



第二章

财务报表分析和财务预测



第二章 财务报表分析和财务预测

【考点】因素分析法

连环替代法

(1) 设 $F=a \times b \times c$

基准值（历史值、标准值、计划值）： $F_0=a_0 \times b_0 \times c_0$

实际值： $F_1=a_1 \times b_1 \times c_1$

(2) 实际数与基数的差异： F_1-F_0

(3) 在测定各因素变动对指标F的影响程度时按顺序进行：

基准值指标： $F_0=a_0 \times b_0 \times c_0$

①

第一次替代： $a_1 \times b_0 \times c_0$

②

第二次替代： $a_1 \times b_1 \times c_0$

③

第三次替代： $a_1 \times b_1 \times c_1$

④

②-①→a变动对F的影响

③-②→b变动对F的影响

④-③→c变动对F的影响



第二章 财务报表分析和财务预测

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: $a_1 \times b_1 \times (c_1 - c_0)$



第二章 财务报表分析和财务预测

【考点】敏感性分析

最大最小法	选取一个影响因素并假设其他因素不变，令目标变量等于临界值，计算选定的影响因素的临界值
敏感程度法	求解目标变量变化幅度相对影响因素变化幅度的倍数，即敏感系数。如果某影响因素的较小变化能导致目标变量的较大变化，即敏感系数绝对值 >1 ，则称此因素为敏感因素，反之则称其为非敏感因素



第二章 财务报表分析和财务预测

【考点】财务比率

短期 偿债 能力	营运资本=流动资产-流动负债 =长期资本-长期资产
	流动比率=流动资产÷流动负债
	营运资本配置比率=营运资本÷流动资产=1- $\frac{1}{\text{流动比率}}$
	速动比率=速动资产÷流动负债
	【提示】速动资产=货币资金+交易性金融资产+各种应收款项等
	现金比率=货币资金÷流动负债
	现金流量比率=经营活动现金流量净额÷流动负债
	【提示】该比率中的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，而非平均金额
增强短期偿债能力的表外因素：（1）可动用的银行授信额度；（2）可快速变现的非流动资产；（3）偿债能力的声誉	
降低短期偿债能力的表外因素：与担保有关的或有负债事项	



第二章 财务报表分析和财务预测

长期 偿债 能力	资产负债率 = (总负债 ÷ 总资产) × 100%
	产权比率 = 总负债 ÷ 股东权益
	权益乘数 = 总资产 ÷ 股东权益 = 1 + 产权比率 = 1 / (1 - 资产负债率)
	长期资本负债率 = [非流动负债 ÷ (非流动负债 + 股东权益)] × 100%
	利息保障倍数 = 息税前利润 ÷ 利息支出 = (净利润 + 利息费用 + 所得税费用) ÷ 利息支出
	现金流量利息保障倍数 = 经营活动现金流量净额 ÷ 利息支出
	现金流量与负债比率 = (经营活动现金流量净额 ÷ 负债总额) × 100% 【提示】 负债总额采用期末数而非平均数，因为需要偿还的是期末金额，而非平均金额
	降低企业偿债能力的表外因素：债务担保；未决诉讼



第二章 财务报表分析和财务预测

营运能力	应收账款周转次数 = 营业收入 ÷ 应收账款 应收账款周转天数 = $365 \div \text{应收账款周转次数}$ = $(365 \times \text{应收账款}) \div \text{营业收入}$ 应收账款与收入比 = 应收账款 ÷ 营业收入 【提示】按未计提坏账准备前的应收账款计算周转次数和周转天数
	存货周转次数 = 营业收入 ÷ 存货 【提示】为了评估存货管理的业绩，计算存货周转率应采用“营业成本”
	流动资产周转次数 = 营业收入 ÷ 流动资产
	营运资本周转次数 = 营业收入 ÷ 营运资本
	非流动资产周转次数 = 营业收入 ÷ 非流动资产
	总资产周转次数 = 营业收入 ÷ 总资产



第二章 财务报表分析和财务预测

盈利能力	$\text{营业净利率} = \frac{\text{净利润}}{\text{营业收入}}$
	$\text{总资产净利率} = \frac{\text{净利润}}{\text{总资产}} = \text{营业净利率} \times \text{总资产周转次数}$
	$\text{权益净利率} = \frac{\text{净利润}}{\text{股东权益}} = \text{营业净利率} \times \text{总资产周转率} \times \text{权益乘数}$



第二章 财务报表分析和财务预测

市价 比率	市盈率=每股市价/每股收益 【提示】每股收益=普通股股东净利润/流通在外普通股加权平均股数 =（净利润-优先股股息）/流通在外普通股加权平均股数
	市净率=每股市价/每股净资产 【提示】每股净资产=普通股股东权益/流通在外普通股股数 普通股股东权益=股东权益总额-优先股的权益（包括优先股的清算价值及全部拖欠的股息）
	市销率=每股市价/每股营业收入 【提示】每股营业收入=营业收入/流通在外普通股加权平均股数



第二章 财务报表分析和财务预测

【考点】杜邦分析体系

核心指标	权益净利率 = $\frac{\text{净利润}}{\text{股东权益}}$ = 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
经营战略	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
财务政策	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



第二章 财务报表分析和财务预测

【考点】管理用财务报表体系

(一) 管理用资产负债表

管理用资产负债表	
净经营资产	净负债及股东权益
经营性流动资产	金融负债
-经营性流动负债	-金融资产
=经营营运资本	=净负债
经营性长期资产	股东权益
-经营性长期负债	
=净经营性长期资产	
净经营资产总计	净负债及股东权益总计



第二章 财务报表分析和财务预测

【提示】

资产负债表项目	经营项目与金融项目划分
货币资金	(1) 全部列为经营性资产； (2) 全部列为金融资产； (3) 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（或预期）销售额，推算经营活动需要的货币资金额，剩余部分列为金融资产
应收账款	经营资产（流动性）
预付账款	经营资产（流动性）
存货	经营资产（流动性）
长期股权投资	经营资产（非流动性）
固定资产	经营资产（非流动性）
资产总计	



第二章 财务报表分析和财务预测

资产负债表项目	经营项目与金融项目划分
短期借款	金融负债（流动性）
应付账款	经营负债（流动性）
其他应付款	经营负债（流动性）
长期借款	金融负债（非流动性）
股东权益	
负债和股东权益总计	



第二章 财务报表分析和财务预测

(二) 管理用利润表

管理用利润表	
税前经营利润 (1)	经营损益相加减
减：经营利润所得税 (2)	(1) $\times$ 平均所得税税率 【提示】 平均所得税税率=所得税费用/利润总额
税后经营净利润 (3)	= (1) - (2)
利息费用 (4)	一般为财务费用
减：利息费用抵税 (5)	(4) $\times$ 平均所得税税率
税后利息费用 (6)	= (4) - (5)
净利润	= (3) - (6) = 税后经营净利润-税后利息费用



第二章 财务报表分析和财务预测

【提示】

利润表项目	经营项目与金融项目划分
营业收入	经营损益
减：营业成本	经营损益
税金及附加	经营损益
销售费用	经营损益
管理费用	经营损益
财务费用	金融损益
加：投资收益	若来自长期股权投资→经营损益
利润总额	
减：所得税费用	
净利润	



第二章 财务报表分析和财务预测

(三) 管理用现金流量表

实体现金流量的来源	$\begin{aligned}\text{实体现金流量} &= \text{税后经营净利润} + \text{折旧与摊销} - \text{经营营运资本增加} - (\text{净经营长期资产增加} + \text{折旧与摊销}) \\ &= \text{税后经营净利润} - \text{净经营资产增加}\end{aligned}$ 【提示】 $\begin{aligned}\text{营业现金毛流量} &= \text{税后经营净利润} + \text{折旧与摊销} \\ \text{营业现金净流量} &= \text{营业现金毛流量} - \text{经营营运资本增加} \\ \text{实体现金流量} &= \text{营业现金净流量} - \text{资本支出} \\ \text{资本支出} &= \text{净经营长期资产增加} + \text{折旧与摊销}\end{aligned}$
实体现金流量的去向	债务现金流量 = 税后利息费用 - 净负债增加
	$\begin{aligned}\text{股权现金流量} &= \text{股利分配} - \text{股票发行 (或} + \text{股票回购)} \\ &= \text{净利润} - \text{所有者权益增加}\end{aligned}$



第二章 财务报表分析和财务预测

【总结】管理用财务报表计算公式

管理用现金流量表	实体现金流量	=	债务现金流量	+	股权现金流量
管理用利润表	税后经营净利润	=	税后利息费用	+	净利润
管理用资产负债表	净经营资产	=	净负债	+	股东权益
↓	↓		↓		↓
结合	实体现金流量 = 税后经营净利润 - 净经营资产增加	=	债务现金流量 = 税后利息费用 - 净负债增加	+	股权现金流量 = 净利润 - 所有者 权益增加
总结	实体现金流量（经营现金流量）= 债务现金流量 + 股权现金流量 = 融资现金流量（金融现金流量）				



第二章 财务报表分析和财务预测

（四）管理用财务分析体系

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

= 净经营资产净利率 + 经营差异率 × 净财务杠杆

= 净经营资产净利率 + 杠杆贡献率

【提示】净经营资产净利率 = 税后经营净利润 / 净经营资产

= (税后经营净利润 / 营业收入) × (营业收入 / 净经营资产)

= 税后经营净利率 × 净经营资产周转次数

税后利息率 = 税后利息费用 / 净负债

净财务杠杆 = 净负债 / 股东权益



第二章 财务报表分析和财务预测

【考点】销售百分比法

外部融资额 = 净经营资产的增加 - [可动用的金融资产 + 预计营业收入 × 预计营业净利率 × (1 - 预计股利支付率)]

【提示】

净经营资产的增加 = 预计净经营资产合计 - 基期净经营资产合计

= 基期净经营资产 × 营业收入增长率

= 净经营资产销售百分比 × 营业收入的增加

= 经营资产销售百分比 × 营业收入的增加 - 经营负债销售百分比 × 营业收入的增加

= (经营资产销售百分比 - 经营负债销售百分比) × 营业收入的增加



第二章 财务报表分析和财务预测

【考点】内含增长率

定义式	$0 = \text{经营资产销售百分比} - \text{经营负债销售百分比} - \text{预计营业净利率} \times [(1 + \text{增长率}) \div \text{增长率}] \times (1 - \text{预计股利支付率})$
计算式	$\begin{aligned} \text{内含增长率} &= \frac{(\text{预计净利润} / \text{预计净经营资产}) \times \text{预计利润留存率}}{1 - (\text{预计净利润} / \text{预计净经营资产}) \times \text{预计利润留存率}} \\ &= \frac{\text{预计营业净利率} \times \text{预计净经营资产周转率} \times \text{预计利润留存率}}{1 - \text{预计营业净利率} \times \text{预计净经营资产周转率} \times \text{预计利润留存率}} \\ &= \frac{\text{预计利润留存}}{\text{预计净经营资产} - \text{预计利润留存}} \end{aligned}$



第二章 财务报表分析和财务预测

提示	(1) 预计营业净利率、预计净经营资产周转次数、预计利润留存率与内含增长率同向变动。
	$\text{净经营资产周转次数} = \frac{1}{\text{净经营资产销售百分比}}$ $= \frac{1}{\text{经营资产销售百分比} - \text{经营负债销售百分比}}$
	(3) 当实际增长率 = 内含增长率时，外部融资需求 = 0； 当实际增长率 > 内含增长率时，外部融资需求 > 0； 当实际增长率 < 内含增长率时，外部融资需求 < 0



第二章 财务报表分析和财务预测

【考点】可持续增长率

（一）基于传统报表的可持续增长率

【假设前提】

不增发新股或回购股票，不改变经营效率（“营业净利率”和“资产周转率”）和财务政策（“权益乘数”和“利润留存率”）时，其下期销售所能达到的增长率。

【提示】营业收入增长率＝总资产增长率＝股东权益增长率＝负债增长率＝净利增长率＝股利增长率＝利润留存增长率＝可持续增长率



第二章 财务报表分析和财务预测

【计算公式】

(1) 根据期初权益计算可持续增长率

可持续增长率 = 期初权益净利率 × 利润留存率

= 营业净利率 × 总资产周转次数 × 期末总资产 / 期初权益乘数 × 利润留存率



第二章 财务报表分析和财务预测

(2) 根据期末权益计算可持续增长率

$$\begin{aligned}\text{可持续增长} &= \frac{\text{权益净利率} \times \text{本期利润留存率}}{1 - \text{权益净利率} \times \text{本期利润留存率}} \\ &= \frac{\text{营业净利率} \times \text{总资产周转次数} \times \text{权益乘数} \times \text{本期利润留存率}}{1 - \text{营业净利率} \times \text{总资产周转次数} \times \text{权益乘数} \times \text{本期利润留存率}}\end{aligned}$$

【提示】 营业净利率、权益乘数、总资产周转率、收益留存率与可持续增长率同方向变动



第二章 财务报表分析和财务预测

（二）基于管理用财务报表的可持续增长率

【假设前提】

（1）公司营业净利率将维持当前水平，并且可以涵盖增加债务的利息；

（2）公司净经营资产周转率将维持当前水平；

（3）公司目前的资本结构是目标结构（净财务杠杆不变）并且打算继续维持下去；

（4）公司目前的利润留存率是目标留存率，并且打算继续维持下去；

（5）不愿意或者不打算增发新股（包括股票回购）。



第二章 财务报表分析和财务预测

【计算公式】

(1) 根据期初权益计算可持续增长率

$$\text{可持续增长率} = \text{营业净利率} \times \text{期末净经营资产周转次数} \times \\ \text{期末净经营资产期初权益乘数} \times \text{本期收益留存率}$$

(2) 根据期末权益计算可持续增长率

可持续增长率 =

$$\frac{\text{营业净利率} \times \text{期末净经营资产周转次数} \times \text{期末净经营资产权益乘数} \times \text{本期利润留存率}}{1 - \text{营业净利率} \times \text{期末净经营资产周转次数} \times \text{期末净经营资产权益乘数} \times \text{本期利润留存率}}$$