

改进杜邦分析法下的J酒业公司财务分析

邓川丽

(四川轻化工大学,四川 自贡 643000)

摘要:杜邦分析法是综合分析企业财务状况的经典方法。本文通过采用引入现金流量的改进杜邦分析法对J酒业公司进行财务分析,指出其财务状况的不足之处,并提出进一步提升财务能力的相应建议。

关键词:J酒业公司;改进杜邦分析法;现金指数

【DOI】10.12231/j.issn.1000-8772.2021.35.103

1 引言

杜邦分析法是一门分析财务状况的经典方法。然而,传统的杜邦分析法存在着种种缺陷,已经无法满足当下企业的需要;相反,引入现金流量的改进杜邦分析法能够更客观、全面地分析企业的财务状况。J酒业公司是华东地区一家地方区域龙头型企业,近三年来营业收入逐年增加,但其现金净流量呈现先下降后上升的趋势,而传统的杜邦分析法无法揭示现金流量存在的问题,难以为企业管理者和投资者提供更加科学有效的决策参考,因此有必要选择改进的杜邦分析法进行财务分析。

2 杜邦分析体系改进模型

2.1 传统的杜邦分析体系

传统的杜邦分析法以权益报酬率为核心,以销售净利率、总资产周转率和平均权益乘数为辅助指标,通过对相互关联的指标进行串联分析,以此对企业总体财务能力进行综合分析评价^[1]。由于其数据来源于资产负债表和利润表,这可能会存在以下问题:一方面,分析结论不够客观。资产负债表和利润表采用的是权责发生制,可能会存在操纵利润的可能^[2]。另一方面,反映内容不够全面。没有考虑现金流量表,不能反映出现金流量信息^[3]。因此,传统的杜邦分析法已经无法满足当下企业的需求,需引入现金流量指标,进一步完善和修正杜邦分析法。

2.2 改进的杜邦分析体系

改进的杜邦分析体系是在传统的杜邦分析体系中加

入现金流量指标信息,获得的数据不仅能够更加客观和真实地反映企业的财务状况,而且能够很好地反映企业获取现金的能力。改进的杜邦分析体系如图1所示^[4]。

图1中左侧按照传统的杜邦分析体系构成,以权益报酬率为核心指标,以销售净利率、总资产周转率和平均权益乘数为辅助指标,其体系反映了企业的获利能力。而图中右侧部分新增加了现金指数指标。现金指数表明了企业净利润中现金净流量的份额,反映了企业的收益质量^[5]。故改进后的杜邦分析体系不仅反映了企业的获利能力还反映了企业获取现金的能力。两者对比如表1所示。

表1 杜邦分析法对比

	传统的杜邦分析法	改进的杜邦分析法
盈利能力	√	√
营运能力	√	√
偿债能力	√	√
获取现金能力	×	√

2.3 改进的杜邦分析体系体现的优势

引入现金流量指标后,改进的杜邦分析法其优势主要体现在以下三个方面:首先,反映的数据更加客观真实。新增加的现金流量数据,可以减少部分主观影响,如存货计价方法的选择上,使得数据更加客观真实。其次,更加全面地反映企业财务状况。其分析体系是在原来的基础上增加现金指数,没有删减原有的体系结构,使得内

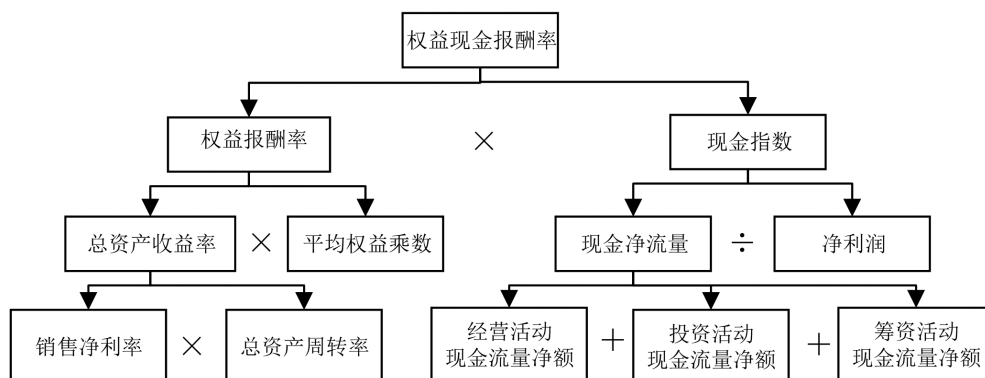


图1 改进的杜邦财务分析图

表 2 2018-2020 年基本财务数据(单位:元)

年度	2020 年	2019 年	2018 年
净利润	1,566,907,817.62	1,458,097,936.32	1,150,710,683.02
营业收入	5,119,363,385.39	4,869,870,573.62	3,736,035,833.62
资产平均总额	10,956,698,135.14	9,324,971,684.51	7,905,439,371.36
净资产平均总额	7,736,804,003.17	6,657,685,708.15	5,694,080,089.13
现金净流量	1,799,567,036.00	-291,571,651.22	597,855,371.41
经营活动现金流量净额	1,118,767,790.75	1,307,390,439.94	1,121,011,778.66
投资活动现金流量净额	840,166,799.58	-1,163,094,392.40	-228,528,174.97
筹资活动现金流量净额	-159,367,554.33	-435,867,698.76	-294,628,232.28

容更加全面充实。最后,能够及时规避财务风险。现金流量表能够反映出企业在一定时期的现金流入和现金流出情况,是判断企业现金是否充足的重要依据,有利于企业管理者及时发现其潜在财务风险,并提前做出科学有效的应对措施,从而避免因陷入现金短缺而出现的财务危机。

3 案例分析——以 J 酒业公司为例

3.1 企业简介

J 酒业公司(以下简称 J 酒业)是中国白酒“十强”企业,其主营业务为白酒生产和销售。通过 J 酒业年报数据计算整理,得出其 2018-2020 年近三年的财务指标相关信息。如表 2 所示。

表 3 2018-2020 年改进杜邦财务数据

年度	2020 年	2019 年	2018 年
销售净利率	0.3061	0.2994	0.3080
总资产周转率(次)	0.4672	0.5222	0.4726
资产负债率	0.3024	0.2838	0.2886
平均权益乘数	1.4162	1.4006	1.3884
权益报酬率	0.2025	0.2190	0.2021
现金指数	1.1485	-0.2000	0.5196
权益现金报酬率	0.2326	-0.0438	0.1050

表 4 2018-2020 年营运能力数据

年度	2020 年	2019 年	2018 年
应收账款周转率(次)	167.13	117.21	111.16
存货周转率(次)	0.62	0.64	0.55
固定资产周转率(次)	5.02	5.44	4.90

3.2 改进的杜邦分析

3.2.1 销售净利率分析

销售净利率=净利润/营业收入*100%。该比率越高,说明企业的盈利能力越强。

从表中可以得出,J 酒业近三年的销售净利率分别为 30.8%、29.94%、30.61%。可以看出近三年是呈现先下降后上升的趋势,虽然 2020 年略低于 2018 年,但总体可以看

出企业的盈利能力较好。2019 年销售净利率的下降主要是因为分子净利润的增长幅度不及分母营业收入的增长幅度。从表 2 中可以得知,2019 年净利润的增长幅度是 26.71%,营业收入的增长幅度是 30.35%。由此可以看出,营业收入的增长速度超过了净利润的增长速度,导致了 2019 年销售净利率的下降。而 2020 年正好相反,分子净利润的增长幅度为 7.46%超过了分母营业收入的增长幅度 5.12%,使得销售净利率上升。总体来说,J 酒业的盈利能力处于增强趋势。但由于净利润是一个综合性的值,不能更准确地反映出企业的盈利状况,因此还需进一步分析现金流量信息。

3.2.2 总资产周转率分析

总资产周转率=营业收入/资产平均总额*100%。

总资产周转率越高,表明企业营运能力越强。相反,该指标越低,则说明企业全部资产使用效率越差,营运能力越低。

从表 3 可以得知,近三年的总资产周转率依次为 0.4726 次、0.5222 次和 0.4672 次,呈现先上升后降低的变化趋势。2020 年低于 2018 年具体因为 2020 年营业收入增长幅度为 5.12%,资产平均总额增长幅度为 17.5%,分母增长幅度超过了分子的增长幅度,导致了总资产周转率的降低。为进一步判断总资产周转率降低的影响因素,需对存货周转率、应收账款周转率等有关部分使用效率进行分析。

通过表 4 可发现,应收账款周转率逐年增加,说明其应收账款的周转速度快,剪动性强。而存货周转率、固定资产周转率与总资产周转率的变化趋势一样,均为先上升后下降。由此可以发现总资产周转率的下降是受到了存货周转率和固定资产周转率的影响。存货周转率和固定资产周转率下降表明存货和固定资产的变现能力正在减弱,使得企业的营运能力下降,进而会影响到企业的盈利能力,因此需要加强存货和固定资产的管理,以提高总资产周转率。同时考虑到总资产周转率中收入的确认可能不够客观真实,不能更准确地反映出企业的营运状况,因此还需进一步分析现金流量信息。

3.2.3 权益乘数分析

平均权益乘数=资产平均总额/净资产平均总额*100%。

权益乘数=资产总额/净资产总额*100%=1/(1-资产负债率)*100%。

权益乘数代表了企业财务杠杆的大小。指标越大,表明企业负债程度越高,财务风险越大。当然权益乘数也不是越小越好,企业需要根据自身情况优化其资本结构,保持合适的权益乘数水平。从表3可以得知,近三年的平均权益乘数依次为1.3884、1.4006和1.4162,数据逐年上升。然而通过资产负债率判断,则发现其资产负债率虽然由2018年的28.86%增加到2020年的30.24%,但是近三年均稳定在30%左右。一般来说,不同行业、不同类型的企业的资产负债率存在很大区别,因此没有确切的标准。但30%的资产负债率代表每30元的债务就有100元的资产作为偿还债务的保障。可见,J酒业偿还能力较强。

3.2.4 现金指数分析

现金指数是反映企业收益质量的核心指标,相当于财务管理中的盈余现金保障倍数。如果企业利润很大,但却没有相应的现金流量信息,收益质量就不能得到保证。同时现金流量数据更加客观真实,更能准确地反映企业的财务状况。

从表3中可得出,企业近三年的现金指数依次为0.5196、-0.2和1.1485,呈现先降低后上升的趋势。一般来说,企业当期净利润大于0时,盈余现金保障倍数应当大于1。该指标越大,企业收益质量越好。因此,J酒业的收益质量较差。其2019年现金指数为-0.2,主要是因为经营活动现金流量净额差别不大的情况下,投资活动现金流量净额和筹资活动现金流量净额大幅减少的缘故。2020年的现金指数由负转正,是因为当期投资活动现金流量净额和筹资活动现金流量净额增加,使得现金净流量增加的缘故。故对于J酒业来说,需要加强现金流量管理。同时,这也体现了改进杜邦分析法的优势,如果只采取传统杜邦分析法,则无法及时发现其现金流量管理中存在的问题,也就无法及时规避财务风险。

3.2.5 权益现金报酬率分析

权益现金报酬率=权益报酬率*现金指数。

传统杜邦分析法的核心指标为权益报酬率。从表3中可知,近三年的权益报酬率均差别不大,数据在20%左右波动,表明企业的获利能力比较稳定。从各指标看,除了总资产周转率需提高以外,销售净利率和权益乘数均处于较好水平。总体J酒业的获利能力较好。

但引入现金流量指标信息后,发现J酒业获取现金的能力波动很大。J酒业近三年权益现金报酬率呈现先下降后上升的趋势。其波动幅度最大的是2019年,其权益现金报酬率为-4.38%,主要源于现金指数的大幅下降。增加现金流量信息后发现J酒业的收益质量较差,即使其近三年净利润均保持在10亿以上,但2019年的现金净

流量呈现负数,其净利润与现金净流量表现不一致,由此可见J酒业获取现金的能力还有待提高。同时也体现了改进杜邦分析法反映的内容更加详实和全面,同时也展现了能及时发现问题、以及规避财务风险的优势。

4 结束语

通过上述分析可发现,采用改进的杜邦分析法不仅反映的财务信息更加详实全面,而且展现的数据更加客观真实,更重要的是能够及时发现现金流量管理中存在的问题,规避财务风险。同时,通过上述分析可得知,J酒业获取现金的能力还有待提高。具体如下:

首先,盈利能力和偿债能力两方面整体较好。盈利能力整体处于增强趋势,说明J酒业现有的盈利能力管理方案合适,故此,J酒业宜保持当下的经营管理策略。而偿债能力方面,由于其资产负债率处于较低水平,这会使得企业的自有资金比重过大,进而无法为股东带来更多的财务杠杆利益。因此J酒业可以在采取现有的经营策略下,选择在自己能够承受的风险范围之内,适当提高资产负债率,为其攫取更多的杠杆利益。

其次,营运能力方面,需加强存货和固定资产管理。对于存货来说,企业存货积压过多,会导致资金无法及时变现,J酒业可以选择提前制定好最优储备量,让其存货储备量保持在合适的水平;对于固定资产来说,要想合理利用固定资产来为企业创造价值,J酒业需建立完善的固定资产管理制度,定时清查闲置的固定资产,提高设备的使用效率。

最后,收益质量方面,加强现金流量管理。J酒业收益质量较差,为避免以后可能出现资金周转问题,陷入财务危机,其可以制定一套完善且科学的现金流量管理制度,加快现金回收力度,尤其是投资活动和筹资活动两方面,将更多的金钱与精力投入到企业生产经营活动每一个环节的资金使用中,并设定相应的监控与管理程序,保证资金的供应充足。

参考文献

- [1]荆新,王化成,刘俊彦.财务管理学[M].北京:中国人民大学出版社,2018.
- [2]王颖.浙报传媒经营业绩分析与思考——基于引入现金流量的杜邦财务分析[J].杭州电子科技大学学报(社会科学版),2014,10(1):13-18.
- [3]张琰.基于改进杜邦分析法的平高电气经营绩效评价[J].企业经济,2013,32(8):93-96.
- [4]吕利春.现金流量分析在杜邦分析体系中的应用[J].会计之友(下旬刊),2006(4):62-63.
- [5]洪爱梅.基于现金流量的杜邦分析体系研究[J].财会月刊,2011(6):64-66.

作者简介:邓川丽,女(1993,1-),汉族,四川自贡人,硕士,学生,研究方向:会计硕士/管理会计。