

新曲线出品

New Curves

SEVENTH EDITION

Essentials of Corporate Finance

Ross Westerfield Jordan

〔美〕斯蒂芬·罗斯 伦道夫·韦斯特菲尔德 布拉德福德·乔丹 著 张建平 黄悦嘉 刘祖基 裴丽 译

公司理财精要

第7版

 中国工信出版集团

 人民邮电出版社
POSTS & TELECOM PRESS

公司理财精要

(第7版)

斯蒂芬·罗斯

〔美〕 伦道夫·韦斯特菲尔德 著

布拉德福德·乔丹

张建平 黄悦嘉 刘祖基 裘丽 译

人民邮电出版社
北 京

图书在版编目(CIP)数据

公司理财精要:第7版/(美)罗斯,(美)韦斯特菲尔德,(美)乔丹著;张建平等译.

—北京:人民邮电出版社,2015.12

ISBN 978-7-115-40946-1

I. ①公… II. ①罗… ②韦… ③乔… ④张… III. ①公司—财务管理 IV. ①F276.6

中国版本图书馆CIP数据核字(2015)第263059号

Stephen A. Ross, Randolph W. Westerfield, Bradford D. Jordan

Essentials of Corporate Finance, 7th Edition

ISBN 0-07-338246-9

Copyright © 2011 by McGraw-Hill Education

All Rights reserved. No part of this publication may be reproduced or transmitted in any form or by any means, electronic or mechanical, including without limitation photocopying, recording, taping, or any database, information or retrieval system, without the prior written permission of the publisher.

This authorized Chinese translation edition is jointly published by McGraw-Hill Education and Posts & Telecom Press. This edition is authorized for sale in the People's Republic of China only, excluding Hong Kong, Macao SAR and Taiwan.

Copyright © 2016 by McGraw-Hill Education and Posts & Telecom Press.

版权所有。未经出版人事先书面许可,对本出版物的任何部分不得以任何方式或途径复制或传播,包括但不限于复印、录制、录音,或通过任何数据库、信息或可检索的系统。

本授权中文简体字翻译版由麦格劳-希尔(亚洲)教育出版公司和人民邮电出版社合作出版。此版本经授权仅限在中华人民共和国境内(不包括香港特别行政区、澳门特别行政区和台湾地区)销售。

版权©2016由麦格劳-希尔(亚洲)教育出版公司与人民邮电出版社所有。

本书封底贴有 McGraw-Hill Education 公司和人民邮电出版社防伪标签,无标签者不得销售。

北京市版权局著作权合同登记号:01-2013-8250

公司理财精要(第7版)

- ◆ 著 [美] 斯蒂芬·罗斯 伦道夫·韦斯特菲尔德 布拉德福德·乔丹
译 张建平 黄悦嘉 刘祖基 裘丽
策 划 刘力 陆瑜
责任编辑 王润秋
装帧设计 陶建胜

- ◆ 人民邮电出版社出版发行 北京市丰台区成寿寺路11号
邮编 100164 电子邮件 315@ptpress.com.cn
网址 <http://www.ptpress.com.cn>
电话(编辑部)010-84937150 (市场部)010-84937152
三河市少明印务有限公司印刷
新华书店经销

- ◆ 开本:850×1092 1/16
印张:41.25
字数:806千字 2016年1月第1版 2016年1月第1次印刷
著作权合同登记号 图字:01-2013-8250
ISBN 978-7-115-40946-1

定价:128.00元

本书如有印装质量问题,请与本社联系 电话:(010)84937153

内 容 提 要

本书是美国金融协会前主席、著名金融 / 财务学者斯蒂芬·罗斯及其团队的一部财务管理名著，内容清晰简洁、通俗易懂，深受广大读者的好评。全书共分为九编 18 章，精选了财务管理入门、财务报表和现金流、未来现金流量的价值确定、股票与债券定价、资本预算、风险与收益、长期融资、短期理财等方面的核心内容；围绕公司理财的整体框架，运用现代财务管理的核心概念，系统且有效地传达了公司理财的基本理论、基本方法和实务技能。

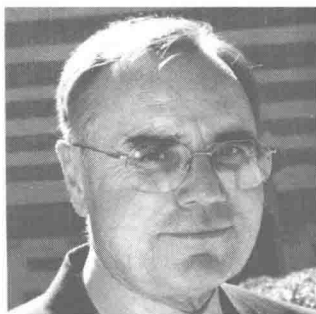
本书可作为财务管理、市场营销、运营管理、会计专业的学生以及 MBA 学员的教材，也可作为财务专业的初学者和非财务人员提供参考。

作者简介



斯蒂芬·罗斯 (Stephen A. Ross), 麻省理工学院斯隆管理学院

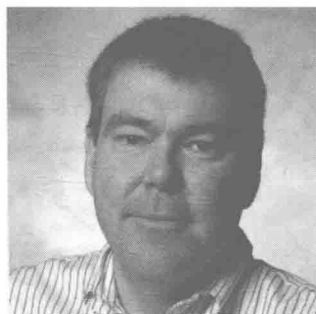
斯蒂芬·罗斯先生是麻省理工学院斯隆管理学院财务经济学杰出教授。作为在财务和经济领域著述最为丰富的作者之一, 罗斯教授在套利价格理论的发展以及信息折射理论、代理理论、期权定价、利率期限结构理论和其他诸多领域的研究中均做出了杰出的贡献, 成为受人称道的著名学者。罗斯曾任美国金融协会主席, 现担任多本学术与实务杂志的副主编。他还是 CalTech 的一名受托人。



伦道夫·韦斯特菲尔德 (Randolph W. Westerfield), 南加州大学马歇尔商学院

伦道夫·韦斯特菲尔德先生是南加州大学马歇尔商学院的院长, 也是该院查尔斯·桑顿财务学杰出教授。

在来到南加州大学之前, 他曾任宾夕法尼亚大学沃顿商学院财务系主任, 并在那里执教 20 年。他是许多上市公司董事会的成员, 包括健康管理协会和尼古拉斯·阿普尔盖特成长基金。他所擅长的领域包括: 公司财务政策、投资管理以及股票市场价格行为。



布拉德福德·乔丹 (Bradford D. Jordan), 肯塔基大学加藤商业经济学院

布拉德福德·乔丹先生是肯塔基大学财务学杰出教授。长期以来, 他对公司理财的理论和实务一直保持着浓厚兴趣, 并且在公司理财和财务管理政策的各个层面上拥有丰富的教学经验。乔丹教授在诸如资本成本、资本结构和证券价格行为等领域发表了大量的论文。他曾担任南方金融协会主席, 并合作编写了投资学领域的领先教材《投资学基础: 估值与管理》(第 5 版) 一书, 同样由麦格劳-希尔/欧文出版公司出版。

译者简介

张建平博士，1966年生。1995年破格晋升为副教授，1999年破格晋升为教授。曾任对外经济贸易大学国际商学院副院长，中国商业联合会专家委员会委员，北京市会计学会理事等。现为对外经济贸易大学资本市场研究中心主任。

担任上海交通大学、浙江大学、武汉大学和东北财经大学等10个大学的EMBA“高级财务管理”客座教授。

先后获得10项国家级或省部级荣誉和3项校级荣誉。

曾先后担任十多家公司财务与战略顾问、某市人民政府财务顾问小组首席顾问以及11家公司的董事、独立董事或独立监事。

已出版的专著、译著、主编、合编共计14本，并发表了三十余篇学术论文。

译者序

公司理财的教学和实践从未像今天这样富有挑战和令人振奋。在过去的十几年里，我们目睹了金融市场的变革和金融工具的创新。全球金融市场的一体化程度也达到了前所未有的高度。公司理财的理论和实践在快速发展，因此，教学方法与教材也需要与之保持同步发展。

斯蒂芬·罗斯等人的这部《公司理财精要》，的确对公司理财的精华进行了简明扼要的阐述。本书主要作者是美国的著名财务学者，写作态度极其认真，而且能够高屋建瓴、深入浅出，用通俗易懂的语言，直入问题的核心。对于财务专业初学者和非财务人员来说，本书将帮助你开启财务管理的大门，引领你登堂入奥。

本书有许多特色，作者在序中已予说明。我在此处只强调一点：本书写作风格乃娓娓道来，有时颇像谈话，举例生动活泼，引人入胜。清晰简洁、通俗易懂是本书的一大特色。本书围绕公司理财的整体框架，讲解现代财务管理的核心概念，深刻阐释了现代财务管理的理论与方法。几乎不需要任何财务和会计背景知识，任何一个对商学略有了解的初学者，都能够体会本书的趣味和奥妙。

每章篇首的“小案例”凸显了本书贴近实践的实用特色。来自企业界资深财务人士编写的“实例分析”，既激活了主题，又拉近了理论与实践的距离。而附于每章文末的案例分析无一不是来自现实企业的真实案例，这些精彩如戏剧般的故事既增添了阅读的趣味性，又生动地诠释了理论与概念在实践中的应用。

我曾经为英国 ACCA、加拿大 CGA 和美国 CMA 三类考试教授“财务管理”课程，用过的原版教材也较多，但像本书这样通俗易懂的教程，颇觉不多见。

由于作者力求通俗，有些地方，在对财务管理已有研究的读者看来，或许显得不够全面和过于浅显。但是，过后深思，又能体会到作者用心。所谓“大道至简”吧。对于译者认为易致误解之处，译者不揣冒昧，加了少数“译者注”，供读者参考。

从《公司理财精要》第2版中译本（2003年9月）至今，已经过去了12年。12年间，本书不断更新，与时俱进，其言简意赅、通俗易懂而又不失学术严谨性的风格一以贯之，得到了广大读者的认可。也因此，本书的中译本自出版后多次再版，甚至一度脱销。继第2版之后，我们又陆续翻译出版了第4版、第6版，直至今天的第7版。

作者在第7版中做出了大量改进，许多相关数据、资料及案例均做了及时更新，不仅及时引用最新的统计数据，而且对重大财经事件也进行了深刻的评述。值得一提的是，新版的更新绝非仅仅停留于表面的数据更替，而是实实在在地增补了许多新颖、有益的片段，进一步充实与完善了教材的内容。

在第7版的翻译过程中，黄悦嘉、刘祖基做了很大的贡献。另外从第2版到第

7 版译稿，许多同志也付出了很多，其中尤为突出的有郭志强、韩艺、金灵和王结冰等人，在此再表谢意！

本版的翻译和校对工作中，裘丽同志做了很多工作。在此前的翻译中，存在一些错误，裘丽不辞辛苦，认真校译，一一匡正，并提出了许多很好的改进建议。

当然，错谬之处，仍然难免，恳请读者诸君原宥并予以指正。

是为序。

张建平

2015 年 9 月

前言

我们刚开始写作《公司理财精要》时，以为这是一本小众市场的简明读本——专门针对背景迥异、兴趣不同的学生的需要，在财务入门课上用的教材。我们大错特错了。这本书市场广阔！我们了解到，本书与全美国成百上千所学校教员的需求紧密契合。于是，前面 6 版的销量增长完全超过了我们的预期。

在《公司理财精要》第 7 版中，我们继续重点关注我们的目标读者——商科或公司理财专业的本科学生。这门课教起来并不那么容易。原因之一是公司理财课程通常是所有商科学生都要学习的，所以大部分学生并非来自财务专业也就不足为奇了。实际上，这也可能是他们当中许多人所学的惟一一门财务课程。有鉴于此，我们编写本书的宗旨是：以能被最广泛读者所接受的方法，传授公司理财中最重要的概念和原理。

为达上述目的，我们在保持用现代思路论述公司理财的同时，努力发掘其核心精要（本书书名也因此而得）。我们一直认为：公司理财的主题由少数几个非常有效的直觉活动构成。同时我们也深信，在一门基础性课程中，理解“为什么”和知道“怎么样”至少同样重要。基于前几版的良好市场反馈，还有从我们的另一本教材《公司理财基础》（现第 9 版）的反馈来看，大多数人同意这样的观点。

显然，本教程不是一本百科全书。正如目录所表明的，它一共有 18 章。每一章大约有 30 页¹，目的是可以使其内容在一个学期内被均匀讲解。本书的大部分内容实际上可在一个学期或一个季度内授完。写一本供一个学期讲授的教材，意味着必须要在主题的广度和内容的深度上进行取舍。自始至终，我们努力通过介绍和涵盖精要内容（又提到“精要”这个词了）来实现均衡，而将一些更专业的主题留待后续课程探讨。

我们一直强调并且在本版中仍然努力改进的是可读性和教学法。《公司理财精要》的编写采取了一种轻松的、交谈式的风格，以引导学生参与到课程学习中来，而不是把学生仅仅当做一个被动的信息接受者。我们发现这一方式能显著增强学生自主阅读和学习的意愿。在课堂规模越来越大而时间要求越来越紧的今天，我们认为这是入门教材必须具备的一个本质特征。

在编写本书的过程中，我们始终关注那些确实相关且有用的内容。因此，我们总是尽力避免单纯的理论探讨，对那些直觉上显而易见的或实际用途有限的内容，我们尽量不做冗长繁复的计算。

因此，这本《公司理财精要》集中体现了如下三大特色。

1 指英文原书的页数。——译者注

强调直觉 在讲解任何具体内容之前，我们总是努力先从常识和直觉的角度，对实践中发挥作用的那些原理进行区分和解释。先用一般术语讨论基本概念，然后以具体的案例说明财务主管在一个特定的情况中会如何决策。

统一的价值评估方法 我们认为净现值（NPV）这个基本概念是公司理财的基础，许多教材对其仅点到为止，对这一重要原则并不进行持续、系统的探讨。NPV的最基本和最重要的含义是：NPV代表的是（投资的）市场价值超过其成本的部分。在过分强调对NPV进行机械运算而忽略理解其内涵的方式中，这一含义通常会被遗忘。而《公司理财精要》中的每一个主题都深深植根于价值评估，我们自始至终都在努力阐述：每一项特定决策对企业的价值会产生怎样的影响。

强调管理视角 学生们不应忽略这样一个事实：财务管理涉及管理。我们强调财务主管作为决策者的职责，也强调管理性投入和决断的必要性。我们有意识地回避了财务管理中的“暗箱操作”手法，并对财务分析中常见的似是而非或独断片面之处进行必要的澄清说明，描述了可能存在的陷阱，讨论了其局限性。

今天，当我们准备再次进入市场时，我们的目标是坚持和强化那些使我们延续至今的原理。不论怎样，我们基于从读者那里得到的大量反馈编写了这一版本，并使它的安排比以前的版本更加灵活。我们通过提供大量颇具特色的内容，使本书在内容覆盖和教学法方面更具灵活性，以便帮助学生更好地学习公司理财。我们还广泛搜集所能得到的公司理财教材的授课、学习和技术支持方面的信息，以使我们提供的综合教学资料更具灵活性。我们相信，无论是单独使用这本教材，还是与其他工具一起使用，你都会发现，这一版本的综合效用将会满足你当前以及未来不断变化的需求。

斯蒂芬·罗斯

伦道夫·韦斯特菲尔德

布拉德福德·乔丹

本教材的组织

我们在设计《公司理财精要》的结构时，力求具备灵活性，实现模式化。本书共有 9 编，一般来说，教师可按需确定授课顺序；而在每编开始的第一章通常都已包括了对本编的概括和总结。因此，如果时间受限，后面的几章就可以省略。此外，每章的前几节通常都是最重要的，省略后几节对其连续性一般不会造成影响。因此，教师对授课主题的把握有很大的可调控性——既可以调整顺序，也可以调整深度。

以下表格所列示的内容清晰地展示了《公司理财精要》第 7 版所覆盖的知识点，包括每一章新增的重要特色以及一些章节亮点。当然，每一章所使用的来自真实公司的数据、开篇介绍、图表以及文中穿插的案例也都进行了更新。此外，每章结尾的案例也进行了全面修订。

章节	选题	给读者的教益
第一编		
财务管理概览		
第 1 章	有关“股东决定薪酬”的新篇首语	强调了当下的最新问题：合理的高管薪酬
	更新了商业伦理的案例：美国银行收购美林证券	讲述了 2008~2009 年金融危机背景下的商业伦理问题，以及受到争议的美国银行收购案
	新素材：微软 / 雅虎收购战	以著名公司为例，描述了公司治理的重要方面
	公司经营目标与代理问题	强调了价值创造是管理活动最重要的方面，并阐述由此引起的代理问题
	商业伦理、财务管理与高管薪酬	显示有关利益冲突的真实案例以及围绕伦理行为与高管薪酬的争议
第二编		
理解财务报表和现金流		
第 2 章	现金流与收益	明确定义现金流，阐明现金流与收益之间的差异
	市场价值与账面价值	强调市场价值与账面价值之间的差异
	有关公允价值财务会计的新编实例	解释在 2008~2009 年经济衰退时公允价值财务会计在银行财务中备受争议的原因
第 3 章	添加了可持续增长率与内部增长率另一种计算公式的解释	扩充了增长率公式的解释，指出在这些公式使用中的常见错误，并讲明了另一种计算公式适用的场合
	新例子：劳氏公司与家得宝公司财务比例的比较	用两家广为人知又背景相似的公司为知识点提供实际素材
	新例子：雅虎与谷歌的杜邦体系分解比较	同样是用两家广为人知又背景相似的公司为知识点提供实际素材

章节	选题	给读者的教益
第三编		
未来现金流量的价值确定		
第 4 章	讨论货币时间价值的第一个章节	本章篇幅较短，主要介绍货币时间价值的基本概念，使学生开始进入这一传统难题
第 5 章	讨论货币时间价值的第二个章节	更多覆盖了时间价值主题下的高阶内容，佐以计算举例和提示，还有电子表格的使用方法。本章包含了许多真实案例
第四编		
股票与债券定价		
第 6 章	债券定价	完整地讲述了债券价格 / 利率的有关概念
	利率与通货膨胀	通货膨胀、费雪效应和利率期限结构的直观讨论
	债券的“净价”和“全价”，以及应计利息	阐明了在两次付息日之间的债券定价问题，以及债券市场的报价惯例
	公司债券市场中的 NASD'S TRACE 交易系统与透明度	讨论了当下固定收益市场价格、交易量和交易报告的最新发展
	“完整支付”式赎回条款	讨论了相对较新但近来十分常见的一种赎回条款
第 7 章	股票定价	完整地讲述了固定和非固定股利增长模型
	纽约股票交易所和纳斯达克的市场运作	描述了主要股票市场当下的运作方式
	新材料：BATS 交易所	解释了网上股票交易所的运作方式
第五编		
资本预算		
第 8 章	有关通用电气“绿色畅想”计划的新篇首语	描述了日益重要的“绿色”商业
	本章是讨论资本预算两章中的第一个章节	本章篇幅较短，主要介绍一些直观的关键概念，以帮助学生进入这一较难的主题
	净现值、内含收益率、修正内含收益率、回收期、折现回收期和会计报酬率	以前后一致、客观的态度探讨各种投资决策标准的优劣
第 9 章	预期现金流	完整讲述预期现金流和预期分析的相关数字
	场景分析与敏感性（假设）分析	展示如何在项目分析中实际运用和理解这些工具
第六编		
风险与收益		
第 10 章	新材料：国际股票市场风险溢价	通过研究长期以来多个国家的股票风险溢价，说明美国的情况并非个例
	资本市场历史	介绍了大量关于历史收益、波动性和风险溢价的内容
	市场效率	有效市场假说与常见误区
	几何回报率与算术回报率	讨论了几何收益率的计算和理解。澄清几何与算术平均收益率使用过程中的一些常见误区

章节	选题	给读者的教益
第 11 章	分散投资、系统与非系统风险 β 系数与证券市场线	以浅显的方式阐明了风险与收益的基本要点 以直观的方式推导出证券市场线，绕开了许多投资组合理论和统计学知识
第七编	长期融资	
第 12 章	有关巴斯夫公司资本成本的新篇首语 资本成本估测 几何增长率与算术增长率	展示公司运用 WACC 来评估业绩和进行规划 以直观的方法导出 WACC 的计算，并以一家真实公司为例，对资本成本进行了完整的、以网络为基础的 计算 两种方法在实践中都有所运用。理清了有关增长率估算的问题
第 13 章	财务杠杆基础 最优资本结构 财务危机与破产	阐明了财务杠杆对风险与收益的作用 描述了得到最优资本结构的基本权衡条件 简要查考了破产流程
第 14 章	以大量新编章节反映股利政策的最新研究，包括生命周期理论和 2003 年降低股利税的影响 股利和股利政策	向学生介绍股利政策的最新思想以及一次自然实验（2003 年股利税减免）的结果 描述股利支付和高 / 低股利政策的影响因素。包含了股利政策决定因素的最近调查结果
第 15 章	首次公开募股（IPO）的定价 荷兰式拍卖	大量有关首次公开募股的最新讨论，包括了 1999~2000 年这一时段 以谷歌的 IPO 为例，解释了统一价格（“荷兰式”）拍卖
第八编	短期理财	
第 16 章	有关汽车行业存货周期的新篇首语 经营周期与现金周期 短期财务计划	描述了在 2008~2009 年经济衰退、汽车行业陷入困顿的背景下，存货周期的重要性 强调了现金流时间安排的重要性 阐述了现金预算的编制以及短期融资的潜在需求
第 17 章	收账与付账 信用管理 存货管理	审查了公司处理现金流入和流出的系统 分析了信用政策和执行 简要概括了重要的存货概念

章节	选题	给读者的教益
第九编	公司财务的专题探讨	
第 18 章	有关美元与加拿大元汇率的新篇首语	涉及汇率变化的影响，解释了为什么货币走强不一定是好事
	外汇汇率	涵盖了汇率及其决定因素的概要内容
	国际资本预算	展示如何将基本的 DCF 方法运用到汇率上
	汇率与政治风险	讨论了套期保值和主权风险的相关问题

学习方案

除了阐明相关的概念和提供最新的资料外,《公司理财精要》还努力以一种引人入胜又简单易懂的方式讲述内容。为了满足目标读者的不同要求,《公司理财精要》提供了大量有价值的学习工具和支持手段。

方便学生进行学习的特色环节可以分为三类:

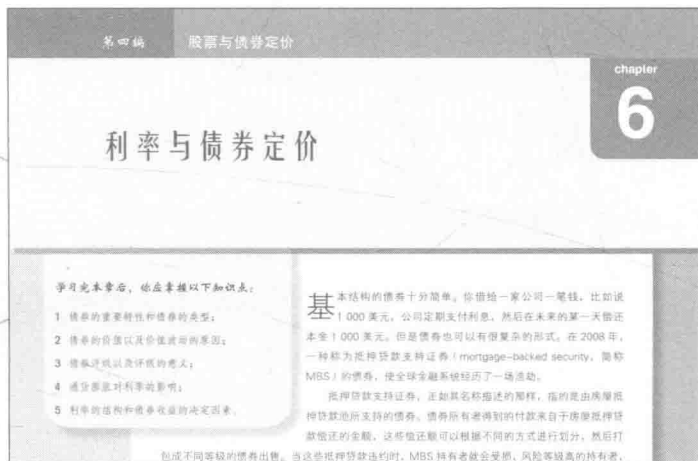
- 实际的财务决策
- 应用工具
- 辅助学习工具

实际的财务决策

主要包括两项特色环节,帮助学生将章节中讲述的概念与实践联系起来,看看真实世界中的决策者们是怎样运用这些理论的。

章首小短文

每一章都以当下的真实事件开头,通过它来向学生们介绍本章的概念重点。



实例分析

投资收藏品

过去,人们通常在拍卖会、旧物交换会和收藏品商店这样的场所交易棒球卡、艺术品和旧玩具这些收藏品。所有这些场所都受到区域交通的限制。如今,随着线上拍卖平台,如 eBay 的流行,收藏品的交易也变得国际化了。最常见的收藏品可能要数棒球卡了。但近来, Furbies, Beanie Babies 和 Pokémon 在收藏品界也变得炙手可热。然而,收藏家们之所以被收藏品所吸引,并不仅仅因为它们一时疯狂、没情。所有随着时间流逝使人们产生依恋情绪的物品都可以称为收藏品。但是,当下越来越多的情况是把收藏品作为一种投资。

除了卖出时,收藏品不产生现金流。收藏品的品相和买家对它的感情是其主要定价依据。在某些时候,其中的利润高得吓人。但是我们解读这些交易的时候要

漫画书的收藏最近也在升温。1963 年首次面世的 X 战警 (X-Men) 讲述了一群广受喜爱的超级英雄的故事。X 战警第一本漫画书,其中有大恶人万磁王的首次登场,在 1963 年 9 月上架,售价 50 美分。而在 2008 年 8 月,该书在拍卖会上的价格为 \$53 775。同样的,对于外行人来说,其中的回报率实在惊人。而且事实确实如此,你可以自己算。这笔投资的年回报率有 29.36% 之高。

集邮也是一项很流行的收藏活动。世界上最有价值的一枚邮票可能要数 1918 年发行的“倒置的珍妮” (Inverted Jenny) 了。印刷时颜色时发生了错误;图上的寇蒂斯 JN-4 珍妮号飞机上下颠倒。当时该邮票的售价为 24 美分。在 2009 年的一场拍卖上,一枚“倒置

实例分析

大多数章都有至少一个实例分析的专栏,讲述与本章概念相关的事件,向学生们展示这些概念在日常的财务决策中是怎样运用的。