

论传统财务分析体系的改进及应用

夏雪花

(广东惠州学院 广东惠州 516007)

【摘要】 本文在对传统的财务分析体系进行改进的基础上,提出了新的财务分析体系,并以管道燃气行业两家上市公司为样本进行对比分析,以加深对新体系的掌握与运用。

【关键词】 财务分析体系 上市公司 管道燃气行业

随着新企业会计准则的颁布、实施与推广,企业的会计环境发生了很大的变化,传统的财务分析方法已不能很好地适应企业会计准则的核算要求。因此,必须对传统的财务分析体系进行改进。本文在对传统财务分析体系的不足进行分析的基础上,对其做了初步改进。

一、传统财务分析体系的不足与改进

1. 传统财务分析体系的不足。传统的财务分析体系主要有沃尔评分法和杜邦分析法。沃尔评分法选取反映企业偿债能力、营运能力以及获利能力等三类共九项指标,通过对每项指标逐一进行计算、打分,然后汇总计算出综合得分,并以此来判断企业的财务状况。但该方法对于所选择的指标及其得分的计算带有很强的主观性,在理论上缺乏科学依据,而且也不能反映各指标之间的相互关系。实际上,企业的财务状况是一个完整的系统,内部各种因素是相互依存、相互作用的。因此,需要有一种方法能从整体上把握各因素并反映其相互之间的关系,全面地揭示企业各方面的财务状况。杜邦分析法正是这样的一种财务分析体系。该方法以权益净利率指标为核心,以杜邦关系式“ $\text{资产报酬率} = \text{销售净利率} \times \text{总资产周转率}$ ”为基础进行层层分解,逐一地把各种财务比率结合成一个体系,内容覆盖到企业的资产负债表和利润表,其基本框架见图1。

杜邦分析法从股东财富最大化这一目标出发,为企业提高营运能力、获利能力以及对财务杠杆的运用提供了一个很好的思路,在实务中得到了广泛的应用,且在传统的财务分析体系中占有着重要的地位,但是该方法依然存在不足之处。主要表现在以下几个方面:

(1) 计算总资产利润率的“总资产”与“净利润”不匹配。总资产是全部资产提供者共享的权利,而净利润专属于股东,两者在计算口径上不一致。为公司提供资产的人不仅包括股东,而且包括有息负债的债权人和无息负债的债权人,只是后者并不要求分享收益。要求分享收益的是股东与有息负债的债权人。因此,只有股东和有息负债的债权人投入的资本与该资本所产生的收益相比所得到

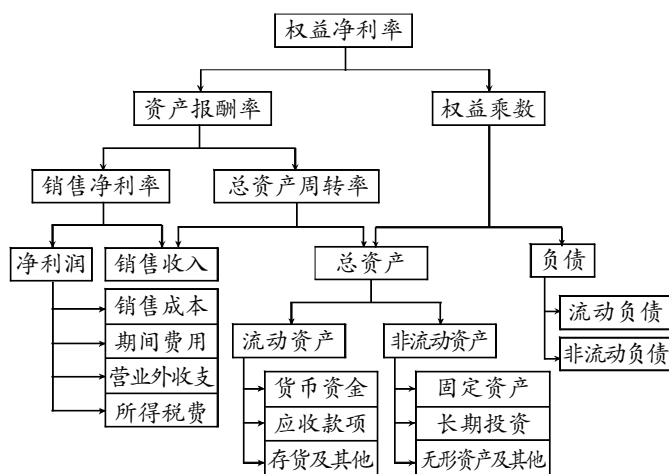


图1 传统的杜邦财务分析体系基本框架

的资产报酬率才能准确地反映企业的基础盈利能力。

(2) 没有区分经营活动损益和金融活动损益。事实上,金融活动主要是筹资,是支出净费用,并没有产生净利润。从理财的角度看,金融资产是尚未投入实际经营活动的资产,不属于经营资产范围。与之相对应,金融费用也应从经营费用中剔除,这样才能使经营资产与经营收益相匹配。因此,只有正确区分经营资产与金融资产、经营收益与金融费用,才能正确计量企业的基础盈利能力。

(3) 没有区分有息负债与无息负债。负债的成本(利息费用)仅涉及有息负债,因为无息负债没有成本。因此,必须区分有息负债与无息负债。只有将利息费用与有息负债相对比,才能真实地反映企业实际的负债成本水平。同时,由于无息负债没有固定成本,起不到财务杠杆的作用,故只有将有息负债与股东权益(或总资产)对比,才能反映企业实际利用财务杠杆的程度。

2. 对传统财务分析体系的改进。由于传统财务分析体系存在诸多不足,不能很好地适应新企业会计准则的要求,急需进行改进。本文以传统的杜邦分析法为基础对传统财务分析体系进行改进,改进后的财务分析体系基本框架见图2。

对比图1、图2可以看出,在传统的财务分析体系基础上进行

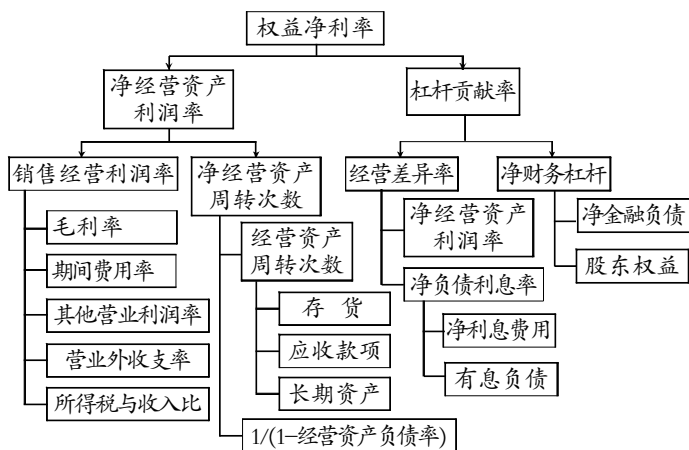


图2 改进后的杜邦财务分析体系的基本框架

盈利能力,经营资产周转率反映经营资产的管理效率,净负债利息率反映筹资成本,经营资产负债率与净财务杠杆反映资本结构政策以及对杠杆的利用程度。这里除了净负债利息率指标是反面因素,其他四个指标都是正面因素。

二、改进后的财务分析体系的应用:基于管道燃气行业上市公司的对比分析

为了加深对改进后的财务分析体系的理解,本文选择管道燃气行业的两家上市公司作为样本进行对比分析,所有数据皆根据上交所与深交所网站在2007年公布的相关资料整理而得,相关数据见表1、表2。

由表1、表2可知,在2007年,华闻传媒公司的权益净利率为1.727%,长春燃气公司的权益净利率为0.8654%,

两者相差0.8616%,前者将近是后者的两倍,差异产生的原因可以从销售经营利润率、经营资产周转率、经营资产负债率、净负债利息率以及净财务杠杆五个方面分别进行分析。下面就采用连环替代法来测定这五个因素对两家公司权益净利率的影响程度,计算结果见表3。

根据表3的计算结果可看出,长春燃气公司的权益净利率比华闻传媒公司低0.8616%,主要影响因素是:①销售经营利润率的降低使权益净利率减少1.7503%;②经营资产周转率的提高使权益净利率增加0.7731%;③经营资产负债率的提高使权益净利率增加0.0749%;④净负债利息率的降低使权益净利率增加0.1137%;⑤净财务杠杆的降低使权益净利率减少0.0729%。可见,长春燃气公司的权益净利率比华闻传媒公司权益净利率低的原因主要是由于基础盈利能力出了问题,而在经营资产的营运管理、筹资成本控制以及资本结构安排上都优于华闻传媒公司。因此,提高企业的权益净利率必须从这五个方面入手,统筹安排、处理好各因素之间的相互关系,这样才可能使企业价值最大化。

表1 单位:元

	经营资产	经营负债	净经营资产	金融负债	金融资产	净金融负债
	①	②	③=①-②	④	⑤	⑥=④-⑤
华闻传媒	2 679 949 258.75	603 055 886.24	2 076 893 372.51	357 058 687.50	318 705 902.93	38 352 784.57
长春燃气	1 459 791 190.83	419 354 047.56	1 040 437 143.27	0	42 834 592.28	-42 834 592.28
	股东权益	营业收入	经营利润	利息费用	所得税税率	净利息费用
	⑦=①+⑤-②-④	⑧	⑨	⑩	⑪	⑫=⑩×⑪
华闻传媒	2 038 540 587.94	95 261 286.06	37 394 745.63	14 590 623.63	15%	2 188 593.54
长春燃气	1 083 271 735.55	528 991 439.73	9 517 700.48	955 880.61	15%	143 382.09

表2

	权益净利率	销售经营利润率	经营资产周转率	经营资产负债率	净负债利息率	净财务杠杆
	$I = \frac{⑨-⑫}{⑦} = \frac{⑨}{⑦} \times \frac{⑧}{①} \times \frac{③}{②} \times \frac{⑥}{④} \times \frac{⑩}{⑪} \times \frac{⑤}{③}$	$II = ⑨/⑧$	$III = ⑧/①$	$IV = ②/①$	$V = ⑫/⑩$	$VI = ⑥/⑦$
华闻传媒	1.727 0%	39.254 9%	3.554 6%	22.502 5%	5.706 5%	1.881 4%
长春燃气	0.865 4%	1.799 2%	36.237 5%	28.727 0%	-0.334 7%	-3.954 2%

表3 连环替代法的计算过程

变动影响因素	销售经营利润率	经营资产周转率	经营资产负债率	净负债利息率	净财务杠杆	长春燃气权益净利率	变动影响
华闻传媒权益净利率	39.254 9%	3.554 6%	22.502 5%	5.706 5%	1.881 4%	1.727 0%	-0.861 6%
销售经营利润率变动	1.799 2%	3.554 6%	22.502 5%	5.706 5%	1.881 4%	-0.023 3%	-1.750 3%
经营资产周转率变动	1.799 2%	36.237 5%	22.502 5%	5.706 5%	1.881 4%	0.749 8%	0.773 1%
经营资产负债率变动	1.799 2%	36.237 5%	28.727 0%	5.706 5%	1.881 4%	0.824 6%	0.074 9%
净负债利息率变动	1.799 2%	36.237 5%	28.727 0%	-0.334 7%	1.881 4%	0.938 3%	0.113 7%
净财务杠杆变动	1.799 2%	36.237 5%	28.727 0%	-0.334 7%	-3.954 2%	0.865 4%	-0.072 9%

改进后的财务分析体系,依然以权益净利率指标为核心,但两者的内涵、计算却有很大的区别,反映的关系也不一样。

改进后的财务分析体系下权益净利率的高低取决于两个因素:净经营资产利润率和杠杆贡献率。而净经营资产利润率的高低受销售经营利润率、经营资产周转率等因素的影响;杠杆贡献率的高低又取决于净经营资产利润率、净负债利息率以及净财务杠杆三个因素的影响。因此,提高权益净利率可以从销售经营利润率、经营资产周转率、经营资产负债率、净负债利息率以及净财务杠杆等五个方面入手。其中,销售经营利润率反映经营资产的

能力出了问题,而在经营资产的营运管理、筹资成本控制以及资本结构安排上都优于华闻传媒公司。因此,提高企业的权益净利率必须从这五个方面入手,统筹安排、处理好各因素之间的相互关系,这样才可能使企业价值最大化。

主要参考文献

1. 中国注册会计师协会. 财务成本管理. 北京: 经济科学出版社, 2007
2. 荆新, 王化成. 财务管理学. 北京: 中国人民大学出版社, 2006