益</u>
管理用利润表 (2)	税后经营净利润	-	税后利息费用 = 净利润
投资报酬率 (母子率) = (2) / (1)	 净经营资产净利率	- (净负债) 税后利息率	 = 权益净利率

第二节财务比率分析 (★★★)

(四) 管理用财务分析体系

2. 改进分析体系的分析框架



第二节财务比率分析（★★★）

（四）管理用财务分析体系

3. 权益净利率的驱动因素

权益净利率 = 净经营资产净利率 + (净经营资产净利率 - 税后利息率) × 净财务杠杆

依据上述体系，权益净利率的驱动因素包括：

- 1) 净经营资产净利率
- 2) 税后利息率
- 3) 净财务杠杆

第二节财务比率分析 (★★★)

3. 权益净利率的驱动因素

(1) 利用连环替代法测定 :

权益净利率 = 净经营资产净利率 + (净经营资产净利率 - 税后利息率) × 净财务杠杆

$$F = A \times (A - B) \times C$$

基数 : $F_0 = A_0 \times (A_0 - B_0) \times C_0$ (1)

第一次替代A因素 : $F_1 = A_1 \times (A_1 - B_0) \times C_0$ (2)

第二次替代B因素 : $F_2 = A_1 \times (A_1 - B_1) \times C_0$ (3)

第三次替代C因素 : $F_3 = A_1 \times (A_1 - B_1) \times C_1$ (4)

(2) - (1) 净经营资产净利率 (A因素) 变动对权益净利率的影响

(3) - (2) 税后利息率 (B因素) 变动对权益净利率的影响

(4) - (3) 净财务杠杆 (C因素) 变动对权益净利率的影响

第二节财务比率分析 (★★★)

3. 权益净利率的驱动因素

权益净利率 = 净经营资产净利率 + (净经营资产净利率 - 税后利息率) × 净财务杠杆

(2) 差额分析法

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

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

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

【例题·多选题】假设其他因素不变，下列变动中有助于提高杠杆贡献率的有（ ）。

- A.提高净经营资产净利率**
- B.降低负债的税后利息率**
- C.减少净负债的金额**
- D.减少经营资产周转次数**

【答案】 AB

【解析】 杠杆贡献率=（净经营资产净利率-税后利息率）×净财务杠杆=（税后经营净利率×净经营资产周转次数-税后利息率）×净负债/股东权益，可见选项A、B是正确的。

【例题·计算题】（2018卷 I）甲公司是一家动力电池生产企业，拟采用管理用财务报表进行财务分析。相关资料如下：

（1）甲公司2018年主要财务报表数据。

资产负债表项目	2018年末
货币资金	200
应收票据及应收账款	800
存货	1500
固定资产	5500
资产总计	8000
应付票据及应付账款	2000
长期借款	2000
股东权益	4000
负债及股东权益总计	8000

营业收入	10000
减：营业成本	6000
税金及附加	320
销售和管理费用	2000
财务费用	160
利润总额	1520
减：所得税费用	380
净利润	1140

(2) 甲公司货币资金全部为经营活动所需，财务费用全部为利息支出，甲公司的企业所得税税率25%。

(3) 乙公司是甲公司的竞争对手，2018年相关财务比率如下：

	净经营资产 净利率	税后利息 率	净财务杠杆（净负 债/股东权益）	权益净利率
乙公司	22%	8%	60%	30.4%

要求：

(1) 编制甲公司2018年管理用财务报表（结果填入下方表格中，不用列出计算过程）。

(2) 基于甲公司管理用财务报表，计算甲公司的净经营资产净利率，税后利息率，净财务杠杆和权益净利率。（注：资产负债表相关数据用年末数计算）

(3) 计算甲公司与乙公司权益净利率的差异。并使用因素分析法，按照净经营资产净利率，税后利息率和净财务杠杆的顺序，对该差异进行定量分析。

管理用财务报表项目	2018年
经营性资产	8000
经营性负债	2000
净经营资产	6000
金融负债	2000
金融资产	0
净负债	2000
股东权益	4000
净负债及股东权益总计	6000
税前经营利润	$1520+160=1680$
减：经营利润所得税	$1680\times 380/1520=420$
税后经营净利润	$1680-420=1260$
利息费用	160
减：利息费用抵税	$160\times 380/1520=40$
税后利息费用	120
净利润	1140

(2)

净经营资产净利率=1260/6000=21%

税后利息率=120/2000=6%

净财务杠杆=2000/4000=50%

权益净利率=1140/4000=28.5%

(3) 甲公司与乙公司权益净利率的差异=28.5%-30.4%=-1.9%

乙公司权益净利率=22%+ (22%-8%) 60%=30.4%①

替换净经营资产净利率：21%+ (21%-8%) 60%=28.8%②

替换税后利息率：21%+ (21%-6%) 60%=30%③

替换净财务杠杆：21%+ (21%-6%) 50%=28.5%④

净经营资产净利率变动的的影响=②-①=28.8%-30.4%=-1.6%

税后利息率变动的的影响=③-②=30%-28.8%=1.2%

净财务杠杆变动的的影响=④-③=28.5%-30%=-1.5%

即净经营资产净利率降低导致权益净利率下降1.6%，税后利息率降低

导致权益净利率提高1.2%，净财务杠杆降低导致权益净利率下降

1.5%，综合导致权益净利率下降1.9%。