

Elyn Chen

主讲老师

运营管理中的财务分析技巧

比较分析的数据来源

分析需要的数据

	比较的种类	功能说明	特点
横向比较	与业界标杆或平均比较	对齐标杆往往能找到可改善的领域	适用性广，数据获取有难度
纵向比较	与历史同期比较	可看出公司的趋势，市场的趋势	常用于龙头企业，帮助预测未来
预算比较	与制定的预算比较	发现与预算、计划的偏差，修正偏差	效率高，可执行度高，管理层认可

分析需要的数据

获取难度



- ▶ 公司历史财务数据
- ▶ 公司预算数据
- ▶ 行业标杆，市场标杆的数据

分析往往因为数据的难以获得因陋就简，本末倒置



数据分析案例

案例：



#鼎发汽车配件公司#

2012 ~ 2014三年销售额年均增长8%，利润率基本稳定。



#2015年#

忽然销售额不增反降。利润率比预算差异巨大，和历史同期相比也大幅下降。



财务人员对比销售额差异，发现价格没有明显变化，销售量下降，成本没有明显变化，费用也稍有下降，但利润却明显下降了。



如果你是财务经理，怎么分析解释以上的变化？

企业一直用的比较维度是什么？

- ▶ 可以用什么其他维度？
- ▶ 为什么没有用其他维度？

横向比较中：

- ▶ 销售额的状况如何？
- ▶ 成本的状况如何？



财务经理如何能做得更好？

战术上的勤奋弥补不了战略上的懒惰



公开信息

1、找到自己的行业，同行的企业，和相关的企业财务信息
比如：上海证交所



行业分类2012

 秀财网
www.xiucai.com

横向比较的数据来源-上市公司

1、找到自己的行业，同行的企业，和相关的企业财务信息

比如：上海证交所

<http://biz.sse.com.cn/sseportal/webapp/datapresent/SSEQueryFirstSSENewAct>

上市公司
披露信息

2、在同行业企业中找到对标，和他们的一些重要财务指标，
比如销售毛利率，净利率，每股现金流等

可参阅网站：<http://stock.zdcj.net>

公开信息



横向比较的数据来源-上市公司-案例

案例：



财务总监A被空降到水产养殖公司甲，该公司过去3年完成了量的飞跃，进入一个中型公司的水准。



公司的预算一直都是比照往年实际来做的。第二轮融资进入了财务投资者，他们提出同是海产养殖产品公司“壹桥海参”的毛利率是60%+，公司甲的历史毛利率在10%-20%之间，甲的毛利和成本需要大幅度的改革。



财务总监A该如何回复？如何找到比较合理的对标？



横向比较的数据来源-上市公司-案例

股票代码	股票简称	排名	每股收益 (元) ▼	每股净资产 (元) ▼	每股现金流 (元) ▼	净利润 (亿元) ▼	营业收入 (亿元) ▼	总资产(亿 元) ▼	净资产收益 率(%) ▼	股东权益比 率(%) ▼	销售毛利率 (%) ▼	总股本 (亿股) ▼
002696	百洋股份	1	0.32	5.58	0.42	0.57	18.64	18.86	5.91	56.71	12.13	1.76
002447	壹桥海参	2	0.36	2.49	0.40	2.49	5.79	32.71	11.14	78.16	64.08	9.52
002086	东方海洋	3	0.20	8.14	0.23	0.50	6.75	37.68	3.24	73.66	24.90	2.44
300094	国联水产	4	0.06	4.90	0.05	0.23	20.70	25.96	1.32	66.76	10.52	3.57
600467	好当家	5	0.05	4.01	0.52	0.35	9.87	51.35	4.31	37.29	16.68	7.30
600257	大湖股份	6	0.0062	1.75	0.04	0.03	8.09	15.04	0.35	53.02	22.37	4.27
002173	*ST创疗	7	-0.32	2.04	0.17	-0.65	1.37	10.73	-14.65	38.52	33.59	2.02
002069	*ST獐岛	8	-0.34	1.25	0.45	-2.43	27.27	44.85	-24.04	20.25	11.76	7.11

从数据表可以看出：

- 同一行业，不同细分，毛利率的差异非常大
- 同一企业，不同时间，毛利率基本稳定

2016-03-31			2015-12-31									
股票代码	股票简称	排名	每股收益 (元) ▼	每股净资产 (元) ▼	每股现金流 (元) ▼	净利润 (亿元) ▼	营业收入 (亿元) ▼	总资产(亿 元) ▼	净资产收益 率(%) ▼	股东权益比 率(%) ▼	销售毛利率 (%) ▼	总股本 (亿股) ▼
002173	*ST创疗	1	0.07	7.51	0.05	0.29	1.97	47.93	0.95	71.59	36.69	4.57
600257	大湖股份	2	0.01	1.76	-0.20	0.06	1.72	15.24	0.76	52.9	27.30	4.27
600467	好当家	3	0.01	4.02	0.07	0.08	1.73	50.48	0.27	58.4	14.98	7.30
002086	东方海洋	4	0.0059	8.16	0.03	0.02	1.20	36.85	0.07	78.1	15.98	3.44
002696	百洋股份	5	0.0041	5.58	0.28	0.01	3.26	17.72	0.07	60.3	9.98	1.76
002447	壹桥海参	6	0.0035	2.50	0.0055	0.03	0.25	31.58	0.14	75.2	71.00	9.52
002069	*ST獐岛	7	-0.01	1.24	-0.05	-0.09	6.33	44.51	-1.32	20.26	18.16	7.11
300094	国联水产	8	-0.01	4.89	0.31	-0.03	4.99	25.55	-0.17	67.74	12.37	3.57

同在养殖业，不同细分市场的毛利率差异很大：

- 甲公司主要业务是**海产养殖捕捞和加工品销售**
- 壹桥海参的主要业务是**海参的贝苗销售**
- 大湖股份是淡水养殖，不同市场



最后A找到了百洋股份和国联水产，这两家都是典型的海产养殖加工销售企业。产品类型相似，商业模式相似。

横向比较的数据来源-统计局

上市公司披露信息

1. 找到**自己的行业，同行的企业，和相关的企业财务信息**
2. 在同行业企业中找到**对标**，和他们的一些**重要财务指标**

统计局披露信息

统计局可以揭露一些市场情况：比如市场总量或者增长%，仅供参考

<http://www.stats.gov.cn/tjsj/>

公开信息

分行业主要工业经济指标				
指标	流动资产合计(亿元)	应收账款(亿元)	存货(亿元)	产成品(亿元)
总计	439687.2	105983.9	100640.5	37812
煤炭开采和洗选业	20098.5	3755.9	2472.2	1022
石油和天然气开采业	3034.1	319.7	289.6	98
黑色金属矿采选业	3760.4	658.5	509.8	277
有色金属矿采选业	1894.7	249.5	432.1	213
非金属矿采选业	1435.0	253.3	231.9	131
开采辅助活动	1267.0	497.2	251.1	9

地区： 全国 时间： 2016年5月		
工业增加值增长速度		
指标	比去年同期增长(%)	
	本月	累计
工业增加值增长率	6.0	5.9
其中采矿业	-2.3	0.7
制造业	7.2	6.7
电力、燃气和水的生产和供应业	2.4	2.3
其中国有及国有控股企业	-0.5	-0.2
其中私营企业	9.5	9.1
其中集体企业	3.3	2.4
股份合作企业	-0.4	8.9
股份制企业	7.2	7.2
外商及港澳台商投资企业	3.1	3.1
注：按可比价格计算。		

注意统计局数据的特色

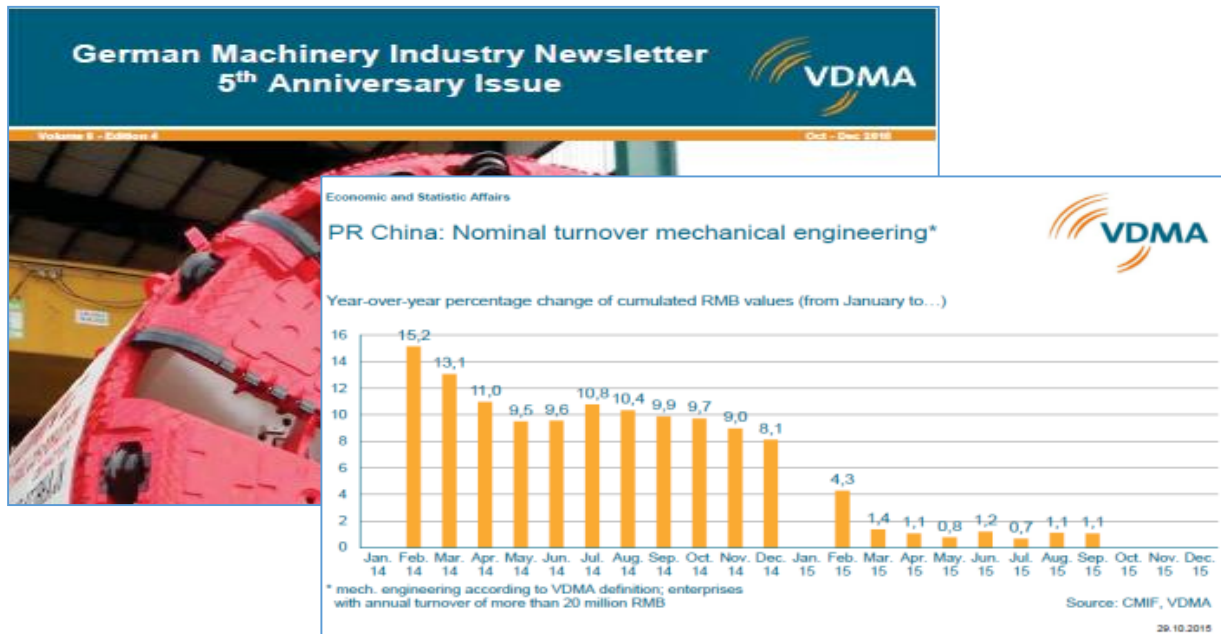
横向比较的数据来源-第三方机构

行业协会

行业机构分析和发布的数据（更细分，更精准）：需要加入协会会员，可定期提供专业行业信息。比如：VDMA提供（下图为每月机械企业收入增长）

<https://www.vdma.org/statistikdatenbank>

第三方机构



横向比较的数据来源-第三方机构

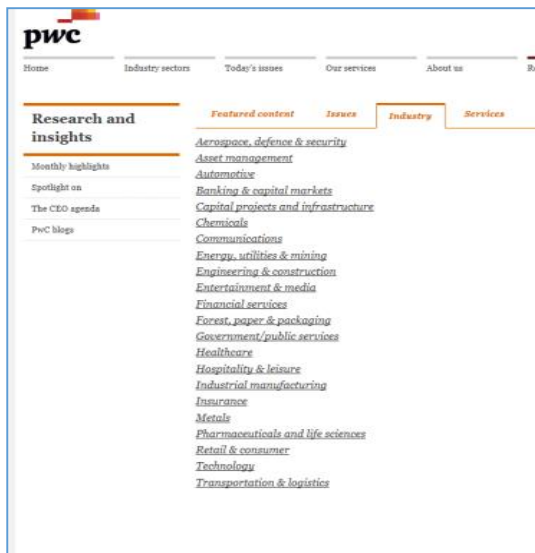
咨询机构

公司既有的咨询顾问机构发布的热点专题数据，主要由咨询机构推送（比如下图为受到经济影响急剧变化的汽车行业的最新报告）

想要了解谁有相关信息，可参考：

<http://www.pwc.com/gx/en/research-insights.html>

第三方机构



金融机构

公司如用一些金融机构进行并购咨询，合作方应该可以定期推送专业行业分析报告。

比如：德意志银行，美林银行等

<https://www.db.com/ir/en/reports-and-events.htm>

数据平台的优劣势

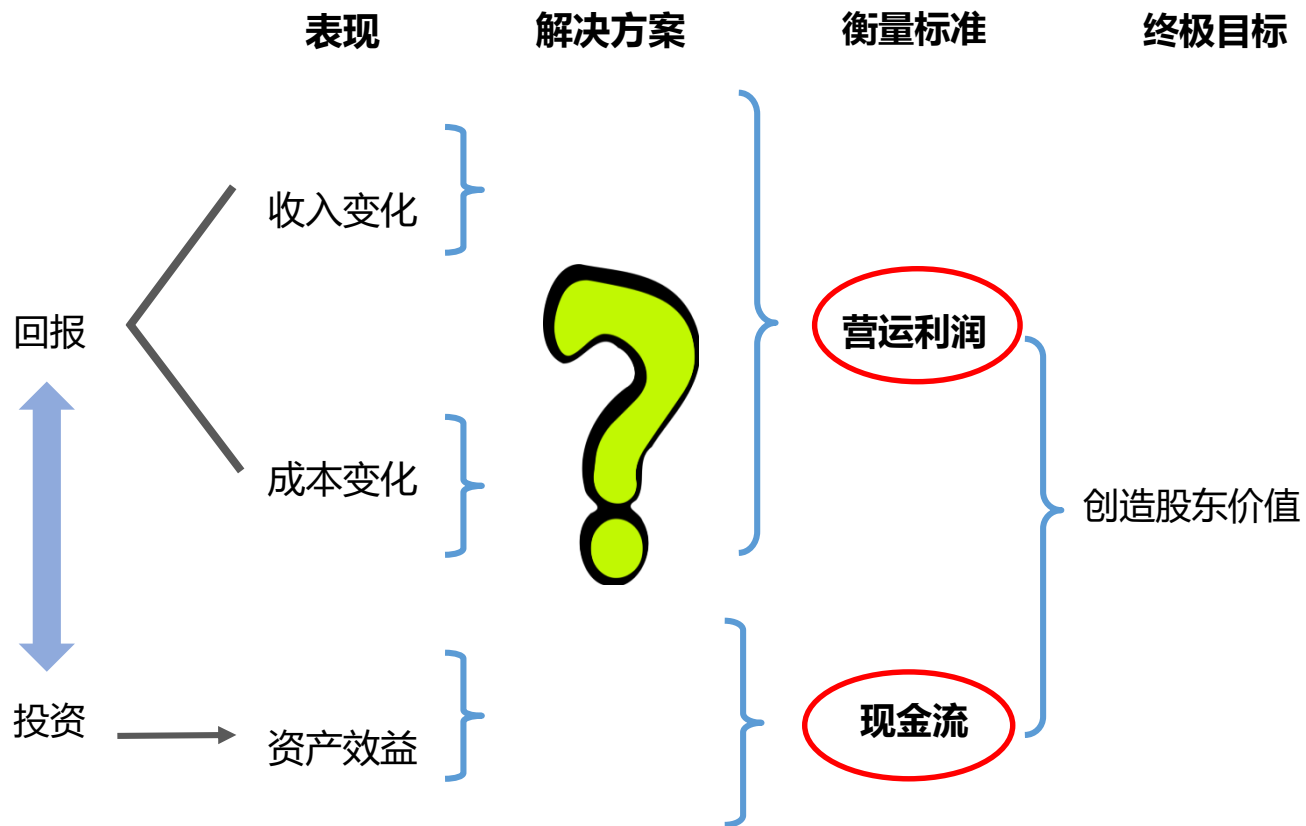
数据平台	优势	劣势
上市公司披露信息	公开、及时、免费，数据比较可信	非上市数据不可获得；数据分析需要一定的专业能力来选择对的标杆企业
统计局披露信息	数据涵盖面广，行业全面；对于行业总趋势，市场总额的描述对收入分析有很大用处；免费	数据的准确度需要判断或调整。不披露具体某个企业的信息
咨询机构	数据针对性强，第三方机构较中立，可信度高；如果长期使用，费用并不高，或包含在日常费用（审计费）中。	需要付费，或者购买相关服务。更新频率是由第三方，可能不能定制产品
金融机构	数据针对性强，第三方机构较中立，可信度高。专业行业分析师绘制信息，更新频率快，及时性高。	需要付费，或者购买相关服务，成本较高。如果企业没有并购项目，可能不会愿意支付。

谢谢观看

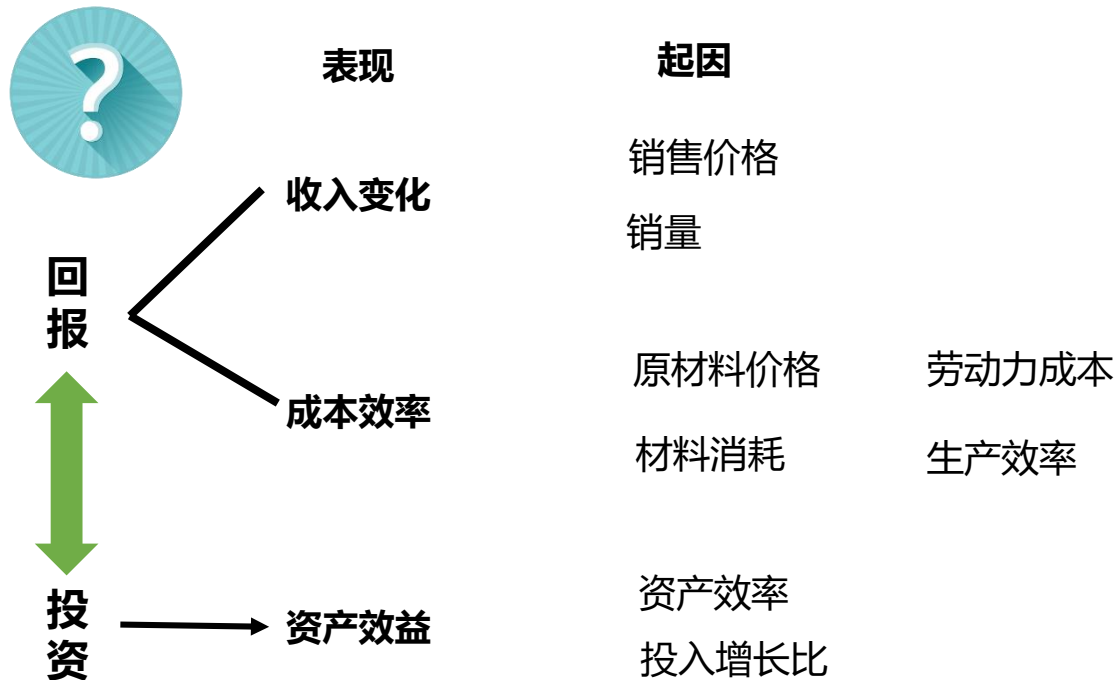
秀财网出品

比较分析的实战指导-利润分析

回顾：比较分析的目的



寻找造成差异的要素



比较分析的答案就是问题的起因，也就是解决问题的源头

利润的差异分析-案例

财务报表

案例1：

单位：千人民币

	今年实际	去年同期	差异	
销售额				
总额	100,000	85,000	15,000	
可变动成本				
直接物料		76,000	61,000	15,000
直接人员工资		480	360	120
其他	4,000	3,600	400	
小计	80,480	64,960	15,520	
毛利	19,520	20,040	(520)	
固定成本				
人员工资		2,200	1,700	500
其他固定成本		3,500	2,600	900
折旧	1,280	1,100	180	
小计	6,980	5,400	1,580	
营运利润	12,540	14,640	(2,100)	



老板的疑问：

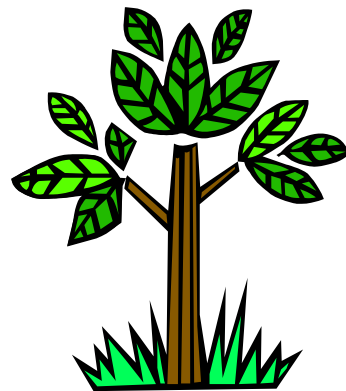
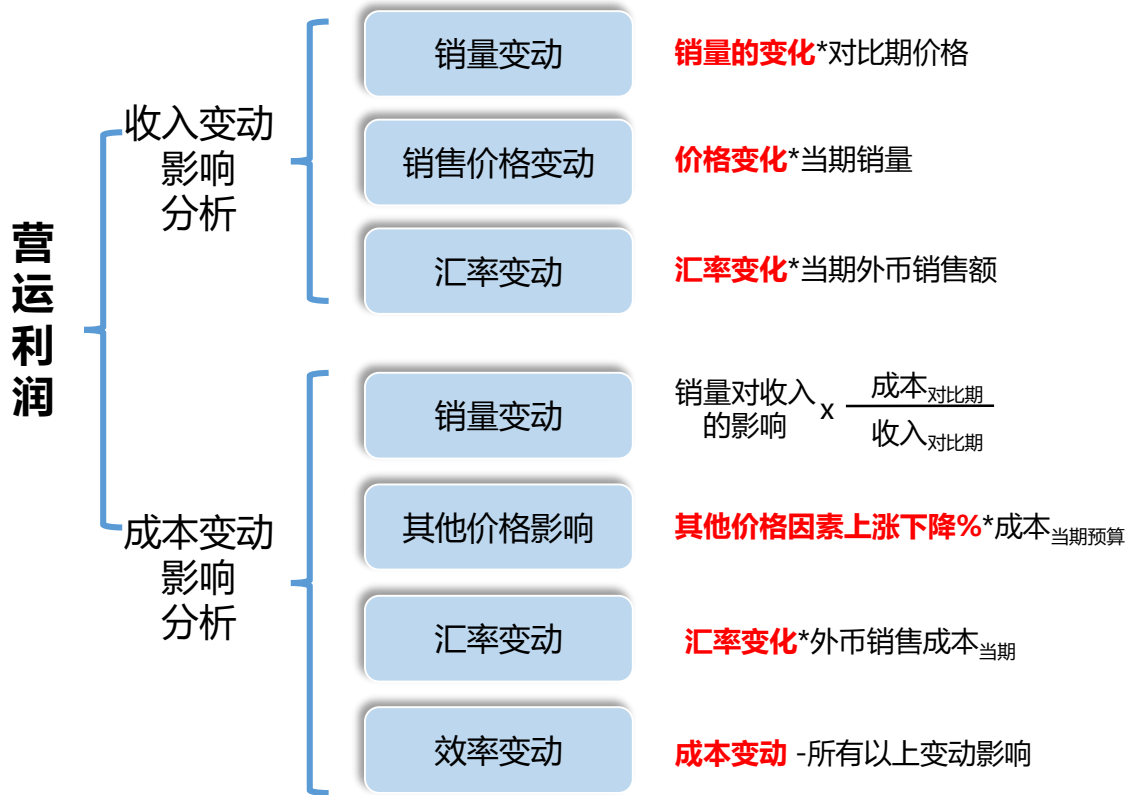
- 毛利下降是销售的问题还是工厂的问题？
- 为什么固定成本上升？

如果用会计的方法给领导汇报利润与历史同期差异，如下：

去年营运利润	14.6
销售额增长	15
物料成本增长	(15)
其他可变成本变化	(0.5)
固定成本变化	(1.5)
今年经营利润	12.5

管理层无法由数据得到有用的决策信息

利润分析树



更理想的利润分析方法

找到利润的**四大驱动要素**:

销量

价格

销售价格
转移定价
其他价格因素

汇率

效率

给领导汇报

去年利润基础
销量增长
价格因素
 销售价格变动
 其他价格因素影响
汇率影响
效率影响
 可变成本效率影响
 固定成本效率影响
——
今年经营利润

汇报 So
Easy!

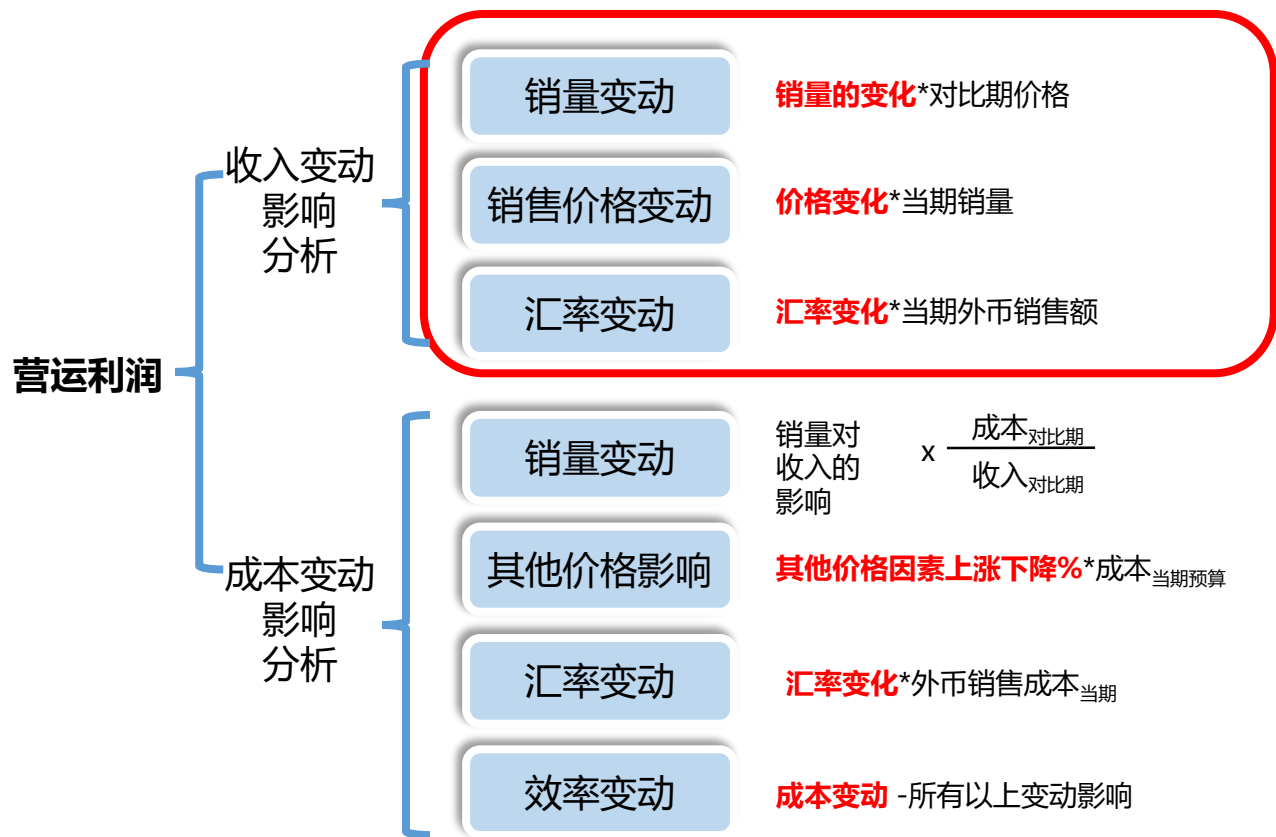
利润低了是因为:

1. XXX
2. XXX
3. XXX

需要改进的地方:

1. XXX
2. XXX
3. XXX

利润分析-如何计算销量、价格、外汇变动



利润分析-销量、价格、汇率对销售额的影响

销量、价格、汇率变动把销售额的变动分为三部分，基本计算公式如下：

- 销量变动 = 销量的变化*对比期的价格
- 销售价格变动 = 价格变化*当期的销量
- 汇率变动 = 对比期汇率变化*当期外币销售额

总销售额需要分外币和本币两种，才能区分汇率影响

本币销售额

$$\begin{aligned}\text{销量变动} &= (\text{销量}_{\text{当期}} - \text{销量}_{\text{对比期}}) \times \text{平均销售价格}_{\text{对比期}} \\ \text{价格变动} &= (\text{平均销售价格}_{\text{当期}} - \text{平均销售价格}_{\text{对比期}}) \times \text{销量}_{\text{当期}}\end{aligned}$$

外币销售额

$$\begin{aligned}\text{销量变动} &= (\text{销量}_{\text{当期}} - \text{销量}_{\text{对比期}}) \times \text{平均销售价格}_{\text{对比期}} \\ \text{价格变动} &= (\text{平均销售价格}_{\text{外币当期}} - \text{平均销售价格}_{\text{外币对比期}}) \times \text{销量}_{\text{当期}} \times \text{汇率}_{\text{对比期}} \\ \text{汇率变动} &= \text{外币销售额}_{\text{当期}} \times (\text{汇率}_{\text{当期}} - \text{汇率}_{\text{对比期}})\end{aligned}$$

币是指财务报表的指定货币本，外币是指报告货币以外的货币



销量、价格、汇率对销售额的影响-案例计算

案例：现有销售数据-按产品大类

	当期			对比期			差异			销量影响	价格影响	汇率影响	
	销量	平均价格	收入	销量	平均价格	收入	销量	平均价格	收入				
本币销售 (金额本币)	产品类1	13,260	2.31	30,662	10,300	2.79	28,759	2,960	-0.48	1,904	8,265	-6,361	-
	产品类2	5,800	2.86	16,595	4,500	2.78	12,524	1,300	0.08	4,071	3,618	454	-
	产品类3	3,200	1.87	5,990	4,500	1.62	7,299	-1,300	0.25	-1,309	-2,109	800	-
	小计	22,260	2.34	53,248	19,300	2.56	48,581	2,960	-0.22	4,667	9,774	-5,107	-
	汇率	3.12500		汇率	3.12346								
外币销售 (金额本币)	产品类1	9,940	2.72	27,070	7,200	2.67	19,253	2,740	0.05	7,817	7,327	477	13
	产品类2	6,498	2.89	18,792	5,857	2.93	17,166	641	-0.04	1,626	1,878	-262	9
	产品类3	500	1.78	891	-	-	-	500	1.78	891	891	-	-
	小计	16,938	2.56	46,752	13,057	2.71	36,419	3,881	-0.15	10,333	10,096	215	23
合计	产品类1	23,200	2.46	57,732	17,500	2.71	48,011	5,700	-0.25	9,721	15,591	-5,884	13
	产品类2	12,298	2.88	35,387	10,357	2.84	29,689	1,941	0.04	5,697	5,496	192	9
	产品类3	3,700	1.86	6,881	4,500	1.63	7,299	-800	0.23	-418	-1,220	800	-
	总计	36,198	2.31	100,000	32,357	2.55	85,000	6,841	0.16	15,000	19,870	-4,893	23

$$\text{销量影响} = (13,260 - 10,300) \times 2.79$$

$$\text{价格影响} = (2.72 / 3.12500 - 2.67 / 3.12346) \times 9,940 \times 3.12346$$

$$\text{汇率影响} = 27,070 / 3.12500 \times (3.12500 - 3.12346)$$

小结：销量、价格、汇率计算要注意的问题1

	当期			比较区间			差异			销量影响	价格影响	汇率影响
	销量	平均价格	收入	销量	平均价格	收入	销量	平均价格	收入			
产品类1	13,260	2.31	30,662	10,300	2.79	28,759	2,960	-0.48	1,904	8,265	-6,361	-
产品类2	5,800	2.86	16,595	4,500	2.78	12,524	1,300	0.08	4,071	3,618	454	-
产品类3	3,200	1.87	5,990	4,500	1.62	7,299	-1,300	0.25	-1,309	-2,109	800	-
小计	22,260	2.34	53,248	19,300	2.56	48,581	2,960	-0.22	4,667	9,774	-5,107	-

什么时候要分析收入差异？

- 收入总额波动超出特定额度
- 价格波动超出特定范围 - 价格波动必须分产品
- 销量波动超出特定范围
- 汇率波动异常

不能死套公式

对比期或者当期没有销量，销售额的差异就是销量的差异。如果死套公式，就会因为分母是零而报错。

不要忽略小数点

小数点位数的的重要性：以上显示是小数点后两位，其实计算中用了小数点后4位。用产品类2的本币销售可以做一个比较：

$$2 \text{ 位} = (2.86 - 2.78) \times 5,800 = 464\text{K}$$

$$4 \text{ 位} = (2.8612 - 2.7830) \times 5,800 = 454\text{K}$$



小结：销量、价格、汇率计算要注意的问题2

		当期			比较区间			差异			销量影响	价格影响	汇率影响
		销量	平均价格	收入	销量	平均价格	收入	销量	平均价格	收入			
本币销售 (金额本币)	产品类1	13,260	2.31	30,662	10,300	2.79	28,759	2,960	-0.48	1,904	8,265	-6,361	-
	产品类2	5,800	2.86	16,595	4,500	2.78	12,524	1,300	0.08	4,071	3,618	454	-
	产品类3	3,200	1.87	5,990	4,500	1.62	7,299	-1,300	0.25	-1,309	-2,109	800	-
	小计	22,260	2.34	53,248	19,300	2.56	48,581	2,960	-0.22	4,667	9,774	-5,107	-
	汇率	3.12500			汇率			3.12346					
外币销售 (金额本币)	产品类1	9,940	2.72	27,070	7,200	2.67	19,253	2,740	0.05	7,817	7,327	477	13.34
	产品类2	6,498	2.89	18,792	5,857	2.93	17,166	641	-0.04	1,626	1,878	-262	9.26
	产品类3	500	1.78	891	-	-	-	500	1.78	891	891	-	-
	小计	16,938	2.56	46,752	13,057	2.71	36,419	3,881	-0.15	10,333	10,096	215	23
	产品类1	23,200	2.46	57,732	17,500	2.71	48,011	5,700	-0.25	9,721	15,591	-5,884	13
	产品类2	12,208	2.88	35,387	10,357	2.84	29,620	1,851	0.04	5,607	5,496	192	9

基于总额计算的价格变动¹ 价格变动的相加

产品层面价格差异总是和产品大类价格差异的总和不完全相等。比如本币价格差异的总和是-5,107K，如果按照公式价格变动=(2.34 - 2.56) x 22,260 = -4,897K，差210K。

销售额变动= 销量变动+ 价格变动+ 汇率变动

销售额变动必须等于销量变动+价格变动+汇率变动的总和。可以用来作为计算的一个检查工具。

汇率计算

如果知道外币销售量和本币销售量，直接方法是用本币数额除以外币数额，就可以得到汇率。
 注意本案例中还可以如此计算：汇率变动= (外币销售额_{当期} - 外币新产品(对比期没有的产品) 销售额_{当期}) x (汇率_{当期} - 汇率_{对比期})。 (46,752K - 890K) / 3.12500 x (3.12500 - 3.12346) = 22.6K



销量对利润的影响计算公式

销量对销售的影响确认后，就可以计算销量对利润的影响

	去年同期	销量影响	
销售额			销量对收入的影响
总额	85,000	19,870	
可变成本			
直接物料	61,000	14,260	
直接人员工资	360	84	
其他	3,600	842	
小计	64,960	15,185	
毛利	20,040	4,685	
固定成本			
间接人员工资	1,700	397	
其他固定成本	2,600	608	
折旧	1,100	257	
小计	5,400	1,262	
营运利润	14,640	3,422	

$$\text{销量影响成本} = \text{销量对收入的影响} \times \frac{\text{成本}_{\text{对比期}}}{\text{收入}_{\text{对比期}}}$$

例1：销量影响直接物料 = 19,870 x $\frac{61,643}{85,000}$

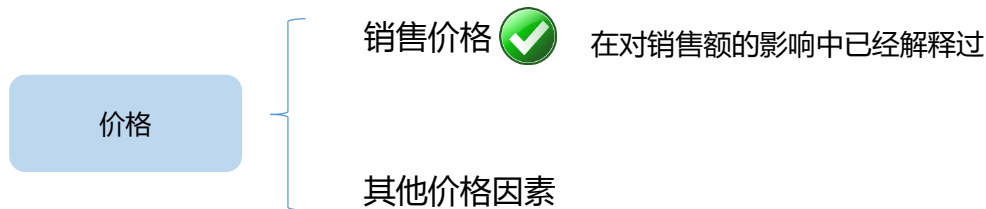
例2：销量影响直接工资 = 19,870 x $\frac{360}{85,000}$

如何理解销量对利润的影响

方法解释	潜在问题
必须知道的前提假设：销售量的变化与成本变化成线性关系，且这种线性关系与对比期一致。（假设其他因素不变，只变销量的时候，利润率不变，不可能100%符合事实）	线性关系不一定，线性系数也不一定。比如固定成本有时和销量并不存在线性关系。
销量变动影响，是基于销量变动直接计算其对利润变动所产生的影响，假设与价格，汇率没有相关性。	销量变动真的能够剔除其他因素的影响吗？尤其是价格变动是对销量变动很大的影响。
在解释销量变动时，个别类的变动驱动了总量变动。产品类的细分，可以帮助找到增长点和增长理由。	产品不是唯一的维度，另一个维度是按照客户分析。可以是某几个重点客户的增长，还是细分市场的增长。

没有计算方法是完美的
不可能有一个公式解释所有生产资料、收入以及利润的关系

价格因素对利润的影响



其他价格因素

1. 计算目的:

- 理解因其他价格因素的影响 **成本费用与对比期的变化**
- 按照其他价格因素比例 **调整当期成本费用**，其他价格因素单独列开，可以更好地关注要点。

2. 计算方法:

- 其他价格因素 = 其他价格因素上涨下降% * 成本 当期预算

3. 注意事项:

- 其他价格因素不是来自于市场的数字
- 其他价格因素不应该包括汇率影响
- 对于工资价格因素要特别小心，如果人员编制有变化，不应算在其他价格因素中
- 其他价格因素导致的下降往往与公司主动采取的一些成本优化项目有关，往往是采购部门牵头，需要财务和采购一起制定和核实数据

价格因素对利润的影响的呈现

销售额		价格影响	
总额		-4,893	← 销售价格影响
可变成本			
直接物料	298		
直接人员工资	30		
其他	-236		
小计	92		
毛利	-4,985		
固定成本			
人员工资	80		
其他固定成本	-31		
折旧			
小计	49		
营运利润	-5,034		

其他价格因素影响		
直接物料涨价	298	
直接人员工资涨价	30	
可变成本其他降价	(236)	
间接人员工资涨价	80	
其他固定成本降价	(31)	
其他价格因素总影响	141	

可能的解释

生产资料

- 材料价格
- 不同的供货渠道
- 不可预期的通胀
- 数量折扣的变化
- 交易费用（税费）的变化

劳动力成本

- 不可预期的人力成本的提高
- 不同级别人力的替代

其他价格因素计算中，公式很简单
重要的是和不同部门进行核实，细分到合理的因素

其他价格因素对利润的影响-案例

案例：

鑫鑫钢铁公司主要生产异型钢材，因为钢铁价格下跌，采购部门向领导汇报：“今年平均原料采购价格下降了3%。”财务部门分析实际采购数据，发现：实际成本节省只有2%。在汇报会议中，财务经理和采购经理的数字出现了冲突。总经理质问：“你们到底谁说的是对的？”如果你是这位财务经理，该怎么做呢？

分析：

其他价格因素的影响有哪些？

- 数据从哪里来？
- 有没有核实？

如何核实数据确认原因？

- 哪些原因造成不同？
- 怎么区别对待不同原因？

怎么成功汇报其他价格因素？

- 部门间如何协调？
- 怎么做才能既反映事实又不得罪同事？

其他价格因素的核实，考验财务的领导力和综合业务能力

汇率对利润的影响-影响收入的部分

案例：现有销售数据-按产品大类

		当期			比较区间			差异			销量影响	价格影响	汇率影响
		销量	平均价格	收入	销量	平均价格	收入	销量	平均价格	收入			
本币销售 (金额本币)	产品类1	13,260	2.31	30,662	10,300	2.79	28,759	2,960	-0.48	1,904	8,265	-6,361	-
	产品类2	5,800	2.86	16,595	4,500	2.78	12,524	1,300	0.08	4,071	3,618	454	-
	产品类3	3,200	1.87	5,990	4,500	1.62	7,299	-1,300	0.25	-1,309	-2,109	800	-
	小计	22,260	2.34	53,248	19,300	2.56	48,581	2,960	-0.22	4,667	9,774	-5,107	-
汇率		3.12500			汇率			3.12346					
外币销售 (金额本币)	产品类1	9,940	2.72	27,070	7,200	2.67	19,253	2,740	0.05	7,817	7,327	477	13.34
	产品类2	6,498	2.89	18,792	5,857	2.93	17,166	641	-0.04	1,626	1,878	-262	9.26
	产品类3	500	1.78	891	-	-	-	500	1.78	891	891	-	-
	小计	16,938	2.56	46,752	13,057	2.71	36,419	3,881	-0.15	10,333	10,096	215	23
合计	产品类1	23,200	2.46	57,732	17,500	2.71	48,011	5,700	-0.25	9,721	15,591	-5,884	13
	产品类2	12,298	2.88	35,387	10,357	2.84	29,689	1,941	0.04	5,697	5,496	192	9
	产品类3	3,700	1.86	6,881	4,500	1.63	7,299	-800	0.23	-418	-1,220	800	-
	总计	39,198	2.71	100,000	32,357	2.55	85,000	6,841	0.16	15,000	19,870	-4,893	23

受汇率因素影响的两个产品大类

汇率因素对利润的影响的计算公式

	汇率影响	外币利润表
销售额		
总额	23	46,752
可变成本		
直接物料	16	32,900
直接人员工资	0	400
其他	1	1,800
小计	17	35,100
毛利	5	11,652
固定成本		
人员工资	1	1,300
其他固定成本	0	1,000
折旧	0	600
小计	1	2,900
营运利润	4	8,752

汇率影响对销售额的影响（之前计算所得）

$$\text{汇率影响}_{\text{成本}} = \text{外币销售成本}_{\text{当期}} \times (\text{汇率}_{\text{当期}} - \text{汇率}_{\text{对比期}})$$



$$\text{汇率影响}_{\text{直接物料}} = 32,900 / 3.12500 \times (3.12500 - 3.12346)$$

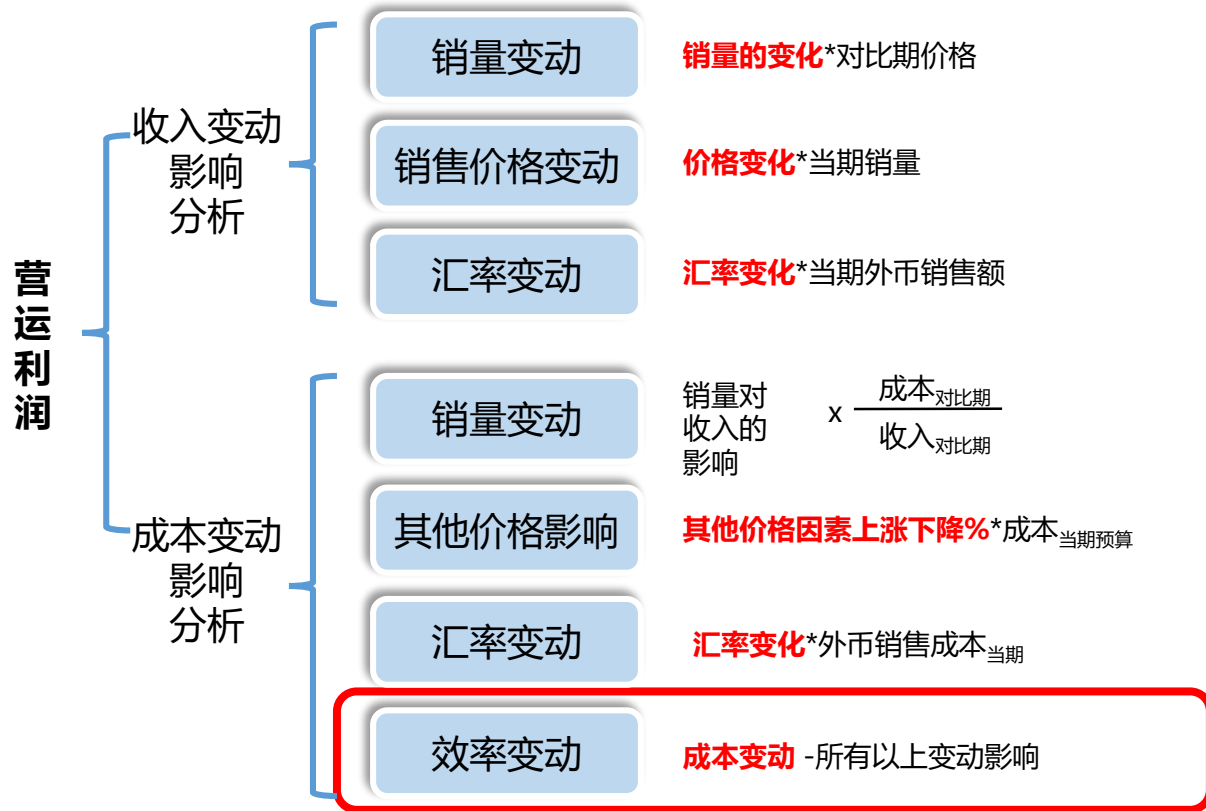
料

汇率对营运利润的最终影响

汇率对利润影响的理解

- 汇率影响是把当期外币销售和成本以对比期汇率计算，结果利润会有什么差异。
- 如果外币对本币升值：对外币销售额就是利好，因为升值后的销售额增长，对外币销售成本是负面影响，因为换算成本币成本增加；反之亦然。
- 对有多国外币交易的国家，汇率影响应该是所有的汇率影响的总和。
- 汇率是影响业务最难控制的一个因素，最好的分析师也无法准确预测。要避免“预料之外”的情况产生可以：1）利用外币风险对冲工具 2）少用外币交易。

如何计算生产效率变动



效率因素对利润的影响的计算

数据整理

	今年实际	去年同期	差异	销量影响	价格影响	汇率影响	效率影响
总额	100,000	85,000	15,000	19,870	-4,893	23	0
直接物料	76,000	61,000	15,000	14,260	298	16	426
直接人员工资	480	360	120	84	0	0	6
其他	4,000	3,600	400	0	0	0	-206
小计	80,480	64,960	15,520	14,344	298	16	225
毛利	19,520	20,040	-520	4,126	-5,191	7	-225
人员工资	2,200	1,700	500	397	0	0	22
其他固定成本	3,500	2,600	900	608	-31	0	323
折旧	1,280	1,100	120	257	0	0	-137
小计	6,980	5,400	1,520	1,262	49	1	207
营运利润	12,540	14,640	-2,040	3,422	-5,034	4	-433

除其他因素以外，
剩余的差异就是效率的影响

效率影响 = 当期和对比期差异 - 销量影响 - 价格影响 - 汇率影响

效率因素对利润的影响的理解

效率差异%的计算和理解：

	今年实际	价格影响	汇率影响	效率影响	效率%
销售额					
总额	100,000	-4,893	23	0	
可变成本					
直接物料	76,000	298	16	426	-3%
直接人员工资	480	30	0	6	-6%
其他	4,000	-236	1	-206	33%
小计	80,480	92	17	225	-1%
毛利	19,520	-4,985	5	-225	
固定成本					
人员工资	2,200	80	1	22	-5%
其他固定成本	3,500	-31	0	323	-35%
折旧	1,280	0	0	-137	115%
小计	6,980	49	1	207	-14%
营运利润	12,540	-5,034	4	-433	

成本费用项的负数值代表效率增加

$$\text{效率\%} = \frac{-1 \times \text{效率影响金额}}{\text{成本}_{\text{当期}} - \text{价格影响} - \text{汇率影响}}$$

$$\% = \frac{-225}{(80,480 - 92 - 17)}$$

- 效率只和成本费用有关，与销售收入无关
- 需要剔除价格和汇率的影响，因为这些与内部效率无关
- 总的来说该公司效率向差→哪些因素造成？

效率因素对利润影响的分解

	效率影响	规模效应	销量影响相关	项目效率影响	其他效率变化
可变成本					
直接物料	426	0	0%		426
直接人员工资	6	-76	90%		81
其他	-206	-210	25%	-60	64
可变成本效率	225	-286		-60	572
固定成本					
人员工资	22	-397	100%		419
其他固定成本	323	-608	100%		931
折旧	-137	-257	100%	120	0
固定成本效率	207	1,262		120	1,350

- ▶ 规模效应衡量因销量的增长效率有多大的提高。销量上涨，效率增加，销量下降，效率降低。一般固定的成本比例越高受影响越大
- ▶ 销量影响关系%反映效率的提高与销量的提高的密切程度
- ▶ 项目效率影响：一般工厂都会有的成本降低革新项目，项目有时带来的直接成本减少或者一次性的成本增加
- ▶ 其他效率变化的可能原因：管理岗位的增加，管理方法的变化，损耗量的变化，质量的变化，产品混合或客户混合发生变化等

规模效应来自于固定成本因规模增大而单位成本下降

效率因素对利润的影响的分解

	效率 影响	规模 效应	销量 影响相关	项目 效率影响	其他 效率变化
可变成本					
直接物料	426	0	0%		426
直接人员 工资	6	-76	90%		81
其他	-206	-210	25%	-60	64
可变成本 效率	225	-286		-60	572
固定成本					
人员工资	22	-397	100%		419
其他固定 成本	323	-608	100%		931
折旧	-137	-257	100%	120	0
固定成本 效率	207	-		120	1,350

▶ 去除销量、价格等因素，直接物料和人员工资上升的原因是不多的，最常见的原因是质量问题：

- ➔ 次品率上升，消耗物料上升。次品率上升的质量问题可能和新的工艺流程，新的机器，或者使用替代性物料有关。
- ➔ 人员工资上升，也就是发生批量性质量问题，需要返工，人员加班工资上涨。批量质量问题可能和流程管理、质量部门人员流动，或者缺乏质量管理标准流程有关。

质量是生产型企业效率的最好伙伴

效率因素对利润的影响的分解

	效率 影响	规模 效应	销量 影响相关	项目 效率影响	其他 效率变化
可变成本					
直接物料	426	0	0%		426
直接人员 工资	6	-76	90%		81
其他	-206	-210	25%	-60	64
可变成本 效率	225	-286		-60	572
固定成本					
人员工资	22	-397	100%		419
其他固定 成本	323	-608	100%		931
折旧	-137	-257	100%	120	0
固定成本 效率	207	-		120	1,350

去除其他价格因素，固定人员工资上升说明编制上升，常见的原因有：

- ▶ 开拓新的市场：管理人员已经到位，效率还以待时日才能充分发挥出来。
- ▶ 计划性错误：上一年形势喜人，计划本年时过度乐观，增加的管理岗位在上年已计划并到位，但实际情况不如预测。
- ▶ 这一块是最吸引管理层眼球的，因为往往冗员问题可以在短期内采取措施并收到效果。原因分析需要和公司战略相结合。

冗员？无效扩张？--管理层的重点关注对象

效率因素对利润的影响的分解

	效率 影响	规模 效应	销量 影响相关	项目 效率影响	其他 效率变化
可变成本					
直接物料	426	0	0%		426
直接人员	6	-76	90%		81
工资					
其他	-206	-210	25%	-60	64
可变成本 效率	225	-286		-60	572
固定成本					
人员工资	22	-397	100%		419
其他固定 成本	323	-608	100%		931
折旧	-137	-257	100%	120	0
固定成本 效率	207	1,262		120	1,350

其他可变、固定成本可能的解释比较多样：

- ▶ 其他可变成本：可能当期发生了某一笔关税或者税费的补缴
- ▶ 其他固定成本：对比期有一笔大的计提冲回，当期就会显得效率下降

规模效应来自于固定成本因规模增大而单位成本下降

效率因素对利润的影响要注意的问题



- + 效率差异是对销量，价格，和汇率变动以外的剩余差异的解释。就是假设价格，汇率或销量不变，与对比期比较是否多花了钱还是节省了钱。
- + 效率影响如果是负数，就说明效率增加。成本、费用差异是负数→成本费用减少→效率增加。
- 理论上直接物料成本没有规模效应，因为他们100%与量相关。（这个预设是直接物料和收入比是一定的，但是很多情况下不是这样）
- 其他因素：
 - 比如先进先出或后进先出原则。如果更多的成本留在库存（资产负债表上），那效率就会增加，反之就减少。
 - 计提过多，或计提冲回，也会导致数字上效率变动。
 - 某些特殊费用没有发生，如关税、增值税等。



效率因素对利润的案例

案例：



本色食品有限公司生产高档生鲜制品，之前一直走网络直销，送货到家的经营模式。



今年销售策略有些改变，销售额比去年翻了一倍以上，但是盈利情况却由去年的盈亏平衡，变成了严重亏损。



财务经理用了以上的利润分析方法，去除价格和销量的影响，发现效率的影响是主要的亏损来源。效率变化主要来自于急剧增长的“**营业费用**”。总经理要求财务经理整理并汇报。



如果是你，该怎么做呢？

效率因素对利润的案例



财务经理的做法：

- 让会计翻阅的大部分的营业费用凭证，发现其中大额发票来自于超商，名目包括“节庆费”“端头费”等。
- 会计抱怨说这些应该算促销，但是又不能开专用增值税发票。
- 财务经理又找到了销售总监，他说这些都是超市渠道的正常费用，以前没有发生是因为以前没有利用该渠道。

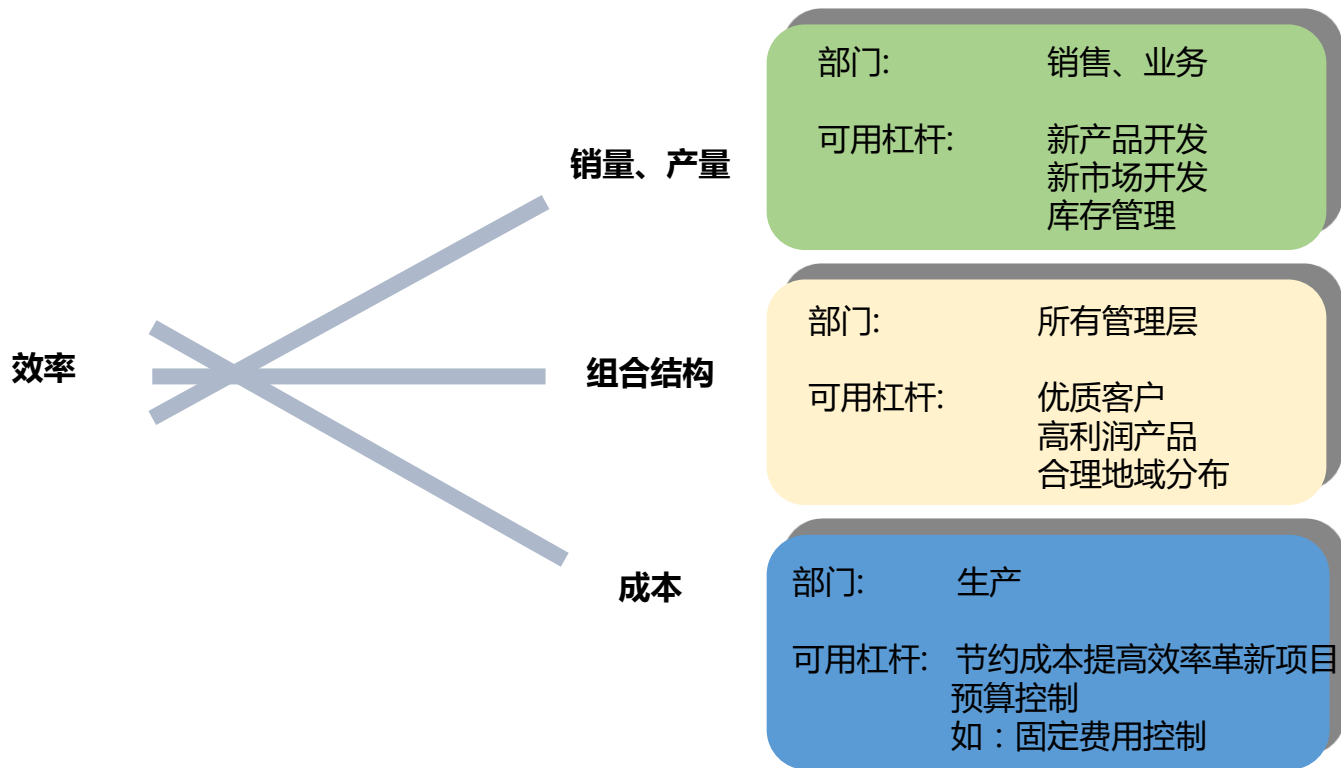


这位财务经理做的对吗？

财务经理可以把销售总监的话直接向管理层汇报吗？

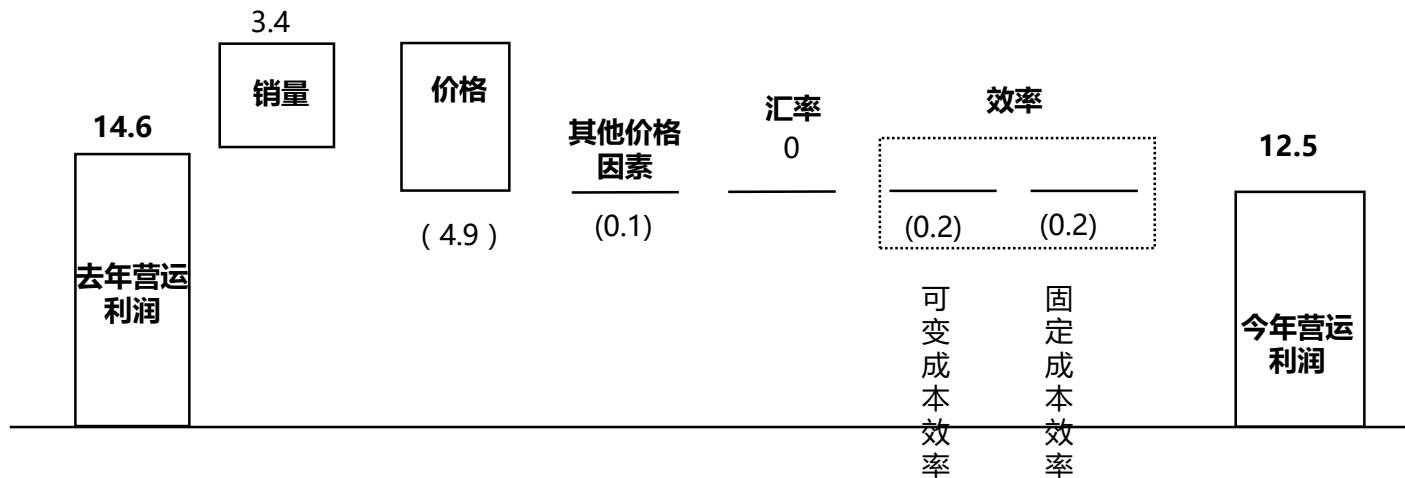
财务经理的哪些做法有待改善？

撬动效率因素的三大杠杆



效率因素是管理层可以大显神威的地方

利润分析的总结



利润低了是因为:

1. 尽管销量增长，销售价格大幅下降
2. 效率有明显下降
3. 其他价格因素稍稍上涨

需要改进的地方:

1. 改进销售管理机制，不可牺牲价格换取销量
2. 基于下降的销售价格，（竞争力下降）必须大幅消减成本或者开发新产品



一张PPT就可以说清楚，汇报So Easy!

测试练习

选择题：

- 影响营运利润的项目是：
a) 销售额，效率，汇率，转移定价
b) 销量，价格因素，汇率，效率
c) 销售，固定成本，其他价格因素，效率
- 15年4季度A产品销量1,200，平均价格 2500人民币，16年1季度销量1,500，平均价格 2700人民币，销售价格因素影响是
a) 2百40万
b) 3百万 $(2700 - 2500) \times 1,500$
c) 1百零5万
- 如果A产品在对比期没有销量，价格差异应该是
a) 0
b) 当期销售额
c) 用价格公式计算
这种情况下所有差异都是销量差异
- 销量的影响需要计算
a) 价格差异导致的销售额差异
b) 销售额差异导致的相应比例（当期）的成本差异
c) 销售额差异导致的相应比例（对比期）的成本差异
- 直接物料价格因素应
a) 作为转移定价变化在利润分析中出现。
b) 作为其他价格因素变化在利润分析中出现。
c) 作为转移定价变化和其他价格因素变化在利润分析中出现。
- 如果外币在当期贬值（相对对比期），汇率影响将会是
a) 对本币销售额不利
b) 对外币采购不利
c) 对外币工资成本有利
- 其他不变，当期费用有一些异常项目，效率影响会是
a) 有利的
b) 0
c) 不利的
- 以下哪个不会影响直接物料效率？
a) 产品结构
b) 改进项目
c) 规模效应
- 下面哪个影响运营利润的因素不影响利润率？
a) 销量
b) 价格
c) 效率
- 以下哪条是对的？
a) 利润分析只可用于实际数据对预算数据或者实际数据对以前期间实际数据的比较
b) 每个季度的利润差异总和和全年的利润差异是不同的
c) 效率影响如果是负数，就说明效率增加

案例练习1

某制造企业2013年财务情况比较健康，于是拿2013年的实际财务报表不加改动的做成2014年预算。同时在做预算时决定：1) 工厂直接人员工资原计划5千万，普涨2%，工资增长1百万。2) 因为业务需要，招聘了一名资深采购总监，工资成本为50万。3) 为了冲销售增长，公司决定多投1百万元用于广告费用。4) 新的采购总监领导物料替代项目，预测节约物料成本5千万。5) 工厂将进行结构扁平化改革，将减少相关固定成本50万。6) 管理人员和办公室开展“节流”项目，将节省开支1百万。附表展示了2013年和2014年底的结果。管理层看到销售收入大幅增长27.3%，利润率的绝对金额将近增长了2万多。管理层认为2014年的经营非常好，形势一片大好。

请根据提供的数据分析做利润分析并解释。

		2013	2014	差异	增长率
平均单价	p	100	101	1	1.0%
销售数量	a	10,000	12,600	2,600	26.0%
总销售收入	$b=p*a$	1,000,000	1,272,600	272,600	27.3%
单位可变成本	v	83	85	2	2.4%
固定成本	f	20,000	25,200	5200	26.0%
总销售成本	c	850,000	1,096,200	246,200	29.0%
毛利	$d=b-c$	150,000	176,400	26,400	17.6%
(-) 费用	e	80,000	86,000	6,000	7.5%
利润	$f=d-e$	70,000	90,400	20,400	29.1%
利润率	$g=f/b$	7.00%	7.10%	0.10%	

单位

千人民币

谢谢观看

秀财网出品

Elyn Chen

主讲老师

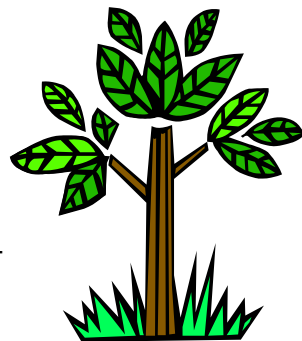
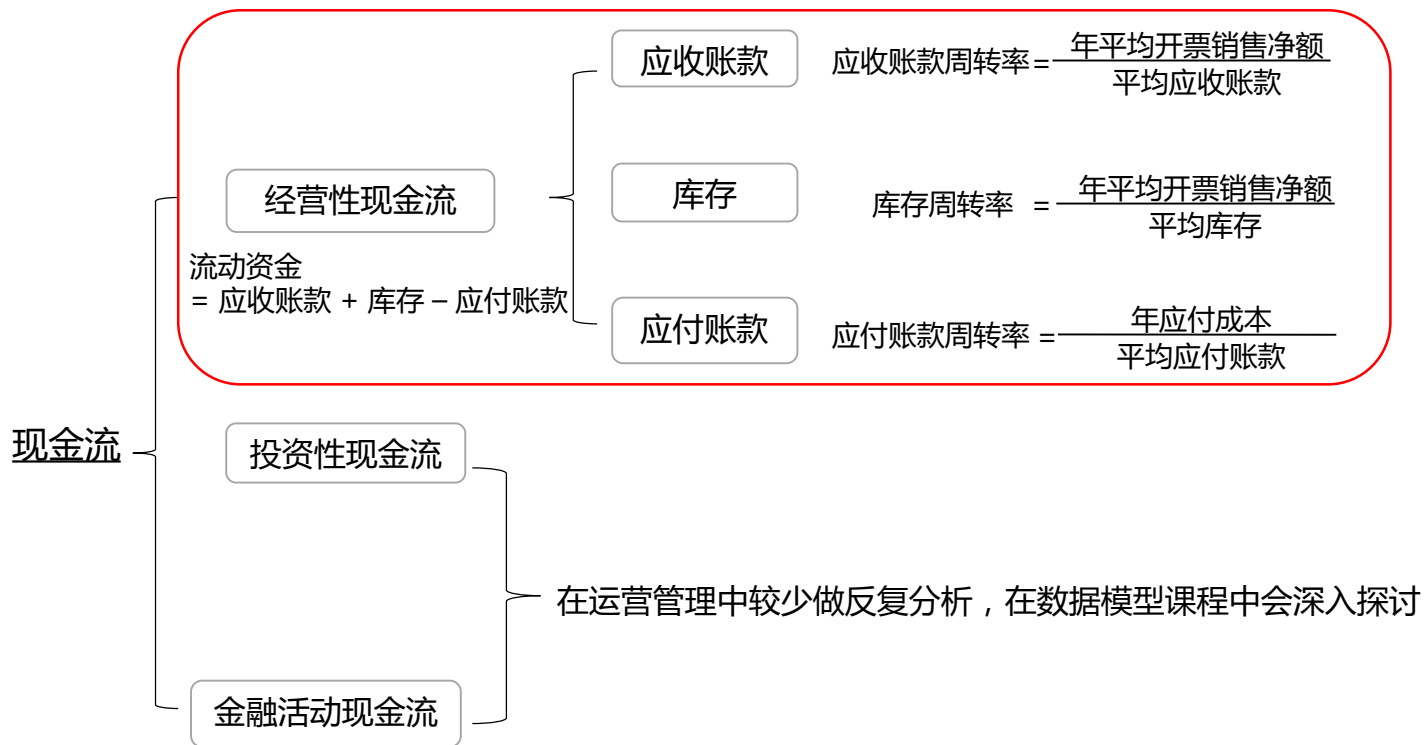
运营管理中的财务分析技巧

比较分析的实战指导-现金流分析

回顾：比较分析的目的



现金流分析树



间接法的现金流表-举例

间接现金流表		影响因素
净利润	125	
折旧	155	营运情况
应收账款变动	(10)	通过投资来控制
库存变动	-	客户条款，逾期账款%，销售额周期性波动，保理业务
应付账款变动	50	长期库存，原材料的安全生产量
流动资金变动	40	供应商条款，早付折扣条款，通胀影响，是否有固定资产项目
其他资产负债变动	140	其他，或者税费缴纳的时间
经营活动现金流	460	
投资活动现金流	(130)	软件固定资产等，利润再投资比例，投资控制
筹资活动现金流	-	融资状况
总现金增长	330	

结合利润分析，经营性现金流长期低于净利润→危险的信号

经营性现金流的理解

什么是经营性现金流？

- 经营性现金流是因经营产生，在税后，投资前，偿付债务或股东的财务费用前所产生的现金流。
- 经营性现金流表现的是企业运营中能持续产生现金的能力，不考虑融资或者投资的影响
- 如果进行了投资，当前经营性现金流应该不受影响，未来经营性现金流应该更多

如何影响经营性现金流？

- 两大因素：
 - 运营产生的现金量
 - 流动资金的有效性
- 长期决策，如投资等，不直接影响当前经营性现金流，未来经营性现金流应该受影响
- 短期决策，如安全库存量，直接影响经营性现金流
- 计提税费和其他应收可能也会对现金流有影响



流动资金的分析

流动资金 = 应收账款 + 库存 - 应付账款 = 平均流动资产 - 平均流动负债

□ 流动资金周转率（天数）是最好的衡量流动资金效率的方式

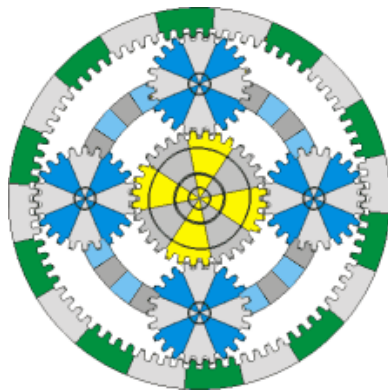
□ 影响流动资金周转率的是：

- 应收账款周转率
- 库存周转率
- 应付账款周转率

□ 流动资金周转率衡量公司把流动资金变成销售的速度

$$\text{流动资金周转率} = \frac{\text{年平均开票销售净额}}{\text{平均流动资金}}$$

流动资金周转天数 = 存货周转天数 + 应收账款周转天数 - 应付账款周转天数



应收账款的周转率

应收账款周转率：衡量公司回笼账款的速度

$$\text{应收账款周转率} = \frac{\text{年平均开票销售净额}}{\text{平均应收账款}}$$

- 销售变现天数(DSO) ... 年, 季度, 月天数除以应收账款周转率
- 一个绝对值不代表什么, 要与销售的条款, 资金的成本和行业的标准对比理解

问题：

- 1) 应收周转率是不是越短越好？
 - 2) 如果A公司的周转率小于B公司，是不是说明B公司应收账款管理较好？
- 逾期账款可能对现金的影响很大



库存的周转率

库存周转率：衡量公司库存出售的速度（库存的价值衡量很重要）

$$\text{库存周转率} = \frac{\text{年平均开票销售净额}}{\text{平均库存}}$$

影响库存周转率的因素：

- 管理长期库存量
- 减少原材料存量（精益生产）



收入、成本、库存的配比分析十分重要！

库存的周转率

问题：A公司的利润率2015比2014年上升，库存周转天数见下图，分析可能的情况。

	2015	2014	行业平均
存货周转天数	189	92	120

分析：

A公司14的库存周转天数好于行业平均值，但是2015年又急剧上升，远差于平均值。库存周转率下降表明公司存货的资金占用增长很快，超过销售增长速度。说明A公司产品竞争力下降，其价格应下降，毛利也应下降。但它利润不降反升，要考虑A公司是否调整了库存制度，把价值更高的库存放在了资产负债表上。利润表很可能有水分。

收入、成本、库存的配比分析十分重要！

应付账款的周转率

应付账款周转率：衡量公司偿付账款的速度

$$\text{应付账款周转率} = \frac{\text{年应付成本}}{\text{平均应付账款}}$$

- 偿付天数...年，季度，月天数除以应付帐款周转率。偿付天数是公司平均偿付供应商的时间。（注意：偿付天数应该大于销售变现天数）
- 应付账款周转率的理解：
 - ✓ 周转率增加说明付得更快，需要更多现金
 - ✓ 当然也可能付得更快可以有折扣，可以降低成本



关注预付和其他应付的总额和变动额

应付账款的周转率

案例：

A公司统计应付账款周转率包括关联方应付账款。如果剔除关联方应付账款计算，偿付天数是之前算法的1/2。说明了什么问题？

分析：

这是比较普遍的用关联方应付账款作为流动资金的来源。

1) 因此产生的流动资金并不是因为A公司的能力，混淆了经营活动现金流和筹资活动现金流。

2) 该关联交易有失公允性，税务局可能认为关联方牺牲利息收入和相应税收。

关注预付和其他应付的总额和变动额

资产的利用率

目标

- 降低总的流动资金占有
- 提高流动资金周转率

可用杠杆

- 减少长期库存
- 精益生产
- 减少逾期账款
- 改善开票质量
- 改善供应商付款条款
- 付款条款应该和当地收款条款相匹配

案例：

A公司的流动资金管理一直比较好，应收应付的条款也都比较匹配。但是最近公司业务拓展，又做了一个并购项目，现金流吃紧。公司要求寻找降低流动资金。财务经理应该怎么做呢？

分析：

- 1) 资金管理一直良好，应收应付可动的空间有限。
如果需要可以用折扣方式鼓励客户付款，前提是折扣成本<融资成本
- 2) 重点可以关注库存，优化生产流程，降低库存。

测试练习

案例练习

京东，2014年上市，2011-13年完成了高速的增长，是电商时代的新宠。国美，2006年收购永乐，成为行业老大，2012年首次亏损，2013年扭亏为盈，是传统零售的旧贵。投资者似乎更钟情一直亏损的京东，而冷落业绩相对稳定的国美。

- 1) 请计算库存周转天数和简述库存管理情况。
- 2) 请简单比较两家的流动资金管理情况。

	国美			京东		
	2011	2012	2013	2011	2012	2013
其他流动资产	4,390	6,020	6,410	310	1,950	1,930
应收账款	4,100	2,040	2,700	520	720	1,450
现金及等价物	5,970	6,730	9,020	6,290	7,180	10,810
存货	9,630	7,390	8,220	2,760	4,780	6,390
总流动资产	24,090	22,180	26,350	9,880	14,630	20,580

库存周转次数	5.9	4.9	6.1	7.6	10.1	11.2
应收账款周转天数	2.2	1.5	1.6	4.2	4.2	2.6
应付账款	7,178	5,992	6,630	3,636	8,096	11,018



答案1： 库存周转率= 365/存货周转天数

	国美			京东		
	2011	2012	2013	2011	2012	2013
库存周转率	5.9	4.9	6.1	7.6	10.1	11.2
存货	9,630	7,390	8,220	2,760	4,780	6,390

在2011年的京东库存周转率并不明显好于国美。经过3年增长，库存周转率提高了47%，但库存量没有减少，反而翻了一倍多。说明企业的销售增长非常快，把库存变成销售的速度也不断加快，是竞争力的体现。国美的库存周转率在2012年恶化，2013年又回到2011年水平。2012年亏损时周转率明显下降，库存积压。对这个有效库存周期短，产品差异度小的行业，一旦市场不好，2012年的情况还会出现。库存会成为国美一直要小心管理的问题。

答案2： 流动资金= 应收账款 + 库存 - 应付账款（去除预付预收影响）

	国美			京东		
	2011	2012	2013	2011	2012	2013
应收账款	4,100	2,040	2,700	520	720	1,450
存货	9,630	7,390	8,220	2,760	4,780	6,390
应付账款	7,178	6,630	5,992	3,636	8,096	11,018
应收+存货-应付	6,552	2,800	4,928	-356	-2,596	-3,178

（不确定报告数据应收、付是否包括预收、付，没有用流动资金这一名词，但数据反映类似指标。）

- 京东：应收+存货-应付是负的，意思是公司不需要流动现金来运营，还产生额外现金。可见京东作为一个电商平台，对供应商控制力极强，这种能力在不断增长。应收账款上涨，周转天数并没有上涨。主要是因为京东白条等产品，这也是改善利润的举措和渠道。
- 国美：11-13年在应收账款上有改进，周转率加快37%。说明企业把应收账款作为运营管理的重点在抓，这是降低资金成本的重要举措。应付账款在降低，应付账款很大程度上反应了与供应商的关系。国美的差价商业模式决定了它和供应商是互相依存的，应付不可能无限上涨。供应商死了，国美也无法生存。

谢谢观看

秀财网出品
