

全美最新工商管理
权威教材系列

获引进版优秀畅销丛书奖

Analysis of Financial Statements

财务报表分析

(第5版)

[美] 利奥波德·伯恩斯坦 (Leopold A. Bernstein)
约翰·维欧德 (John J. Wild)

著

清华大学 许秉岩 张海燕 译



北京大学出版社
PEKING UNIVERSITY PRESS

全美最新工商管理权威教材系列

Analysis of Financial Statements

财务报表分析

(第5版)

利奥波德·伯恩斯坦 (Leopold A. Bernstein)

(纽约城市大学)

[美]

约翰·维欧德 (John J. Wild)

(威斯康星大学)

著

清华大学 许秉岩 张海燕 译

北京大学出版社
北 京

著作权合同登记图字: 01-2000-4426 号

图书在版编目(CIP)数据

财务报表分析/[美]伯恩斯坦(Bernstein, L. A.)等著;许秉岩等译. —北京:
北京大学出版社, 2001. 1

(全美最新工商管理权威教材系列)

ISBN 7-301-04764-9

I. 财… II. ①伯… ②许… III. 会计报表-会计分析-研究生-教材

IV. F231.5

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2000)第 76625 号

McGraw-Hill



A Division of The McGraw-Hill Companies

Copyright © 2000 by The McGraw-Hill Companies, Inc. All rights reserved. Printed in the United States of America. Except as permitted under the United States Copyright Act of 1976, no part of this publication may be reproduced or distributed in any form or by any means, or stored in a data base or retrieval system, without the prior written permission of the publisher.

中文简体字版权 © 2001 北京大学出版社/科文(香港)出版有限公司

全美最新工商管理权威教材系列

总 策 划: 李国庆 谢志宁 林君秀

书 名: 财务报表分析

著作责任者: [美] 利奥波德·伯恩斯坦 约翰·维欧德 著

许秉岩 张海燕 译

责任编辑: 林君秀 唐 健

标准书号: ISBN 7-301-04764-9/F · 377

出版发行: 北京大学出版社

地 址: 北京市海淀区中关村北京大学校内 100871

网 址: <http://cbs.pku.edu.cn>

电 话: 出版部 62754962 发行部 62754140 编辑部 62752926

电子信箱: em@pup.pku.edu.cn

印刷者: 北京中科印刷有限公司

承 销 者: 北京科文剑桥图书公司(64203023)

(北京安定门外大街 208 号三利大厦 邮编: 100011)

经 销 者: 新华书店

当当网(www.dangdang.com)

787 毫米×1092 毫米 16 开本 25.25 印张 530 千字

2004 年 1 月修订 2004 年 1 月第 1 次印刷

定 价: 38.00 元

作者简介

利奥波德·A. 伯恩斯坦是纽约城市大学波纳得·M. 巴汝修学院的商业学教授。他获有哈佛大学的MBA、纽约城市大学的Ph.D。伯恩斯坦教授是许多金融机构和会计事务所的顾问,并且是一名注册会计师。

伯恩斯坦教授曾经讲授过大量财务报表分析和会计学方面的课程和职业培训项目。他是一位成绩卓著的教师,因其在财务报表分析方面的专长以及热衷于职业指导和教育而闻名。他是几个著名荣誉的获得者,包括财务分析师联合会授予有杰出贡献者的格瑞海姆和道得(Graham and Dodd)奖、《会计学》杂志授予的最佳作品奖和马萨诸塞州注册会计师学会授予的金牌奖。他在财务报表分析和公司估价方面的成就得到专家的肯定,并为重要的国内和国际金融机构承担了职业培训项目。

伯恩斯坦教授是几个重要组织的活跃分子。他还是几本著名书籍的作者,包括《财务报表分析》、《财务报表报告和分析案例》、《高级会计》和《理解公司报告:财务报表分析指南》。其30多篇研究论文发表在《财务分析师杂志》、《哈佛商学院评论》、《会计评论》、《商业银行信贷杂志》、《会计学杂志》、《财务评论》、《注册会计师杂志》和许多其他商业及职业期刊上。

伯恩斯坦教授与妻子辛迪亚喜爱骑自行车、旅游和音乐。它们居住在新泽西州的哈沃施市。

约翰·J. 维欧德是威斯康星大学玛迪森分校的商业学教授和 Vilas 研究学者。他曾经在密西根州立大学和英国的曼彻斯特大学任职。他获有威斯康星大学的BBA、理学硕士和PhD。

维欧德教授讲授本科生和研究生的会计学和分析课程。他曾经获得 Mabel W. Chipman 杰出教育奖和威斯康星大学系杰出教育奖。他还获得过密西根州立大学 Beta Alpha Psi 和 Roland F. Salmonson 杰出教育奖。维欧德教授曾是毕马威会计公司的国内成员和美国会计学会及安永基金会的研究基金获得者。他在大学和国际国内会议上经常发表演讲。

维欧德教授是美国会计学会及其分部,包括财务报告、管理会计、国际会计和审计分部的积极成员。他曾经服务于几个组织的委员会,包括有突出贡献教育工作者奖励委员会、全国项目咨询、发布、研究委员会。其对财务会计和分析的研究论文发表在《会计评论》、《会计研究杂志》、《会计学与经济学杂志》、《现代会计研究》、《会计学杂志》、《审计与财务》、《会计与公共政策杂志》、《审计:理论与实践杂志》和其他会计与商业期刊上。他是《现代会计研究》副主编,

曾任职于几个权威杂志的编委会,包括《会计评论》、《会计与企业研究》、《英国会计评论》和《会计与公共政策杂志》。维欧德教授还是《财务报表分析》、《财务会计》和《会计基本原理》的作者——均由 McGraw-Hill 出版公司出版。

维欧德教授及其妻子和四个孩子喜爱旅游、音乐、体育和社区活动。他们居住在威斯康星州的玛迪森市。

内 容 提 要

全书围绕财务报表分析的构架模块组织编写。其内容包括流动性、现金预测分析、资本结构和偿债能力、投入资本报酬率、资产利用率、经营业绩和获利能力。

本书在写作中特别强调以下三个方面:(1)使书中材料与读者的决策相关;(2)鼓励读者以评价或推导的方式去思考;(3)使材料让读者可以接触得到并且具有趣味性。这样不仅可以增强读者的学习兴趣,而且使读者学习起来更容易。

本书适合工商管理类会计、财务、金融和企业管理专业高年级本科生与研究生作为财务报表分析课程的教材,也适合相关领域的职业与非职业人员学习或参考之用。

献给我的妻子辛迪亚,孩子德比和杰夫瑞,以及
著名教授阿曼纽·塞克斯——我的恩师、同事和
朋友

——L. A. B.

献给我的妻子盖尔,孩子勤波利、乔纳丹、斯蒂
芬尼和特瑞沃

——J. J. W.

前 言

我们都意识到财务报表分析那令人兴奋不已而又极具生机的实际操作，也意识到其在经济发展、财务资源分配以及各种实体的经济繁荣方面的大量应用。正因为其应用之广，财务报表分析无论是对信息使用者还是信息提供者来说都起着非常重要的作用。本书的目的就是在继续制定标准以反映有效财务报表分析要领的同时，为处于竞争日益激烈的市场条件下的读者提供一种与众不同的竞争优势。我们所面临的挑战就是用参与商业竞争应必备的分析技巧武装读者。

我们知道，财务报表对许多人，包括投资者、债权人、顾问、经理人、审计师、董事、分析师、监管机构、雇员和政客来说都是相关的。但是我们在讲授这些材料方面的经验告诉我们，必须通过演示材料的相关性并传达出其令人兴奋之处让读者参与其中。本书可以满足此种需要，因为它针对拥有各种职业兴趣的读者，也针对那些精通商业技巧的人士。这进一步增强了本书的吸引力，并使那些不习惯在做更重大决策方面进行深思熟虑的读者判断事物的能力得到提高。本书还满足另外一个重要需要：即其写作目的是为了满足当今财务报表读者的需要。它展示了一种在全球经济领域都称得上是全新的教学方法，包括技术方法的影响。

在写作过程中，三个方面的重要考虑指导着我们的努力方向：(1)使材料与读者相关；(2)鼓励读者以评价或推导的方式去思考；(3)选取的材料读者可以接触得到并且具有趣味性。接下去我们将描述我们是如何完成这些重要目标的。

相 关 性

为了让读者参与，我们必须使材料与他们相关。我们知道，“使用者”包括的不仅仅是债权人和权益投资者。尽管这两类使用者及其决策是本书的重要关注对象，但是他们不是我们惟一的关注对象。我们的选择是适应财务报表使用者更广泛的注意力，我们的做法是将分析与许多直接或间接的财务报表使用者相联系。这要求读者从不同的角度，甚至是独特的角度，包括从政治和社会活动家、环境保护工作者、学校董事会成员、律师和企业家的角度去思考财务报表的相关性。我们设计和构架这本书以支持更广泛的思考角度，以下几个特征在这方面对我们很有帮助：

■ 分析视点。分析视点是一个很独到的方面，它请读者扮演一个财务报表使用者的角色。我们让读者面对一种情景，要求读者考虑财务报表的一个或多个方面。传统的例子包括银行家确定贷款资格、投资者分析公司股票。不那么传统的例子包括社会活动家评价公司的社会责任、环境保护工作者为更加

严格的污染控制而斗争。一个例子如下：

分析视点

假定你是一名董事

你是一家玩具商董事会的新成员。你正为与公司独立审计师的第一次会面做准备。一位股东写信给你，提出对公司盈利质量的忧虑。为说明股东的这些忧虑，并完成你对股东的受托责任，你可能向审计师提出什么问题？

■ 从实践中取材。全书中，大量取材于实践的例子说明了很多重要观点。它们不断强调财务报表分析的相关性。这些取材包括会计和市场数据、年报披露、报纸剪报和财务方面出版物内容摘录。下面是我们摘录的一段有关收入确认会计政策的文字，非常有趣。

本公司销售瓶装威士忌，按协议提供未来的装瓶。以前年度，这一业务的利润在销售当天反映出来。目前公司的政策是将这一利润处理为递延收益，直至威士忌装瓶并发出。

——斯肯利工业有限公司

■ 年报。本书附有两家公司的财务报表，用于例题说明。Adaptec 公司具有创新性的年报经常被引用。经验表明，年报的经常使用可以加强读者的学习兴趣。年报也让读者置身于财务报表以外的信息。以 Campbell Soup 公司财务报表为基础的综合案例是对我们所介绍分析技术的总结。

评 价 性

我们相信，为做出良好的企业决策，读者必须学会对来自财务报表分析的证据进行有效评价。尽管计算和分析结果是重要的，但是要想从分析工作中获益，评价工作至关重要。从财务报表使用者那里得到广泛反馈之后，我们设计了本书，以支持一个重要的目的：提高分析评价的重要性。第一部分，覆盖第一章和第二章，为提高评价的重要性确定了基调。为开始我们对公司在计划、筹资、投资和经营活动方面业绩评价的关注，我们立即将财务报表分析引入书中。我们在书中较靠前面的部分对 Adaptec 公司财务报表进行的分析使我们注意力直接并经常集中在评价上。来自不同使用者的另一些观点也较早地在书中予以介绍并经常被强调。本书对财务报表分析的独特介绍为在第二部分引入财务报表分析提供了一个自然的跳板。我们自始至终强调以一种评价的态度介绍分析工具和技术。以下特征有助于我们完成这一目的：

■ 章节之间的联系。在每一章开始我们都介绍了各章节之间的相互联系，并在前面章节、本章和后续章节的各个论题和概念之间架起一座桥梁。我们发现这些联系大大有助于读者开发更广泛的财务报表分析的分析角度。这些联系也显示了在各论题之间分析工具和技术的实用性和相关性。

■ 研究剖析。研究剖析描述了研究与财务报表分析的相关性。这些剖析

概括并传达了重要的研究课题,这一研究承担着我们对财务报表分析的应用和解释。例如,基本面分析的最新证据、会计数据与股票价格的关系、公司规模对价格信息的意义。一个例子摘录如下:

分析研究剖析 1.1

会计数据与股票价格

像净收益这样的会计数据能“解释”公司股票价格的变动吗?答案是肯定的。研究证据显示,净收益传达的“消息”和公司股票(回报)价格变动之间具有确切的联系。传达“好消息”的净收益会伴随着股票价格的正向变动,而传达“坏消息”的净收益则与股票价格的负向变动相关。净收益越好或越坏,伴随着股票价格的反应也越大。其他财务报表汇总数据,如账面价值也存在类似情况。

研究还显示,会计数据与股票价格之间的关系受许多因素的影响。诸如风险、规模、杠杆和可变性这样的因素会降低会计数据如净收益对股票价格的影响,而诸如增长性和持续性这样的因素则会提高会计数据对股票价格的影响。我们的分析必须意识到会计数据对证券分析相关性的影响。

对基本面的分析研究为我们使用财务报表信息预测未来股票价格变动提供了指导。有证据表明,财务报表有助于我们揭示净收益中的永久性部分和暂时性部分。永久性部分对股票价格的影响更持久,同样对股票价格的影响也更大。

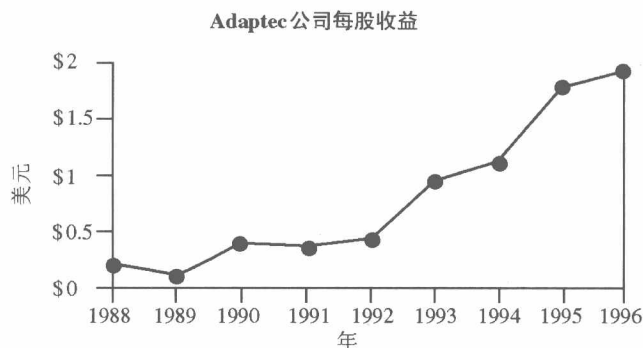
可接触性和趣味性

如果学习材料可以接触得到并具有趣味性,学习财务报表分析会更容易。我们已经在设计这本书上面花费相当多的时间和精力,从而使得本书成为让使用者感到亲切并乐于参与的书籍。有几个特色是显而易见的,其他特色则不那么容易体会得到(细微)。例如,我们从并不复杂的角度描述了理论概念和专门分析技术。我们以可读的和可理解的框架结构表述数据和例题说明。我们让各章节顺理成章地快速切入要点并强调写作应言简意赅。我们在全书中经常以图表的形式引入行业数据和经济数据。其他有助于我们使材料更具有可接触性和趣味性的特色如下:

视觉吸引力。各种坐标图、图示和表格的广泛使用显示了各个论题与实际公司的企业实务的相互关系。这些图表取自年报、企业实务调查及投资者和债权人代理机构的专门报告。

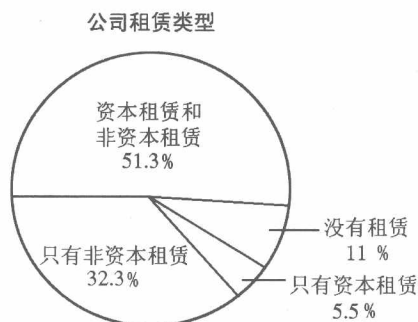
目的性强。各章均在本章开始部分列出该章主要目的,以强调本章重点。这有助于读者将注意力集中在各章最重要的问题上。

清晰性。我们在写作本书时格外谨慎,希望它能做到语言清晰、可读性强、生动。我们从财务报表分析的使用者那里得到了广泛批评和反馈,这有助于我们做到语言清晰。



流畅。本书流畅的表述强调言简意赅、灵活的设计和严密的组织结构。本书尤其适于配之以补充阅读、案例、专题、调查和写作作业的分析课程。

与时代发展同步。我们精心制作这本书以保证我们能够将最具时代性的材料和最新技术纳入书中。而且,我们通过图表和课文叙述将当前的公司财务实务传达给读者。例如在租赁会计方法中可见到饼形图。



预习。预习内容包括在本书两个主要部分的开始。这些预习内容有助于读者阅读材料和理解有一定难度的财务报表分析题目之间的联系。

组织结构与内容

本书在设计上鼓励灵活的学习风格。尽管本书覆盖了与财务分析有关的所有题目,但是其组织结构还是鼓励读者选择其所期望的题目和深度来阅读。

许多书籍在章与章之间缺乏一个严谨、有机的课题衔接。在本书中,读者在第一章即被告知书中的题目是如何彼此联系的。我们取得有机联系的方式是将材料组织为两个部分:

1. 概述
2. 财务分析

概 述

第一部分是财务报表分析的概述。我们强调理解企业活动——计划、筹资、投资和经营活动。我们描述了企业基本活动战略及其对财务报表的影响,还讨论了分析的目的。我们证明了在分析和解释财务报表中流行的工具和技

术。我们的注意力直接指向财务报表使用者——他们财务状况的改善依赖于可靠和相关的分析。一个重要而独特的特点是我们使用 Adaptec 公司的年报作为我们向读者逐渐灌输财务报表分析应具有相关性和趣味性这一理念的一种手段。第一部分由两章组成。

第一章。我们从考虑财务报表分析对企业决策的相关性开始了我们的财务报表分析。这样会使我们将注意力放在信息使用者及其需要以及财务报表分析如何处理这些需要上面。我们描述了企业活动及其在财务报表上如何对它们加以反映。

第二章。这一章从描述使用者要求财务报表分析的目的开始。我们讨论了股票和债券的价值,描述和评价了会计数据对财务报表分析的重要性和局限性。

财 务 分 析

第二部分检验了财务报表分析的过程和方法。我们强调使用者的目的,描述了满足那些目的的分析性工具和技术。分析手段从各种比率和现金流量指标的计算到盈利预测和估价。我们应用分析工具能够使我们重新构造在财务报表中隐含的经济现实。我们证明了分析工具和技术如何加强使用者的决策——包括公司价值和贷款决策。我们显示了财务报表分析如何减少我们的不确定性,加强我们对及时做出企业决策的信心。通过本书,我们用例子说明了对会计的理解及对分析工具的了解如何改进企业决策,这加强了本书中对财务报表分析的完整陈述。第二部分由六章和一个综合案例组成:

第三章。第三章研究了分析工具的应用和解释。我们将分析工具作为揭示公司经营和未来业绩的手段。这一章的重点为以会计为基础的比率、周转率和经营活动指标,尤其强调对流动性的评价。

第四章。我们在本章研究了财务报表的预测和预分析。解释了公司经营活动的现金流动及其对流动性的影响。描述了现金流量的短期和长期预测,重点放在在实践中应用这些分析工具。

第五章。本章强调资本结构及其对偿债能力的影响。我们分析了财务杠杆及其对风险与报酬的影响。为评价偿债能力,对会计账面价值的分析性调整需要估价。本章还描述了盈利偿付能力指标及其解释。

第六章。第六章强调投入资本报酬率的重要性,并解释了其在计量上的变动。尤其关注资产报酬率和普通股权益报酬率。我们分解了这两个报酬率指标,并描述了它们的相关性。还解释和分析了财务杠杆。

第七章。这一章将报酬率分析扩展到盈利能力分析。我们强调收益的构成及其计价。尤其关注销售收入、销货成本、所得税、销售费用和财务费用。解释了盈利能力分析工具,包括对它们的解释和调整。

第八章。第八章用以盈利为基础的分析 and 估价作为报酬率分析作结。以盈利为基础的分析注重评价盈利质量、盈利持续性和盈利能力。关注那些有助于我们计量和应用这些分析概念的技术。本章讨论以盈利为基础的估价时,将重

点放在那些估计公司价值和预测公司盈利的问题上。

综合案例。这一案例是对财务报表及其有关附注的综合分析。我们描述了报表分析的步骤和分析报告的性质。我们的分析是围绕财务报表分析的构架模块组织编写的：流动性、现金分析、资本结构、偿债能力、投入资本报酬率、资产利用率、经营业绩和获利能力。

读者对象

这一畅销书面向所有领域的职业和非职业人员。职业人员和非职业人员均会发现本书在他们生活中的益处，当他们理解分析技术并成为应用这些分析技术的专家时，他们就会从中获益。他们也获得了成功确定企业经营机会的技能和将其资本化的知识。本书在内容上保持与时代发展同步并强调实践，使得它成为一本财务报表分析方面值得选择的书籍。

财务报表分析是一个激动人心而动态的领域。变革的时尚迎面而来，本书反映了这些改革和前进的步伐。我们督促你学习这本书，加入到我们中间来，共同迎接有效进行财务报表分析的挑战。

简 要 目 录

第一部分 财务报表分析和报告

第一章 财务报表分析概述

第二章 财务报表分析目的和财务报告

第二部分 财务分析应用与解释

第三章 短期流动性

第四章 预测和预分析

第五章 资本结构与偿债能力

第六章 投入资本报酬率

第七章 获利能力分析

第八章 以盈利为基础的分析 and 评价

财务报表分析综合案例

补充财务报表：阿德普技术公司

坎贝尔·索普公司

词汇表

目 录

第一部分 财务报表分析和报告

第一章 财务报表分析概述	(2)
焦点分析:阿德普技术公司	(3)
财务报表使用者	(5)
市场经济中的企业活动	(5)
计划活动	(6)
筹资活动	(7)
投资活动	(9)
经营活动	(10)
财务报表反映企业活动	(10)
资产负债表	(11)
损益表	(13)
股东权益表	(13)
现金流量表	(15)
财务报表之间的联系	(16)
财务报表伴随信息	(18)
管理当局评述与分析报告(MD&A)	(18)
管理报告	(18)
审计报告	(18)
说明性附注	(19)
补充信息	(19)
社会责任报告	(20)
代理委托书	(21)
财务报表分析概述	(21)
分析构架模块	(21)
比较财务报表分析	(21)
结构百分比财务报表分析	(25)
财务报表比率分析	(27)
专门分析工具	(31)
有效资本市场中的财务报表分析	(31)
资本市场有效性	(31)
资本市场效率对财务报表分析的意义	(31)
本书结构预览	(33)

附录 1A 投资理论与财务报表分析·····	(36)
第二章 财务报表分析目的和财务报告 ·····	(39)
财务报表分析的目的 ·····	(40)
债权人 ·····	(40)
权益投资者 ·····	(42)
管理当局 ·····	(45)
审计师 ·····	(46)
董事 ·····	(46)
兼并与收购分析师 ·····	(46)
监管机构 ·····	(47)
其他重要的报表使用者 ·····	(47)
会计信息:分析基础·····	(47)
企业活动的会计计量与报告 ·····	(47)
会计信息的相关性 ·····	(48)
财务报表分析的信息环境 ·····	(50)
会计原则及其局限性 ·····	(50)
货币计量 ·····	(50)
简化与概括 ·····	(51)
判断与动机 ·····	(51)
中期披露与估计 ·····	(52)
历史成本计量 ·····	(52)
不稳定的货币单位 ·····	(52)
理解会计计量与披露的需要 ·····	(52)
会计风险的含义 ·····	(53)
其他分析技术 ·····	(54)
企业活动与交易的重组 ·····	(54)
间接证据与评价 ·····	(56)
财务报表的行业比较分析 ·····	(56)
会计标准与假设的分析性应用 ·····	(57)
传统的市场计量指标 ·····	(59)
附录 2A 支持财务报表的会计原则·····	(61)
附录 2B 其他财务报表分析工具与来源·····	(69)

第二部分 财务分析应用与解释

第三章 短期流动性 ·····	(75)
短期流动性的重要性 ·····	(76)
营运资本分析 ·····	(77)
流动资产 ·····	(77)

流动负债	(78)
用营运资本计量流动性	(79)
用流动比率计量流动性	(80)
用流动比率进行分析	(82)
用以现金为基础的流动性比率计量指标	(87)
经营活动流动性分析	(87)
应收账款流动性计量	(88)
存货周转率计量	(91)
流动负债的流动性	(94)
其他短期流动性计量指标	(96)
流动资产的构成	(96)
流动性指数	(97)
速动比率	(97)
现金流量计量指标	(98)
财务灵活性	(98)
管理当局评述与分析报告	(99)
因素变动分析	(99)
第四章 预测与预分析	(103)
现金流量模式	(104)
短期现金预测	(105)
销售预测的重要性	(106)
通过预分析进行现金流量预测	(106)
长期现金预测	(112)
预测中的前期现金流量分析	(113)
现金流量的来源与运用预测	(115)
专门现金流量比率	(119)
现金流量充足率	(119)
现金再投资率	(120)
第五章 资本结构与偿债能力	(122)
偿债能力分析的关键	(123)
资本结构的重要性	(124)
负债与权益的特征	(125)
债务融资的动机	(126)
财务杠杆效应的计量	(129)
资本结构分析的会计含义	(130)
负债账面价值的调整	(131)
资产账面价值的调整	(133)
资本结构构成与偿债能力	(135)
偿债能力分析中的长期预测	(135)