

KRISHNA G. PALEPU
VICTOR L. BERNARD
PAUL M. HEALY

(美) 克雷沙·G. 帕利普
维克多·L. 伯纳德
保罗·M. 希利 著

李延钰等 译

TOP

经理人书架

经营透视

BUSINESS ANALYSIS & VALUATION

有效利用财务报表

Using Financial Statements

Business Analysis & Valuation
Using Financial Statements

FE 东北财经大学出版社
Dongbei University of Finance & Economics Press

THOMSON
LEARNING

j 经理人书架

经营透视

有效利用财务报表

(美)克雷沙·G. 帕利普
维克多·L. 伯纳德
保 罗·M. 希 利

著

李延钰 刘 月 张 萍
曹 霞 郑 明 陈玉媛

译

东北财经大学出版社
大 连

© 东北财经大学出版社 2003

图书在版编目(CIP)数据

经营透视:有效利用财务报表 / (美)帕利普(Palepu, K. G.)等著;
李延钰等译. —大连:东北财经大学出版社, 2003.4

(经理人书架)

书名原文: Business Analysis & Valuation: Using Financial Statements
ISBN 7-81044-343-7

I. 经… II. ①帕… ②李… III. 企业经济—经济活动分析
IV. F275.5

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2003)第 017199 号

辽宁省版权局著作权合同登记号:图字 06-1998-47 号

Krishna G. Palepu, Victor L. Bernard, Paul M. Healy: Business Analysis &
Valuation: Using Financial Statements

Copyright © 1996 by Thomson Learning

Simplified Chinese translation copyright © 2003 by Dongbei University of
Finance & Economics Press

All rights reserved.

本书简体中文版由东北财经大学出版社在中国境内独家出版、
发行, 未经出版者书面许可, 任何人均不得复制、抄袭或节录本
书的任何部分。

版权所有, 侵权必究。

东北财经大学出版社出版

(大连市黑石礁尖山街 217 号 邮政编码 116025)

网 址: <http://www.dufep.com.cn>

读者信箱: chbooks@online.ln.cn

大连海事大学印刷厂印刷 东北财经大学出版社发行

幅面尺寸: 140mm × 203mm 字数: 288 千字 印张: 11 1/2

2003 年 4 月第 2 次印刷

责任编辑: 孙晓梅

责任校对: 毛 杰

版式设计: 王 莉

定价: 23.00 元

出版者的话

21 世纪是一个由人力资源、智力资本主宰的时代,是一个信息高速传播的时代,是一个管理精英云集的时代,是一个金融工具创新、管理方法创新、道德观念创新、沟通途径创新的时代。中国成功加入世界贸易组织,诸多国际性公司落户中国,无数企业正在为建立现代企业制度而求索。基于此,我社从多家全球知名的出版公司引进了 36 种经典的财经管理著作并译成中文,奉献给广大的中国读者。

“经理人书架”(含 12 种)不是用来装点书房的摆设,而是非常实用的案头参考。拥有它,您将《生财有道》,拥有一个“给予”的从商生涯;更好地管理企业的《智力资本》,提升企业价值;加强《业绩管理》,提高组织绩效;用最具操作性的结构性分析工具开展《新人力资源管理》;提高《项目管理》水平,降低项目风险;进行《供应链再造》,改善交易关联关系,扩大企业盈利;掌握《会计精要》,《超越数字》,利用财务报表进行《经营透视》;改进《产品创新战略》,根据客户需求激发创意,不断推出新产品、新服务;完善《企业成长战略》,利用战略思维方式获取竞争优势;实施有效的《跨文化管理》,进行成功的全球扩展。

“激情创业丛书”(含 6 种)为有志独立开创企业的人们描绘美好的《小企业创业蓝图》;开发您《通向成功的创造力》;帮您建立组织的愿景,让您和整个组织成竹在胸,《成功在望》;奏响成功十步曲,实现《竞争战略进阶》,引领您走上成功的《创业之路》,真正《抓住企业的未来》。读过这几本书,您就会发现:企业家并非天生,独立创业人人可为!

“时代丛书”(含 5 种)描绘了《数字经济蓝图》,助您在电子商务时代创造财富;《数字化成长》重塑就业方式、休闲观、人际沟通方式,引领网络世代的生活主张;《梦想社会》告诉您如何为产品和服务赋予情感价值,从而打动顾客的心灵,而不仅仅是说服他们的头脑;利用信息技术改造企业,实现《范式的转变》;揭示《信息悖论》的奥秘,助您实现企业 IT 投资的价值。

“商战宝典丛书”(含 3 种)立足于营销实战。《营销秘诀》是销售高手的真实体验,全部案例均来自他们的推销实践;《营销戒律》则剖析了 172 条流传已久的营销法则,指出其局限,对于营销人员具有深刻的指导意义;《商战法则》则是对全球各国礼仪与习俗的介绍和剖析,使读者在与世界各地的人们打交道时做到心中有数,应付自如。

“用‘心’管理书系”(含 6 种)的目标在于传播先进的管理理念,武装管理者的头脑。《协作制胜》打造成功团队;《管理宝典》荟萃开创管理新纪元的 36 部经典著作之精华;《管理宗师》传达世界一流的管理思想;《愿景领导》规划企业战略;《核心能力战略》整合企业竞争优势;《企业万能》集合名家关于企业能力的真知灼见。

“点股成金丛书”(含 4 种)介绍简单而有效的《炒股绝招》,让您精明地选购股票;为您进行《技术分析精解》,令您轻松驾驭股市行情;总结《交易规则 II》,给您股市成功的 50 贴妙方;通过 8 位叱咤风云的《市场大师》的传奇经历,揭示期货交易成功的奥秘。

以上就是我们呈献给您的以企业管理为主,兼顾个人投资;以企业发展为主,兼顾个人发展的财经知识大餐。希望能够借此为白手起家的创业者实现经营之梦助一臂之力;为已经积累了相当管理经验的人们开辟新的管理思路;为金融投资者提供有效的交易策略……

东北财经大学出版社

前言

财务报表是一系列企业分析的依据。对企业管理人员来说,财务报表可用以监督和判断与竞争企业相比较的本企业绩效状况,用来与企业外部投资者交流信息,用来帮助企业管理人员判断应采取何种财务政策,以及在投资决策过程中用来评估作为收购目标的潜在新企业。对证券分析人员来说,财务报表可用来评价和评估他们向客户推荐的公司。对银行业者来说,财务报表可用来决定是否向客户提供贷款或决定贷款期限。对投资银行业者来说,财务报表可作为评估和分析预期收购、并购的依据。对咨询人员来说,财务报表是为客户提供竞争性分析的依据。因此,我们发现许多商学专业学生强烈要求有一门课程能为他们提供应用于各种状况下运用财务报表数据进行企业分析与评估的理论框架。本书的目的就是为商学专业学生和从业人员提供这样一种理论框

架。

重要特色

本书与其他有关企业及财务分析的书籍有若干不同之处。本书前两部分引入和建立了一套运用财务报表数据进行企业分析与评估的理论框架,第三部分说明如何将这一框架应用于各种决策过程中。我们以康柏电脑公司为例说明这一理论框架及其应用。该公司的年度报告在书中第四部分给出。第四部分列举出可用以建立书中所探讨的观点的各种案例。

分析框架

在框架部分(第一、二部分),本书作了四种重要的分析:

- 经营策略分析
- 会计分析
- 财务分析
- 预期分析

第一种分析,即经营策略分析,是关于企业状况及竞争战略的分析;会计分析意味着考察会计规则和惯例如何体现企业经营状况和策略,并且在必要时,编制能反映企业绩效的调整后的会计数据;财务分析是运用财务比率和现金流量来衡量一公司相对于其竞争者或历史绩效的经营、融资及投资绩效;最后,关于预期分析,我们解释如何编制预期财务报表,以及如何利用此预期财务报表估算企业价值。我们有关评估的探讨既包括传统的现金

流量方法,也包括那些更直接与会计数据相联系的方法。

虽然本书包含了企业分析与评估的所有四部分内容,但这些内容的应用还取决于用户具体的决策过程。例如,银行业者多应用经营策略分析、会计分析、财务分析,以及预期分析中的预测部分内容,而不大可能对未来客户进行评估。

框架在具体决策过程中的应用

本书第三部分包含如下具体决策过程:

- 证券分析
- 资信分析
- 并购分析
- 公司融资政策分析
- 企业管理人员与外部信息交流分析

以上内容的每一专题,我们都安排了一章概论部分,以供课堂讨论之用。在允许的地方,我们讨论了相关机构详情及学术研究成果,这对应用第一和第二部分建立的分析观点是很有用的。例如,在关于资信分析一章中,我们讲述了银行和评估机构如何通过分析财务报表数据进行贷款决策和评估公债发行。这一章还谈到如何分析一家公司是否存在财务危机的学术研究。

辅以案例的方法

我们发现,在企业分析与评估这一课程中,如果以案例为教学工具,不管对教师还是对学生来说,效果都是很好的。学生们想把企业分析与评估方面的观点应用到与

他们将来工作中遇到的相同的决策过程中去,取得“第一手”经验。案例将实际问题展现在学生面前,自然地实现了这一目标。而传统的教室练习方法忽略了这些。我们的所有案例都是在特定的决策过程中提出企业分析与评估问题的。这使得本书更具有趣味性和挑战性。

本书用法

本书最适合作 MBA 二年级学生的选修课,或者本科商业专业的主干课的教材。

先行课程

为了充分利用本书,学生应修完财务会计、金融以及经营战略(或商业经济学)的基础课程。本书对这些专题做了简要概述,主要是为案例准备的。但对于没有学过这方面课程的学生来说,光靠这些内容是不够的。每个案例中我们只写进一小部分经营战略方面的内容。

每个案例对学生的会计方面的知识的要求差异很大。有些案例只需要学生对会计方面的知识有个基本了解,而另一些案例则需要学生具有相当于中等财务会计课程水平的更详尽的知识。虽然如此,我们发现,如果辅该专题的额外阅读材料,没有很强的会计功底的学生也可以学好这些更复杂的案例。《教师手册》为这些案例提供了相关会计问题的基础知识,教师可将这些材料发给学生来帮助学生学习案例。

本书及案例材料的使用方法

这些材料有多种使用方法。我们几乎完全用案例讲授这一课程,在必要时穿插相关的讲座。但是,也可以先安排讲座,再学习适当的案例,还可以将书中内容主要用于讲座,同时包含一些案例,用来演示书中所述观点;或者反过来,将讲座安排在案例之后,以便更清楚地讲述在案例讨论中提出的各种观点和问题。

在案例的设计上,我们使这些案例可以在各种层次上讲授。对于那些需要更多培训才能理解某一案例的学生,《教师手册》中准备好了一套详细的问题,以备教师在课前发给学生。对于那些不需很多培训的学生,每个案例的后面备有建议向学生提出的问题。

出版者的话

前 言

第一部分 导 论

1 用财务报表进行企业分析的

理论框架 3

从企业活动到财务报表 4

从财务报表到企业分析 9

概要和结论 12

第二部分 经营分析工具

2 经营策略分析 15

行业分析 15

实际与潜在的竞争程度 16

投入市场和产出市场上的相对议价

能力 21

行业分析应用:个人电脑行业 22

目录

竞争策略分析	25
竞争优势的来源	26
取得并保持竞争优势	28
经营策略分析应用	29
概要和结论	30
注释	32

3 会计分析	34
财务报告的制度框架概述	34
进行会计分析	42
会计分析陷阱	51
会计分析概念在康柏电脑公司的 应用	52
概要和结论	55
注释	55

4 财务分析	60
比率分析	60
现金流量分析	84
概要和结论	93
注释	94

5	前景分析:预测	97
	预测同其他分析方法的关系	97
	预测方法	98
	季节性和临时预测	119
	概要和结论	123
	注释	124

6	前景分析:折现现金流量	
	价值分析	127
	折现现金流量(DCF)分析概述	128
	折现现金流量分析法第一步:	
	预测活动现金流量	130
	折现现金流量分析法第二步:	
	预测超过“终年”的现金流量 ...	134
	折现现金流量分析法第三步:	
	折现预期的活动现金流量	144
	折现现金流量分析法第四步:	
	计算产权的价值	151
	概要和结论	154

附录	155
注释	158

7 前景分析:会计基础上的估价

技术	162
折现非正常收益基础上的估价	162
根据价格系数的计价方法	172
具体估价与系数的使用	182
概要和结论	183
注释	184

第三部分 企业分析应用

8 产权证券分析	191
市场效率与产权证券定价	192
基金管理与证券分析的方法	196
综合证券分析的程序	197
财务报表数据与证券价格	204
概要和结论	208
注释	210

9	信用分析与财务危机预测	212
	信贷市场	213
	资信分析过程	216
	财务报表分析与公债	226
	财务危机和危机好转预测	230
	概要和结论	233
	注释	234

10	兼并与收购	236
	企业并购的动因	237
	企业收购定价	242
	企业并购的筹资	250
	企业并购的结果	255
	概要和结论	258
	注释	259

11	企业筹资政策	261
	决定企业负债政策的因素	262
	长期最优负债与权益资本组合 ...	263
	新投资项目的筹资	272

目录

决定企业股利政策的因素	276
概要和结论	283
注释	285

12 企业管理信息披露	286
企业与投资者的信息交流	287
财务报告的信息披露	290
企业管理人员与投资者沟通	
信息的其他方式	296
概要和结论	301
注释	302

第四部分 康柏电脑公司

第一部分 导论

1 用财务报表

进行企业分析
的理论框架