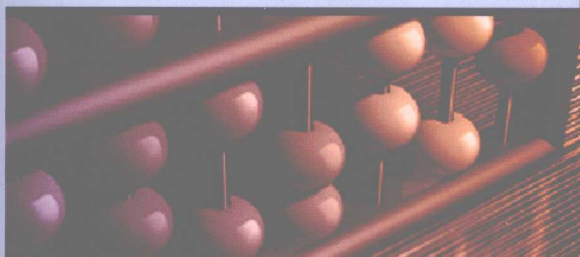


普通高等教育“十一五”国家级规划教材配套用书

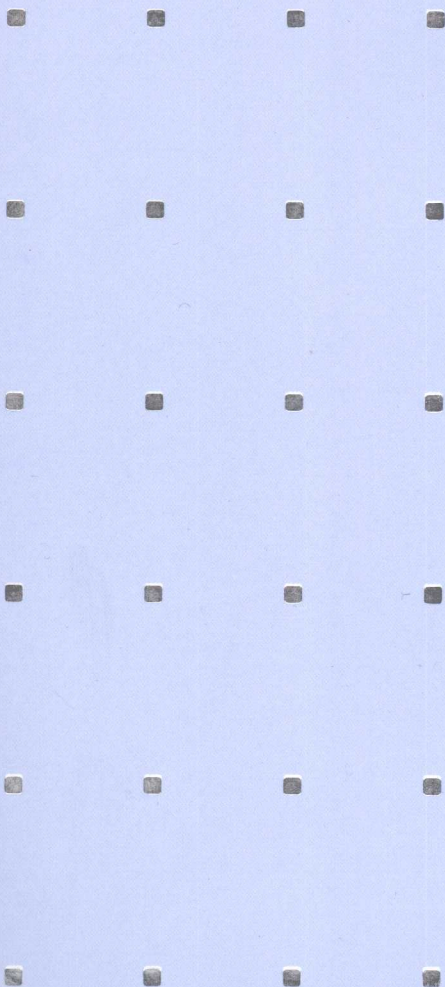


财务管理 案例与分析

□ 张玉英 主编



高等教育出版社
Higher Education Press



普通高等教育“十一五”国家级规划教材配套用书

财务管理案例分析与amp;分析

张玉英 主编

图在版目(CIP)录编

2007.8 出版

ISBN 7-309-05206-0

定价：15.00元

010-88251000

http://www.tandem.com

http://www.tandem.com

http://www.tandem.com

http://www.tandem.com

http://www.tandem.com

http://www.tandem.com

http://www.tandem.com

http://www.tandem.com

http://www.tandem.com

http://www.tandem.com

http://www.tandem.com

http://www.tandem.com

http://www.tandem.com

http://www.tandem.com

http://www.tandem.com

http://www.tandem.com

http://www.tandem.com

http://www.tandem.com

http://www.tandem.com

http://www.tandem.com

http://www.tandem.com

http://www.tandem.com

http://www.tandem.com

http://www.tandem.com

http://www.tandem.com

http://www.tandem.com

http://www.tandem.com

http://www.tandem.com

http://www.tandem.com

http://www.tandem.com

http://www.tandem.com

http://www.tandem.com

高等教育出版社

内 容 提 要

本书是普通高等教育“十一五”国家级规划教材配套用书。

财务管理的务实性和财务管理方法的内在逻辑性等特点,决定了财务管理教学在重视理论教学的同时,必须重视实践教学。目前,财务管理案例开发与教学结合财务管理基础知识和理论,在培养学生分析问题与解决问题的能力尝试中,取得了较好效果。在此基础上,我们参考国内外许多高等院校财务管理案例和案例教学经验,根据财务管理基本内容和企业财务管理鲜活实例,组织编写了与《财务管理》相配套的《财务管理案例与分析》,作为财务管理教学的配套教材。

本书可供普通高等院校(高职高专、应用型本科)、成人高校、民办高校及本科院校举办的二级职业技术学院会计类专业及其他相关专业的教学使用,也可供五年制高职学生使用,并可作为社会从业人士的参考读物。

图书在版编目(CIP)数据

财务管理案例与分析 / 张玉英主编. —北京: 高等教育出版社, 2008.6

ISBN 978-7-04-024026-9

I. 财… II. 张… III. 财务管理-案例-分析-高等学校-教材 IV. F275

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2008) 第 066938 号

策划编辑 赵 洁 责任编辑 陈瑞清 封面设计 张 楠 版式设计 范晓红
责任校对 朱惠芳 责任印制 毛斯璐

出版发行 高等教育出版社
社 址 北京市西城区德外大街 4 号
邮政编码 100120
总 机 010-58581000

经 销 蓝色畅想图书发行有限公司
印 刷 北京东君印刷有限公司

开 本 787×1092 1/16
印 张 6.5
字 数 140 000

购书热线 010-58581118
免费咨询 800-810-0598
网 址 <http://www.hep.edu.cn>
<http://www.hep.com.cn>
网上订购 <http://www.landaco.com>
<http://www.landaco.com.cn>
畅想教育 <http://www.widedu.com>

版 次 2008 年 6 月 第 1 版
印 次 2008 年 6 月 第 1 次印刷
定 价 12.00 元

本书如有缺页、倒页、脱页等质量问题,请到所购图书销售部门联系调换。

版权所有 侵权必究

物料号 24026-00



前言

随着我国市场经济体制的不断完善和资本市场的迅速发展,中国经济已逐渐融入经济全球化进程之中。一方面,资本市场的进一步发展,为我国企业财务管理水平不断提高提供了良好的经济环境,涌现了众多的优秀的中国企业经营者和财务管理人才,另一方面,为经济发展提供经济管理人才的高等教育也得到迅猛的发展。与此同时,我国经济管理人才培养的模式也有了根本性的转变,财务管理专业教育提出了“宽口径、厚基础、强能力、重应用”的培养目标。财务管理的务实性和财务管理方法的内在逻辑性等特点,决定了财务管理教学在重视理论教学的同时,必须重视实践教学。实践教学是学以致用用的桥梁,是培养技能的途径,而案例教学法是财务管理实践教学的一种有效方法。

我们参考国内外许多高等院校财务管理案例和案例教学经验,根据财务管理基本内容和企业财务管理鲜活实例,组织编写了与《财务管理》相配套的《财务管理案例与分析》,作为财务管理教学的配套教材,愿它在今后的财务管理教学中,有助于提高学生对财务管理理论的理解和对实际问题的分析能力。

参加本书编写的老师有:李锋、贺妍、吴向阳、柴庆孚、徐蕴华。上海立信会计学院曹惠民、曹中教授,对本书进行了审定。本书在编写中参考了大量文献资料,在此向有关单位及作者表示感谢。

由于案例开发涉及许多相关学科的知识,案例资料与相应分析中难免会出现缺陷和不足,恳请读者在今后的使用中提出修改意见,使之不断完善。

编者

2008年4月

案例一 现金流量表	13
案例二 筹资管理原则	14
案例三 筹资方式选择	15
案例四 筹资方式选择	16
案例五 筹资决策	17
案例六 筹资决策	19
案例七 资本结构调整	22



目 录

第一章 财务目标	1
案例一 企业财务目标演进	1
案例二 公司管理模式	2
第二章 资金时间价值	4
案例一 贷款偿还决策	4
案例二 复利终值与年金	5
案例三 复利现值与年金	6
案例四 博彩奖金转换决策	7
第三章 财务报表分析	8
案例一 财务指标综合分析	8
案例二 财务业绩评价	10
案例三 杜邦分析体系	11
第四章 筹资管理	13
案例一 现金折扣成本	13
案例二 筹资需要量预测	14
案例三 筹资方式选择 1	15
案例四 筹资方式选择 2	16
案例五 融资决策 1	17
案例六 融资决策 2	19
案例七 资本结构调整	22

第五章 投资项目的分析	24
案例一 项目可行性分析	24
案例二 新建生产线决策	26
案例三 更新改造项目决策	28
案例四 项目筹资与投资决策	29
案例五 生产线购置决策	31
案例六 新项目投资评价	32
第六章 证券投资决策	34
案例一 股票价值评估	34
案例二 股票投资决策	35
案例三 资本资产定价模型	36
第七章 流动资产的管理	39
案例一 信用政策决策	39
案例二 资金管理决策	40
案例三 房地产商对流动资产的管理	41
案例四 存货决策	42
第八章 股利政策决策	44
案例一 高分红股利分析	44
案例二 股利政策选择	45
案例三 股利政策与融资决策	46
案例四 股利政策与股利支付	47
第九章 全面预算	50
案例一 预算编制	50
案例二 现金收支预算	53
案例三 现金预算表	54
案例四 销售与现金预算	55
第十章 责任会计	58
案例一 内部财务目标协调	58
案例二 内部订单处理	59
案例三 内部转移价格决策 1	60
案例四 内部转移价格决策 2	61
案例五 内部转移价格决策 3	63
案例六 内部转移价格决策 4	65



第一章 财务目标

案例一 企业财务目标演进

一、资料

天桥商场是一家老字号商业企业,成立于1953年。20世纪50年代,天桥商场是全国第一面“商业红旗”。80年代初,天桥商场第一个打破中国30年工资制,将商业11级改为新8级。1993年5月,天桥商场股票在上海证券交易所上市。1998年12月30日,北大青鸟有限责任公司和北京天桥百货股份有限公司发布公告,宣布北大青鸟通过协议受让方式受让北京天桥部分法人股股权。北大青鸟出资6000多万元,拥有了天桥商场16.76%的股份,北京天桥百货商场更名为“北京天桥北大青鸟科技股份有限公司”(简称青鸟天桥)。此后天桥商场的经营滑落到盈亏临界点,面对严峻的形势,公司决定裁员,以谋求长远发展。于是就有了下面一幕。

1999年11月18日下午,天桥商场里面闹哄哄的,商场大门也挂上了“停止营业”的牌子。11月19日,很多顾客惊讶地发现,天桥商场在大周末居然没开门。据一位售货员模样的人说:“商场管理层年底要和我们终止合同,我们就不给他们干活了。”员工们不仅不让商场开门营业,还把货场变成了群情激愤的论坛。1999年11月18日至12月2日,对北京天桥北大青鸟科技股份有限公司管理层和广大员工来说,是黑色的15天!在这15天里,天桥商场经历了46年来第一次大规模裁员;天桥商场被迫停业8天之久,公司管理层经受了职业道德与人道主义的考验,作出了在改革的道路上是前进还是后退的抉择。

经过有关部门的努力,对面临失业职工的安抚有了最为实际的举措,公司董事会开会决定,同意给予终止合同的职工适当的经济补助,并同意参照解除劳动合同的相关规定,对283名终止劳动合同的职工给予人均1万元、共计300万元左右的一次性经济补助。这场风波总算平息。事发以后,青鸟天桥有关负责人就曾向媒介表示,公司将给面临失业职工的再就业问题给予帮助解决,包括想方设法帮助寻找就业岗位、拨款资助职工参加再就业培训、对部分生活确实困难的职工给予资助等等。此次通过的经济补助方案,从文字上看似乎已经

跳出了原先“对部分职工给予资助”的框框。

在这次董事会上,公司决策层也再次对青鸟天桥领导班子在终止(续签)劳动合同工作中制定的减员增效实施方案作了肯定,并称此举符合《劳动法》及相关法律法规的规定。公司董事会同时责成商场领导班子,要求做好职工的思想工作及劝导工作。原先占据天桥百货商场的部分职工早已经全部撤离了现场,商场全面恢复营业,停业期间没有一件商品丢失,没有任何设施受到破坏。董事会当时即表示,这场争执不会对青鸟天桥业绩造成大的影响。

要求:

- (1) 青鸟天桥案例给你什么启示?
- (2) 从案例介绍的情况看,你能否推断该公司的财务目标?
- (3) 你认为青鸟天桥的最初决策是合理的吗?以后的让步是否合适?
- (4) 如果你是青鸟天桥的高级管理人员,你会采取何种措施?

二、案例分析

在市场经济条件下,企业控制成本,减员增效,追求利润最大化是十分正常的,但是当员工们的抵触情绪如此之强,事情已发展到管理者们难于控制的局面时,一个企业就已经处于发展的非常阶段,此时就不能再以利润最大化原则来指导企业的行为,而是必须考虑出现这种特殊情况后企业的应对措施。如果一味追求利润最大化——坚决对员工提出的意见不理睬——谁都无法想象会出现什么后果。

为了企业的长远利益,首要的任务就是平息这场风波,安抚职工的情绪,所以适当的利润上的牺牲是必要的,300万元的支出可以换来员工的理解、支持,换来商场的长期发展。否则,单是员工们静坐在大厅使商场不能营业的损失就是巨大的。

财务管理的目标要根据具体情况来决定,而且这个目标也不可能是一成不变的,对财务管理目标的适当调整是必要的,只有这样,才能在不断变化的内、外环境中处于比较有利的竞争地位。

案例二 公司管理模式

一、资料

上海仪电控股(集团)公司(以下简称上海仪电)的前身是上海市仪表电讯工业局。1993年,根据国家关于政府机构和国有企业体制改革的要求,改政府主管部门为企业集团。到1999年底,公司拥有全资子公司7家、控股上市公司4家、合资公司10家、控股有限责任公司2家,集团员工近4.7万人,完成工业总产值142.43亿元,利润总额7.66亿元。

在政府职能机制向企业经营机制转化的过程中,上海仪电也曾经遇到过债务高、负担重、冗员多、企业绩效差、管理混乱等问题。经过坚持不懈的结构调整,上海仪电终于建立起以明确产权关系和完善法人治理结构为基础的“3+3+1”母子公司管理模式。这一管理模式的精髓可以概括为:集团公司享有“重大经营决策权、人事管理权和投资收益权”三项权利,行使“财务预算管理、战略管理、营运监控管理”三项基本管理职能。

重大经营决策权的主导思想是保证投资方向合理、投资规模适当和投资结果有效。它的内容主要包括集团公司自身直接投融资决策、控股子公司重大投资项目决策、母子公司之间投融资决策及子公司的并购和转让等重大问题的决策。人事管理上严格按照现代企业制度和法人治理结构的要求,采用谁出资、谁用人,谁管理、谁负责,一级管一级、逐级负责的原则,上海仪电对全资子公司、控股子公司和参股公司行使不同的人事权利。投资收益权则按照集团对下属子公司的出资比例,按照“先全额上缴后追加投资”的原则行使,有效增强了子公司的盈利和分配意识。

财务预算管理主要分损益预算、现金预算和权益预算,由集团公司本部预算、子公司预算两个层次构成,依据一致性、不调整 and 实事求是的原则,采用全面预算、分级管理的方法进行编制,按照预算进行经营控制和业绩考核。战略管理为集团发展制定发展方向,编制战略计划,将集团战略计划细分落实到各子公司。本着分析现状、发现问题、预测未来和提出建议的原则,母公司在经营中监控营运情况,在集团上下建立了经济运行数据分析制度、报审报告制度和重点工作任务考核制度,对企业的投资、生产、财务、资产管理等各个方面进行跟踪分析,发现问题就及时反馈给相应的管理责任部门解决,保证了经营的有序进行。

要求:

- (1) 分析上海仪电的“3+3+1”管理模式是集权制还是分权制,以及运行的基础。
- (2) 分析上海仪电财务管理的特点以及贯彻的原则。

二、案例分析

(1) 上海仪电的“3+3+1”管理模式是分权制,其运行基础是明确的产权关系和比较完善的法人治理结构。

(2) 上海仪电财务管理的特点:建立在分权制上的“3+3+1 管理模式,即集团公司享有“重大经营决策权、人事管理权和投资收益权”三项权利,行使“财务预算管理、战略管理和营运监控管理”三项基本职能。

原则:①重大经营决策管理上,采取“投向合理、规模适当、结果有效”的原则;②人事管理上采取“谁出资、谁用人,谁管理、谁负责,一级管一级、逐级负责”的原则;③投资收益管理采取“依出资比例,先全额上缴后追加投资”的原则;④财务预算管理采取“一致性、不调整 and 实事求是”的原则;⑤战略管理依据目标集中一致的原则;⑥营运监控管理依据“分析现状,发现问题,预测未来和提出建议”的原则。

项目	2000年	2001年	2002年	2003年	2004年
营业收入	181.4	238.1	328.1	418.1	518.1
利润总额	11.88	12.00	10.88	10.88	10.88
净利润	11.88	12.00	10.88	10.88	10.88
总资产	181.4	238.1	328.1	418.1	518.1
净资产	11.88	12.00	10.88	10.88	10.88

第二章 资金时间价值

案例一 贷款偿还决策

一、资料

某投资人投资房地产,目前借入建设银行5年期贷款5000万元,年利率为10%,有等额本息偿还和等额本金偿还两种方式。

要求:

- (1) 计算在等额本息偿还方式下企业应偿还本金和利息各是多少。
- (2) 计算在等额本金偿还方式下企业每年应偿还本金和利息各是多少。
- (3) 从经济可行性角度判断,该投资人应选择哪一种偿还方式?

二、案例分析

(1) 在等额本息偿还方式下,有

$$5000 = A(P/A, 10\%, 5)$$
$$A = 5000/3.791 = 1319 \text{ (万元)}$$

在等额本息偿还方式下,贷款偿还本金与利息的计算过程如表2-1所示。

(2) 在等额本金偿还方式下,贷款偿还本金与利息的计算过程如表2-2所示。

表2-1

单位:万元

年 末	等 额 偿 还	付 利 息	还 本 金	年末贷款余额
1	1319	500	819	4181
2	1319	418.10	900.90	3280.10
3	1319	328.01	990.99	2289.11
4	1319	228.91	1090.09	1199.02
5	1319	119.90	1199.10	0

表 2-2 单位:万元

年 末	还 本 金	付 利 息	偿 还 金 额	年末贷款余额
1	1 000	500	1 500	4 000
2	1 000	400	1 400	3 000
3	1 000	300	1 300	2 000
4	1 000	200	1 200	1 000
5	1 000	100	1 100	0

(3) 等额本金偿还方式下投资人的利息支付比等额本息偿还方式少,投资人应考虑采用等额本金偿还方式。

案例二 复利终值与年金

一、资料

今天是你的 40 岁生日,你打算当你 65 岁生日的时候退休,目前你的投资和储蓄的组成如下:

房产投资: 400 000 元

股票: 100 000 元

现金: 10 000 元

房产投资预期的回报率为 3%;股票投资除了原有的金额外,你还打算从现在开始每年年末继续投入 8 000 元,预计股票市场长期投资的回报率为 9%;现金资产除了现有的金额以外,你打算未来的 10 年每年年末储蓄 2 000 元,随后的 15 年每年储蓄 10 000 元,预期的货币资金市场回报率为 5%。

在你 65 岁生日的时候,你重新安排你的整个投资组合,那时的回报率为 7%。

要求:

- (1) 计算在你 65 岁生日时你的资产总价会有多少?
- (2) 假定现在你要安排退休后 20 年的生活,你打算将 100 000 元捐给当地的红十字会,那么每年你的最大消费额应是多少,才能使你在 85 岁生日的那天财产金额正好为零?

二、案例分析

(1) 资产的总价等于房产、股票和现金 25 年后的终值,即:

房产终值 = $400\,000 \times (F/P, 3\%, 25) = 837\,520$ (元)

股票终值 = $100\,000 \times (F/P, 9\%, 25) + 8\,000 \times (F/A, 9\%, 25)(1 + 9\%)$
= 1 600 902.72 (元)

现金终值 = $10\,000 \times (F/P, 5\%, 25) + 2\,000 \times (F/A, 5\%, 10) (F/P, 5\%, 15) +$
 $10\,000 \times (F/A, 5\%, 15) = 606\,726.81$ (元)

资产总价 = 房产终值 + 股票终值 + 现金终值 = $837\,520 + 1\,600\,902.72 + 606\,726.81$
= 3 045 149.53 (元)

(2) 首先从 3045 149.53 元中减掉捐赠的 100 000 元,实际上是要计算在 20 年的时间,以 7% 的利率每年的普通年金是多少。即

$$A = \frac{3045\,149.53 - 100\,000}{(P/A, 7\%, 20)} = 278\,001.65 \text{ (元)}$$

即每年最多可以消费 278 001.65 元,这样便可在 85 岁生日时所有的财产全部用完。

案例三 复利现值与年金

一、资料

经济不宽裕的父母,要把孩子培养成人并读到大学毕业(21 岁),以承担年利率 10% (复利)的代价取得借款来作为他的生活和求学费用。此项以借款支付的费用为:

1 — 7 岁:每年 1500 元;

8 — 12 岁:每年 2000 元;

13 — 17 岁:每年 3000 元;

18 — 21 岁:每年 9000 元。

要求:如果上述全部借款本利由作为受益者的孩子在毕业后的 39 年(即退休之前)直接或以承担其父母生活费的形式偿还完毕,则他平均每年必须偿还多少?

二、案例分析

现金流出现值:

1—7 岁: $1\,500 \times (P/A, 10\%, 7) = 1\,500 \times 4.868\,4 = 7\,300.26 \text{ (元)}$

8—12 岁: $2\,000 \times [(P/A, 10\%, 12) - (P/A, 10\%, 7)]$
 $= 2\,000 \times (6.813\,7 - 4.868\,4) = 3\,890.06 \text{ (元)}$

13—17 岁: $3\,000 \times [(P/A, 10\%, 17) - (P/A, 10\%, 12)]$
 $= 3\,000 \times (8.021\,6 - 6.813\,7) = 3\,620.37 \text{ (元)}$

18—21 岁: $9\,000 \times [(P/A, 10\%, 21) - (P/A, 10\%, 17)]$
 $= 9\,000 \times (8.648\,7 - 8.021\,6) = 5\,640.39 \text{ (元)}$

现金流出现值合计 = $7\,300.26 + 3\,890.06 + 3\,620.37 + 5\,640.39 = 20\,451.08 \text{ (元)}$

毕业后的 39 年内,每年还款额为 A ,则:

$A (P/A, 10\%, 39) \times (P/F, 10\%, 21) = 20\,451.08 \text{ (元)}$

$A (P/A, 10\%, 39) = 20\,451.08 \times (F/P, 10\%, 21) = 151\,344.13 \text{ (元)}$

$A [(P/A, 10\%, 40) - (P/A, 10\%, 1)] = 151.344.13 \text{ (元)}$

解得: $A = 17\,062.47 \text{ (元)}$

即平均每年必须偿还 17 062.47 元。

案例四 博彩奖金转换决策

一、资料

1989 年,罗莎琳德·珊琪菲尔德赢得了一项总价值超过 130 万美元的大奖。这样,在以后 20 年中,每年她都会收到 65 276.79 美元的分期付款。6 年后的 1995 年,珊琪菲尔德接到了位于佛罗里达州西部棕榈市的西格资产理财公司的一位销售人员打来的电话,称该公司愿立即付给她 140 000 美元以获得今后 9 年其博彩奖金的一半款项(也就是,现在的 140 000 美元交换以后 9 年每年 32 638.39 美元共 293 745.51 美元的分期付款)。西格公司是一个奖金经纪公司,其职员的主要工作就是跟踪类似珊琪菲尔德这样博彩大奖的获得者,西格公司将它们收购的这种获得未来现金流的权利再转售给一些机构投资者。本案例中,西格公司已谈好将它领取今后 9 年内珊琪菲尔德一半奖金的权利以 196 000 美元的价格卖给了金融升级服务集团公司。如果珊琪菲尔德答应公司的报价,公司就能马上赚取 56 000 美元。最终珊琪菲尔德接受报价,交易达成。

要求:分析西格公司为何能安排这笔交易并立即获得 56 000 美元的利润。

二、案例分析

不同时点的现金流量价值不同,这是由货币时间价值决定的。在这个案例中,西格资产理财公司用低价格、高贴现率取得珊琪菲尔德女士未来 9 年的一笔现金流量(可利用年金现值公式推算贴现率),又将这笔现金流量以高价格、低贴现率卖出,由此赚取货币时间的差价。该公司的成功之处在于利用了人们对货币时间价值的不了解以及对货币的偏好。由于珊琪菲尔德女士获得这笔现金流量的成本几乎为 0,且喜欢大笔现金,她乐意以很低的价格将现金流量卖出,使得西格资产理财公司获取了可观收益。

年份	现金流量 (美元)	贴现率 (%)	现值 (美元)
0	140 000	18	140 000
1	32 638.39	18	27 500.00
2	32 638.39	18	23 305.08
3	32 638.39	18	19 741.59
4	32 638.39	18	16 730.16
5	32 638.39	18	14 186.57
6	32 638.39	18	12 022.52
7	32 638.39	18	10 188.58
8	32 638.39	18	8 634.39
9	32 638.39	18	7 283.38
合计	293 745.51		196 000.00

西格公司之所以能安排这笔交易并立即获得 56 000 美元的利润,是因为西格公司利用了珊琪菲尔德女士对货币时间价值的偏好。珊琪菲尔德女士在 1989 年赢得大奖后,选择了一次性领取 140 000 美元,而不是领取未来 9 年的分期付款。西格公司看准了这个机会,以 196 000 美元的价格买下了珊琪菲尔德女士未来 9 年的现金流量权利,然后以 140 000 美元的价格转卖给金融升级服务集团公司,从而赚取了 56 000 美元的利润。

第三章 财务报表分析

案例一 财务指标综合分析

一、资料

ABC 公司近三年的主要财务数据和财务比率如下表 3-1 所示。

表 3-1

项 目	2005 年	2006 年	2007 年
销售额(万元)	4 000	4 300	3 800
资产(万元)	1 430	1 560	1 695
普通股(万股)	100	100	100
留存收益(万元)	500	550	550
股东权益(万元)	600	650	650
权益乘数		2.39	2.50
流动比率	1.19	1.25	1.20
平均收现期(天)	18	22	27
存货周转率	8.00	7.50	5.50
长期债务/股东权益	0.50	0.46	0.46
销售毛利率	20.0%	16.3%	13.2%
销售净利率	7.5%	4.7%	2.6%

假设该公司没有营业外收支和投资收益,所得税税率不变。

要求:

(1) 利用因素分析法分析说明该公司 2007 年与 2006 年相比净资产收益率的变化及其原因(按销售净利率、总资产周转率、权益乘数顺序);

(2) 分析说明该公司资产、负债和所有者权益的变化及其原因；

(3) 假如你是该公司的财务经理,试说明在 2008 年应从哪些方面改善公司的财务状况和经营业绩。

二、案例分析

1. 该公司 2007 年与 2006 年相比,净资产收益率的变化分析如下:

2006 年净利润 = $4\,300 \times 4.7\% = 202.10$ (万元)

2006 年销售净利率 = 4.7%

2006 年资产周转率 = $4\,300 / [(1\,560 + 1\,430) \div 2] = 2.88$

2006 年权益乘数 = 2.39

2007 年净利润 = $3\,800 \times 2.6\% = 98.80$ (万元)

2007 年销售净利率 = 2.6%

2007 年资产周转率 = $3\,800 / [(1\,695 + 1\,560) \div 2] = 2.33$

2007 年权益乘数 = 2.50

因为:净资产收益率 = 销售净利率 $\times$ 资产周转率 $\times$ 权益乘数

2006 年净资产收益率 = $4.7\% \times 2.88 \times 2.39 = 32.35\%$

2007 年净资产收益率 = $2.6\% \times 2.33 \times 2.50 = 15.15\%$

销售净利率变动的影响: $(2.6\% - 4.7\%) \times 2.88 \times 2.39 = -14.45\%$

资产周转率变动的影响: $2.6\% \times (2.33 - 2.88) \times 2.39 = -3.42\%$

权益乘数变动的影响: $2.6\% \times 2.33 \times (2.50 - 2.39) = 0.67\%$

其原因:

(1) 该公司净资产收益率 2007 年比上年下降,主要是运用资产的获利能力下降,其资产周转率和销售净利率都在下降。

(2) 总资产周转率下降的原因是平均收账期延长和存货周转率下降。

(3) 销售净利率下降的原因是销售毛利率在下降。

2. 2007 年的总资产为 1 695 万元,2006 年的总资产为 1 560 万元,该公司总资产增加,主要原因是存货和应收账款占用增加。2007 年负债是筹资的主要来源,而且是流动负债。长期负债和所有者权益都没有增加,所有盈余都用于发放股利。

3. 2008 年可采取以下改善措施:

(1) 扩大销售;

(2) 降低存货和应收账款;

(3) 降低进货成本;

(4) 增加收益留存。

案例二 财务业绩评价

一、资料

近年来,我国汽车工业得到了较快发展,形成了比较完整的汽车产品系列和生产布局,国产汽车市场占有率超过 95%,载货汽车品种和产量基本满足国内市场需求,轿车市场供需矛盾突出的问题得到了缓解。但是,我国汽车行业总体上仍处于产品档次低、生产规模小、竞争能力不强的发展水平。随着我国全面实施 WTO 贸易规则,进口汽车关税壁垒越来越低,汽车行业将面临更加激烈的市场竞争。

目前,我国的汽车、摩托车制造类上市公司共有 40 多家。东风汽车依托东风汽车集团,在车类上市公司中具有一定的经营优势。表 3-2 为 2001 年东风汽车与车类上市公司部分财务指标的比较情况。

表 3-2

指 标	数 值	行业平均值	行业最高值
流动比率	1.442	1.723	4.458
速动比率	1.167	0.913	3.468
资产负债率	36.35%	45.902%	80.51%
有形资产债务率	37.53%	48.193%	85.6%
利息保障倍数	3.0	2.047	3.45
应收账款周转率	39.509	7.903	54.414
存货周转率	7.905	3.659	11.031
总资产周转率	0.983	0.683	2.244
营业毛利率	21.3%	17.305%	31.33%
营业利润率	12.13%	-6.106%	21.25%
成本费用利润率	14.19%	-2.697%	23.13%
净资产收益率	19.01%	1.582%	68.34%
每股收益	0.537	0.073	0.788
总资产利润率	13.78%	2.056%	26.52%
营业收入增长率	28.57%	4.183%	155.39%
净利润增长率	43.74%	-182.336%	103.85%

要求:对比东风汽车与车类行业上市公司的主要财务指标,说明东风汽车的偿债能力以及财务状况与经营业绩。

二、案例分析

企业短期偿债能力指标包括流动比率和速动比率。流动比率越高,表明企业偿还流动负债的能力越强。国际上一般认为流动比率为 2 较适宜。通常,流动比率越低,说明企业的短期偿债能力越差。但使用流动比率评价企业短期偿债能力的强弱,其前提是企业的存货和应收账款的周转期是正常的。东风汽车流动比率虽然低于 2,也低于行业平均值,但其存货周转率和应收账款周转率较高,说明流动资产偿还短期债务的能力不差。速动比率大于