

第十章 财务分析与评价

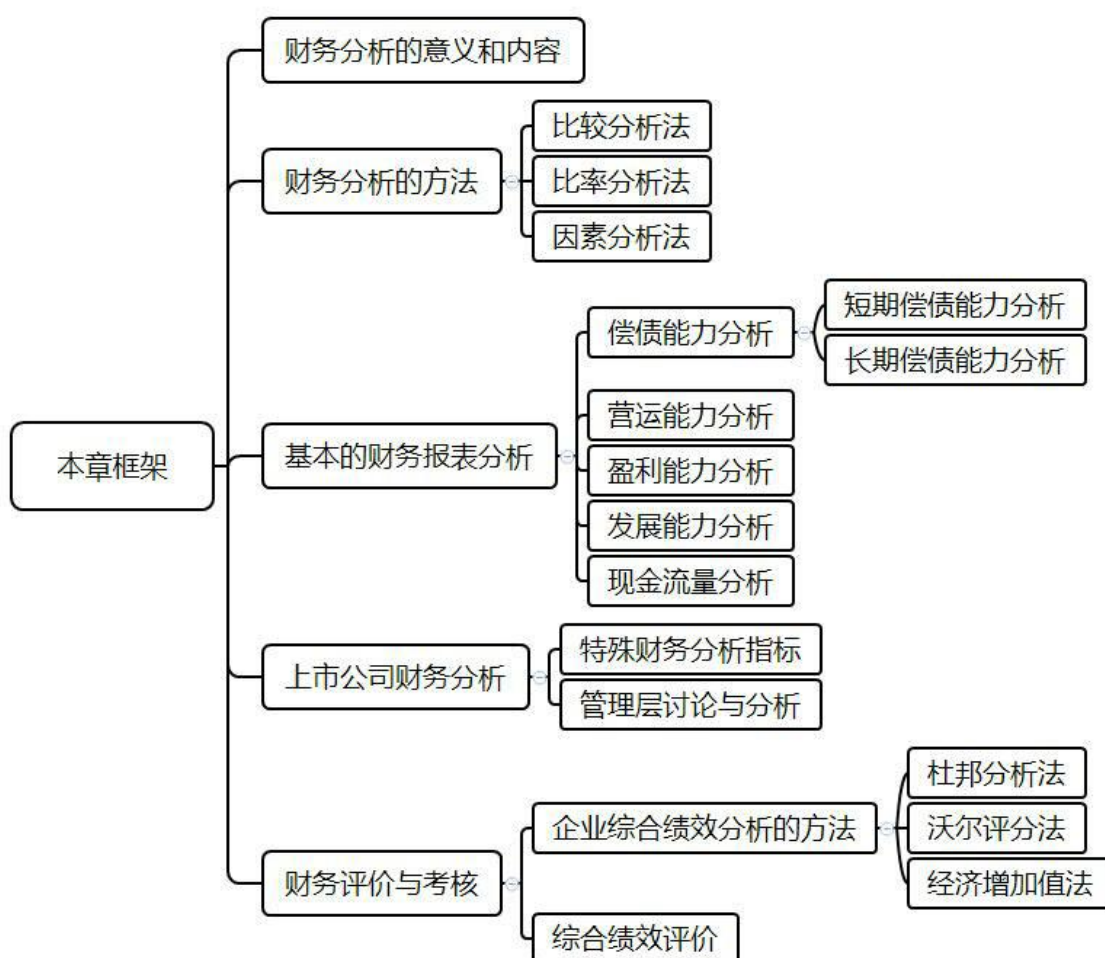
考情分析

本章属于教材中较为重要的章节，主要介绍了财务分析的方法、基本的财务报表分析、上市公司的财务分析、综合绩效分析方法及评价等内容。近几年的平均分在 9 分左右，单项选择题、多项选择题、判断题、计算分析题、综合题都会涉及。

教材变化

预计教材内容无实质性变化。

本章考点框架



第一节 财务分析与评价概述

知识点 1：财务分析的内容（不讲解）

财务分析信息的需求者及各自的分析重点：

分析主体	分析重点内容
所有者	关心其资本的保值和增值状况，因此较为重视企业盈利能力指标，主要进行企业盈利能力分析
债权人	重点关注的是其投资的安全性，因此更重视企业偿债能力指标，同时也关注企业盈利能力分析
经营决策者	必须对企业经营理财的各方面，包括营运能力、偿债能力、盈利能力及发展能力的全部信息予以详尽地了解和掌握，进行各方面综合分析，并关注企业财务风险和经营风险
政府	兼具多重身份，既是宏观经济管理者，又是国有企业的所有者和重要的市场参与者，因此政府对企业财务分析的关注点因所具身份不同而异

知识点 2：财务分析的方法

（一）比较分析法

分类 (根据比较对象)	1. 趋势分析法：比较本企业历史 2. 横向比较法：比较同类企业 3. 预算差异分析法：比较预算数据
具体运用	1. 重要财务指标的比较 $\text{定基动态比率} = (\text{分析期数额} / \text{固定基期数额}) \times 100\%$ $\text{环比动态比率} = (\text{分析期数额} / \text{前期数额}) \times 100\%$ 2. 会计报表的比较 3. 会计报表项目构成的比较

【例题 1•判断题】某公司第一年至第三年的净利润分别为 4000 万元、5000 万元和 5600 万元。如果以第一年作为基期，则这三年的定基动态比率为 100%、125%和 112%。（ ）

【答案】×

【解析】第一年定基动态比率=4000/4000=100%，第二年定基动态比率=5000/4000=125%，第三年定基动态比率=5600/4000=140%。

（二）比率分析法

1. 构成比率(结构比率)，是某项财务指标的各组成部分数值占总体数值的百分比，反应部分与总体的关系。

构成比率=某个组成部分数值/总体数值×100%

例如：企业资产中流动资产、固定资产和无形资产占资产总额的百分比（资产构成比率），企业中负债中流动负债和长期负债占负债总额的百分比（负债构成比率）等。

2. 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。

例如：将利润项目与营业成本、营业收入、资本金等项目加以对比，可以计算出成本利润率、营业利润率



和资本金利润率等指标。

3. 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。

例如：流动比率（流动资产/流动负债）、资产负债率（负债总额/资产总额）、速动比率（速动资产/流动负债）。

【例题 2·单选题】下列财务比率中，属于效率比率的是（ ）。

- A. 速动比率
- B. 成本利润率
- C. 资产负债率
- D. 所有者权益增长率

【答案】B

【解析】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。效率比率有成本利润率、营业利润率、资本金利润率等指标。

（三）因素分析法（掌握，放到后面的杜邦分析体系一起讲解）

第二节 基本的财务报表分析

为便于说明，本节各项财务指标的计算，将统一采用上市公司 A 公司作为示例，该公司 2023 年的资产负债表、利润表如表 1、表 2 所示。

表 1 资产负债表（简表）
编制单位：A 公司 2023 年 12 月 31 日 单位：万元

资产	年末 金额	年初 金额	负债和所有者权益	年末 金额	年初 金额
流动资产：			流动负债：		
货币资金	44	25	短期借款	60	45
交易性金融资产	0	0	交易性金融负债	0	0
应收票据	20	23	应付票据	33	14
应收账款	398	199	应付账款	100	109
预付款项	22	4	预收款项	10	4
其他应收款	12	22	合同负债	0	0
存货	119	326	应付职工薪酬	2	1
合同资产	0	0	应交税费	5	4
一年内到期的非流动资产	77	11	其他应付款	37	38
其他流动资产	8	0	一年内到期的非流动负债	0	0
流动资产合计	700	610	其他流动负债	53	5
非流动资产：			流动负债合计	300	220
债权投资	0	0	非流动负债：		



其他债权投资	0	0	长期借款	450	245
长期应收款	0	0	应付债券	240	260
长期股权投资	30	0	长期应付款	50	60
其他权益工具投资	0	0	预计负债	0	0
投资性房地产	0	0	递延所得税负债	0	0
固定资产	1238	1012	其他非流动负债	0	15
在建工程	18	35	非流动负债合计	740	580
无形资产	6	8	负债合计	1040	800
开发支出	0	0	所有者权益（或股东权益）：		
商誉	0	0	实收资本（或股本）	100	100
长期待摊费用	5	15	资本公积	10	10
递延所得税资产	0	0	其他综合收益	0	0
其他非流动资产	3	0	盈余公积	60	40
			未分配利润	790	730
非流动资产合计	1300	1070	股东权益合计	960	880
资产总计	2000	1680	负债和所有者权益合计	2000	1680

表 2

利润表（简表）

编制单位：A 公司

2023 年

单位：万元

项目	本年金额	上年金额
一、营业收入	3000	2850
减：营业成本	2644	2503
税金及附加	28	28
销售费用	22	20
管理费用	46	40
财务费用	110	96
信用减值损失	0	0
资产减值损失	0	0
加：其他收益	0	0
投资收益	6	0
公允价值变动收益	0	0
资产处置收益	0	0
二、营业利润	156	163
加：营业外收入	45	72
减：营业外支出	1	0
三、利润总额	200	235
减：所得税费用	64	75



四、净利润	136	160
-------	-----	-----

知识点 1：偿债能力分析**（一）短期偿债能力分析****1. 营运资金**

（1）计算公式：营运资金=流动资产-流动负债

（2）指标分析：

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；反之，营运资金为负，企业不能偿债的风险很大。

②营运资金是绝对数，不便于不同企业之间的比较。

【例题 3】根据 A 公司财务报表数据：（建议打印讲义，对照报表进行计算）

本年末营运资金=700-300=400（万元）

上年末营运资金=610-220=390（万元）

2. 流动比率

（1）计算公式：流动比率=流动资产÷流动负债

（2）指标分析：

①流动比率越大通常短期偿债能力越强。一般认为，生产企业合理的最低流动比率是 2。（但要注意，流动比率高并不意味着短期偿债能力一定很强。因为，流动比率假设全部流动资产可变现清偿流动负债。实际上，各项流动资产的变现能力并不相同而且变现金额可能与账面金额存在较大差异。）

②流动比率是相对数指标，适合不同企业之间的比较。（对比：营运资本不便于比较）

③一般情况下，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。

【例题 4】根据 A 公司财务报表数据：

年初（即上年末）流动比率=610÷220=2.78

年末流动比率=700÷300=2.33

【例题 5·单选题】某公司流动比率为 1.8，如果赊购一批原材料，则流动比率的变化方向是（ ）。

- A. 不变
- B. 变小
- C. 变大
- D. 以上都有可能

【答案】B

【解析】本题可以带入数据判断，根据流动比率为 1.8，假设流动资产为 1.8 元，流动负债为 1 元，符合题意；赊购一批原材料，会使流动资产和流动负债增加相同的金额，比如同时增加 1 元，流动比率=（1.8+1）/（1+1）=1.4，流动比率变小了。



【例题 6·单选题】如果公司现有的流动比率大于 0 而小于 1，则下列举措将导致流动比率提高的是（ ）。

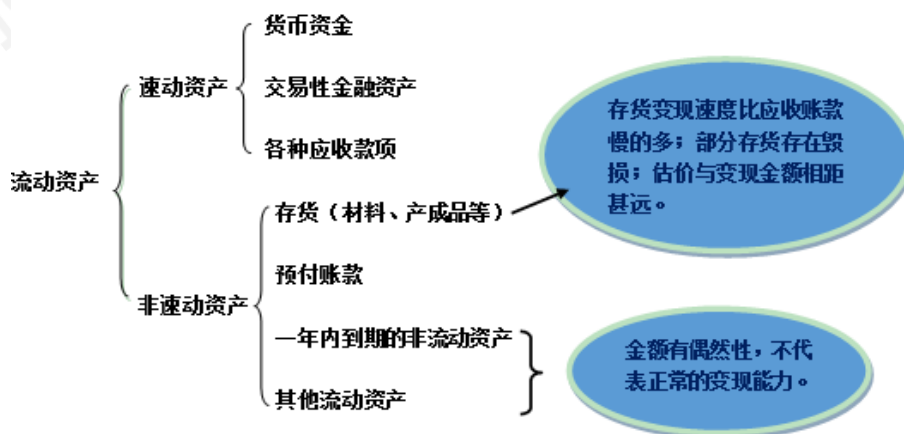
- A. 收回应收账款
- B. 库存商品抵债
- C. 赊购原材料
- D. 偿还短期借款

【答案】C

【解析】流动比率=流动资产/流动负债。选项 A：流动资产内部的增减变化，不会影响流动比率。选项 B、D：假设流动资产为 2 元，流动负债为 4 元，流动比率=2/4=0.5，符合题意，库存商品抵债以及偿还短期借款，流动资产和流动负债等额减少，比如减少 1 元，流动比率=(2-1)/(4-1)=0.33，流动比率下降。选项 C：赊购原材料，流动资产和流动负债等额增加，比如增加 1 元，流动比率=(2+1)/(4+1)=0.6，流动比率提高。

3. 速动比率

(1) 计算公式：速动比率=速动资产÷流动负债



(2) 指标分析：

- ①一般情况下，速动比率越大，短期偿债能力越强。
- ②速动比率比流动比率更可信。
- ③影响速动比率可信性的重要因素是应收账款的变现能力。

【例题 7】根据 A 公司财务报表数据：

年初速动比率=(25+23+199+22)÷220=1.22

年末速动比率=(44+20+398+12)÷300=1.58

【例题 8·单选题】某公司当前的速动比率大于 1，若用现金偿还应付账款，则对流动比率和速动比率的影响是（ ）。

- A. 流动比率变小，速动比率变小
- B. 流动比率变大，速动比率不变
- C. 流动比率变大，速动比率变大
- D. 流动比率不变，速动比率变大

【答案】C



【解析】本题可以带入数据判断，假设速动资产为 3 元，流动负债为 2 元，速动比率为 $3/2=1.5$ ，现金偿还应付账款，会使速动资产和流动负债减少相同的金额，比如同时减少 1 元，速动比率为 $(3-1)/(2-1)=2$ ，可见，速动比率变大。同理，假设流动资产为 4 元，流动负债为 2 元，流动比率为 $4/2=2$ ，现金偿还应付账款，会使流动资产和流动负债减少相同的金额，比如同时减少 1 元，流动比率为 $(4-1)/(2-1)=3$ ，可见，流动比率变大。

【例题 9•多选题】下列各项中，属于速动资产的有（ ）。

- A. 货币资金
- B. 预收账款
- C. 应收账款
- D. 存货

【答案】AC

【解析】预收账款属于流动负债，选项 B 错误；存货属于非速动资产，选项 D 错误。

【例题 10•单选题】下列各项中，不属于速动资产的是（ ）。

- A. 现金
- B. 产成品
- C. 应收账款
- D. 交易性金融资产

【答案】B

【解析】产成品属于存货，是非速动资产，现金、应收账款、交易性金融资产为速动资产。

4. 现金比率

(1) 计算公式：现金比率 = (货币资金 + 交易性金融资产) ÷ 流动负债

(2) 指标分析：剔除了应收账款对（短期）偿债能力的影响，最能直接反映企业直接偿付流动负债的能力。

【例题 11】根据 A 公司财务报表数据：

年初现金比率 = $(25+0) \div 220 = 0.11$

年末现金比率 = $(44+0) \div 300 = 0.15$

【例题 12•单选题】下列各项中，既不影响现金比率又不影响速动比率的是（ ）。

- A. 交易性金融资产
- B. 应收票据
- C. 短期借款
- D. 存货

【答案】D

【解析】现金比率 = (货币资金 + 交易性金融资产) / 流动负债，速动比率 = 速动资产 / 流动负债，可见，存货对两个比率均无影响。

【例题 13•判断题】现金比率不同于速动比率之处主要在于剔除了应收账款对短期偿债能力的影响。()



【答案】√

【解析】现金比率=（货币资金+交易性金融资产）/流动负债，速动比率=速动资产/流动负债=（货币资金+交易性金融资产+应收款项）/流动负债，可见，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。

总结：短期偿债能力分析

指标	计算公式	注意的问题
营运资金	流动资产-流动负债	是绝对值，不便于不同企业之间的比较
流动比率	$\frac{\text{流动资产}}{\text{流动负债}}$	流动资产包括货币资金、应收账款、应收票据、存货、预付账款、一年内到期的非流动资产、其他非流动资产
速动比率	$\frac{\text{速动资产}}{\text{流动负债}}$	速动资产=流动资产-非速动资产 非速动资产包括：存货、预付账款、一年内到期的非流动资产和其他非流动资产
现金比率	$\frac{\text{货币资金} + \text{交易性金融资产}}{\text{流动负债}}$	剔除了应收账款对偿债能力的影响，最能直接反映企业直接偿付流动负债的能力

（二）长期偿债能力分析

1. 资产负债率

（1）计算公式：资产负债率=负债总额÷资产总额×100%（习惯换算为百分号）

（2）指标分析：

①利益主体不同，看待该指标的立场也不同。

债权人：债务比率越低越好

股东：全部资本利润率高于借款利息率时，负债比率越大越好

经营者：关注风险和收益的平衡

②结合以下几个方面进行分析

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；

流动资产占的比比较大的企业可以适当提高资产负债率；

兴旺期间的企业可适当提高资产负债率；

当利率提高时，会增加企业的偿债压力，应降低资产负债率；

【例题 14】根据 A 公司财务报表数据：

年初资产负债率=800÷1680×100%=47.62%

年末资产负债率=1040÷2000×100%=52%

2. 产权比率（资本负债率）

（1）计算公式：产权比率=负债总额÷所有者权益×100%（习惯换算为百分号）

（2）指标分析：

①产权比率反映企业财务结构是否稳定以及债权人资本受股东权益保障的程度。



②一般来说，产权比率越低，企业长期偿债能力越强，债权人权益保障程度越高。

③产权比率高，是高风险、高报酬的财务结构（财务杠杆效应比较强）；产权比率低，是低风险、低收益的财务结构。

【例题 15】根据 A 公司财务报表数据：

年初产权比率=800÷880×100%=90.91%

年末产权比率=1040÷960×100%=108.33%

3. 权益乘数

(1) 计算公式：权益乘数=总资产÷股东权益

(2) 指标分析：

①企业负债比例越高，权益乘数越大。

②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。

【提示】资产负债率、产权比率和权益乘数均可以反映公司的资本结构。所谓资本结构即债务和所有者权益的构成比例。

补充：权益乘数=1/（1-资产负债率）=1+产权比率。

【例题 16】根据 A 公司财务报表数据：

年初权益乘数=1680÷880=1.91

年末权益乘数=2000÷960=2.08

【例题 17•多选题】下列财务指标中，可以用来反映公司资本结构的有（ ）。

- A. 资产负债率
- B. 产权比率
- C. 营业净利率
- D. 总资产周转率

【答案】AB

【解析】资产负债率、产权比率和权益乘数均可以反映公司的资本结构。所谓资本结构即债务和所有者权益的构成比例。

【例题 18•判断题】在资产负债率、产权比率和权益乘数三个指标中，已知其中一个指标值，就可以推算出另外两个指标值。（ ）

【答案】√

【解析】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。根据公式可以看出，任何一个指标值都可以推算出另外两个指标值。补充：权益乘数=1/（1-资产负债率）=1+产权比率。

【例题 19•单选题】产权比率越高，通常反映的信息是（ ）。

- A. 财务结构越稳健



- B. 长期偿债能力越强
- C. 财务杠杆效应越强
- D. 股东权益的保障程度越高

【答案】C

【解析】产权比率=负债总额/所有者权益×100%，这一比率越高，表明企业长期偿债能力越弱，债权人权益保障程度越低，选项 BD 不正确；产权比率高，是高风险、高报酬的财务结构，财务杠杆效应强，选项 C 正确，选项 A 不正确。

【例题 20·判断题】在其他条件不变的情况下，权益乘数越大则财务杠杆系数越大。（ ）

【答案】√

【解析】权益乘数越大，资产负债率和产权比率越高，负债越多，是高风险、高报酬的财务结构，此时财务杠杆效应较强，即财务杠杆系数较大。

4. 利息保障倍数（已获利息倍数）

（1）计算公式：利息保障倍数=息税前利润÷应付利息

=（净利润+利润表中的利息费用+所得税）÷应付利息

【说明】

①息税前利润（不等于会计上的营业利润或利润总额）

=营业收入-营业成本-税金及附加-销售费用-管理费用-资产减值损失+其他收益+投资收益+公允价值变动收益+资产处置收益+营业外收入-营业外支出

=净利润+所得税费用+利息费用

②分母的“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，还包括计入固定资产成本的资本化利息。

（2）指标分析：

利息保障倍数主要衡量企业支付利息的能力，该比率越高，长期偿债能力越强。

【例题 21】根据 A 公司财务报表数据：（假设表 2 中财务费用全部为利息费用，资本化利息为 0）

上年利息保障倍数=（160+75+96）÷96=3.45

本年利息保障倍数=（136+64+110）÷110=2.82

【例题 22·判断题】计算利息保障倍数时，“应付利息”指的是计入财务费用中的利息支出，不包括资本化利息。（ ）

【答案】×

【解析】分母的“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，还包括计入固定资产成本的资本化利息。

【例题 23·单选题】某企业 2019 年利润总额为 700 万元，财务费用中的利息支出金额为 50 万元，计入固定资产成本的资本化利息金额为 30 万元，则 2019 年利息保障倍数为（ ）。（2020 年）

A. 9.375



- B. 15
- C. 14
- D. 9.75

【答案】A

【解析】利息保障倍数=息税前利润÷应付利息=（净利润+利润表中的利息费用+所得税）÷应付利息=（700+50）÷（50+30）=9.375。

总结：长期偿债能力分析

指标		计算公式	注意的问题
还本能力	资产负债率	$\frac{\text{负债总额}}{\text{资产总额}}$	比率越低，表明资产对负债的保障能力越高，企业的长期偿债能力越强
	产权比率	$\frac{\text{负债总额}}{\text{所有者权益}}$	是资产负债率的另外两种表现形式，和资产负债率的性质一样
	权益乘数	$\frac{\text{总资产}}{\text{股东权益}}$	
付息能力	利息保障倍数	$\begin{aligned} &= \frac{\text{息税前利润}}{\text{应付利息}} \\ &= \frac{\text{净利润} + \text{利润表中的利息费用} + \text{所得税}}{\text{应付利息(包括资本化利息)}} \end{aligned}$	该比率越高，长期偿债能力越强

（三）影响偿债能力的其他因素

因素	影响
可动用的银行贷款指标或授信额度	可以提高企业偿债能力
资产质量	如果企业存在很快变现的长期资产，会增加企业的短期偿债能力
或有事项和承诺事项	会增加企业的潜在偿债压力，降低偿债能力

【例题 24•多选题】下列财务指标中，可以反映长期偿债能力的有（ ）。

- A. 总资产周转率
- B. 权益乘数
- C. 产权比率
- D. 资产负债率

【答案】BCD

【解析】总资产周转率是反映营运能力的指标，选项 A 错误。

【例题 25•多选题】下列各项因素中，影响企业偿债能力的有（ ）。（根据 2023 年教材）

- A. 经营租赁



- B. 或有事项
- C. 资产质量
- D. 授信额度

【答案】BCD

【解析】影响偿债能力的其他因素包括三项（2023 年教材把经营租赁删除了）。

知识点 2：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

（1）计算公式：

应收账款周转次数=营业收入÷应收账款平均余额

=营业收入÷[(期初应收账款+期末应收账款)÷2]

应收账款周转天数=计算期天数÷应收账款周转次数（计算期天数一般为 360 天）

=计算期天数×应收账款平均余额÷营业收入

（2）注意事项：

①营业收入指扣除销售折扣和折让后的销售净额。

②对应的收入应使用赊销收入，而非全部收入。但是，外部分析人员难以取得赊销数据，营业收入数据可使用利润表中的“营业收入”。

③应收账款包括会计报表中“应收票据”及“应收账款”等全部赊销账款在内。

④应收账款应为未扣除坏账准备的金额。

⑤应收账款期末余额的可靠性问题，最好使用多个时点的平均数，以减少这些因素的影响。

（3）在一定时期内应收账款周转次数多、周转天数少表明：

①企业收账迅速，信用销售管理严格。

②应收账款流动性强，从而增强企业短期偿债能力。

③可以减少收账费用和坏账损失，相对增加企业流动资产的投资收益。

④通过比较应收账款周转天数及企业信用期限，可评价客户的信用程度，调整企业信用政策。

【例题 26】根据 A 公司财务报表数据：（计算 2023 年指标，假设年初、年末坏账准备均为 0）

应收账款周转次数=3000÷[(398+20+199+23)÷2]=9.375（次）

应收账款周转天数=360÷9.375=38.4（天）

【例题 27·多选题】下列各项中，影响应收账款周转率指标的有（ ）。

- A. 应收账款
- B. 预付账款
- C. 应收票据
- D. 销售折扣与转让

【答案】ACD

【解析】应收账款包括会计报表中“应收票据及应收账款”等全部赊销账款在内，选项 A、C 正确；其中营业收入是指扣除了销售折扣、转让等以后的销售净额，选项 D 正确。



【例题 28•多选题】在一定时期内，应收账款周转次数多、周转天数少表明（ ）。

- A. 收账速度快
- B. 信用管理政策宽松
- C. 应收账款流动性强
- D. 应收账款管理效率高

【答案】ACD

【解析】在一定时期内应收账款周转次数多、周转天数少表明：①企业收账迅速，信用销售管理严格；②应收账款流动性强，从而增强企业短期偿债能力；③可以减少收账费用和坏账损失，相对增加企业流动资产的投资收益；④通过比较应收账款周转天数及企业信用期限，可评价客户的信用程度，调整企业信用政策。同时，应收账款周转率越高、周转天数越短表明应收账款管理效率越高。

2. 存货周转率

(1) 计算公式：

存货周转次数=营业成本÷存货平均余额

存货平均余额=(期初存货+期末存货)÷2

存货周转天数=计算期天数÷存货周转次数(计算期天数一般为 360 天)

=计算期天数×存货平均余额÷营业成本

【例题 29】根据 A 公司财务报表数据：(计算 2023 年指标)

存货周转次数=2644÷[(119+326)÷2]=11.88(次)

存货周转天数=360÷11.88=30.3(天)

(2) 指标分析：存货周转速度越快，存货占用水平越低，流动性越强，会增强企业的短期偿债能力及盈利能力。

3. 流动资产周转率

计算公式：

流动资产周转次数=营业收入÷流动资产平均余额

流动资产平均余额=(期初流动资产+期末流动资产)÷2

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

【例题 30】根据 A 公司财务报表数据：(计算 2023 年指标)

流动资产周转次数=3000÷[(700+610)÷2]=4.58(次)

流动资产周转天数=360÷4.58=78.6(天)

【例题 31•多选题】一般而言，存货周转次数增加，其所反映的信息有（ ）。

- A. 盈利能力下降
- B. 存货周转期延长



- C. 存货流动性增强
- D. 资产管理效率提高

【答案】CD

【解析】存货周转次数是衡量和评价企业购入存货、投入生产、销售收回等各环节管理效率的综合性指标。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，这样会增加企业的短期偿债能力及盈利能力。

（二）固定资产营运能力分析

计算公式：

固定资产周转率（次数）=营业收入÷平均固定资产

平均固定资产=（期初固定资产+期末固定资产）÷2

【例题 32】根据 A 公司财务报表数据：（计算 2023 年指标）

固定资产周转率（次数）=3000÷[（1238+1012）÷2]=2.67（次）

（三）总资产营运能力分析

总资产周转次数=营业收入÷平均总资产

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

总结：营运能力分析

应收账款周转次数（率）	周转次数=营业收入/××资产的平均数
流动资产周转次数（率）	
固定资产周转次数（率）	
总资产周转次数（率）	
存货周转次数（率）	周转次数=营业成本/存货平均余额

应收账款周转天数	周转天数 =计算期天数（360 天）/××资产周转次数（率）
流动资产周转天数	
固定资产周转天数	
总资产周转天数	
存货周转天数	

【例题 33•多选题】下列各项中，可用于企业营运能力分析的财务指标有（ ）。

- A. 速动比率
- B. 应收账款周转天数
- C. 存货周转次数
- D. 流动比率



【答案】BC

【解析】选项 A、D 属于短期偿债能力分析的财务指标。

【例题 34•计算题】甲公司 2023 年有关报表数据（单位：万元）如下表所示，假定一年按 360 天计算。

资产负债表			利润表	
项目	年初数	年末数	项目	金额
货币资金	150	150	营业收入	8000
交易性金融资产	50	50	营业成本	6400
应收账款	600	1400		
存货	800	2400		
流动资产合计	1600	4000		
流动负债合计	1000	1600		

要求：

- （1）计算 2023 年的营业毛利率、应收账款周转率和存货周转天数。
- （2）计算 2023 年营运资金的增加额。
- （3）计算 2023 年末的现金比率。

【答案】（考试时可以不用写出具体公式，直接代入数字计算即可，在这列出公式是为了便于同学记忆复习；
×100%的部分可以不用写出来）

$$(1) \text{ 营业毛利率} = \text{营业毛利} \div \text{营业收入} \times 100\% = (8000 - 6400) \div 8000 = 20\%$$

$$\text{应收账款周转率} = \text{营业收入} \div \text{应收账款平均余额} = 8000 \div [(600 + 1400) / 2] = 8 \text{ (次)}$$

$$\text{存货周转率 (次数)} = \text{营业成本} \div \text{存货平均余额} = 6400 \div [(800 + 2400) / 2] = 4 \text{ (次)}$$

$$\text{存货周转天数} = \text{计算期天数} \div \text{存货周转率} = 360 \div 4 = 90 \text{ (天)}$$

$$(2) \text{ 2020 年营运资金的增加额} = (4000 - 1600) - (1600 - 1000) = 1800 \text{ (万元)}$$

$$(3) \text{ 2020 年末的现金比率} = (\text{货币资金} + \text{交易性金融资产}) \div \text{流动负债} = (150 + 50) \div 1600 = 0.125 = 0.13 \text{ (考试时，题目一般要求结果保留小数点后两位)}。$$

知识点 3：盈利能力分析

（一）营业毛利率

1. 计算公式：

$$\text{营业毛利率} = \text{营业毛利} \div \text{营业收入} \times 100\%$$

$$\text{营业毛利} = \text{营业收入} - \text{营业成本}$$

2. 指标分析：营业毛利率越高，表明产品的盈利能力越强。

【例题 35】根据 A 公司财务报表数据：

$$2020 \text{ 年营业毛利率} = (2850 - 2503) \div 2850 \times 100\% = 12.18\%$$

$$2021 \text{ 年营业毛利率} = (3000 - 2644) \div 3000 \times 100\% = 11.87\%$$



（二）营业净利率

1. 计算公式：

$$\text{营业净利率} = \text{净利润} \div \text{营业收入} \times 100\%$$

2. 指标分析：用于反映产品最终的盈利能力。

【例题 36】根据 A 公司财务报表数据：

$$2022 \text{ 年营业净利率} = 160 \div 2850 \times 100\% = 5.61\%$$

$$2023 \text{ 年营业净利率} = 136 \div 3000 \times 100\% = 4.53\%$$

（三）总资产净利率

1. 计算公式：

$$\text{总资产净利率} = \text{净利润} \div \text{平均总资产} \times 100\%$$

2. 指标分析：总资产净利率越高，表明企业资产的利用效果越好。

$$\begin{aligned} \text{3. 拓展：总资产净利率} &= (\text{净利润} / \text{营业收入}) \times (\text{营业收入} / \text{平均总资产}) \\ &= \text{营业净利率} \times \text{总资产周转率} \end{aligned}$$

因此，提高营业净利率，加速资产周转可以提高总资产净利率。

【例题 37】根据 A 公司财务报表数据：（计算 2023 年指标）

$$2023 \text{ 年总资产净利率} = 136 \div [(2000 + 1680) \div 2] \times 100\% = 7.39\%$$

【例题 38·单选题】某企业的营业净利率为 20%，总资产净利率为 30%，则总资产周转率为（ ）。

- A. 1.5
- B. 0.1
- C. 0.67
- D. 0.5

【答案】A

【解析】由于总资产净利率 = 营业净利率 × 总资产周转率，所以，总资产周转率 = 总资产净利率 / 营业净利率 = 30% / 20% = 1.5。

（四）净资产收益率

1. 计算公式：

$$\text{净资产收益率} = (\text{净利润} \div \text{平均所有者权益}) \times 100\%$$

2. 指标分析：该指标是企业盈利能力指标的核心，也是杜邦财务分析体系的核心。净资产收益率越高，所有者和债权人的利益保证程度越高。

$$\begin{aligned} \text{3. 拓展：净资产收益率} &= (\text{净利润} \div \text{平均总资产}) \times (\text{平均总资产} \div \text{平均所有者权益}) \\ &= \text{总资产净利率} \times \text{权益乘数} \\ &= (\text{营业净利率} \times \text{总资产周转率}) \times \text{权益乘数} \end{aligned}$$

【例题 39】根据 A 公司财务报表数据：（计算 2023 年指标）



2023 年净资产收益率=136÷[(960+880)÷2]×100%=14.78%

【例题 40·判断题】某企业 2020 年的营业净利率为 5.73%，总资产周转率为 2.17；2021 年得营业净利率为 4.88%，总资产周转率为 2.88。假设两年的资产负债率均相同，2021 年的净资产收益率比照 2020 年的变化趋势为上升。（ ）

【答案】√

【解析】净资产收益率=营业净利率×总资产周转率×权益乘数，由于两年的资产负债率均相同，说明权益乘数相同（同学可以思考下为什么），假设权益乘数为 A。2020 年的净资产收益率=5.73%×2.17×A=12.43%×A；2021 年的净资产收益率=4.88%×2.88×A=14.05%×A。由此可见，2021 年比 2020 年的净资产收益率上升了 1.62%，为上升趋势。

【例题 41·多选题】下列财务指标中，不能用来直接反映企业长期偿债能力的有（ ）。

- A. 总资产净利率
- B. 固定资产周转率
- C. 资产负债率
- D. 净资产收益率

【答案】ABD

【解析】选项 A、D 反映盈利能力；选项 B 反映营运能力。

总结：盈利能力分析

指标及计算
营业毛利率=营业毛利÷营业收入×100% 其中：营业毛利=营业收入-营业成本
营业净利率=净利润÷营业收入×100%
总资产净利率=（净利润÷平均总资产）×100%
净资产收益率=（净利润÷平均所有者权益）×100%

【例题 42·计算题】丁公司 2023 年 12 月 31 日的资产负债表显示，资产总额年初数和年末数分别为 4800 万元和 5000 万元，负债总额年初数和年末数分别为 2400 万元和 2500 万元，丁公司 2023 年度营业收入为 7350 万元，净利润为 294 万元。

要求：

- （1）根据年初、年末平均值，计算权益乘数。
- （2）计算总资产周转率。
- （3）计算营业净利率。
- （4）计算总资产净利率和净资产收益率。

【答案】

（1）年初所有者权益=4800-2400=2400（万元）

年末所有者权益=5000-2500=2500（万元）



权益乘数= $[(4800+5000)/2]/[(2400+2500)/2]=2$

(2) 总资产周转率= $7350/[(4800+5000)/2]=1.5$ (次)

(3) 营业净利率= $294/7350=4\%$

(4) 总资产净利率=营业净利率 $\times$ 总资产周转率= $4\% \times 1.5=6\%$, 或总资产净利率=净利润/平均总资产
= $294/[(4800+5000)/2]=6\%$

净资产收益率=总资产净利率 $\times$ 权益乘数= $6\% \times 2=12\%$, 或权益净利率=净利润/平均所有者权益
= $294/[(2400+2500)/2]=12\%$ 。

知识点 4: 发展能力分析

指标及计算
营业收入增长率=本年营业收入增长额/上年营业收入$\times 100\%$ 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=本年资产增长额/年初资产总额$\times 100\%$ 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=本年营业利润增长额/上年营业利润总额$\times 100\%$ 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 =扣除客观因素后期末所有者权益$\div$期初所有者权益$\times 100\%$ 【提示】这一指标的高低,除了受企业经营成果的影响外,还受企业利润分配政策的影响。
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$\times 100\%$ 本年所有者权益增长额=年末所有者权益-年初所有者权益

【注意】计算资本保值增值率需要注意几个问题

(1) 客观因素对所有者权益的影响包括但不限于: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;本期接受外来捐赠、资产评估增值导致资本公积增加。

(2) 资本保值增值率还受企业利润分配政策的影响。因为本期资本的增值不仅表现为期末账面结存的盈余公积和未分配利润的增加,还应包括本期企业向投资者分配的利润,而分配了的利润不再包括在期末所有者权益中。

(3) 严格意义上的资本增值只取决于当期实现的经济效益,即净利润,所以资本保值增值率=(期初所有者权益+本期净利润) $\div$ 期初所有者权益 $\times 100\%$ 。

【例题 43】根据 A 公司财务报表数据:(计算 2023 年指标)

营业收入增长率= $(3000-2850) \div 2850 \times 100\%=5.26\%$

总资产增长率= $(2000-1680) \div 1680 \times 100\%=19.05\%$

营业利润增长率= $(156-163) \div 163 \times 100\%=-4.29\%$

资本保值增值率= $960 \div 880 \times 100\%=109.1\%$

所有者权益增长率= $(960-880) \div 880 \times 100\%=9.1\%$



【例题 44·单选题】某公司上期营业收入为 1000 万元，本期期初应收账款为 120 万元，本期期末应收账款为 180 万元，本期应收账款周转率为 8 次，则本期的营业收入增长率为（ ）。

- A. 20%
- B. 12%
- C. 18%
- D. 50%

【答案】A

【解析】本期应收账款周转率（次数）=本期营业收入/[（期初应收账款+期末应收账款）÷2]，8=本期营业收入/[（120+180）÷2]，本期营业收入=1200（万元），本期营业收入增长率=（1200-1000）/1000×100%=20%。

【例题 45·单选题】下列各项财务分析指标中，能反映企业发展能力的是（ ）。

- A. 权益乘数
- B. 资本保值增值率
- C. 现金营运指数
- D. 净资产收益率

【答案】B

【解析】权益乘数反映长期偿债能力，选项 A 错误；现金营运指数反映企业收益质量，选项 C 错误；净资产收益率反映盈利能力，选项 D 错误。

【例题 46·判断题】计算资本保值增值率时，期末所有者权益的计量应当考虑利润分配政策的影响。（ ）

【答案】√

【解析】资本保值增值率=扣除客观因素后的期末所有者权益÷期初所有者权益×100%。这一指标的高低，除了受企业经营成果的影响外，还受企业利润分配政策的影响。

知识点 5：现金流量分析

	指标及计算
获取现金能力的分析	营业现金比率=经营活动现金流量净额÷营业收入
	每股营业现金净流量=经营活动现金流量净额÷普通股股数
	全部资产现金回收率=经营活动现金流量净额÷平均总资产×100%
收益质量分析	净收益营运指数=经营净收益÷净利润 其中：经营净收益=净利润-非经营净收益
	现金营运指数=经营活动现金流量净额÷经营所得现金 其中：经营所得现金=经营净收益+非付现费用（例如折旧和摊销）

【提示】

- （1）营业现金比率反映每 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。
- （2）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。
- （3）现金营运指数大于 1，说明收益质量较好。



【例题 47·单选题】某公司利润总额为 6000 万元，所得税费用为 1500 万元，非经营净收益为 450 万元，则净收益营运指数为（ ）。

- A. 0.81
- B. 0.75
- C. 0.93
- D. 0.9

【答案】D

【解析】净收益营运指数=经营净收益÷净利润，其中：经营净收益=净利润-非经营净收益，即净收益营运指数=（6000-1500-450）÷（6000-1500）=0.9。

【例题 48·单选题】关于获取现金能力的有关财务指标，下列表述中正确的是（ ）。

- A. 全部资产现金回收率指标不能反映公司获取现金的能力
- B. 用长期借款方式购买固定资产会影响营业现金比率
- C. 公司将销售政策由赊销调整为现销方式后，不会对营业现金比率产生影响
- D. 每股营业现金净流量是经营活动现金流量净额与普通股股数之比

【答案】D

【解析】获取现金能力的有关财务指标有：营业现金比率、每股营业现金净流量、全部资产现金回收比率，选项 A 错误；营业现金比率=经营活动现金流量净额/营业收入，选项 B 不会影响经营活动现金流量净额；公司将销售政策由赊销调整为现销方式后，会对营业现金比率产生影响，选项 C 错误；选项 D 表述正确。

【例题 49·单选题】下列各项财务分析指标中能够反映收益质量的是（ ）。

- A. 营业毛利率
- B. 每股收益
- C. 现金营运指数
- D. 净资产收益率

【答案】C

【解析】反映收益质量的指标是净收益营运指数和现金营运指数。选项 A、D 反映盈利能力；选项 B 属于上市公司特殊财务分析指标。

【例题 50·单选题】下列属于评价企业盈利能力的基本指标是（ ）。

- A. 总资产增长率
- B. 资本保值增值率
- C. 全部资产现金回收率
- D. 净资产收益率

【答案】D

【解析】选项 A、B 属于发展能力指标；选项 C 属于获取现金能力分析指标。

第三节 上市公司财务分析



知识点 1：上市公司特殊财务分析指标

(一) 每股收益

每股收益是综合反映企业盈利能力的重要指标，可以用来判断和评价管理层的经营业绩。

1. 基本每股收益

$$\text{基本每股收益} = \frac{\text{归属于公司普通股股东的净利润}}{\text{发行在外的普通股加权平均数}}$$

【提示】

(1) 发行在外的普通股加权平均数 = 期初发行在外普通股股数 + 当期新发行普通股股数 × 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) 如为发放股票股利，不需要按照实际增加的月份加权计算，可以直接以发放股票股利前的股数乘以股利发放率计入分母。(通过教材例题理解)

【教材例 10-3】某上市公司 2020 年度归属于普通股股东的净利润为 25 000 万元。2019 年末的股数为 8 000 万股，2020 年 2 月 8 日，经公司 2019 年度股东大会决议，以截至 2019 年末公司总股本为基础，向全体股东每 10 股送红股 10 股，工商注册登记变更完成后公司总股本变为 16 000 万股。2020 年 11 月 29 日发行新股 6000 万股。

$$\text{基本每股收益} = \frac{25000}{8000 + 8000 + 6000 \times \frac{1}{12}} \approx 1.52 \text{ (元/股)}$$

【例题 51·单选题】某上市公司 2023 年度归属于普通股股东的净利润为 25000 万元。2022 年末的股本为 10000 万股，2023 年 3 月 1 日，经公司 2022 年度股东大会决议，以截止 2022 年末公司总股本为基础，向全体股东每 10 股送红股 1 股，2023 年 5 月 1 日新发行 6000 万股，2023 年 12 月 1 日，回购 1000 万股，则该上市公司 2023 年基本每股收益为 () 元。

- A. 1.59
- B. 1.62
- C. 1.65
- D. 1.68

【答案】D

【解析】基本每股收益 = 25000 / (10000 + 10000 × 10% + 6000 × 8/12 - 1000 × 1/12) = 1.68 (元)。

2. 稀释每股收益

(1) 企业存在稀释性潜在普通股的，应当计算稀释每股收益。

概念链接：稀释性潜在普通股指假设当期转换为普通股会减少每股收益的潜在普通股。

(2) 种类：潜在普通股主要包括：可转换公司债券、认股权证和股份期权等。

(3) 稀释每股收益的计算 (选择性学习，考过两年客观题和 1 年主观题，分值 1-2 分)

①可转换公司债券。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；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股数的加权平均数。

②认股权证和股份期权。认股权证和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。

计算稀释每股收益时，作为分子的净利润金额一般不变；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。

认股权证或股份期权行权增加的普通股股数

=行权认购的股数×(1-行权价格/普通股平均市价)

【教材例 10-4】某上市公司 2021 年 7 月 1 日按面值发行年利率 3%的可转换公司债券，面值 10 000 万元，期限 5 年，利息每年末支付一次，发行结束一年后可以转换股票，转换价格为每股 5 元，即每 100 元债券可转换为 1 元面值的普通股 20 股。2021 年该公司归属于普通股股东的净利润为 30 000 万元，2021 年发行在外普通股加权平均数为 40 000 万股，债券利息不符合资本化条件，直接计入当期损益，所得税税率 25%。假设不考虑可转换公司债券在负债成份和权益成份之间的分拆，且债券票面利率等于实际利率。则稀释每股收益计算如下：

【答案】

基本每股收益=30000/40000=0.75（元）

假设全部转股，所增加的净利润=10000×3%×6/12×(1-25%)=112.5（万元）

假设全部转股，所增加的年加权平均普通股股数=10000/100×20×6/12=1 000（万股）

增量股的每股收益=112.5/1000=0.1125（元）

增量股的每股收益小于原每股收益，可转换债券具有稀释作用

稀释每股收益=(30 000+112.5)/(40 000+1000)=0.73（元）

【例题 52·单选题】计算稀释每股收益时，需考虑潜在普通股的影响，下列不属于潜在普通股的是（ ）。

- A. 认股权证
- B. 股份期权
- C. 库存股
- D. 可转换债券

【答案】C

【解析】稀释性潜在普通股指假设当期转换为普通股会减少每股收益的潜在普通股。潜在普通股主要包括：可转换公司债券、认股权证和股份期权等。

【例题 53·多选题】根据有关要求，企业存在稀释性潜在普通股的，应当计算稀释每股收益，下列属于潜在普通股的有（ ）。

- A. 可转换公司债券
- B. 股份期权
- C. 认股权证
- D. 不可转换优先股

【答案】ABC

【解析】稀释性潜在普通股指假设当期转换为普通股会减少每股收益的潜在普通股。潜在普通股主要包括：可转换公司债券、认股权证和股份期权等。



（二）每股股利

每股股利=现金股利总额÷期末发行在外的普通股股数（不是加权平均普通股股数）

股利发放率=每股股利÷每股收益（反映每股股利和每股收益间的重要指标）

【教材例题 10-5 改编】某上市公司 2021 年度发放普通股股利 3 600 万元，年末发行在外的普通股股数为 12 000 万股。假设每股收益为 1 元。

（1）每股股利=3 600÷12 000=0.3（元）

（2）股利发放率=0.3÷1=0.3（30%）

【例题 54•单选题】下列各项财务指标中，能够提示公司每股股利与每股收益之间关系的是（ ）

- A. 市净率
- B. 股利发放率
- C. 每股市价
- D. 每股净资产

【答案】B

【解析】股利发放率=每股股利÷每股收益（反映每股股利和每股收益间的重要指标）。

（三）市盈率

计算	分析
市盈率 =每股市价÷每股收益	反映了市场上投资者对股票投资收益和投资风险的预期 市盈率越高，意味着投资者对该股票的收益预期越看好，投资价值越大； 但也说明投资于该股票的风险越大

【教材例题 10-6】某公司 2020 年末每股市价 29.21 元，每股收益为 1.337 元。则该公司 2020 年末市盈率计算如下：

市盈率=29.21÷1.337=21.85（倍）

【例题 55•判断题】市盈率是反映股票投资价值的重要指标，该指标数值越大，表明投资者越看好该股票的投资预期。（ ）

【答案】√

【解析】市盈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，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。

（四）每股净资产（又称每股账面价值）

计算	分析
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	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：在其他条件相近时，某一企业股票的每股净资产越高，则企业发展潜力与股票投资价值越大。但也不能一概而论

【教材例题 10-7】某公司 2020 年末股东权益为 6 811 100.7 万元，全部为普通股，年末发行在外的普通



股股数为 902 784.6 万股。则每股净资产计算如下：

$$\text{每股净资产} = 6\,811\,100.7 \div 902\,784.6 = 7.54 \text{ (元)}$$

(五) 市净率

计算	分析
市净率=每股市价÷每股净资产	一般来说，市净率较低的股票，投资价值较高；反之，则投资价值较低

【教材例题 10-8 改编】某公司 2020 年末每股市价为 29.21 元，每股净资产 7.54 元。则市净率计算如下：
市净率=29.21÷7.54=3.87（倍）

【例题 56•单选题】某上市公司 2019 年每股收益为 2 元，年末每股市价为 20 元，每股净资产为 5 元，则该公司 2019 年末的市净率为（ ）。

- A. 4
- B. 10
- C. 2.86
- D. 20

【答案】A

【解析】市净率=每股市价÷每股净资产=20÷5=4。

知识点 2：管理层讨论与分析

概念	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的不确定性的揭示，同时也是对企业未来发展前景的预期
内容	1. 报告期间经营业绩变动的解释； 2. 企业未来发展的前瞻性信息 【提示】 （1）披露原则：强制与自愿相结合（如中期报告中的“管理层讨论与分析”部分以及年度报告中的“董事会报告”部分，都是规定某些信息必须披露，而另一些信息自愿披露）； （2）管理层讨论与分析是上市公司定期报告的重要组成部分。报表及附注中没有得到充分揭示的有些信息，对投资者决策确非常重要，需要在此部分披露

【例题 57•多选题】关于上市公司管理层讨论与分析，正确的有（ ）。

- A. 管理层讨论与分析是对本公司过去经营状况的评价，而不对未来发展作前瞻性判断
- B. 管理层讨论与分析包括报表及附注中没有得到充分揭示，而对投资者决策有用的信息
- C. 管理层讨论与分析包括对财务报告期间有关经营业绩变动的解释
- D. 管理层讨论与分析不是定期报告的组成部分，并不要求强制性披露

【答案】BC



【解析】管理层讨论与分析是对本公司过去经营状况的评价以及对公司未来发展作前瞻性判断，选项 A 错误；管理层讨论与分析实行的是强制与自愿相结合的原则，选项 D 错误。

【例题 58·计算题】丁公司是一家创业板上市公司，2016 年度营业收入为 20000 万元，营业成本为 15000 万元，财务费用为 600 万元（全部为利息支出），利润总额为 2000 万元，净利润为 1500 万元，非经营净收益为 300 万元。此外，资本化的利息支出为 400 万元。丁公司存货年初余额为 1000 万元，年末余额为 2000 万元，公司全年发行在外的普通股加权平均数为 10000 万股，年末每股市价为 4.5 元。

要求：

- （1）计算营业净利率。
- （2）计算利息保障倍数。
- （3）计算净收益营运指数。
- （4）计算存货周转率。
- （5）计算市盈率。

【答案】

- （1）营业净利率=净利润/营业收入=1500/20000=7.5%
- （2）利息保障倍数=息税前利润/应付利息=（2000+600）/（600+400）=2.6
- （3）净收益营运指数=经营净收益/净利润=（1500-300）/1500=0.8
- （4）存货周转率=营业成本/存货平均余额=15000/[(1000+2000)/2]=10（次）
- （5）市盈率=每股市价/每股收益=4.5/（1500/10000）=30（倍）。

【例题 59·综合题】己公司和庚公司是同一行业，规模相近的两家上市公司。有关资料如下：

资料一：己公司 2021 年普通股股数为 10000 万股，每股收益为 2.31 元。部分财务信息如下：

己公司部分财务信息

单位：万元

项目	2021 年末数据	项目	2021 年度数据
负债合计	184800	营业收入	200000
股东权益合计	154000	净利润	23100
资产合计	338800	经营活动现金流量净额	15000

资料二：己公司股票的风险系数为 1.2，无风险收益率为 4%，证券市场平均收益率为 9%，己公司按每年每股 3 元发放固定现金股利。目前该公司的股票市价为 46.20 元。

资料三：己公司和庚公司 2021 年的部分财务指标如下表所示。

己公司和庚公司的部分财务指标

项目	己公司	庚公司
产权比率	(A)	1
净资产收益率（按期末数计算）	(B)	20%
总资产周转率（按期末数计算）	(C)	0.85
营业现金比率	(D)	15%
每股营业现金净流量（元）	(E)	*
市盈率（倍）	(F)	*



【注】表内“*”表示省略的数据。

要求：

(1) 根据资料一和资料二，确定上述表格中字母 A、B、C、D、E、F 所代表的数值（不需要列示计算过程）。

(2) 根据要求 (1) 的计算结果和资料三，回答下列问题：

①判断己公司和庚公司谁的财务结构更加稳健，并说明理由；

②判断己公司和庚公司获取现金的能力哪个更强，并说明理由。

(3) 根据资料二，运用资本资产定价模型计算己公司股票的必要收益率。

【答案】

(1)

$A=184800/154000=1.2$ ； $B=23100/154000=15\%$ ；

$C=200000/338800=0.59$ ； $D=15000/200000=7.5\%$ ； $E=15000/10000=1.5$ ； $F=46.2/2.31=20$ 。

(2)

①庚公司财务结构更加稳健。产权比率是企业财务结构稳健与否的重要标志。产权比率反映了由债务人提供的资本与所有者提供的资本的相对关系，即企业财务结构是否稳定。由于庚公司的产权比率小于己公司的产权比率，所以庚公司的财务结构更加稳健。

②庚公司获取现金的能力更强。获取现金的能力可通过经营活动现金流量净额与投入资源之比来反映。由于庚公司的营业现金比率大于己公司的营业现金比率，所以庚公司获取现金的能力更强。

(3) 必要收益率 $=4\%+1.2\times(9\%-4\%)=10\%$ 。

第四节 财务评价与考核

知识点 1：企业综合绩效分析的方法

(一) 杜邦分析法

1. 关键公式

净资产收益率 = 总资产净利率 $\times$ 权益乘数

总资产净利率 = 营业净利率 $\times$ 总资产周转率

净资产收益率 = 营业净利率 $\times$ 总资产周转率 $\times$ 权益乘数

2. 分析要点

净资产收益率是一个综合性很强的财务分析指标，是杜邦分析体系的起点；

净资产收益率的决定因素有三个：营业净利率、总资产周转率、权益乘数。

【例题 60·单选题】关于杜邦分析体系所涉及的财务指标，下列表述错误的是（ ）。(2018 年)

A. 营业净利率可以反映企业的盈利能力

B. 权益乘数可以反映企业的偿债能力

C. 总资产周转率可以反映企业的营运能力

D. 总资产收益率是杜邦分析体系的起点

【答案】D

【解析】净资产收益率是一个综合性最强的财务分析指标，是杜邦分析体系的起点。选项 D 错误。



【例题 61•单选题】某企业 2007 年和 2008 年的营业净利率分别为 7% 和 8%，总资产周转率分别为 2 和 1.5，两年的资产负债率相同，与 2007 年相比，2008 年的净资产收益率变动趋势为（ ）。

- A. 上升
- B. 下降
- C. 不变
- D. 无法确定

【答案】B

【解析】净资产收益率=营业净利率×总资产周转率×权益乘数，因为资产负债率不变，所以权益乘数不变。2007 年的净资产收益率=7%×2×权益乘数=14%×权益乘数；2008 年的净资产收益率=8%×1.5×权益乘数=12%×权益乘数。与 2007 年相比，2008 年的净资产收益率下降了。

补充：因素分析法

1. 连环替代法（结合杜邦分析体系来考）

设 $F=a \times b \times c$

基数(过去、同行业对手、预算标准、计划等)： $F_0=a_0 \times b_0 \times c_0$

实际数： $F_1=a_1 \times b_1 \times c_1$

实际与基数的差异： F_1-F_0

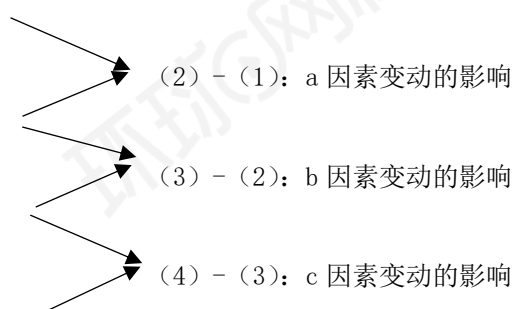
计算步骤

基期指标： $F_0=a_0 \times b_0 \times c_0$ (1)

第一次替代 a： $a_1 \times b_0 \times c_0$ (2)

第二次替代 b： $a_1 \times b_1 \times c_0$ (3)

第三次替代 c： $a_1 \times b_1 \times c_1$ (4)



三个因素共同影响：

$$(2) - (1) + (3) - (2) + (4) - (3) = (4) - (1)$$

【例题 62•计算分析题】甲公司是一家汽车销售企业，现对公司财务状况和经营成果进行分析，以发现与主要竞争对手乙公司的差异，相关资料如下：

(1) 甲公司 2022 年的主要财务报表数据（单位：万元）

资产负债表项目	2022 年末
货币资金	1050
应收账款	1750
预付账款	300
存货	1200
固定资产	3700



资产总计	8000
流动负债	3500
非流动负债	500
股东权益	4000
负债和股东权益总计	8000

利润表项目	2022 年度
营业收入	10000
减：营业成本	6500
营业税金及附加	300
销售费用	1400
管理费用	160
财务费用	40
利润总额	1600
减：所得税费用	400
净利润	1200

假设资产负债表项目年末余额可代表全年平均水平。

(2) 乙公司相关财务比率

营业净利率	总资产周转次数	权益乘数
24%	0.6	1.5

要求：

使用因素分析法，按照营业净利率、总资产周转次数、权益乘数的顺序，对 2022 年甲公司相对乙公司权益净利率的差异进行定量分析。

【解析】

(1) 2022 年指标：

甲公司：

营业净利率=净利润÷营业收入=1200÷10000=12%

总资产周转次数=营业收入÷总资产=10000÷8000=1.25

权益乘数=总资产÷股东权益=8000÷4000=2

权益净利率=12%×1.25×2=30%

乙公司：

权益净利率=24%×0.6×1.5=21.6%

用连环替代法进行分析：

基期（乙公司）：24%×0.6×1.5=21.6% ——（1）

第一次替代（营业净利率）：12%×0.6×1.5=10.8% ——（2）

第二次替代（总资产周转次数）：12%×1.25×1.5=22.5% ——（3）

第三次替代（权益乘数）：12%×1.25×2=30% ——（4）



所以：

营业净利率变动对权益净利率的影响 = (2) - (1) = 10.8% - 21.6% = -10.8%

总资产周转次数变动对权益净利率的影响 = (3) - (2) = 22.5% - 10.8% = 11.7%

权益乘数变动对权益净利率的影响 = (4) - (3) = 7.5%

销售净利率降低导致权益净利率下降 10.8%，总资产周转次数增加导致权益净利率增加 11.7%，权益乘数增加导致权益净利率增加 7.5%，三者综合导致权益净利率增加 8.4%。

2. 差额分析法（了解）

a 因素的影响： $(a_1 - a_0) \times b_0 \times c_0$

b 因素的影响： $a_1 \times (b_1 - b_0) \times c_0$

c 因素的影响： $a_1 \times b_1 \times (c_1 - c_0)$

【例题 63·承上例】

营业净利率变动对权益净利率的影响 = $(12\% - 24\%) \times 0.6 \times 1.5 = -10.8\%$

总资产周转次数变动对权益净利率的影响 = $12\% \times (1.25 - 0.6) \times 1.5 = 11.7\%$

权益乘数变动对权益净利率的影响 = $12\% \times 1.25 \times (2 - 1.5) = 7.5\%$

3. 应注意的问题

(1) 因素分解的关联性；(2) 因素替代的顺序性；(3) 顺序替代的连环性；(4) 计算结果的假定性。

【例题 64·单选题】下列各项中，不属于财务分析中因素分析法特征的是（ ）。

- A. 因素分解的关联性
- B. 顺序替代的连环性
- C. 分析结果的准确性
- D. 因素替代的顺序性

【答案】C

【解析】采用因素分析法时，必须注意以下问题：(1) 因素分解的关联性；(2) 因素替代的顺序性；(3) 顺序替代的连环性；(4) 计算结果的假定性。

(二) 沃尔评分法（了解）

亚历山大·沃尔把若干个财务比率用线性关系结合起来，以此来评价企业的信用水平，被称为沃尔评分法。选择了七种财务比率，分别给定其在总评价中所占的比重，总和为 100 分。

现代社会与沃尔的时代相比，已有很大变化。一般认为企业财务评价的内容首先是盈利能力，其次是偿债能力，再次是成长能力。它们之间大致可按 5：3：2 的比重来分配。

(三) 经济增加值法（EVA）

1. 含义：税后净营业利润扣除全部投入资本的成本后的剩余收益。

2. 意义及作用

(1) 意义：从股东角度评价企业经营者有效使用资本和为企业创造价值的业绩评价指标，克服了传统绩效



评价指标的缺陷，能真实反映公司的经营业绩。

(2) 作用：提供了更好的业绩评估标准，可以使管理者作出更明智的决策，因为经济增加值考虑了所有资本的成本；帮助企业实现了决策与股东财富一致。

3. 计算公式：

经济增加值=税后净营业利润-平均资本占用×加权平均资本成本

其中：平均资本占用反映的是企业持续投入的各种债务资本和股权资本；加权平均资本成本反映的是企业各种资本的平均成本率。

4. 判断标准：经济增加值为正，表明经营者在为企业创造价值；经济增加值为负，表明经营者在损毁企业价值。

【教材例 10-12】企业现有 A、B 两个部门，其 2021 年度相关财务数据如下表所示。假设没有需要调整的项目，计算 A、B 两部门的经济增加值。

基本财务数据

部门	税后经营利润（万元）	资产总额（万元）	加权平均资本成本（%）
A	700	4 000	12
B	740	4 200	13

【解析】

A 部门的经济增加值=700-4 000×12%=220（万元）

B 部门的经济增加值=740-4 200×13%=194（万元）

结果表明，虽然 A 部门税后经营利润不如 B 部门高，但其经济增加值更大。因此，从经济增加值的角度来看，A 部门的绩效更好。

5. 优缺点

优点：经济增加值考虑了所有资本的成本，能够更加真实地反映企业的价值创造，且实现了企业利益、经营者利益和员工利益的统一。

缺点：

(1) 仅能衡量企业当期或预判未来 1-3 年的价值创造情况，无法衡量企业长远发展战略的价值；

(2) 该指标计算主要基于财务指标，无法对企业进行综合评价；

(3) 由于不同行业、不同规模、不同成长阶段等的公司，其会计调整项和加权平均资本成本各不相同，故该指标的可比性较差。

(4) 如何计算经济增加值尚存许多争议，这些争议不利于建立一个统一的规范，使得该指标往往主要用于一个公司的历史分析以及内部评价。

【例题 65·多选题】某企业现有 A、B 两个部门，2020 年 A 部门税后经营利润为 500 万元，资产总额为 2000 万元，加权平均资本成本为 10%；B 部门税后经营利润为 600 万元，资产总额为 2400 万元，加权平均资本成本为 14%。下列各项说法中正确的有（ ）。

A. 从经济增加值的角度看，A 部门的绩效更好

B. 从经济增加值的角度看，B 部门的绩效更好

C. 经济增加值的可比性较差



D. 经济增加值法可以对企业进行综合评价

【答案】AC

【解析】A 部门的经济增加值=500-2 000×10%=300（万元），B 部门的经济增加值=600-2 400×14%=264（万元）。经济增加值的优缺点见前述讲义。

【例题 66•判断题】与净资产收益率相比，经济增加值绩效评价方法考虑了全部资本的机会成本，能更真实地反映企业的价值创造。（ ）

【答案】√

【解析】经济增加值=税后净营业利润-平均资本占用×加权平均资本成本。其中，平均资本占用反映的是企业持续投入的各种债务资本和股权资本；加权平均资本成本反映的是企业各种资本的平均成本率。因此，经济增加值绩效评价方法考虑了全部资本的机会成本，能更真实地反映企业的价值创造。

知识点 2：综合绩效评价

（一）财务绩效定量评价指标（了解）

评价内容	评价指标	
	基本指标	修正指标
盈利能力状况	净资产收益率 总资产报酬率	销售(营业)利润率 利润现金保障倍数 成本费用利润率 资本收益率
资产质量状况	总资产周转率 应收账款周转率	不良资产比率 流动资产周转率 资产现金回收率
债务风险状况	资产负债率 已获利息倍数	速动比率 现金流动负债比率 带息负债比率 或有负债比率
经营增长状况	销售(营业)收入增长率 资本保值增值率	销售(营业)利润增长率 总资产增长率 技术投入比率

（二）管理绩效定性评价指标

包括战略管理、发展创新、经营决策、风险控制、基础管理、人力资源、行业影响、社会贡献等 8 个方面的指标。

【例题 67•判断题】在综合绩效评价体系中，进行管理绩效的评价计时，为保持可比性，应不分行业而设定统一的评价标准。（ ）

【答案】×

【解析】管理绩效定性评价标准具有行业普遍性和一般性，在进行评价时，应当根据不同行业的经营特点，



灵活把握个别指标的标准尺度。

【例题 68•多选题】企业综合绩效评价可分为财务绩效定量评价与管理绩效定性评价两部分，下列各项中，属于财务绩效定量评价内容的有（ ）。

- A. 资产质量
- B. 盈利能力
- C. 债务风险
- D. 经营增长

【答案】ABCD

【解析】四个选项都是属于财务绩效定量评价内容。

本章重难点总结：

1. 基本的财务报表分析（偿债能力分析、营运能力分析、盈利能力分析、发展能力分析、现金流量分析）；
2. 上市公司特殊财务分析指标（基本每股收益、稀释每股收益、市盈率、市净率、每股净资产、股利发放率）；
3. 管理层讨论与分析；
4. 企业综合绩效分析的方法（杜邦分析法（结合因素分析法考查）、经济增加值法）。

