

第二节 财务比率分析

【知识点七】管理用财务报表体系

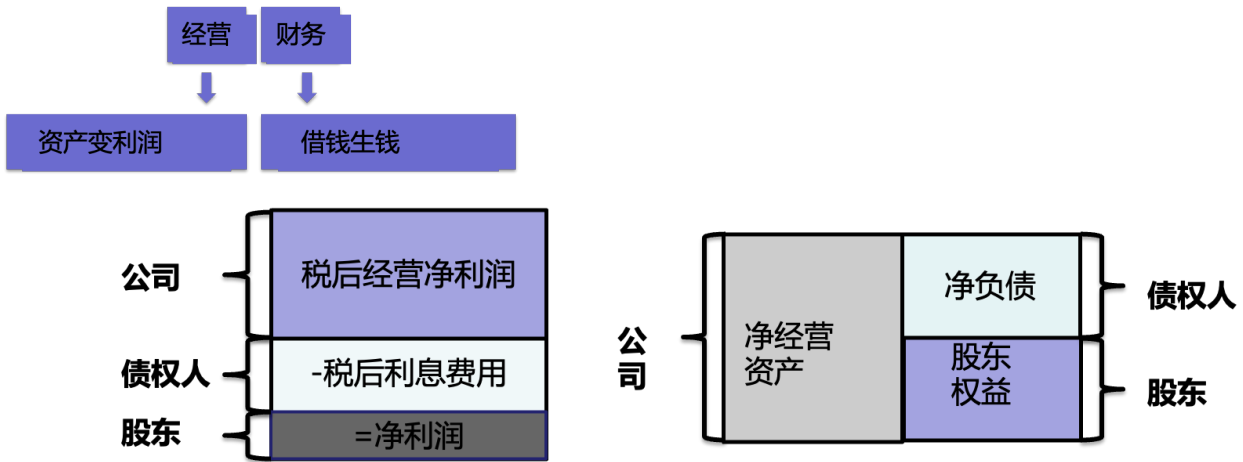
(四) 管理用财务报表分析体系

$$\text{权益净利率} = A + (A - B) * C$$

A: 净经营资产净利率 = 税后经营净利润 / 净经营资产

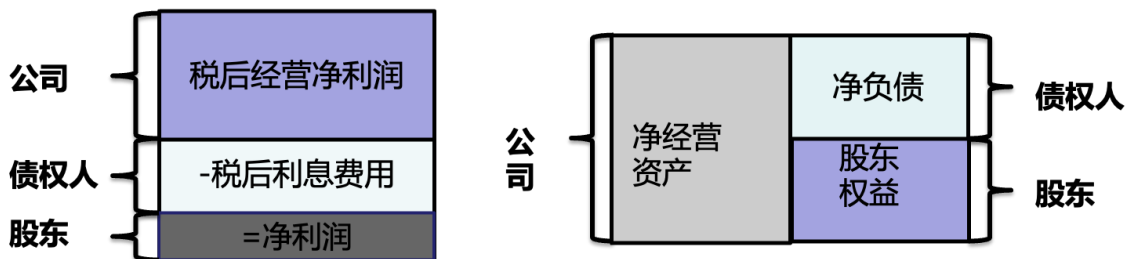
B: 税后利息率 = 税后利息费用 / 净负债

C: 净财务杠杆 = 净负债 / 股东权益



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

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



公式推导过程，不重要

根据公式，权益净利率的高低取决于三个驱动因素：

净经营资产净利率（进一步分解为销售税后经营净利润率和净经营资产周转次数）、**税后利息率**和**净财务杠杆**。

主要财务比率	变动方向
1. 税后经营净利率（税后经营净利润/营业收入）	+
2. 净经营资产周转次数（营业收入/净经营资产）	+
3. 净经营资产净利率（税后经营净利润/净经营资产）	+
4. 税后利息率（税后利息费用/净负债）	-
5. 经营差异率（净经营资产净利率-税后利息率）	+
6. 净财务杠杆（净负债/股东权益）	+（经营差异率>0）
7. 杠杆贡献率（经营差异率×净财务杠杆）	+
8. 权益净利率（A+（A-B）*C）	



$$8=3+(3-4) \times 6 \quad 8=1 \times 2+(1 \times 2-4) \times 6 \quad 8=3+7 \quad 8=3+5 \times 6$$

【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。

【2018年真题·计算题】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

单位：万元

资产负债表项目	2018 年年末
货币资金	200
应收账款	800
存货	1500
固定资产	5500
资产总计	8000
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

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

(1) 甲公司 2018 年主要财务报表数据

单位：万元

利润表项目	2018 年度
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

税前经营利润=1680

经营利润所得税=420

税后经营净利润=1260

利息费用=160

利息费用抵税=40

税后利息费用=120

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%

(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）。

单位：万元

管理用资产负债表	2018 年年末
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

管理用利润表	2018 年
税前经营利润	1680
减：经营利润所得税	420
税后经营净利润	1260
利息费用	160
减：利息费用抵税	40
税后利息费用	120
净利润	1140

(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）。

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) 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。

乙公司权益净利率：22%+ (22%-8%) x60%=30.4% (1)

甲公司权益净利率： $21\% + (21\% - 6\%) \times 50\% = 28.5\%$ (4)

权益净利率的差异： $28.5\% - 30.4\% = -1.9\%$

替换净经营资产净利率： $21\% + (21\% - 8\%) \times 60\% = 28.8\%$ (2)

替换税后利息率： $21\% + (21\% - 6\%) \times 60\% = 30\%$ (3)

替换净财务杠杆： $21\% + (21\% - 6\%) \times 50\% = 28.5\%$ (4)

净经营资产净利率差异引起的权益净利率差异： $(2) - (1) = -1.6\%$

税后利息率差异引起的权益净利率差异： $(3) - (2) = 1.2\%$

净财务杠杆差异引起的权益净利率差异： $(4) - (3) = -1.5\%$

(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。

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%。