



## 第十章 财务分析与评价

## 【高频考点 1】财务分析的方法（★★）

## 一、比较分析法

含义	是指对两个或两个以上的可比数据进行对比，找出企业财务状况、经营成果中的差异与问题
分类	根据 <u>比较对象</u> 的不同，比较分析法分为 <u>趋势分析法、横向比较法和预算差异分析法</u>
运用	比较分析法的具体运用主要有三种方式： ①重要财务指标的比较 定基动态比率 = 分析期数额 / 固定基期数额 × 100% —— 反映长期趋势 环比动态比率 = 分析期数额 / 前期数额 × 100% —— 反映短期趋势 ②会计报表的比较 ③会计报表项目构成的比较

注意：

采用比较分析法时，应当注意以下问题：

第一，用于对比的各个时期的指标，其计算口径必须保持一致；

第二，应剔除偶发性项目的影响，使分析所利用的数据能反映正常的生产经营状况；

第三，应运用例外原则对某项有显著变动的指标作重点分析，研究其产生的原因，以便采取对策，趋利避害。

## 二、比率分析法

含义	比率分析法是通过计算各种比率指标来确定财务活动变动程度的方法	
比率类型	<u>构成</u> 比率	也称为“结构比率”。 构成比率 = 某个组成部分数值 / 总体数值 × 100%
	<u>效率</u> 比率	效率比率，是某项财务活动中所费与所得的比率，反映投入与产出的关系。如利润率类指标
	<u>相关</u> 比率	相关比率，是以某个项目和与其有关但又不同的项目加以对比所得的比率，反映有关经济活动的相互关系。如周转率类指标

注意：

采用比率分析法时应该注意以下几点：

(1) 对比项目的相关性（比率指标的分子分母必须具有相关性）。

(2) 对比口径的一致性（分子分母必须在计算时间、范围等方面保持口径一致）。

如净资产收益率。

(3) 衡量标准的科学性。

## 三、因素分析法

## 1. 连环替代法

设  $R = A \times B \times C$ 在测定各因素变动对指标 R 的影响程度时可按顺序进行：基期  $R_0 = A_0 \times B_0 \times C_0$  (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  $R_1 = A_1 \times B_1 \times C_1$  (4)

(2) - (1) → A 变动对 R 的影响

(3) - (2) → B 变动对 R 的影响





(4) — (3) → C 变动对 R 的影响

把各因素变动综合起来, 总影响:  $\Delta R = R_1 - R_0$

【注意】如果将各因素替代的顺序改变, 则各个因素的影响程度也就不同。在考试中一般会给出各因素的分析顺序。

## 2. 差额分析法

$$R = A \times B \times C$$

$$A \text{ 因素变动的影响} = (A_1 - A_0) \times B_0 \times C_0$$

$$B \text{ 因素变动的影响} = A_1 \times (B_1 - B_0) \times C_0$$

$$C \text{ 因素变动的影响} = A_1 \times B_1 \times (C_1 - C_0)$$

【提示】差额分析法公式的记忆: 计算某一个因素的影响时, 必须把公式中的该因素替换为本期与基期之差。在括号前的因素为本期值(新), 在括号后的因素为基期值(旧)。

注意:

(1) 因素分解的关联性。(指标与因素存在因果关系)

(2) 因素替代的顺序性。替代因素时, 必须按照各因素的依存关系, 排列成一定的顺序并依次替代, 不可随意加以颠倒, 否则就会得出不同的计算结果。

(3) 顺序替代的连环性。(每次替代是在上一步的基础上进行的)

(4) 计算结果的假定性。分析时应力求使这种假定合乎逻辑、具有实际经济意义, 这样, 计算结果的假定性才不至于妨碍分析的有效性。

## 【高频考点 2】基本的财务报表分析 (★★★★)

### 一、偿债能力分析

#### (一) 短期偿债能力分析

##### 1. 营运资金

公式	<u>营运资金 = 流动资产 - 流动负债</u>
理解	① 营运资金为正, 说明企业财务状况稳定, 不能偿债的风险较小。 ② 营运资金为负, 企业部分非流动资产以流动负债作为资金来源, 企业不能偿债的风险很大
缺点	营运资金是 <u>绝对数</u> , 不便于不同企业之间的比较

##### 2. 流动比率

公式	<u>流动比率 = 流动资产 ÷ 流动负债</u> 流动比率越大通常短期偿债能力越强。一般认为, <u>生产企业合理的最低流动比率是 2</u>
注意	① 流动比率高并不意味着短期偿债能力一定很强。 ② 计算出来的流动比率, 只有和同行业平均流动比率、本企业历史流动比率进行比较, 才能知道这个比率是高还是低
影响因素	一般情况下, 营业周期、流动资产中的应收账款和存货的周转速度是影响流动比率的主要因素。营业周期短、应收账款和存货的周转速度快的企业其流动比率低一些也是可以接受的
缺点	该比率比较容易人为操纵, 并且没有揭示流动资产的构成内容, 只能大致反映流动资产整体的变现能力。 但流动资产中包含像存货这类变现能力较差的资产, 如能将其剔除, 其所反映的短期偿债能力更加可信, 这个指标就是速动比率

##### 3. 速动比率





公式	<b>速动比率=速动资产÷流动负债</b> 一般情况下，速动比率越大，短期偿债能力越强
注意	货币资金、交易性金融资产和各种应收款项，可以在较短时间内变现，称为速动资产；另外的流动资产，包括存货、预付款项、一年内到期的非流动资产和其他流动资产等，属于非速动资产
影响因素	影响此比率可信性的重要因素是 <b>应收账款的变现能力</b>

## 4. 现金比率

公式	<b>现金比率=（货币资金+交易性金融资产）÷流动负债</b>
现金资产	现金资产包括货币资金和交易性金融资产等
注意	①现金比率剔除了应收账款对偿债能力的影响，最能反映企业直接偿付流动负债的能力。 ②经验研究表明， <b>0.2</b> 的现金比率就可以接受。 ③这一比率过高，就意味着企业过多资源占用在盈利能力较低的现金资产上从而影响企业盈利能力

## (二) 长期偿债能力分析

## 1. 资产负债率

公式	<b>资产负债率=（负债总额÷资产总额）×100%</b> 这一比率越低，表明企业资产对负债的保障能力越高，企业的长期偿债能力越强
注意	对该指标进行分析时，应结合以下几个方面： (1) 结合营业周期分析：营业周期短的企业，资产周转速度快，可以适当提高资产负债率； (2) 结合资产构成分析：流动资产占的比率比较大的企业可以适当提高资产负债率； (3) 结合企业经营状况分析：兴旺期间的企业可适当提高资产负债率； (4) 结合客观经济环境分析：如利率和通货膨胀率水平。当利率提高时，会加大企业负债的实际利率水平，增加企业的偿债压力，这时企业应降低资产负债率； (5) 结合资产质量和会计政策分析。 (6) 结合行业差异分析。不同行业资产负债率有较大差异

## 2. 产权比率

公式	<b>产权比率=负债总额÷所有者权益×100%</b> 一般来说，这一比率越低，表明企业长期偿债能力越强，债权人权益保障程度越高
注意	①在分析时同样需要结合企业的具体情况加以分析，当企业的资产收益率大于负债利息率时，负债经营有利于提高资金收益率，获得额外的利润，这时的产权比率可适当高些。 ②产权比率高，是高风险、高报酬的财务结构；产权比率低，是低风险、低收益的财务结构

## 3. 权益乘数

公式	<b>权益乘数=总资产÷股东权益</b>
注意	产权比率和权益乘数是资产负债率的另外两种表现形式，是常用的反映财务杠杆水平的指标

## 4. 利息保障倍数





公式	<p><b>利息保障倍数 = 息税前利润 / 应付利息</b></p> <p><b>= (净利润 + 利润表中的利息费用 + 所得税费用) / 应付利息</b></p> <p>【提示】分母中的“应付利息”是指本期发生的全部应付利息，不仅包括财务费用中的利息费用，还应包括资本化利息</p>
分析	<p>(1) 该比率越高，长期偿债能力越强。从长期看，利息保障倍数 <b>至少要大于 1</b>（国际公认标准为 3）。</p> <p>(2) 在短期内，利息保障倍数小于 1 也仍然具有利息支付能力，因为计算息税前利润时减去的一些折旧和摊销费用并不需要支付现金。但这种支付能力是暂时的，当企业需要重置资产时，势必发生支付困难。因此，在分析时需要比较企业连续多个会计年度（如 5 年）的利息保障倍数，以说明企业付息能力的稳定性</p>

## 二、营运能力分析

## (一) 流动资产营运能力分析

## 1. 应收账款周转率

公式	<p>① <b>应收账款周转次数 = 营业收入 ÷ 应收账款平均余额</b></p> <p>= 营业收入 ÷ [(期初应收账款 + 期末应收账款) ÷ 2]</p> <p>② <b>应收账款周转天数 = 计算期天数 ÷ 应收账款周转次数</b></p> <p>【提示】通常，应收账款周转率越高（或周转天数越短）表明应收账款管理效率越高</p>
注意	<p>① 从理论上讲，应收账款是由赊销引起的，其对应的收入应为赊销收入，但是赊销数据难以取得，所以，营业收入数据使用利润表中的“营业收入”；</p> <p>② 应收账款包括会计报表中“应收票据”及“应收账款”的全部赊销账款在内，因为应收票据是销售形成的应收款项的另一种形式。</p> <p>③ 应收账款应为未扣除坏账准备的金额；</p> <p>④ 在用应收账款周转率进行业绩评价时，最好使用多个时点的平均数</p>

## 2. 存货周转率

公式	<p>① <b>存货周转次数 = 营业成本 ÷ 存货平均余额</b></p> <p>存货平均余额 = (期初存货 + 期末存货) ÷ 2</p> <p>② <b>存货周转天数 = 计算期天数 ÷ 存货周转次数</b></p> <p>【提示】一般来讲，存货周转速度越快，存货占用水平越低，流动性越强，存货转化为现金或应收账款的速度就越快，这样会增强企业的短期偿债能力及盈利能力</p>
注意	<p>(1) 存货周转率的高低与企业的经营特点有密切联系，应注意行业的可比性；</p> <p>(2) 该比率反映的是存货整体的周转情况，不能说明企业经营各环节的存货周转情况和管理水平；</p> <p>(3) 应结合应收账款周转情况和信用政策进行分析</p>

## 3. 流动资产周转率

**流动资产周转次数 = 营业收入 ÷ 流动资产平均余额**

流动资产周转天数 = 计算期天数 ÷ 流动资产周转次数

= 计算期天数 × 流动资产平均余额 ÷ 营业收入净额

式中：流动资产平均余额 = (期初流动资产 + 期末流动资产) ÷ 2

【提示】在一定时期内，流动资产周转次数越多，流动资产周转天数越少，表明流动资产利用效果越好。





## (二) 固定资产营运能力分析

**固定资产周转率 = 营业收入 ÷ 平均固定资产**

式中：平均固定资产 = (期初固定资产 + 期末固定资产) ÷ 2

【提示】固定资产周转次数高，说明企业固定资产投资得当，结构合理，利用效率高。

## (三) 总资产营运能力分析

**总资产周转率 = 营业收入 ÷ 平均资产总额**

如果企业各期资产总额比较稳定，波动不大，则：

平均总资产 = (期初总资产 + 期末总资产) ÷ 2

如果资金占用的波动性较大，企业应采用更详细的资料进行计算，如按照各月份的资金占用额计算。

月平均总资产 = (月初总资产 + 月末总资产) ÷ 2

季平均占用额 = (1/2 季初 + 第一月末 + 第二月末 + 1/2 季末) ÷ 3

年平均占用额 = (1/2 年初 + 第一季末 + 第二季末 + 第三季末 + 1/2 年末) ÷ 4

【提示】**计算总资产周转率时分子分母在时间上应保持一致。**

## 三、盈利能力分析

营业毛利率	<b>营业毛利率 = (营业毛利 ÷ 营业收入) × 100%</b> 其中：营业毛利 = 营业收入 - 营业成本
营业净利率	<b>营业净利率 = (净利润 ÷ 营业收入) × 100%</b>
总资产净利率	<b>总资产净利率 = (净利润 ÷ 平均总资产) × 100%</b> 【提示】总资产净利率 = 营业净利率 × 总资产周转次数
净资产收益率	<b>净资产收益率 = (净利润 ÷ 平均所有者权益) × 100%</b> 【提示】 <b>净资产收益率 = 营业净利率 × 总资产周转次数 × 权益乘数</b>

## 四、发展能力分析

营业收入增长率	<b>营业收入增长率 = 本年营业收入增长额 / 上年营业收入 × 100%</b> 其中：本年营业收入增长额 = 本年营业收入 - 上年营业收入
总资产增长率	<b>总资产增长率 = 本年资产增长额 / 年初资产总额 × 100%</b> 其中：本年资产增长额 = 年末资产总额 - 年初资产总额
营业利润增长率	<b>营业利润增长率 = 本年营业利润增长额 / 上年营业利润总额 × 100%</b> 其中：本年营业利润增长额 = 本年营业利润 - 上年营业利润
资本保值增值率	<b>资本保值增值率 = 扣除客观因素影响后的期末所有者权益 ÷ 期初所有者权益 × 100%</b> 【提示】 <b>客观因素对所有者权益的影响</b> 包括但不限于： ① 本期投资者追加投资，使企业的实收资本增加，以及因资本溢价、资本折算差额引起的资本公积变动。 ② 本期接受外来捐赠、资产评估增值导致资本公积增加
所有者权益增长率	<b>所有者权益增长率 = 本年所有者权益增长额 / 年初所有者权益 × 100%</b> 本年所有者权益增长额 = 年末所有者权益 - 年初所有者权益

## 五、现金流量分析

## (一) 获取现金能力的分析

营业现金比率	<b>营业现金比率 = 经营活动现金流量净额 ÷ 营业收入</b> 【提示】该比率反映每 1 元营业收入得到的经营活动现金流量
--------	--





	净额，其数值越大越好
每股营业现金净流量	<u>每股营业现金净流量 = 经营活动现金流量净额 ÷ 普通股股数</u> 【提示】该指标反映企业最大的分派股利能力，超过此限度，可能就要借款分红
全部资产现金回收率	<u>全部资产现金回收率 = 经营活动现金流量净额 ÷ 企业平均总资产 × 100%</u> 【提示】它说明企业全部资产产生现金的能力

## (二) 收益质量分析

净收益营运指数	<u>净收益营运指数 = 经营净收益 ÷ 净利润</u> 其中：经营净收益 = 净利润 - 非经营净收益 非经营净收益是指投资活动和筹资活动所产生的投资收益、财务费用和营业外收支等。 净收益营运指数越小，非经营收益所占比重越大，收益质量越差，因为非经营收益不反映公司的核心能力及正常的收益能力，可持续性较低
现金营运指数	<u>现金营运指数 = 经营活动现金流量净额 ÷ 经营所得现金</u> 其中：经营所得现金 = 经营净收益 + 非付现费用 【提示】 ① 现金营运指数小于 1，说明一部分收益尚未取得现金，停留在实物或债权形态，而实物或债权资产的风险大于现金，应收账款不一定能足额变现，存货也有贬值的风险，所以未收现的收益质量低于已收现的收益。 ② 现金营运指数小于 1，说明营运资金增加了，反映企业为取得同样的收益占用了更多的营运资金，取得收益的代价增加了，同样的收益代表着较差的业绩

## 【高频考点 3】上市公司财务分析 (★★★)

## 一、每股收益

## 1. 基本每股收益

公式	<u>基本每股收益 = 归属于公司普通股股东的净利润 / 发行在外的普通股加权平均数</u>
注意	(1) 发行新股应按照时间权数进行加权计算（加到分母中去）。回购股份也应按照时间进行加权计算（从分母中减去）。 发行在外普通股的加权平均数 = 期初发行在外普通股股数 + 当期新发普通股股数 × (已发行时间 ÷ 报告期时间) - 当期回购普通股股数 × (已回购时间 ÷ 报告期时间) (2) 送红股是将公司以前年度的未分配利润转为普通股，转化与否都一直作为资本使用，因此新增的股数不需要按照实际增加的月份加权计算，可以直接计入分母。 【总结】股数变动有两种情况：一是资本变动的股数变动；二是资本不变动的股数变动。资本变动时，股数变动要计算加权平均数；资本不变动时，不计算加权平均数

## 2. 稀释每股收益

企业存在稀释性潜在普通股的，应当计算稀释每股收益。





计算前提：假设稀释性潜在普通股在发行日就全部转换为普通股。

可转换债券	<p>①分子的调整项目为可转换公司债券当期已确认为费用的利息等的税后影响额；利息×（1－税率）</p> <p>②分母的调整项目为假定可转换公司债券当期期初或发行日转换为普通股的股数加权平均数</p>
认股权证和股份期权	<p>认股权证、股份期权等的行权价格低于当期普通股平均市场价格时，应当考虑其稀释性。</p> <p>①作为分子的净利润金额一般不变；</p> <p>②分母的调整项目为增加的普通股股数，同时还应考虑时间权数。</p> <p><b>增加的普通股股数=行权认购的股数×（1-行权价格/普通股平均市价）</b></p>

### 3. 每股收益的分析

分析	<p>①每股收益是一个综合性的盈利概念，在不同行业、不同规模的上市公司之间具有相当大的可比性，因而在各上市公司之间的业绩比较中被广泛应用。</p> <p>②每股收益越高，表明投资价值越大。</p> <p>【提示】每股收益多并不意味着每股股利多，此外每股收益不能反映股票的风险水平</p>
注意	<p><b>回购股票——每股收益增加</b></p> <p><b>派发股票股利或配售股票——每股收益降低</b></p> <p>在分析上市公司公布的信息时，投资者应注意区分公布的每股收益是按原始股数还是按完全稀释后的股份计算规则计算的，以免受到误导</p>

### 二、每股股利

公式	<p>每股股利是企业现金股利总额与期末发行在外的流通股数的比值。其计算公式如下：</p> $\text{每股股利} = \frac{\text{现金股利总额}}{\text{期末发行在外的普通股数}}$
分析	<p>每股股利反映的是普通股股东每持有上市公司一股普通股获取的股利大小，是投资者股票投资收益的重要来源之一。</p> <p>影响因素：获利能力、股利发放政策和投资机会</p>
关系	<p>反映每股股利和每股收益之间关系的一个重要指标是股利发放率（股利支付率），即每股股利分配额与当期的每股收益之比。借助于该指标，投资者可以了解一家上市公司的股利发放政策。</p> $\text{股利发放率} = \frac{\text{每股股利}}{\text{每股收益}}$

### 三、市盈率

公式	<b>市盈率=每股市价 / 每股收益</b>
指标分析	<p>市盈率是股票市场上<b>反映股票投资价值</b>的重要指标，该比率的高低反映了市场上投资者对股票投资收益和投资风险的预期。</p> <p>一方面，市盈率越高，意味着投资者对股票的收益预期越看好，投资价值越大；反之，投资者对该股票评价越低。</p> <p>另一方面，市盈率越高，也说明获得一定的预期利润投资者需要支付更高的价格，因此投资于该股票的风险也越大；市盈率越低，说明投资于该股票的风险越小</p>





影响因素	<p>①上市公司<b>盈利能力的成长性</b>。</p> <p>②投资者<b>所获取收益率的稳定性</b>。如果上市公司经营效益良好且相对稳定，则投资者获取的收益也较高且稳定，投资者就愿意持有该企业的股票，则该企业的股票市盈率会由于众多投资者的看好而相应提高。</p> <p>③市盈率也受到<b>利率水平变动</b>的影响。当市场利率水平变化时，市盈率也应作相应的调整（反向变化）</p>
提示	使用市盈率进行分析的前提是每股收益维持在一定水平之上，如果每股收益很小或接近亏损，但股票市价不会降至为零，会导致市盈率极高，此时很高的市盈率不能说明任何问题

## 四、每股净资产

指标计算	<b>每股净资产=期末普通股净资产/期末发行在外的普通股股数</b>
指标分析	<p>①该项指标显示了发行在外的每一普通股股份所能分配的企业账面净资产的价值，是理论上股票的最低价值。</p> <p>②利用该指标进行横向和纵向对比，可以衡量上市公司股票的投资价值。如在企业性质相同、股票市价相近的条件下，某一企业股票的每股净资产越高，则企业发展潜力与其股票的投资价值越大，投资者所承担的投资风险越小</p>

## 五、市净率

指标计算	<p>市净率是每股市价与每股净资产的比率。计算公式如下：</p> $\text{市净率} = \frac{\text{每股市价}}{\text{每股净资产}}$
指标分析	一般来说， <b>市净率较低的股票，投资价值较高</b> ，反之，则投资价值较低。但有时较低市净率反映的可能是投资者对公司前景的不良预期，而较高市净率则相反

## 六、管理层讨论与分析

含义	<p>管理层讨论与分析是上市公司定期报告中管理层对于本企业过去经营状况的评价分析以及对企业未来发展趋势的前瞻性判断，是对企业财务报表中所描述的财务状况和经营成果的解释，是对经营中固有风险和不确定性的揭示，同时也是对企业未来发展前景的预期。</p> <p><b>【提示】</b></p> <p>（1）管理层讨论与分析是上市公司定期报告的重要组成部分。其信息披露在上市公司中期报告中“管理层讨论与分析”部分出现；在年报中则在“董事会报告”部分出现。</p> <p>（2）西方国家的披露原则是强制与自愿相结合，企业可以自主决定如何披露这类信息。我国也基本实行这种原则</p>
内容	<p>上市公司“管理层讨论与分析”主要包括两部分：</p> <p>（1）<b>报告期间经营业绩变动的解释</b>；</p> <p>（2）<b>企业未来发展的前瞻性信息</b></p>

## 【高频考点 4】杜邦分析法（★★★★）

含义	<p>杜邦分析法，又称杜邦财务分析体系，简称杜邦体系，是利用各主要财务比率指标间的内在联系，对企业财务状况及经济效益进行综合系统分析评价的方法。</p> <p>该体系是以<b>净资产收益率为起点</b>，以总资产净利率和权益乘数为基础，重</p>
----	---





	点揭示企业获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作用关系。
公式	净资产收益率 = 总资产净利率 × 权益乘数 = <u>营业净利率 × 总资产周转率 × 权益乘数</u>
权益乘数 相关问题	(1) 权益乘数 = 资产 / 所有者权益 (在杜邦分析中一般分子分母均应用平均数) (2) 权益乘数与资产负债率成同方向变化，并且二者是可以相互推算的 <u>权益乘数 = 1 / (1 - 资产负债率)</u> (资产负债率也根据平均数计算)

