

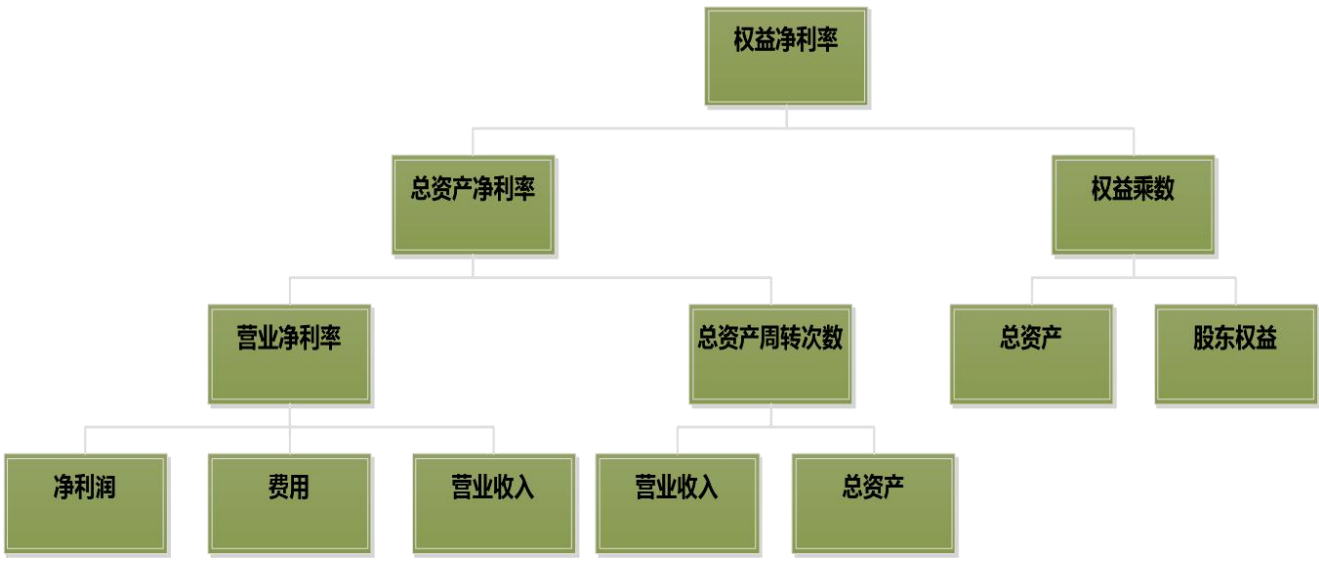
【知识点】杜邦分析体系

(一) 杜邦分析体系的核心比率

权益净利率

$$\begin{aligned} &= \frac{\text{净利润}}{\text{股东权益}} = \frac{\text{净利润}}{\text{营业收入}} \times \frac{\text{营业收入}}{\text{总资产}} \times \frac{\text{总资产}}{\text{股东权益}} \\ &= \text{营业净利率} \times \text{总资产周转率} \times \text{权益乘数} \\ &= \text{总资产净利率} \times \text{权益乘数} \end{aligned}$$

(二) 杜邦分析体系的基本框架



【提示】

- (1) 营业净利率、总资产周转次数可以反映公司的经营战略。采取“高盈利、低周转”或“低盈利、高周转”的方针，是企业根据外部环境和自身资源作出的战略选择。总资产净利率可以反映运用企业资产赚取盈利的业绩，是最重要的盈利能力。
- (2) 权益乘数（财务杠杆）可以反映企业的财务政策。一般而言，总资产净利率较高的公司，财务杠杆较低，反之亦然。

(三) 权益净利率的驱动因素分解

以 ABC 公司权益净利率的分解和比较为例：

$$\text{权益净利率} = \text{营业净利率} \times \text{总资产周转次数} \times \text{权益乘数}$$

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

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

ABC 公司本年与上年权益净利率变动 $= -4.01\%$

与上年相比，权益净利率下降了，公司整体业绩不如上年。影响权益净利率变动的不利因素是营业净利率和总资产周转次数的下降；有利因素是财务杠杆的提高。

利用连环替代法可以定量分析相关因素对权益净利率变动的影响程度：

ABC 公司上年权益净利率 $= 5.614\% \times 1.6964 \times 1.9091 = 18.18\%$ ①

第一次替代： $4.533\% \times 1.6964 \times 1.9091 = 14.68\%$ ②

第二次替代： $4.533\% \times 1.5 \times 1.9091 = 12.98\%$ ③

第三次替代： $4.533\% \times 1.5 \times 2.0833 = 14.17\%$ ④

② - ① $= 14.68\% - 18.18\% = -3.5\%$ ，营业净利率变动的影响。

③ - ② $= 12.98\% - 14.68\% = -1.7\%$ ，总资产周转次数变动的影响。

④ - ③ $= 14.17\% - 12.98\% = 1.19\%$ ，财务杠杆变动的影响。

【例-单选题】某企业的总资产净利率为 20%，若产权比率为 1，则权益净利率为（ ）。

A. 15%

B. 20%

C. 30%

D. 40%

答案：D

解析：权益净利率 $=$ 总资产净利率 $\times$ 权益乘数 $=$ 总资产净利率 $\times$ $(1 + \text{产权比率}) = 20\% \times 2 = 40\%$ 。

【例-单选题】甲公司 2024 年的营业净利率比 2023 年下降 5%，总资产周转率提高 10%，假定其他条件与 2023 年相同，那么甲公司 2024 年的权益净利率比 2023 年提高（ ）。

A. 4.5%

B. 5.5%

C. 10%

D. 10.5%

答案：A

解析： $(1 + 10\%) \times (1 - 5\%) - 1 = 4.5\%$ 。

（四）杜邦分析体系的局限性

