

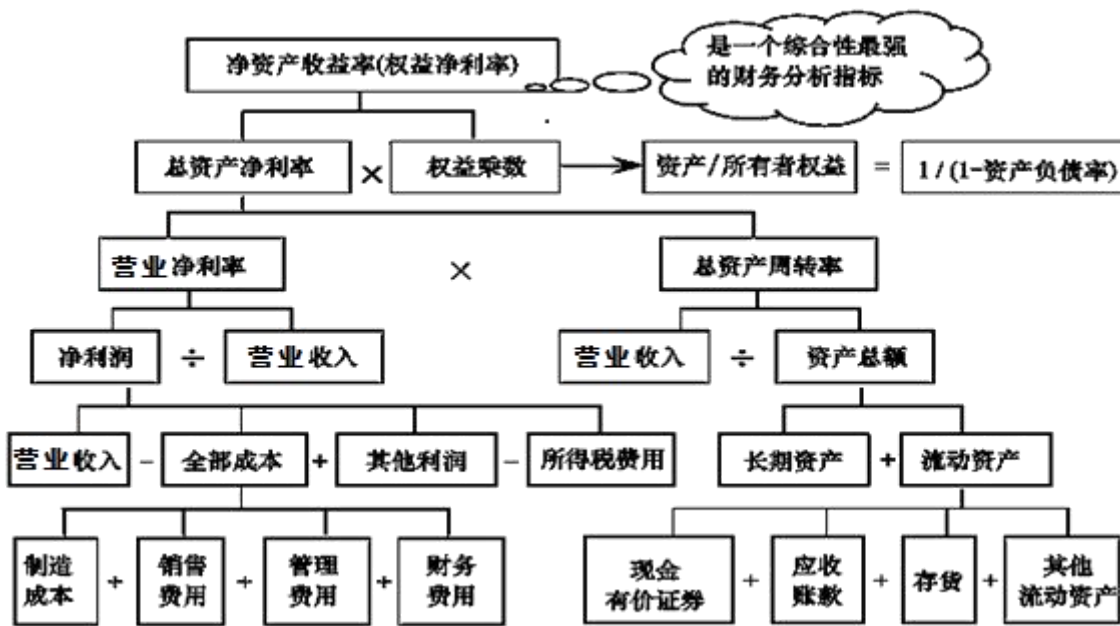
中级会计职称 教材精讲班 中级财务管理

第四节 财务评价与考核

一、杜邦财务分析体系

杜邦分析体系是以**净资产收益率为起点**，以总资产净利润率和权益乘数为基础，重点揭示企业**盈利能力及权益乘数**对净资产收益率的影响，以及各相关指标间的相互影响和作用关系。

净资产收益率 = 营业净利率 × 总资产周转率 × 权益乘数



【例题】某企业有关财务数据如表 1 所示。分析该企业净资产收益率变化的原因。

表 1

年度	净利润	营业收入	平均资产总额	平均负债总额	全部成本	制造成本	销售费用	管理费用	财务费用
2011	10284.04	411224.01	306222.94	205677.07	403967.43	373534.53	10203.05	18667.77	1562.08
2012	12653.92	757613.81	330580.21	215659.54	736747.24	684261.91	21740.96	25718.20	5026.17

年度	2011	2012
净资产收益率	10.23%	11.01%
权益乘数	3.05	2.88
资产负债率	67.2%	65.2%
总资产净利率	3.36%	3.83%
营业净利率	2.5%	1.67%
总资产周转率(次)	1.34	2.29

(1) 对净资产收益率的分析。该企业的净资产收益率在 2011 年至 2012 年间出现了一定程度的好转，从 2011 年的 10.23% 增加至 2012 年的 11.01%。企业的投资者在很大程度上依据这个指标来判断是否投资或是否转让股份，考察经营者业绩和决定股利分配政策。这些指标对企业的管理者也至关重要。

净资产收益率 = 权益乘数 × 总资产净利率

2011年 10.23% = 3.05 × 3.36%

2012年 11.01% = 2.88 × 3.83%

通过分解可以明显地看出，该企业净资产收益率的变动在于资本结构（权益乘数）变动和资产利用效果（总资产净利率）变动两方面共同作用的结果，而该企业的总资产净利率太低，显示出很差的资产利用效果。

（2）对总资产净利率的分析。

总资产净利率 = 营业净利率 × 总资产周转率

2011年 3.36% = 2.5% × 1.34

2012年 3.83% = 1.67% × 2.29

通过分解可以看出2012年该企业的总资产周转率有所提高，说明资产的利用得到了比较好的控制，显示出比前一年较好的效果，表明该企业利用其总资产产生营业收入的效率在增加。总资产周转率提高的同时营业净利率的减少阻碍了总资产净利率的增加。

（3）对营业净利率的分析。

营业净利率 = 净利润 / 营业收入

2011年 2.5% = 10 284.04 ÷ 411 224.01

2012年 1.67% = 12 653.92 ÷ 757 613.81

该企业2012年大幅度提高了营业收入，但是净利润的提高幅度却很小，分析其原因是成本费用增多，从表1中可知：全部成本从2011年的403 967.43万元增加到2012年的736 747.24万元，与营业收入的增加幅度大致相当。

（4）对全部成本的分析。

全部成本 = 制造成本 + 销售费用 + 管理费用 + 财务费用

2011年 403 967.43 = 373 534.53 + 10 203.05 + 18 667.77 + 1 562.08

2012年 736 747.24 = 684 261.91 + 21 740.96 + 25 718.20 + 5 026.17

本例中，导致该企业净资产收益率小的主要原因是全部成本过大。也正是因为全部成本的大幅度提高导致了净利润提高幅度不大，而营业收入大幅度增加，就引起了营业净利率的降低，显示出该企业销售盈利能力的降低。总资产净利率的提高当归功于总资产周转率的提高，营业净利率的减少却起到了阻碍的作用。

（5）对权益乘数的分析。

权益乘数 = 资产总额 / 权益总额

2011年 3.05 = (306 222.94) / (306 222.94 - 205 677.07)

2012年 2.88 = (330 580.21) / (330 580.21 - 215 659.54)

该企业下降的权益乘数，说明企业的资本结构在2011年至2012年发生了变动，2012年的权益乘数较2011年有所减小。权益乘数越小，企业负债程度越低，偿还债务能力越强，财务风险有所降低。这个指标同时也反映了财务杠杆对利润水平的影响。该企业的权益乘数一直处于2~5之间，也即负债率在50%~80%之间，属于激进战略型企业。管理者应该准确把握企业所处的环境，准确预测利润，合理控制负债带来的风险。

（6）结论。对于该企业，最为重要的就是要努力降低各项成本，在控制成本上下功夫，同时要保持较高的总资产周转率。这样，可以使营业净利率得到提高，进而使总资产净利率有大的提高。

【例题·单选题】某企业2007年和2008年的营业净利率分别为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

【答案】B

【解析】净资产收益率 = 营业净利率 × 总资产周转率 × 权益乘数 = 总资产净利率 × 权益乘数，因为资产负债率不变，所以权益乘数不变。由于2007年的总资产净利率 = 7% × 2 = 14%，2008年的总资产净利率 = 8% × 1.5 = 12%，所以，与2007年相比，2008年的净资产收益率下降了。