



PRINCIPLES OF CORPORATE FINANCE 公司财务原理

(英文原书第9版)

[英] 理查德 A. 布雷利 (Richard A. Brealey) 伦敦商学院

[美] 斯图尔特 C. 迈尔斯 (Stewart C. Myers) MIT斯隆管理学院 著

[美] 弗兰克林·艾伦 (Franklin Allen) 宾夕法尼亚大学沃顿商学院

方曙红 赵银德◎译注

高等学校经济管理英文版教材 · 经济系列

PRINCIPLES OF CORPORATE FINANCE 公司财务原理

(英文原书第9版)



机械工业出版社
China Machine Press

地址: 北京市机械工业出版社
电话: (010) 88379007
网址: <http://hzbook.com>

本书旨在介绍公司财务的理论和实务知识。全书共35章，分为11篇。每一篇都包含一个简短介绍，主要导出所要讨论的各个主题。第一篇至第三篇讨论估值与资本投资决策，第四篇至第八篇主要介绍长期融资，第九篇关注的是财务规划与营运资本管理，第十篇考察兼并与公司治理问题，第十一篇为总结。

本书理论阐述严谨，结构简洁清晰，语言诙谐生动，既可作为高校财务、会计、金融等专业的学生教材，也可供金融从业人员、企业财务经理实际经营过程中参考备用，实在是一本不可多得的引人入胜的权威著作。

Richard A. Brealey, Stewart C. Myers, Franklin Allen. Principles of Corporate Finance, 9th Edition.

ISBN 0-07-340510-8

Copyright © 2008 by McGraw-Hill Education.

This authorized English-Chinese bilingual edition is jointly published by McGraw-Hill Education (Asia) Co and China Machine Press.

No part of this publication may be reproduced or transmitted in any form or by any means, electronic or mechanical, including photocopying, recording, taping, or any information and retrieval system, without the written permission of the publisher. This edition is authorized for sale in the People's Republic of China only, excluding Hong Kong, Macao SAR and Taiwan.

All rights reserved.

本书英汉双语版由机械工业出版社和美国麦格劳-希尔教育（亚洲）出版公司合作出版。未经出版者预先书面许可，不得用任何方式复制或抄袭本书的任何内容。此版本仅限在中华人民共和国境内（不包括中国香港、澳门特别行政区及中国台湾地区）销售。

本书封底贴有McGraw-Hill公司防伪标签，无标签者不得销售。

封底无防伪标均为盗版

版权所有，侵权必究

本书法律顾问 北京市展达律师事务所

本书版权登记号：图字：01-2009-2478

图书在版编目（CIP）数据

公司财务原理（英文版·原书第9版）/（英）布雷利（Brealey, R. A.），（美）迈尔斯（Myers, S. C.），（美）艾伦（Allen, F.）著；方曙红，赵银德译注. —北京：机械工业出版社，2010.8
（高等学校经济管理英文版教材）

书名原文：Principles of Corporate Finance

ISBN 978-7-111-31591-9

I. 公… II. ①布… ②迈… ③艾… ④方… ⑤赵… III. 公司—财务管理—高等学校—教材—英文 IV. F276.6

中国版本图书馆CIP数据核字（2010）第159330号

机械工业出版社（北京市西城区百万庄大街22号 邮政编码 100037）

责任编辑：佟欣书 白春玲

北京瑞德印刷有限公司印刷

2010年9月第1版第1次印刷

214mm×275mm·64.5印张

标准书号：ISBN 978-7-111-31591-9

定价：108.00元

凡购本书，如有缺页、倒页、脱页，由本社发行部调换

客服热线：(010) 88379210；88361066

购书热线：(010) 68326294；88379649；68995259

投稿热线：(010) 88379007

读者信箱：hzjg@hzbook.com

出版说明

机械工业出版社

教育部在2001年颁布了《关于加强高等学校本科教学工作提高教学质量的若干意见》，明确要求高校要积极开展双语教学。为适应经济全球化的挑战，培养符合现代社会需要的高级管理人才，推进高校“教育面向现代化、面向世界、面向未来”的发展，双语教学逐渐在我国大学教育中推广开来。

机械工业出版社华章公司为了满足国内广大师生了解、学习和借鉴国外先进经济管理理论、经验，开展双语教学的迫切需求，与国外著名出版公司合作影印出版了“高等学校经济管理英文版教材”系列。我公司出版的该系列教材都是在国际上深受欢迎并被广泛采用的优秀教材，其中大部分教材是在国外多次再版并在该领域极具权威性的经典之作。为了让该系列教材更好地服务于读者，适应我国教育教学的客观需求，我公司还专门邀请国内在该学术领域有一定研究的专家学者，结合国内教学的实际对这些教材中的重点内容精心加入中文注释，以方便读者快捷地把握学习重点，提高阅读和研究的效率。

在此我们需要提请广大读者特别注意的是，由于我公司所选择出版的该系列图书其原作者均来自先进管理思想比较集中的欧美国家，他们所处国家的政治环境、经济发展状况、文化背景和历史发展过程等与我国社会发展状况之间存在着显著差异，同时作者个人人生观、价值观以及对各种问题的认识也仅仅只代表作者本人的观点和态度，并不意味着我们完全同意或者肯定其说法。敬请广大读者在阅读过程中，立足我国国情，以科学分析为依据，仔细斟酌，批判吸收，客观学习和借鉴。

最后，这套中文注释版英文教材的出版，得到了清华大学、北京大学、南开大学、南京大学等高校很多专家学者的大力支持和帮助，对他们的辛勤劳动和精益求精的工作态度在此深表谢意！能为我国经济管理学科的理论教育与实践发展以及推动国家高校双语教学计划略尽绵薄之力是我们出版本套教材的初衷，也实为我们出版者之荣幸。

欢迎广大读者对我公司出版的这套教材和各类经济管理类读物多提宝贵意见和建议，您可以通过与我们联系。

机械工业出版社华章公司经营出版中心

推荐序

即将出版

财务在我国往往被看做是记账做表，因为我国企事业单位中的财务室、财务处的财务人员或财会人员实际上就是会计人员，然而，读过本书，读者就会明白情况并非如此。的确，表面上看，在一般的理解上，会计是监督和管理财务的工作，因此财务与会计当然可以不加区别，但仔细追究，不难发现，会计工作实际上包括填制记账凭证、处理账务、编制财务报表等，强调的是真实、完整和稳健。可以说，会计关心的是企业历史状况的真实记录，但Corporate Finance，我们按习惯说法，译成公司财务，却与我们的习俗理念大相径庭，关注的是企业的未来，因此也许译成公司理财或公司金融才更为恰当。

事实上，公司财务考虑的是公司资金的筹措与使用，是从公司价值的角度审视公司经营和金融市场运作内在规律的科学性。公司财务决策包括公司的投资、融资（资本结构与股利政策）、风险管理、兼并收购等经济活动的决策，公司财务管理是以货币计量为基础，对公司的一切经济活动的全面管理。

通过本书的学习，我们看到不同的利益群体从企业经营中获得现金流的方式、份额不同，从而其利益也不同。公平、公正地解决利益矛盾，最大化企业价值，离不开一个有效的公司治理系统。

通过本书的学习，我们看到现代企业的经营与金融市场的运行已经紧密地联系在一起。投资项目的价值首先应当考察市场价值，而考虑项目的现金流量时必须考虑市场的竞争均衡；企业的投资需要参照市场的收益状况，以求最大化资金使用效率；企业的融资方式反映企业的内部消息，通过市场机制可以制约企业的经营管理；企业的业绩评估与经理人激励离不开市场的健康发展……总之，公司财务管理再也不是公司闭门造车的事情，建立现代企业制度也不仅仅是企业内部架构的设计与调整，而是一个全面的市场重整的系统工程。

通过本书的学习，相信读者对市盈率与股票价格、股市泡沫的关系，上市公司独立董事制度的有效性，股权激励计划的安排设计及应用价值，上市公司退市制度及市场兼并重组的意义，公司治理系统的意义与建设等一系列经济热点问题，将会有更加深刻的认识，对我国金融理论及实务的现状也会有更加深入的思考。

本书理论阐述严谨，结构简洁清晰，语言诙谐生动，既可作为高校财务专业学生的教材，亦可供金融从业人员、企业财务经理们实际经营过程中参考备用，实在是一本不可多得的引人入胜的权威著作。

作为双语版，限于篇幅，特别以中文注释的形式提供了各章的重要知识点，以期对您的学习提供更大的帮助。

最后，我对机械工业出版社华章公司不遗余力地推出介绍现代经济管理知识的精品，表示由衷的敬意。同时也要善意地提醒读者，读完本书后，千万不可如本书所言，像是一位手持榔头的小童，将看到的一切都可以砸进的铁钉，都要用榔头锤砸。西方财务理论知识对改善我国企业的管理水平，当然极有意义，但如果无视国情，不顾我国市场现状，尤其是金融市场的发展现状，盲目地生搬硬套，那将不过是削足适履，只会劳而无功，贻笑大方，甚至留下后患，给企业带来严重危害。我们需要做的，并不是应用书中的结论和公式，而是要学习推导结果的思考方法，要在分析新问题时正确地提出问题，不要为一些复杂精致但不过是绣花文章的管理设计去白费时间和精力。

方曙红

2010年5月于复旦大学

前言

本书介绍公司财务的理论与实务知识。财务经理必须掌握实际业务知识，其原因不言而喻。不过，对于讲究实际的财务经理为何也要掌握财务理论，就要多加解释了。

管理者会凭经验处理日常问题，但优秀的管理者应能主动应对变化。为此，管理者不仅需要拥有丰富的经验，而且必须明白公司和金融市场的种种行为及其背后的原因。换言之，管理者需要掌握财务原理。

这样说是否有些危言耸听？当然不是。好的理论不仅能帮助我们理解身边的世界，从而能跟上时代步伐并就新的情况正确指出问题所在，而且能告诉我们哪些东西不需要劳神费力。本书自始至终所介绍的就是财务经理该如何运用财务理论来解决实际问题。

当然，本书所介绍的财务理论既非完美无缺，也未包罗万象——任何理论也都如此。对于金融领域的一些知名争议，金融经济学家们至今仍未达成一致意见。对此类争议，本书不做掩饰，而是完整介绍各派的观点，同时给出我们自己的立场。

本书的很多章节着眼于解释财务经理的行为及其动因。不过，本书也论及财务经理该采取怎样的行动来增加公司价值。如果理论表明财务经理的行动存在错误，我们当会明确指出，但我们也应承认这一切的背后可能有着不为人知的情由。简而言之，我们努力做到公平公正，力求避免妄加断言。

第9版的一些改进

《公司财务原理》适用于财务管理专业的学生。对许多读者而言，他们多是通过《公司财务原理》而开始了解财务的。因此，《公司财务原理》的各个版本都尽量采用浅显易懂且富有趣味的语言。当然，《公司财务原理》也适合实务界的管理者，可为他们提供一定的指导。为此，每一版的《公司财务原理》都力求内容上的完整性和权威性。我们相信新版《公司财务原理》将更适合学生和一线财务经理的需要。

那么，新版《公司财务原理》有哪些重要改进呢？首先，新版《公司财务原理》对所涉及的一些重要主题进行了重新编排。在新版《公司财务原理》中，第4章整章介绍了利率与政府债券的估值，有关债券违约的内容则在“第24章 信用风险与公司债券的价值”中介绍。这样，读者可早些接触利率与债券估值方面的内容。如此一来，第5章就可整章介绍普通股估值方面的内容。不过，新版《公司财务原理》的第5章还简单介绍了如何用贴现现金流模型来进行整个经营业务以及具体股票的估值。其中，较为复杂的杠杆经营业务内容在第20章中进行介绍。

在新版《公司财务原理》中，有关资本预算程序的内容不再在第13章中介绍，而是提前到第11章。第13章专门介绍代理问题与管理层激励。例如，第13章用一节篇幅介绍了公

司进行盈余管理的紧迫性。每一版的《公司财务原理》都会呈现一些新的主题和观点。很多年来，财务类著作侧重于解读财务经理的决定以及他们这样做的原因。换言之，如今的财务变得更具“实证性”，而少了些“规范性”。例如，近年来人们就公司的资本投资行为、薪酬政策、决策公开程度以及资本结构选择进行了众多的调查。针对这些调查报告，我们进行了分析并设法以此来解释竞争理论。

新版《公司财务原理》的改进建立在之前各版的改进之上。鉴于财务经理的工作环境日益国际化，因此他们必须了解组织结构与公司行为方面的国际差异。第28章（国际风险管理）与第34章（世界各国的公司治理与公司控制）专门介绍了这些国际化主题。当然，新版《公司财务原理》的很多其他地方也涉及跨国比较或列举了非美案例。我们希望借此来更好地说明财务环境的扩大，同时能对世界各国的读者有所裨益。

此外，新版《公司财务原理》更为关注行为金融方面的内容。第14章专门增加了关于套利限度的讨论，具体内容参见第14.4节。当然，本书很多其他地方也运用了行为金融理论来解释公司及其股东的某些行为。

新版《公司财务原理》第九篇也有所改进，涉及财务规划、营运资本管理等章。例如，关于财务报表与财务比率的讨论，新版给出的是主要行业所采用的统度量式报表和利润表。第30章关于营运资本的讨论也进行了改进，新增了一节关于存货管理的内容。新版《公司财务原理》对第31章关于银行贷款的讨论进行了全面改写。例如，对银团贷款、银行贷款的销售以及贷款抵押证券的使用进行了深入讨论。

《公司财务原理》各版历来都关注那些颇能引发讨论或引起争议的事件。例如，第9版《公司财务原理》就包含了关于《萨班斯-奥克斯利法案》、私募基金、股票期权追溯、信用衍生工具市场发展以及投资银行“IPO钓鱼”的讨论。一些章节还增加了摘自财经媒体的新闻材料。

不难发现，《公司财务原理》各版也历来注重内容上的可读性和趣味性。这就意味着需要在写作上逐步改进，需要对图表进行不断的修订。此外，新版《公司财务原理》对最初几章进行了重大调整。例如，第3章就现值计算公式进行了更为充分的解释，并通过更多的示例来进行说明。

众所周知，删减内容远比添加内容更困难。因此，为了留出篇幅以便增加新话题，我们就要对一些材料进行明智的处理。希望这些处理不影响读者的学习。

第9版更易阅读

新版《公司财务原理》各章包含总体介绍、小结以及附有注释的阅读建议。此外，每章还配有快答题、概念题、计算题以及少量高难度讨论题。许多练习题的数据资料取自真实公司，读者可从标准普尔公司的《市场观察》（教育版）中下载。书后附有练习题的答案。此外，各章都提供了概念复习题，并且给出了书中讨论相应话题的页码。各章最后还给出了一些样题。

新版《公司财务原理》共附有10个章末小案例，较之前增加了一个。这些案例都附有具体的讨论题，可用于指导案例分析。

新版《公司财务原理》的许多表格采用Excel电子表格形式。读者可借此来更好地了解表格背后的计算，并考察基础数据变动所带来的影响。许多章后题目都要求学生利用电子表格来检查是否清楚输入变量发生变化所产生的影响。

新版《公司财务原理》共35章，分为11篇。每一篇都包含一个简短介绍，主要导出所要讨论的各个主题。第一篇至第三篇讨论估值与资本投资决策，第四篇至第八篇主要介绍长期融资，第九篇关注的是财务规划和短期融资决策，第十篇考察兼并与公司治理问题，第十一篇为总结。教学中，许多教师希望对这些练习题进行取舍，而且会喜欢不同的内容排序。为此，新版《公司财务原理》设法对内容进行模块化处理，以方便教师选择教学顺序。例如，读者可以毫不困难地先阅读有关财务报表分析和短期融资决策的章节，再学习有关估值和资本投资理论的章节。

本书共分11篇，每篇都包含一个简短介绍，主要导出所要讨论的各个主题。第一篇至第三篇讨论估值与资本投资决策，第四篇至第八篇主要介绍长期融资，第九篇关注的是财务规划和短期融资决策，第十篇考察兼并与公司治理问题，第十一篇为总结。教学中，许多教师希望对这些练习题进行取舍，而且会喜欢不同的内容排序。为此，新版《公司财务原理》设法对内容进行模块化处理，以方便教师选择教学顺序。例如，读者可以毫不困难地先阅读有关财务报表分析和短期融资决策的章节，再学习有关估值和资本投资理论的章节。

新编《公司财务原理》

本书共分11篇，每篇都包含一个简短介绍，主要导出所要讨论的各个主题。第一篇至第三篇讨论估值与资本投资决策，第四篇至第八篇主要介绍长期融资，第九篇关注的是财务规划和短期融资决策，第十篇考察兼并与公司治理问题，第十一篇为总结。教学中，许多教师希望对这些练习题进行取舍，而且会喜欢不同的内容排序。为此，新版《公司财务原理》设法对内容进行模块化处理，以方便教师选择教学顺序。例如，读者可以毫不困难地先阅读有关财务报表分析和短期融资决策的章节，再学习有关估值和资本投资理论的章节。

本书共分11篇，每篇都包含一个简短介绍，主要导出所要讨论的各个主题。第一篇至第三篇讨论估值与资本投资决策，第四篇至第八篇主要介绍长期融资，第九篇关注的是财务规划和短期融资决策，第十篇考察兼并与公司治理问题，第十一篇为总结。教学中，许多教师希望对这些练习题进行取舍，而且会喜欢不同的内容排序。为此，新版《公司财务原理》设法对内容进行模块化处理，以方便教师选择教学顺序。例如，读者可以毫不困难地先阅读有关财务报表分析和短期融资决策的章节，再学习有关估值和资本投资理论的章节。

作者简介

目录

理查德 A. 布雷利 (Richard A. Brealey)

伦敦商学院财务金融教授，曾任欧洲金融协会主席和美国金融协会理事，现为英国科学院院士并长期担任英格兰银行总裁的特邀顾问和多家金融机构董事，著有《普通股的风险与收益引论》(Introduction to Risk and Return from Common Stocks) 等书。

斯图尔特 C. 迈尔斯 (Stewart C. Myers)

MIT斯隆管理学院Gordon Y. Billard财务金融教授，曾任美国金融协会及美国经济研究局研究协会主席，主要研究领域包括财务决策、价值评估、资本成本、政府商业活动监管中的财务问题等。迈尔斯博士现任Brattle集团公司董事，常年从事财务咨询活动。

弗兰克林·艾伦 (Franklin Allen)

宾夕法尼亚大学沃顿商学院Nippon Life金融学教授，曾任美国金融协会、美国西部金融协会以及金融研究会主席，主要从事金融创新、资产定价泡沫、金融体系比较以及金融危机危机的研究，现任瑞典银行（瑞典中央银行）科学顾问。

目 录

个商书社

出版说明
推荐序
前言
作者简介

实务题 32

思考题 34

第3章 现值计算 35

3.1 长期资产估值 35

多期现金流的估值 / 贴现因子随期限增加而递减的原因: 闲话生钱机器 / 现值与净现值的计算

3.2 简便计算: 永续年金与年金 40

永续年金的估值 / 年金的估值 / 年金现值: 例1 / 年金现值: 例2 / 到期年金现值 / 年度支付计算: 举例 / 年金终值:

举例

3.3 简便计算: 成长型永续年金与年金 46

成长型永续年金 / 成长型年金

3.4 复利与现值 48

复利计算区间 / 连续复利

本章小结 53

网上练习 54

概念复习题 54

练习题 54

实务题 55

思考题 58

第4章 债券估值 59

4.1 利用现值公式进行债券估值 60

赴德进行政府债券估值 / 赴美进行半年期息票与债券估值

4.2 利率与债券价格 63

存续期限与债券价格波动 / 一点忠告

4.3 利率的期限结构 67

到期收益与期限结构 / 期限结构的衡量

第一篇 价 值

第1章 财务与财务经理 2

1.1 什么是公司 3

1.2 财务经理的职责 4

1.3 谁是财务经理 6

1.4 所有权与经营权的分离 7

1.5 本书的主要内容 9

本章小结 10

推荐阅读 10

概念复习题 11

练习题 11

第2章 现值、企业目标与公司治理 13

2.1 现值概论 14

终值与现值的计算 / 净现值 / 风险与现值 / 现值与回报率 / 资本机会成本 / 难点

2.2 净现值法则的基础 19

当前消费偏好vs未来消费偏好: 资本市场的协调 / 基本结果 / 其他公司目标

2.3 公司目标与公司治理 23

经理对股东利益的关注 / 公司经营面向: 股东vs利益相关者 / 安然、世通和SOX

本章小结 29

推荐阅读 31

概念复习题 31

练习题 31

4.4 期限结构的解释	69	净现值法则的挑战者 / 应用净现值法则 需注意的三个问题 / 净现值取决于现金 流而非账面收益	
预期理论 / 引介风险 / 通货膨胀与期限 结构		6.2 回收期	120
4.5 名义利率与实际利率	72	回收期法则	
指数化债券与实际利率 / 通货膨胀与名 义利率 / 费雪理论的利率解释		6.3 内部收益率 (贴现现金流收益率)	121
本章小结	78	IRR的计算 / IRR法则 / 陷阱1: 借入还 是贷出 / 陷阱2: 多个内部收益率 / 陷 阱3: 相互排斥的项目 / 陷阱4: 利率期 限结构无法简单处理下的结果 / 内部收 益率: 结论	
推荐阅读	79	6.4 资源约束下的资本投资选择	131
网上练习	79	一个简单的资本约束问题 / 资本约束模 型的用途	
概念复习题	80	本章小结	134
练习题	80	推荐阅读	135
实务题	82	概念复习题	136
思考题	84	练习题	136
第5章 普通股的价值	85	实务题	137
5.1 普通股的转让	86	思考题	139
5.2 普通股的估值	88	微型案例 维格电子公司CFO的再次来电 ..	140
当前价格 / 决定未来价格的因素		第7章 基于净现值法则的投资决策 ..	142
5.3 权益资本成本的估计	92	7.1 净现值法则的应用	143
基于DCF模型的煤电公司股票价格 / 稳 定增长公式的风险		唯一与决策相关的因素: 现金流 / 基于 增量的现金流估计 / 处理通货膨胀的一 致性原则	
5.4 股票价格与每股收益的关系	98	7.2 示例: IM&C公司的肥料项目	147
Fledgling电子公司成长型投资机会的现 值计算 / 成长型投资机会示例		分别考虑投资决策与融资决策 / 营运资 本投资 / 关于折旧的补充说明 / 税收总 述 / 项目分析 / 基于他国及其货币的净 现值计算	
5.5 基于DCF模型的经营业务估值	102	7.3 等价年成本	155
Concatenator经营业务的估值 / 评估格 式 / 水平价值估计 / 逼真度检查		加州炼油厂精炼汽油投资项目 / 长短期 设备的选择 / 现有设备更新的时机	
本章小结	106	本章小结	160
推荐阅读	108	概念复习题	161
概念复习题	108	练习题	161
练习题	108		
实务题	109		
思考题	112		
微型案例 Reebey Sports公司	113		
第6章 净现值法则下投资决策优于 其他法则下投资决策的原因 ..	115		
6.1 基础知识回顾	116		

实务题	163	9.4 其他理论	222
思考题	167	消费 β 值与市场 β 值 / 套利定价理论 / 资本资产定价模型与套利定价理论的比较 / 三因素模型	
微型案例 新经济运输公司A与B	168	本章小结	227
第二篇 风 险		推荐阅读	228
第8章 风险、收益与资本机会成本		概念复习题	229
概论		练习题	229
8.1 百年资本市场简述	172	实务题	231
算术平均收益与复利年收益 / 利用历史资料估计当前资本成本 / 股利收益与风险溢价		思考题	235
8.2 投资组合风险量度	180	微型案例 约翰与玛莎的组合投资选择	236
方差与标准差 / 方差的计量 / 通过分散化来降低风险		第10章 资本预算与风险 238	
8.3 投资组合风险的计算	189	10.1 公司资本成本与项目资本成本	239
投资组合风险计算公式 / 分散化的局限性		绝对音准能力与资本成本 / 负债与公司资本成本	
8.4 证券对投资组合风险的影响	193	10.2 权益成本的计量	242
衡量市场风险的 β 值 / 证券 β 值决定了投资组合风险		β 值估计 / 联合太平洋公司普通股期望收益	
8.5 分散化与价值叠加	197	10.3 无 β 值情形时的贴现率设定	246
本章小结	198	贴现率中附加因素的避免 / 资产 β 值的决定因素	
推荐阅读	199	10.4 作为风险调整手段的确定性等价值	250
概念复习题	199	基于确定性等价值的估值 / 适用长期资产单一风险调整贴现率的场合 / 常见错误 / 不适用长期资产单一风险调整贴现率的场合	
练习题	200	10.5 跨国项目的贴现率	255
实务题	201	海外投资未必风险更高 / 在美国的外国投资 / 资本成本较低的国家	
思考题	204	本章小结	258
第9章 风险与收益 206		推荐阅读	259
9.1 哈里·马科维茨与组合投资理论	206	概念复习题	259
基于多只股票的投资组合 / 引入资金借贷		练习题	260
9.2 风险与收益的关系	213	实务题	260
期望收益的估计 / 资本资产定价模型综述 / 股票不依赖证券市场线假设下的结果		思考题	264
9.3 资本资产定价模型的效度与作用	217	微型案例 琼斯家族公司	264
资本资产定价模型的检验 / 资本资产定价模型的基本假设			

第三篇 资本预算实务

第11章 项目分析268

11.1 资本投资过程269

项目审批与偏误预测问题 / 事后审计

11.2 敏感性分析271

信息的价值 / 敏感性分析的局限性 /
情境分析 / 盈亏平衡分析 / 经营杠杆
与盈亏平衡点

11.3 蒙特卡罗模拟278

电动滑行车项目模拟 / 药品研发项目
模拟

11.4 实物期权与决策树283

扩张期权 / 放弃期权 / 生产期权 / 时
间期权 / 决策树讨论 / 示例: 玛格纳
包机公司 / 对决策树的褒贬意见 / 决
策树与蒙特卡罗模拟

本章小结294

推荐阅读295

概念复习题295

练习题295

实务题296

思考题299

微型案例 Waldo County公司299

第12章 投资、战略与经济租金302

12.1 参照市场价值的重要性303

凯迪拉克与电影明星 / 例1: 投资开办
百货商店 / 例2: 投资开采金矿

12.2 经济租金与竞争优势308

如何避免上亿美元的投资失误

12.3 示例: 玛文实业公司的新技术开发
决策311

清爽漱口水价格的估测 / 玛文公司新
扩张项目的价值 / 其他扩张计划 / 玛
文股票的价值 / 玛文实业公司案例的

启示

本章小结319

推荐阅读392

概念复习题320

练习题320

实务题321

思考题323

微型案例 Ecsy可乐公司325

第13章 代理问题、经理人薪酬与 业绩评估327

13.1 激励与薪酬328

资本预算中的代理问题 / 监管 / 经
理人薪酬

13.2 绩效评估与奖励: 留存收益与EVA333

关于EVA的褒贬意见

13.3 会计指标评估绩效时的偏差337

示例: Nodhead超市的盈利能力评估 /
经济盈利能力评估 / 时间能消除会计
误差吗 / 如何应对会计盈利指标的误
差 / 收益与收益目标

本章小结345

推荐阅读346

概念复习题347

练习题347

实务题348

思考题350

第四篇 融资决策与市场有效性

第14章 有效市场与行为金融学352

14.1 净现值回顾353

投资决策与融资决策的差异性

14.2 有效市场355

重要发现: 价格变化的随机性 / 市场有
效性的三种形式 / 市场有效性的证明

14.3 市场有效性质疑363

投资者对新信息反应迟钝吗 / 股票价
格由基本面因素决定吗 / Dot.com兴
盛与相对有效性

14.4 行为金融学	369	16.2 首次公开发行	412
套利的局限性 / 行为金融与市场有效性		首次公开发行安排 / 玛文公司股票的	
14.5 市场有效性的六点启示	372	发售 / 承销商 / 新股发行的成本 / 首	
启示1: 市场没有记忆 / 启示2: 相信市		次公开发行的抑价 / 新股发行热销期	
场价格 / 启示3: 读取信息内涵 / 启示4:		16.3 其他新股发行方式	422
没有财务幻觉 / 启示5: 勿忘自己动手 /		拍卖类型	
启示6: 一叶知秋, 一股明市 / 市场无		16.4 上市公司的证券发售	424
效的结果及其对财务经理的意义		一般现款发行 / 国际证券发行 / 一般	
本章小结	378	现款发行的成本 / 股票增发的市场反	
推荐阅读	379	应 / 附权发行	
概念复习题	380	16.5 私募发行与公开发行	430
练习题	380	本章小结	430
实务题	381	推荐阅读	431
思考题	383	网上练习	432
第15章 公司融资概述	385	概念复习题	432
15.1 公司融资方式	386	练习题	432
公司是否过于依赖内部资金 / 公司负		实务题	434
债额度		思考题	435
15.2 普通股	390	附录16A 玛文公司新股发行的招股说明书	
公司所有权 / 投票过程与投票权的价			
值 / 隐含的权益 / 优先股		第五篇 资金支出政策与资本结构	
15.3 负债	396	第17章 股利政策	442
千姿百态的负债 / 其他名义的负债 /		17.1 股利政策的选取	443
多彩生活多滋味		17.2 公司股利发放与股票回购	444
15.4 金融市场与金融机构	400	公司怎样回购股票	
金融机构		17.3 公司股利政策的决定	446
本章小结	402	17.4 股利发放与股票回购的信息解读	447
推荐阅读	403	股票回购的信息意义	
网上练习	404	17.5 股利政策争议	450
概念复习题	404	完备资本市场与股利政策的无关性 /	
练习题	404	股利无关性示例 / 股价的计算 / 股票	
实务题	405	回购 / 股票回购与估值	
思考题	406	17.6 保守的右派	455
第16章 公司的证券发行	407	股利政策、投资政策与经理人激励	
16.1 创业资本	408	17.7 税收与激进的左派	457
创业资本市场		支付股利的原因 / 股利与税收关系的	
		实证结果 / 股利税与资本利得税	

17.8 中庸的中间派	461	产成本与间接破产成本 / 未致破产的	
其他税收制度		财务危机 / 负债与激励 / 风险转移:	
本章小结	464	第一种博弈 / 拒绝追加权益资本: 第	
推荐阅读	465	二种博弈 / 另外三种博弈简介 / 博弈	
概念复习题	466	的代价 / 不同资产类别的财务危机成	
练习题	466	本差异 / 资本结构的权衡理论	
实务题	467	19.4 融资选择的优先次序	517
思考题	470	信息不对称情形下的债券与股票发行 /	
第18章 负债政策的重要性	472	优先次序的含义 / 权衡理论与优序理	
18.1 基于无税竞争经济的财务杠杆效应	473	论: 一些最新的检验 / 银根宽松的利弊	
MM理论 / 价值守恒定律 / MM第一定		本章小结	522
理: 示例		推荐阅读	524
18.2 财务风险与期望收益	479	概念复习题	524
MM第二定理 / 资本结构变化对 β 值的		练习题	524
影响		实务题	525
18.3 加权平均资本成本	483	思考题	528
两点警示 / 财务杠杆下的权益资本收		第20章 融资与估值	529
益率: 传统视角 / 现时不满意的客户		20.1 税后加权平均资本成本	530
也许有意于外来证券 / 市场不完备性		示例: 三格利公司 / 前提假设的评述	
与投资机会		20.2 公司的估值	533
18.4 税后加权资本成本总结	488	Rio公司的估值 / 水平价值的估计 /	
联合太平洋公司的WACC		WACC与权益现金流法比较	
本章小结	489	20.3 WACC应用实务	538
推荐阅读	490	操作技巧 / 运用加权平均资本成本公	
概念复习题	491	式时的人为错误 / 负债比或经营风险	
练习题	491	不同情形下的WACC调整 / 卸载和加	
实务题	493	载财务杠杆时的值 / 资本结构重整的	
思考题	495	重要性 / MM公式与最后说明	
第19章 公司负债额度	496	20.4 调整净现值	546
19.1 公司税收	497	永久榨汁机项目的调整净现值 / 融资	
利息税盾如何增加股东权益价值 / 默		决策的其他副效应 / 公司的调整净现	
克公司资本结构的重整 / MM理论与		值 / 国际投资项目的调整净现值	
税收		20.5 问题解答	550
19.2 公司税与个人税	501	本章小结	552
19.3 财务危机的成本	503	推荐阅读	554
破产成本 / 破产成本的例证 / 直接破		概念复习题	554
		练习题	554

实务题	555	22.6 期权大观	608
思考题	559	本章小结	608
附录20A 可靠名义现金流的贴现	559	推荐阅读	609
第六篇 期权		概念复习题	609
第21章 期权	564	练习题	609
21.1 看涨期权、看跌期权和股票	565	实务题	610
看涨期权及其头寸图 / 看跌期权 / 看 跌期权、看跌期权和股票的出售 / 头 寸图并非利润图		思考题	613
21.2 期权的金融魔力	569	微型案例 布鲁斯·霍尼保的发明	613
期权的识别		附录22A 股票稀释对期权价值的影响	615
21.3 期权价值的决定因素	576	第23章 实物期权	619
风险与期权价值		23.1 后续投资机会的价值	620
本章小结	582	有关闪光II型项目的问题与解答 / 其 他扩张期权	
推荐阅读	582	23.2 时间选择期权	624
概念复习题	582	腐鲱化肥厂期权的估值 / 房地产开发 的最佳时机选择	
练习题	583	23.3 项目放弃期权	627
实务题	584	钻石提炼项目 / 放弃价值与项目生命 期 / 暂时性放弃	
思考题	586	23.4 弹性生产	632
第22章 期权的估值	588	23.5 飞机购买期权	634
22.1 一个简化的期权定价模型	589	飞机购买期权的再思考	
贴现现金流法不适用于期权定价的理 由 / 基于普通股和借款的期权等价物 构造 / 美国基因技术公司股票看跌期 权的定价		23.6 概念性问题	636
22.2 二项式期权定价法	593	实务挑战	
示例: 两阶段二项式法 / 一般二项式 法 / 二项式法与决策树		本章小结	638
22.3 布莱克-斯科尔斯公式	599	推荐阅读	638
布莱克-斯科尔斯公式的应用 / 布莱 克-斯科尔斯公式与二项式法		概念复习题	639
22.4 布莱克-斯科尔斯公式的实际运用	603	练习题	639
经理股票期权 / 认股权证 / 投资组合 保险 / 隐含波动率的估计		实务题	640
22.5 期权价值简述	606	思考题	642
		第七篇 债务融资	
		第24章 信用风险与公司债券的 价值	646
		24.1 公司债券的收益	647
		收益大小的决定因素	