

国家级精品课程教材



华
章
文
渊

管理学系列

财务管理

Financial Management

主编 刘淑莲



机械工业出版社
China Machine Press

华章文渊

管理学系列

财务管理

Financial Management

主编 刘淑莲

参编 宋淑琴 施继坤 张广宝



机械工业出版社
China Machine Press

图书在版编目 (CIP) 数据

财务管理 / 刘淑莲主编. —北京: 机械工业出版社, 2015.6
(华章文渊·管理学系列)

ISBN 978-7-111-50691-1

I. 财… II. 刘… III. 财务管理—高等学校—教材 IV. F275

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2015) 第 132482 号

本书以中国上市公司财务数据为基础, 将现代财务管理模式与我国的现实情况相结合, 旨在为读者提供一种理财的思路或导向, 引导读者分析理财实务中的成败得失, 使读者能学以致用、有所借鉴。

本书可供会计学、财务管理和金融等专业的本科生和研究生使用。

出版发行: 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: 程 琨

责任校对: 董纪丽

印 刷: 北京瑞德印刷有限公司

版 次: 2015 年 7 月第 1 版第 1 次印刷

开 本: 185mm×260mm 1/16

印 张: 22.25

书 号: ISBN 978-7-111-50691-1

定 价: 40.00 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

投稿热线: (010) 88379007

购书热线: (010) 68326294 88379649 68995259

读者信箱: hzjg@hzbook.com

版权所有·侵权必究

封底无防伪标均为盗版

本书法律顾问: 北京大成律师事务所 韩光 / 邹晓东

华章文渊 管理学系列

师道文宗
笔墨渊海

文渊阁 位于故宫东华门内文华殿后，是紫禁城中贮藏图书的地方，世界上最大的丛书《四库全书》曾经藏在这里，阁内悬有乾隆御书“汇流澄鉴”四字匾。

作者简介

刘淑莲 教授、博士生导师，中国会计学会财务管理专业委员会委员，全国优秀教师。主要研究方向为公司理财、投资估价、公司并购。主持国家自然科学基金、教育部、财政部、辽宁省教学研究课题多项；在《会计研究》《投资研究》等刊物上发表学术论文多篇；出版学术专著2部，主编国家级、省部级规划教材9种；主持开发的财务管理课程，2006年被评为国家级精品课，2014年获国家级精品资源共享课立项项目；主持开发的财务管理双语课程，2008年被评为国家级双语示范课。

提高自主创新能力，建设创新型国家，是党中央、国务院做出的战略部署，是包括科技界、教育界在内全社会的共同目标。高等学校是培养和造就数以千万计专门人才和一大批拔尖创新人才的重要基地，是综合国力的重要组成部分，在支撑经济社会发展、提高自主创新能力、推进创新型国家建设中具有不可替代的重要作用。增强自主创新能力，建设创新型国家，对培养创新人才提出了新的要求，对高等教育提出了新的挑战。教育部明确提出大力推进高校自主创新，进一步提高高等教育质量。

作为教学内容改革成果重要体现形式的教材，则在高校创新人才的培养中扮演着重要角色。“教材是体现教学内容和教学方法的知识载体，是进行教学的具体工具，也是深化教育教学改革、全面推进素质教育、培养创新人才的重要保证。”新世纪的到来，对高等教育来说，不仅是时间上的跨越，更重要的是教育思想、教育观念发生了深刻的变革，而教材正从一个侧面折射出教育思想变革。为体现优秀教材的创新成果，机械工业出版社华章公司推出“华章文渊”教材系列（分经济学系列和管理学系列）。本系列重视教育思想和观念的改革，力求处理好知识、能力和素质三者辩证统一的关系，以素质教育为核心组织教材的内容，实现教材内容和体系的创新。“华章文渊”教材充分体现“授人以鱼不如授人以渔”的终身教育的思想。

奉献给广大读者的“华章文渊”教材系列重在培养学生的创新精神和能力，观点、体系有所创新，既与国际接轨，又具有理论性、实用性、可操作性和创新性等鲜明特色，具有各自的知识创新点和独到之处。同时，优秀教材是知识性和可读性的结合体，将深奥的知识融于浅显易懂的文字中，努力使读者的学习过程变得轻松愉快，也是“华章文渊”的目标。

秉承“国际视野、教育为本、专业出版”的理念，华章始终坚持以内容为先的出版标准。集合优秀教材创新成果的“华章文渊”教材系列正是“深化教育教学改革，全面推进素质教育，培养创新人才”的直接体现，期待有志于此的广大教师加入。

高顿财务培训等单位 2014 年联合发布了《中国企业财务转型大型调研报告》，报告指出“价值创造型财务管理正在成为财务管理的必然趋势和业内共识”。在参与调研的 CFO 中，80% 的 CFO 认为，财务转型的首要目标是财务管理要为战略、经营决策提供重要的信息支持，使财务管理成为公司价值的发现者、推动者和创造者。

财务管理转型不仅是时代赋予 CFO 的角色变化，也是 CFO 职业生涯的重造。完成这次变革的前提之一就是扩展 CFO 的战略视野和提高其综合素质。这种提高一方面来自于实践经验的积累，另一方面来自于不断学习与新知识积累。本书是一本将财务理论带出课堂的教科书，旨在通过财务知识的介绍、传播，帮助读者将财务概念用于解决现实问题，为现在的财务人员和未来的财务人员提供一种新的、简单而实用的理财技术。

CFO 作为战略合作伙伴，是公司价值管理的中枢，主要是通过投资决策和融资决策为公司创造价值：一方面通过资源的流动和重组实现资源的优化配置和价值增值，为公司的未来创造价值；另一方面通过金融工具的创新和资本结构的调整实现资本的扩张和增值，为投资者创造价值。本书正是根据价值创造与价值管理这一技术路线，根据教学要求设计各章内容，本着“一切以使用和实用”为原则，从实战出发，将理论与真实案例相结合，帮助读者理解公司理财的理论与技术。本书的编写遵循以下三项原则。

价值管理导向原则。本书以公司财务目标为导向，以风险与收益为决策变量，沿着证券估价→投资项目估价→公司估价→价值创造与管理的技术路线设置各篇章的内容。全书共分四篇 12 章：第一篇为财务估价基础，以公司财务理论为背景，系统介绍证券价值评估模型、风险与收益模型；第二篇为全书的主体篇，根据资产负债表框架设置投资、融资和营运资本管理，先后介绍了资本成本、资本预算、长期融资与资本结构、股利政策、营运资本管理等；第三篇和第四篇是全书的应用篇，分别阐述了财务评价、财务预测、价值评估与价值

创造、期权估价与公司财务、衍生工具与风险管理、并购重组与资产剥离等基本理论与实用技术。书中内容设置积木化，各篇既相互联系又独立成篇，便于根据实际需要组织教学与学生自主学习。

真实案例模拟原则。本书力求突破财务管理教材的传统模式与写作方法，将求“实”与求“新”、求“深”相结合；将现代财务管理模式与中国公司理财现实情况相结合，尽量为学生提供一种理财的思路或导向。书中许多章节以中国上市公司的真实财务数据为基础，通过大量的案例将各章的前后概念和财务术语联系起来，运用价值估价模型将公司投资决策、资本结构设置、营运资本管理和风险管理有机地结合在一起。通过反复讨论和提示给读者更多的启发，这不仅帮助读者理解书中内容，而且还使公司财务的理论与实际操作有机地融为一体。

财务技能演练原则。与一般教材不同的是，本书不仅将财务学研究的最新成果融入内容之中，使读者通过本书得到完整的财务知识，而且提供了按 Excel 财务函数解决一般财务问题的具体操作过程，通过模拟增加了读者对财务模型的理解和应用能力，学会利用 Excel 工具进行财务建模、财务决策和价值评估。读者在学习相关的财务理论后，只需具备 Excel 的基础知识，根据各种财务变量关系导入真实数据，即可进行实际演练。

本书在相关章节中设计了“走进大家”等栏目，在各章之后设置了本章小结、案例分析等。其中，案例分析适合小组作业和现场报告，可由 5~7 名学生组成小组，在主讲教师的指导下，让学生按特定题目各抒己见，然后展开讨论，互相切磋，这样就为学生提供了在课堂中难以得到的自我表现机会。案例分析提供了详细的分步骤解析过程，有利于学生自己动手、下载数据、查阅文献、设计方案、分析论证、撰写报告。随着课程的进度进行相关的案例分析，使案例分析成为课堂教学和自我测试的一个必要环节。本书各章所选案例具有较强的代表性，注意各章知识的融合和贯通；易于学生把握财务知识的总体框架。学生在完成各章基本训练后，能够以价值为主线将各章联系起来，完成公司价值评估报告。

本书学习的网络资源 <http://classroom.dufe.edu.cn/jpkc/cwgl/zcr-1.htm> 或国家精品课程资源共享系统 <http://www.jpkcnet.com>，提供了一整套网络教学整合资源包，主要有：教学资源包，如教学大纲、教学日历、教案、综合练习题、模拟试题、参考文献；多媒体教学资源包，如教学课件、网络辅助教学软件、网络视频教学课件；实践教学资源包，如学生上机实验和实验数据库。这些教学资源对于读者学习与自我测试并尽快掌握理财技术是一个非常好的辅助资源。

本书的章节顺序可作为本课程的一般授课顺序，也可根据学生的实际情况变更次序或根据需要作某些增删。由于教学课时限制，不可能讲授教材所有内容，需要根据教学对象选择最重要的章节在课堂讲授。本书的第一篇为基础篇，第二篇为本书的核心篇，第三篇和第四篇为应用篇。对于一般经济管理专业的学生，可主要讲授前三篇内容；对于财务管理专业、会计专业、金融专业的本科生以及其他专业的研究生，可更加关注后三篇的内容。从教学重点看，在前三篇的基础上，对财务管理、金融专业的学生，应注重讲授价值评估与价值创造、期权估

价、风险管理、并购与重组；对于会计专业的本科生，应关注营运资本管理。对于 MBA 方向的学生，主要讲授前三篇内容和教材中的案例分析，即使这些核心内容，也可以有选择的施教。

需要说明的是，本书假设学生已经学习了经济学、管理学、会计学、概率论与统计学，这些先修课程有助于学生加深对本书内容的理解。但是先修课程并非至关重要，为学习方便，本书对前续课程中的有关概念做了必要的铺垫性说明。书中许多内容曾作为高等院校许多专业的主要教材，并在使用过程中不断进行修订和补充。这次出版既可作为财务管理、会计、金融等专业本科高年级教材，也可为从事相关方面研究与教学的人员提供案头参考，为从事财务管理的实际工作者带来启发或裨益。

全书由刘淑莲教授主编，各章具体分工如下：第 1~5 章、第 8 章、第 9 章由刘淑莲教授撰写，第 6 章由宋淑琴讲师撰写，第 7 章由施继坤讲师撰写，第 10~12 章由张广宝副教授撰写，最后由刘淑莲教授对全书进行修改和总纂。

任何一本教材的架构和写作不仅源于作者的知识积累和创造，更来自于前人的研究成果和贡献。在写作过程中，本书参阅了国内外许多财务专家、学者的最新研究成果，他们的思想和观点对本书的完成极为重要。为了反映这些专家和学者贡献，对书中引用的观点或案例尽可能标注了相应的出处。对于这些专家和学者，我们再次表示诚挚的谢意！此外，胡燕鸿、李井林、吴世飞、李济含、闵雪、李强、王勇杰、姜楠、李仕权等对全书进行了仔细的校对，并提供了部分上市公司财务数据。由于他们的工作，本书得以顺利完成，在此一并表示谢意。

感谢机械工业出版社华章公司的支持，感谢编辑陈竹瑶在本书编辑出版过程中所付出的辛勤劳动，他们的支持和帮助使本书增色许多并得以顺利出版。

本书写作的目的在于通过财务知识的介绍、传播，帮助学生将财务概念用于解决现实问题，同时将我从这个学科中获得的兴奋与快乐传染给学生。虽然我主讲财务管理课程已有 30 多年，多次主编了不同层次的公司财务方面的教材，但每次撰写教材都是我重新学习的过程。在本书的写作过程中，虽然穷尽了自己在这一领域教学与实践的积累，许多地方反复推敲，几易其稿，但限于水平和时间，书中难免有许多疏漏和不当之处。谨以此书献给理论界与实务界的理财专家，献给在这一领域学习与探索的未来的理财专家，你们的批评和建议将是本书再次修订的重要依据。

刘淑莲

2015 年 5 月

教学目的

“财务管理”是财务管理、会计、金融等专业必修专业课程。本课程以公司理财目标为导向,以风险与收益为决策变量,以资产价值评估、价值创造与管理为主线将课程内容设置为三大模块:财务估价基础、财务决策模型、财务管理专题。各章分别系统地介绍了证券价值评估、风险与收益模型;资本成本和资本预算、资本结构和股利政策、长期融资和短期融资、营运资本管理等;公司价值评估、价值创造与价值管理、期权估价与公司财务、衍生工具与风险管理、并购重组与资产剥离等基本理论与实用技术。本课程的教学目的旨在通过财务管理知识的介绍、传播,帮助学生将财务管理概念用于解决现实问题,为现在和未来的财务人员提供一种新的、简单而实用的理财技术。

前期需要掌握的知识

经济学、管理学、会计学、概率论与统计学、高等数学等课程相关知识。

课时分布建议

教学内容	学习要点	课时安排	
		MBA	本科
第1章 财务管理概述	(1) 了解企业组织形式与理财目标 (2) 熟悉财务管理的内容 (3) 掌握财务管理者的职责 (4) 熟悉委托代理关系与代理问题 (5) 掌握金融资产特点与价值决定因素	3	3

(续)

教学内容	学习要点	课时安排	
		MBA	本科
第2章 价值评估模型	(1) 掌握债券现值估价法和收益估价的原理 (2) 了解债券到期收益率与风险溢价的决定因素 (3) 掌握股权自由现金流量和公司自由现金流量的确定方法 (4) 熟悉稳定增长模型、两阶段模型估价方法 (5) 掌握乘数估价法的类型和估价的基本方法	4	5
第3章 风险与收益	(1) 理解预期收益率与必要收益率的关系 (2) 掌握风险与收益的衡量方法 (3) 熟悉组合投资中风险与收益的分析方法 (4) 掌握资本资产定价模型的影响因素与确定方法 (5) 了解多因素定价模型以及定价模型的作用	4	5
第4章 投资决策	(1) 明确资本成本的经济含义, 掌握资本成本的计算方法 (2) 熟悉公司资本成本与项目资本成本的关系 (3) 掌握投资项目现金流量预测的原则和方法 (4) 掌握净现值、内部收益率、获利指数、投资回收期 的评价方法 (5) 熟悉项目风险分析、风险调整的基本方法	4	5
第5章 融资与资本结构决策	(1) 掌握不同融资方式的联系与区别 (2) 熟悉中国上市公司融资方式与结构特点及其原因 (3) 熟悉资本结构、资本成本与公司价值的关系 (4) 掌握税收优惠与财务危机成本对公司价值的影响 (5) 了解代理成本、不对称信息对资本结构的影响	4	5
第6章 股利政策	(1) 了解股利支付方式 (2) 掌握现金股利与股票股利的动机 (3) 熟悉股票回购与股票分割对公司价值和投资者收益 的影响 (4) 理解股利政策与公司价值、税收、代理成本、交易成 本以及信息不对称理论的基本思想 (5) 掌握股利政策的决定因素和实务中的基本做法	3	3
第7章 营运资本管理	(1) 了解公司持有现金的主要目的 (2) 掌握目标现金余额的确定方法, 理解公司现金流量的 日常管理 (3) 掌握公司信用政策的分析与决策方法 (4) 熟悉应收账款的全程信用管理模式 (5) 掌握短期融资的主要方式以及短期融资策略	4	4
第8章 财务预测与价值评估	(1) 了解公司价值评估的基本框架和方法 (2) 掌握公司经营业绩与财务状况的评价指标和分析方法 (3) 熟悉财务报表预测建模的基本方法 (4) 了解外部融资需要量确定方式和财务报表平衡变量选择 方法 (5) 掌握公司价值评估的现金流量折现法和乘数法	4	4
第9章 价值创造与价值管理	(1) 掌握经济增加值的经济意义和基本模型 (2) 了解经济增加值的主要项目调整方法 (3) 熟悉经济增加值与净现值、市场增加值的关系 (4) 掌握公司价值创造的动因及财务战略矩阵的基本内容 (5) 熟悉价值创造、价值评价与价值分享体系的基本内容	4	5

(续)

教学内容	学习要点	课时安排	
		MBA	本科
第 10 章 期权与公司财务	(1) 熟悉期权价值、内含价值与时间价值的关系 (2) 了解二项式模型的基本原理 (3) 掌握 B-S 期权价值评估的基本理论与方法 (4) 熟悉认股权证和可转换债券价值评估方法 (5) 了解实物期权分析与折现现金流量分析的联系与区别	5	6
第 11 章 衍生工具与风险管理	(1) 熟悉远期、期货、互换和期权合约的特点 (2) 掌握远期合约、期权合约在外汇风险管理中的作用 (3) 了解修正久期和凸性对债券价格的影响及分析方法 (4) 掌握远期外汇利率协议、利率互换、货币互换的基本含义和特点 (5) 掌握利率期权在外汇风险、利率风险管理中的作用和运作方式	5	5
第 12 章 公司并购与资产剥离	(1) 了解并购的类型 (2) 掌握内涵式扩张与外延式扩张对公司价值的影响 (3) 熟悉并购协同效应与价值来源 (4) 了解资产剥离的动因、形式及其对公司价值的影响 (5) 掌握并购对价和并购融资的区别、并购对价方式对公司及股东价值的影响	4	4
课时总计		48	54

- 说明：
- (1) 在课时安排上，MBA 专业可安排 48 个学时；财务管理、会计、金融专业本科可安排 54 个学时；其他经济管理类专业本科生建议安排 64 个学时以上，以便补充相关的专业知识。
 - (2) 本书的章节顺序可作为本课程的一般授课顺序，也可根据学生的实际情况变更次序或根据需要作某些增删。由于教学课时限制，可根据教学对象不同选择相关重点章节在课堂讲授。
 - (3) 讨论、案例分析等时间已经包括在前面各个章节的教学时间中。

出版说明

前言

教学建议

第一篇 财务估价基础

第1章 财务管理概述

- | | |
|----|-----------------|
| 2 | 1.1 企业组织形式与理财目标 |
| 6 | 1.2 财务管理的内容 |
| 11 | 1.3 金融环境 |
| 16 | 本章小结 |
| 17 | 案例分析 |

第2章 价值评估模型

- | | |
|----|------------------|
| 19 | 2.1 货币的时间价值 |
| 26 | 2.2 Excel 时间价值函数 |
| 32 | 2.3 债券价值评估 |
| 38 | 2.4 股票价值评估 |
| 52 | 本章小结 |
| 53 | 案例分析 |

第3章 风险与收益

- | | |
|----|-------------------|
| 54 | 3.1 历史收益率与风险的衡量 |
| 58 | 3.2 预期收益率与风险的衡量 |
| 60 | 3.3 投资组合收益率与风险的衡量 |

68	3.4 资本市场线
71	3.5 资本资产定价模型
82	本章小结
83	案例分析

| 第二篇 财务决策

第4章 投资决策

86	4.1 资本成本
93	4.2 投资项目现金流量
96	4.3 投资项目评价准则
105	4.4 投资项目风险分析
111	本章小结
112	案例分析

第5章 融资与资本结构决策

114	5.1 长期融资与发行方式
122	5.2 杠杆分析
127	5.3 资本结构理论
147	5.4 实践中的资本结构策略
150	本章小结
151	案例分析

第6章 股利政策

154	6.1 股利支付方式
158	6.2 股利政策理论
163	6.3 股利政策的实施
167	本章小结
168	案例分析

第7章 营运资本管理

169	7.1 现金管理
175	7.2 应收账款管理
185	7.3 短期融资方式与策略

193	本章小结
194	案例分析

| 第三篇 公司价值评估与管理

第8章 财务预测与价值评估

196	8.1 财务业绩评价
209	8.2 财务报表预测建模
216	8.3 财务预测合理性检验
219	8.4 公司价值评估
224	本章小结
225	案例分析

第9章 价值创造与价值管理

227	9.1 价值创造评价标准
236	9.2 价值创造的驱动因素
241	9.3 价值创造与财务支持功能
245	9.4 价值导向管理体系
248	本章小结
249	案例分析

| 第四篇 财务管理专题

第10章 期权与公司财务

252	10.1 期权交易的基本知识
260	10.2 二项式模型
264	10.3 布莱克-斯科尔斯模型
271	10.4 期权与证券估价
278	10.5 实物期权与投资分析
287	本章小结
288	案例分析

第11章 衍生工具与风险管理

290	11.1 衍生工具概览
-----	-------------

294	11.2 外汇风险对冲
302	11.3 利率风险管理
314	本章小结
314	案例分析

第 12 章 公司并购与资产剥离

319	12.1 并购与价值创造
325	12.2 并购对价与融资
333	12.3 资产剥离与价值分析
336	本章小结
337	案例分析

Part I
第一篇

财务估价基础

- 第1章 财务管理概述
- 第2章 价值评估模型
- 第3章 风险与收益