

ITP

顶级管理经典系列

# 经营透视

## 企业分析与评价

(美) 克雷沙·帕利普、维克多·伯纳德、保罗·希利 著  
李延钰 等 译



东北财经大学出版社

顶级管理经典系列

---

# 经营透视

## 企业分析与评价

[美]克雷沙·帕利普

维克多·伯纳德 著

保 罗·希 利

李延钰 刘 月 张 萍 译  
曹 霞 郑 明 陈玉媛

东北财经大学出版社

## 图书在版编目(CIP)数据

经营透视:企业分析与评价/(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, 1998.4(1999.6重印)

(顶级管理经典系列)

书名原文:Business Analysis & Valuation Using Financial Reports

ISBN 7-81044-343-7

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

中国版本图书馆 CIP 数据核字(98)第 02450 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 South-Western Publishing Co., an ITP Company

Simplified Chinese Translation Copyright © 1998 by Dongbei University of Finance & Economics Press, Published by arrangement with International Thomson Publishing Inc.

All Rights Reserved. No Part of this book may be reproduced or transmitted in any form or by any means, electronic or mechanical, including photocopying, recording or any information storage and retrieval system, without permission, in writing, from the Publisher.

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: [reader@dufep.com.cn](mailto:reader@dufep.com.cn)

大连海事大学印刷厂印刷 东北财经大学出版社发行

---

开本: 850×1168 毫米 1/32 字数: 288 千字 印张: 11 1/2 插页: 2

1998 年 5 月第 1 版

1999 年 6 月第 2 次印刷

---

责任编辑: 孙晓梅

责任校对: 毛 杰

封面设计: 曲 子

版式设计: 王 莉

---

定价: 22.00 元

谨以此书缅怀我们的

同事和朋友,著名学者维克多·伯纳德

# 出版者的话

送走一个世纪,迎来一个千年。站在世纪的门口,窥探未来的秘密,是一件让人兴奋、使人激动、令人神往的事情。21世纪是一个全球趋向大同的世纪,是一个信息充斥社会的世纪,是一个由人力资源、智力资本主宰的世纪,是一个管理精英云集的世纪,是一个金融工具创新、管理方法创新、道德观念创新的世纪。在政言政,在商言商。21世纪的管理人员、营销人员应当掌握哪些知识,应当具备什么素质,如何适应时代变化,这是每一个跨世纪管理人才、营销人才需要认真思索的问题。为此,我们为您奉献一套“顶级管理经典系列”丛书(含“市场营销姊妹篇”)。

首先,请您翻开《管理宝典:开创管理新纪元的36部经典著作集粹》,这是一本世界管理经典著作的集大成者,她能教您《走出混乱》、《追求卓越》,助您适应《大趋势》,掌握《Z理论》,运用《管理秘诀》,实现《先锋管理》,成为《变革的主宰者》。

其次,请您看看《管理宗师:世界一流的管理思想》。百余年来,泰勒、法约尔、马斯诺和彼得斯等人提出过哪些管理思想?为什么这些思想如此受欢迎?他们成功的秘诀究竟是什么?我们能仿效吗?本书将帮您解开心中的谜团,助您摘取“管理宗师”的桂冠。

《创业之路:自己当老板所面临的76项抉择和26种结果》是

一本创业者的必读书籍。她以独特的方式向您展示了告别“打工”生涯、自己当老板所面临的重重困难,以及由此引起的种种难以预料的结果,同时揭示了成功地开办和管理公司的奥秘。走上“创业之路”,你会获得前所未有的自信心和满足感。

《商战法则:全球商务礼仪透析》提供了理解今日文化沟通的一种简单、实用的方法,使您超越国际商务惯例中“做什么”和“不做什么”的简单思维方式,在任何一种文化背景下的商战中都能游刃有余,助您在所有的商务活动中都能硕果累累。

《第三资源:智力资本及其管理》提出了一种全新的管理理念:利用智力资本获得真正的竞争优势。脱颖而出的“第三资源”能使您学会如何记录、管理、控制和审计企业中的智力资本。

《超越数字:成功企业的取胜之道》对美国不同行业的 25 家企业的行政主管和财务总监进行了独家采访,揭示了企业获得强有力竞争优势的奥秘。借助资深专家的专业建议,重新审视企业的实力和优势,帮助您建立起具有美好前景和强大竞争优势的“企业帝国”。

《企业万能:面向企业能力理论》是当代管理学与经济学相互交融的最新成果。作为预示企业发展前景的最新理论,本书揭示看不见、摸不着的知识和技能在企业发展中的重要作用,总结了各国工商企业的重要发展趋势、世界范围的企业集团化浪潮和大批成功企业的经营之道。

《协作制胜:成功的团队管理》通过实例和个案研究阐明了团队管理成功的必备条件与深层原因,探讨了团队高效运作的机理和方式,分析了团队工作对组织的影响,有助您了解组织中团队工作和团队管理赖以成功的心理运行机制。

《会计精要:管理者必读的教程和案例》是一本针对管理者而

非财会人员编写的教科书,是哈佛商学院 MBA 核心教材。本书阐述了管理者在会计控制中的作用,分析了会计信息对于实现管理目标的重要性和局限性,并以实例方式详细说明了管理者如何如同专业会计师般内行地在商战中成功地运用会计信息。本书有助于管理者、分析家、投资者和工程技术人员快速掌握会计方法和技巧,熟练使用会计语言。

《经营透视:企业分析与评价》通过对四家国际著名公司的系列案例剖析,从财务战略的高度系统讲述了企业分析与评价的体系、方法和策略。本书是由哈佛、麻省理工等一流大学知名教授合编的 MBA 教材,是美国最受欢迎的分析教材。

《营销秘诀:顶尖高手的倍增法则》是营销成交艺术方面的头号畅销书,本书通过对 53 项成功营销范例的详尽分析,总结了最新的简单而有效的营销技巧和策略,描述了营销商与顾客之间的新型关系,并就挑剔式销售、团体销售、电话销售、战略营销、顾问式销售、概念式销售、心灵式销售以及关键帐户销售等新型销售方式进行了详尽讲解。

《营销戒律:致命的 172 条营销神话》作为营销领域的传世之作,曾久居世界各地的畅销书排行榜榜首。她集作者数十年的营销实战经验,以独特的逆向思维方式,详尽地分析了 IBM、百事可乐等世界知名企业的营销实例,揭示了营销领域各种各样的陷阱与盲点。她将引导您重新透视和反思您的营销策略,摒弃错误的营销思想,确立全新的营销理念。

东北财经大学出版社

1998 年 4 月

# 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

他们将未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,如果辅以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来学习案例。

### 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。

**利**用财务报表所进行的企业分析与评价，对于不同的利益集团而言，有不同的意义：

- 经理人员据此监控和判断企业的业绩，以便与同业竞争者作比较，与外部投资者相沟通，选择适当的财务政策和投资策略，估量潜在可行的新业务；

- 证券分析人员据此评估其向客户推荐的公司；

- 银行家据此决定是否向某企业贷款，并确定贷款条件；

- 投资银行家据此发现兼并、收购的机会；

- 专业咨询人员据此对客户进行经营、财务分析、评估和诊断；

- .....

本书是哈佛商学院、麻省理工学院、密执安大学等美国一流名校教授合编的MBA适用的“企业财务分析与评价”教材，从财务战略的角度系统讲述了企业分析与评价的系统、方法和策略，并采用了四家著名公司的系列化案例，使读者有“身临其境”的感觉。这些优势使本书成为美国最受欢迎的企业分析教材之一。

## 作者简介：

克雷沙·帕利普，博士，教授。1983年起在哈佛商学院任教，主讲财务与控制、财务报告分析等课程，并为哈佛大学MBA和经理培训班讲授竞争战略课程。目前参与指导哈佛大学培训中国和印度高级经理的课题“把握亚洲新兴市场的全球机遇”。他是《会计评论》、《会计与经济学杂志》、《财务经济学杂志》等多家国际著名学术杂志的编委。

维克多·伯纳德，博士，教授，美国注册会计师。曾任密执安大学佩顿会计中心主任、美国会计学会研究所所长。1991年、1993年两度荣获美国会计学会／美国注册会计师协会会计文献杰出奖，是三十年来获此殊荣的十人之一。他已于1995年11月去世。

保罗·希利，博士，教授，美国注册会计师。1983年开始任教于麻省理工学院斯隆管理学院，主讲财务会计和会计报表分析课程。1990年以《报酬方案对财务决策的影响》一文荣获美国会计学会／美国注册会计师协会会计文献杰出奖。1994年至1995年访学于伦敦商学院和哈佛商学院。

# 目 录

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<br>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 |

---



# 目录

---

|   |                    |     |
|---|--------------------|-----|
| 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 |

---