

第二章 财务报表分析和财务预测

第二节 财务比率分析

(四) 管理用现金流量表

(2) 金融（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：

① 债务现金流量

=税后利息-新借负债本金（或+偿还负债本金）

=税后利息-净负债增加

② 股权现金流量=实体现现金流量-债务现金流量

=股利分配-股票发行（或+股票回购）

=股利分配-股权资本净增加

【理解】这里的“流入”抵减了“流出”，最后得到净流出。

项目	本年金额	来源
金融活动现金流量：		
税后利息支出	70.72	表 2-11
减：净负债增加	196.00	表 2-10:762-566
=债务现金流量	-125.28	
股利分配	56.00	表 2-10, 2-11: 净利润-增加的留存收益=136-(960-880)
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	

【补充】简化公式（第 8 章）

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**

资本支出=净经营长期资产增加+折旧与摊销

实体现现金流量=税后经营净利润-净经营资产增加

【公式总结】

1. 核心表格

	资产负债表	利润表	现金流量表
实体	净经营资产	税后经营净利润	实体现现金流量
债务	净负债	税后利息费用	债务现金流量
权益	所有者权益	净利润	股权现金流量

	资产负债表	利润表	现金流量表
实体	净经营资产	税后经营净利润	实体现现金流量
债务	净负债	税后利息费用	债务现金流量
权益	所有者权益	净利润	股权现金流量

2. 变量关系

净利润	=	税后经营净利润	-	税后利息费用
所有者权益	=	净经营资产	-	净负债
股权现金流量	=	实体现金流量	-	债务现金流量

实体现金流量	=	税后经营利润	-	净经营资产的增加
债务现金流量	=	税后利息费用	-	净负债的增加
股权现金流量	=	净利润	-	所有者权益的增加

八、改进的杜邦分析体系

1. 传统杜邦分析体系的缺陷

- (1) 计算总资产净利润率的“总资产”与“净利润”不匹配：总资产是全部资金提供者享有的，而净利润是专门属于股东享有的。
- (2) 没有区分经营活动损益和金融活动损益。
- (3) 没有区分经营资产和金融资产。
- (4) 没有区分经营负债与金融负债。

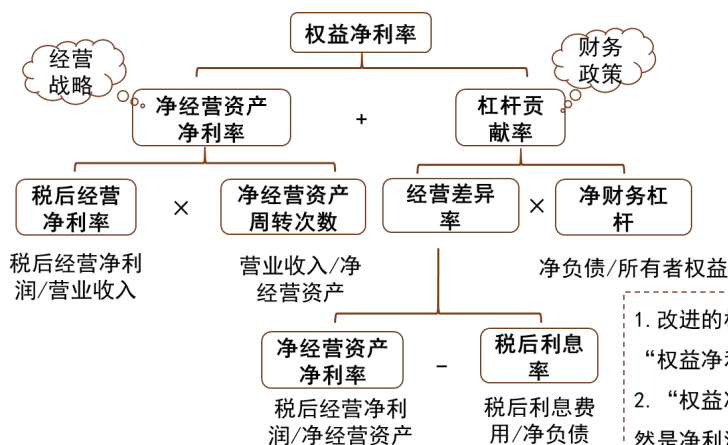
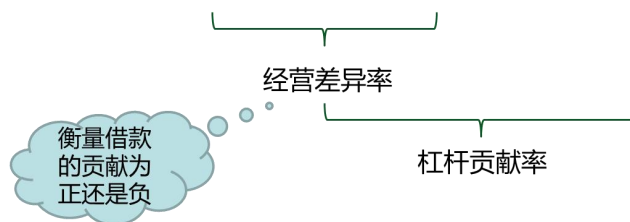
2. 改进的管理用财务比率

	资产负债表	利润表	现金流量表
实体	净经营资产	税后经营净利润	实体现金流量
债务	净负债	税后利息费用	债务现金流量
权益	所有者权益	净利润	股权现金流量

净经营资产净利率	=	税后经营净利润	÷	净经营资产
税后利息率	=	税后利息费用	÷	净负债
权益净利率	=	净利润	÷	所有者权益

3. 改进分析体系的核心公式

$$\text{权益净利率} = \frac{\text{净经营资产}}{\text{净利率}} + \left(\frac{\text{净经营资产}}{\text{净利率}} - \text{税后利息率} \right) \times \text{净财务杠杆}$$



1. 改进的杜邦分析体系仍然是以“权益净利率”为核心
2. “权益净利率”的计算公式仍然是净利润/所有者权益

项目	2012年
资产负债表项目(年末):	
净经营资产	1000
净负债	200
股东权益	800
利润表项目(年度):	
营业收入	3000
税后经营净利润	180
减:税后利息费用	12
净利润	168

为了与行业情况进行比较,甲公司收集了以下2012年的行业平均财务比率数据:

财务比率	净经营资产净利率	税后利息率	净财务杠杆	权益净利率
行业平均数据	19.5%	5.25%	40.00%	25.2%

要求:

(1) 基于甲公司管理用财务报表有关数据,计算下表列出的财务比率(结果填入下方表格中,不用列出计算过程)。

财务比率	2012年
税后经营净利率	
净经营资产周转次数	
净经营资产净利率	
税后利息率	
经营差异率	
净财务杠杆	
杠杆贡献率	
权益净利率	

(2) 计算甲公司权益净利率与行业平均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。

(1) 基于甲公司管理用财务报表有关数据,计算下表列出的财务比率(结果填入下方表格中,不用列出计算过程)。

财务比率	2012年
税后经营净利率	6%
净经营资产周转次数	3
净经营资产净利率	18%
税后利息率	6%
经营差异率	12%
净财务杠杆	25%
杠杆贡献率	3%
权益净利率	21%

项目	2012年
资产负债表项目(年末):	
净经营资产	1000
净负债	200
股东权益	800
利润表项目(年度):	
营业收入	3000
税后经营净利润	180
减:税后利息费用	12
净利润	168

【解答】

财务比率	2012年	解析
税后经营净利率	6%	=税后经营净利润/营业收入=180/3000
净经营资产周转次数	3	=营业收入/净经营资产=3000/1000

净经营资产净利率	18%	=税后经营净利润/净经营资产=180/1000
税后利息率	6%	=税后利息费用/净负债=12/200
经营差异率	12%	=净经营资产净利率-税后利息率=18%-6%
净财务杠杆	25%	=净负债/所有者权益=200/800
杠杆贡献率	3%	=经营差异率×净财务杠杆=12%×25%
权益净利率	21%	=净经营资产净利率+杠杆贡献率=18%+3%

【解答】(2) 甲公司权益净利率与行业平均权益净利率的差异 =21%-25.2%=-4.2%
 行业权益净利率=19.5%+(19.5%-5.25%)×40%=25.2%
 替换净经营资产净利率=18%+(18%-5.25%)×40%=23.1%
 替换税后利息率=18%+(18%-6%)×40%=22.8%
 替换净财务杠杆=18%+(18%-6%)×25%=21%
 净经营资产净利率变动的影响=23.1%-25.2%=-2.1%
 税后利息率变动的影响=22.8%-23.1%=-0.3%
 净财务杠杆变动的影响=21%-22.8%=-1.8%

