

11



# 剑桥商务管理百科全书

*An Encyclopaedia of Cambridge  
Business Management*

## 剑桥资本运营管理

R.R.ARROW

韩 枫

编译



光明日报出版社

剑桥商务管理百科全书·第五分册

# 剑桥资本运营管理

R. R. ARROW 编 译  
韩 枫

光明日报出版社

图书在版编目 (CIP) 数据

剑桥商务管理百科全书/R. R. ARROW, 韩枫编译.  
—北京: 光明日报出版社, 2002.10

ISBN 7-80145-622-X

I. 剑… II. ①R. …②韩… III. 企业管理—基本知识  
IV. F270

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2002) 第 076325 号

剑桥商务管理百科全书  
光明日报出版社出版发行  
(北京永安路 106 号)  
邮政编码: 100050  
电话: 63082642  
新华书店北京发行所经销  
华北油田廊坊华星印刷厂印刷

※

787×1092 毫米 1/16 印张: 258 字数: 4680 千字

责任编辑: 汪 滨

2002 年 10 月第 1 版 2002 年 10 月第 1 次印刷

印数: 1-1000 套 ISBN 7-80145-622-X/F

---

定价: 2380.00 元 (全十二卷)

# 编译委员会

- 项目主办 剑桥大学应用经济学院  
项目协办 剑桥商务研究项目信托公司  
专家顾问团 约翰·丹西 (John Dancy) 教授  
迈克尔·克拉彭 (Michael Clapham) 爵士  
大卫·戴尔 (David Dyer) 爵士  
尼古拉斯·古德森 (Nicholas Goodison) 爵士  
大卫·迈德尔顿 (David Myddelton) 教授  
奥斯汀·罗宾逊 (Austin Robinson) 爵士  
彼得·泰尼斯伍德 (Peter Tinniswood) 爵士  
主任委员 尼尔·M·格拉斯博士 (毕业于剑桥大学与华威大学商学院)  
J·H·塔格特教授 (剑桥大学应用经济学院)  
M·C·麦克德莫特研究员 (经济学家情报社 EIL)  
编委会主任 R.R.ARROW (中国人民大学工经系教授 全国 MBA 教育考试  
指导委员会委员 中国企业管理研究会常务委员)  
韩枫 (中国高等院校市场学研究会副会长 黑龙江商学院教授)  
编 译 (按姓氏笔划为顺)  
文长春 (黑龙江大学哲学与行政管理专业讲师, 博士)  
冯 哲 (中国人民大学经济学院工商管理专业硕士 信息市场  
报主编)  
吕建忠 (武汉大学计算机系硕士 清华大学经管学院国际经济  
专业博士)  
汪玲玲 (西南联合大学计算经济专业博士)  
何银虎 (中国人民大学国际贸易与市场营销学双学士)  
张春雷 (清华大学经管学院博士 助理研究员)  
李双丽 (中国人民大学 MBA 国际金融专业博士)  
杨述兴 (中国人民大学法律学博士)  
杨怀旭 (北京大学光华管理学院硕士)  
周 文 (中央民族大学国际金融学专业博士)  
韩冬辉 (中国人民大学财金学院博士)  
韩泰伦 (北京师范大学历史系硕士 英语专业博士)

**鸣谢：**

**本书参考美国同行以下项目的实践研究成果**

1. 科罗拉多大学 (University of Colorado) 与《广告时代》杂志 (Advertising Age) 共同对 240 个美国企业所做的研究。
2. 西北大学 (Northwestern University) 与美国广告代理商协会 (American Association of Advertising Agencies) 合作研究以美国为据点的超大型企业。
3. 任教于克兰菲尔德大学管理学院 (Cranfield's School of Management) 的海伦·米切尔教授 (Helen Mitchel) 对英国企业进行的研究。
4. 印度孟买奥直销广告公司 (Ogilvy & Mather Direct) 的斯里德 (R.Sridhar) 对印度企业的研究。
5. 哈佛大学商学院罗伯特 F. 迈格斯 (Robert F.Meigs)、简 R. 威廉姆斯 (Jan R. Williams)、苏珊 F. 哈卡 (Susan F.Haka) 和马克 S. 贝特纳 (Mark S.Bettner)，四位作者在国际财经领域的教学和研究的经验成果。

特此鸣谢！

# 总 序

本丛书为国际工商管理及商务决策的学习者展示了一套新颖的方法。经过全球化商务时代近 20 年的发展、充实和完善,该丛书不仅可以帮助人们认识国际商务活动的性质和目的,而且也有助于激发人们的智慧。它适用于具有卓越管理智慧与杰出管理才能的跨国公司总裁、大型商务组织 CEO、遍布全球各地的生产与制造企业经营管理有关人员及具有或正在取得 MBA 学历的相关人员。

本丛书对组织机构内部人们所遇到的疑难问题及他们的行为进行了分析认知。丛书的正文部分讨论了这些疑难问题的性质,并探索了有助于解决这些问题的概念和原理;练习内容则选自工商业组织、公营和私营部门以及非营利机构的案例。学完本丛书,会对企业团体和组织机构的运作有一个全面的了解,为从事商务工作的人员或专业人士提供帮助。

作为解决问题的一种方法,决策分析需要集思广益,形成切合实际的有效解决方案,并使人们明确解决问题的目的和所面临的挑战。任何企业组织唯有通过决策分析决定怎样在不断变化的环境中,实施和控制各种活动,才能力求达到大体上经过缜密规划的目标。本丛书仔细考察了决策分析的过程,为人们提供了全面实质的认识。

全书共分为《剑桥商务哲学经典》、《剑桥商务组织管理》、《剑桥营销生产管理》、《剑桥财务会计管理》、《剑桥资本运营管理》、《剑桥人力资源管理》、《剑桥战略企业管理》、《剑桥国际商务管理》、《剑桥投资金融管理》、《剑桥教育培训管理》、《剑桥电子商务管理》、《剑桥沟通控制管理》等十二册。汇集了各种商务决策理念,以考察实际运用决策技巧的能力。

根据剑桥大学和商务研究项目信托公司最新材料,重新修改编译出版的本套丛书,经精心设计以满足商务专业人士和师生的需求。所选材料内容新颖,联系实际,形式多样。管理类专业可使用本丛书向从业人员介绍和分析概念;高等教育的管理课程则可用它作为基本教材,也可选用其中的经过反复验证的时新案例;研究生和具有研究生

同等学历的学生可以选择使用本丛书中的任何一册，也可使用全套十二册。为满足不同的需要，丛书中的每一册既可配套使用，又可单独使用。

丛书具有相同的章节格式：

- 各章列出学习纲目和内容提要，以便学习目的和章节内容清晰明了；
- 每篇课文联系实际，解释透彻，并附有适用性强的案例；
- 各课的案例部分为学习、应用和讨论提供了详尽的材料。

本丛书的原理、方法和内容是在与商界人士和教师们进行探讨后编写而成的，而取得的教学经验又使正文内容和大部分练习更为完善。同时感谢沃尔芬森基金会、艾斯梅·费尔巴恩信托公司、壳牌国际、B.P. 润滑油公司和中国图书进出口总公司给予的慷慨帮助；也同样感谢本丛书参考的美国同行有关研究资料的作者，他们将丰富的专业知识与睿智的创新思想融入了本套丛书。

丛书编译主持人 R.R.AROW  
2002 年 10 月

# 前

# 言



《剑桥资本运营管理》通过一系列最具震撼力的企业兼并收购大案，你会从不同角度深入了解当代国际企业资本运作的战略和技巧。作为市场经济的细胞，企业实际上仅仅是一个“壳”，而资本才是真正的“内核”，只有注入资本才能赋予企业以完整的生命。可以说，资本是企业的生存之本和发展的基石，而科学高效的资本运营是企业成长和经济繁荣的动力源泉。在资本市场高速成长的全球化时代，无论是现代商务组织的决策者，还是企业家和投资者，都需要培育成熟的资本意识和科学的资本运营理念。

# 总目

第一分册 剑桥商务哲学经典

第二分册 剑桥商务组织管理

第三分册 剑桥营销生产管理

第四分册 剑桥财务会计管理

**第五分册 剑桥资本运营管理**

第六分册 剑桥人力资源管理

第七分册 剑桥战略企划管理

第八分册 剑桥国际商务管理

第九分册 剑桥投资金融管理

第十分册 剑桥教育培训管理

第十一分册 剑桥电子商务管理

第十二分册 剑桥沟通控制管理

# 目 录

|                  |     |
|------------------|-----|
| 第1篇 资本运营管理 ..... | (1) |
|------------------|-----|

追求增值盈利是资本生产的唯一目的和决定性动机。投入资本获得财富是资本的本质要求,张本获利、投资赚钱是天经地义的事。在市场经济条件下,资本作为生产经营和增值获利不可缺少的要素,决定着企业的发展与运步,进而也决定着人类社会的发展与运步。而资本经营则是围绕资本增值获利最大化、以价值形态经营为特征对资本要素运行优化配置和对资产结构进行动态调整及对企业的全部资产进行运营的系统工程。我们把这一工程的内涵和功能称之为“资本逻辑”和“利润铁律”。

|                             |      |
|-----------------------------|------|
| 第1章 营运资本政策 .....            | (3)  |
| 本章纲目 .....                  | (4)  |
| 内容提要 .....                  | (4)  |
| 1.1 营运资本管理的重要性 .....        | (5)  |
| 1.2 营运资本管理的要点 .....         | (5)  |
| 1.3 流动资产筹资 .....            | (9)  |
| 1.3.1 流动资产筹资的理想化模型 .....    | (9)  |
| 1.3.2 流动资产中“永久性”部分的筹资 ..... | (10) |
| 1.4 期限不同的债务的成本和风险 .....     | (13) |
| 本章小结 .....                  | (15) |
| 案例分析 .....                  | (15) |
| 第2章 现金和有价值证券管理 .....        | (17) |
| 本章纲目 .....                  | (18) |
| 内容提要 .....                  | (19) |
| 2.1 现金和有价值证券管理 .....        | (19) |
| 2.2.1 为什么要持有现金和有价值证券 .....  | (19) |

|            |                            |             |
|------------|----------------------------|-------------|
| 2.1.2      | 现金充足的特殊优点                  | (20)        |
| 2.1.3      | 浮存的原因                      | (21)        |
| 2.1.4      | 现金收集系统                     | (22)        |
| 2.1.5      | 转移机制 (Transfer Mechanisms) | (23)        |
| 2.1.6      | 不同转移机制成本的比较                | (24)        |
| 2.2        | 现金支付管理                     | (25)        |
| 2.2.1      | 利用浮存                       | (26)        |
| 2.2.2      | 银行费用分析                     | (26)        |
| 2.2.3      | 零余额账户 (ZBA)                | (27)        |
| 2.2.4      | 工资与股利支付                    | (27)        |
| 2.2.5      | 远程支付                       | (28)        |
| 2.2.6      | 现金管理成本                     | (28)        |
| 2.3        | 有价证券                       | (29)        |
| 2.3.1      | 现金替代物                      | (29)        |
| 2.3.2      | 临时性投资                      | (30)        |
| 2.3.3      | 选择证券的标准                    | (30)        |
| 2.3.4      | 有价证券的主要品种                  | (31)        |
| 2.3.5      | 货币市场创新金融工具                 | (32)        |
| 2.3.6      | 有价证券组合的投资选择                | (34)        |
| 2.3.7      | 证券折扣的标价                    | (36)        |
| 2.4        | 现金管理模型                     | (37)        |
|            | 本章小结                       | (40)        |
|            | 案例分析                       | (41)        |
| <b>第3章</b> | <b>存货管理</b>                | <b>(43)</b> |
|            | 本章纲目                       | (44)        |
|            | 内容提要                       | (44)        |
| 3.1        | 存 货                        | (45)        |
| 3.2        | 存货分析的一般原则                  | (46)        |
| 3.2.1      | 成本的分类                      | (47)        |
| 3.2.2      | 储备成本                       | (48)        |
| 3.2.3      | 订货成本                       | (49)        |
| 3.3        | 经济订货量模型                    | (49)        |
| 3.4        | 经济订货批量模型的延伸                | (52)        |
| 3.4.1      | 有准备时间的存货政策                 | (52)        |
| 3.4.2      | 生产过程的经济订货批量                | (52)        |
| 3.4.3      | 不确定性条件下的经济订货批量模型: 安全储备     | (55)        |

## 2 剑桥资本运营管理

|                                       |      |
|---------------------------------------|------|
| 3.4.4 通货膨胀对经济订货批量的影响                  | (58) |
| 3.4.5 应收账款管理                          | (58) |
| 3.5 存货管理的基本技术                         | (59) |
| 3.5.1 存货控制系统                          | (59) |
| 3.5.2 ABC 制度在存货控制中的应用                 | (60) |
| 3.5.3 存货的及时供应系统 (Just-in-Time System) | (60) |
| 3.5.4 存货管理的专家系统                       | (61) |
| 本章小结                                  | (62) |
| 案例分析                                  | (62) |
| <b>第 4 章 信贷政策管理</b>                   | (66) |
| 本章纲目                                  | (67) |
| 内容提要                                  | (67) |
| 4.1 信贷标准                              | (68) |
| 4.2 商业信贷条件                            | (69) |
| 4.2.1 信贷期限                            | (69) |
| 4.2.2 现金折扣                            | (70) |
| 4.2.3 应收账款和应付账款                       | (70) |
| 4.3 信贷决策                              | (70) |
| 4.3.1 一次性销售决策                         | (70) |
| 4.3.2 重复性销售决策                         | (71) |
| 4.4 信贷政策变化的评估                         | (72) |
| 4.5 收账政策                              | (75) |
| 4.5.1 应收账款的组织回收                       | (75) |
| 4.5.2 坏账损失的管理                         | (76) |
| 本章小结                                  | (77) |
| 案例分析                                  | (77) |
| <b>第 5 章 短期融资</b>                     | (81) |
| 本章纲目                                  | (82) |
| 内容提要                                  | (82) |
| 5.1 商业信贷                              | (83) |
| 5.1.1 信贷条件                            | (83) |
| 5.1.2 净信贷的概念                          | (84) |
| 5.1.3 延迟应付账款                          | (85) |
| 5.1.4 商业信贷作为融资来源的优点                   | (86) |
| 5.1.5 通货膨胀时期良好的供应商关系的重要性              | (86) |
| 5.2 商业银行的短期融资                         | (87) |

|                   |       |
|-------------------|-------|
| 5.2.1 商业银行贷款的特征   | (87)  |
| 5.2.2 对银行的选择      | (92)  |
| 5.3 商业票据          | (93)  |
| 5.3.1 到期日和成本      | (93)  |
| 5.3.2 使用          | (93)  |
| 5.3.3 优点和缺点       | (93)  |
| 5.3.4 通货膨胀的影响     | (94)  |
| 5.4 银行承兑汇票        | (94)  |
| 5.5 有担保的短期融资      | (95)  |
| 5.6 应收账款融资        | (95)  |
| 5.6.1 抵押应收账款的程序   | (96)  |
| 5.6.2 代理融通应收账款的程序 | (97)  |
| 5.6.3 对应收账款融资的评价  | (97)  |
| 5.7 存货融资          | (98)  |
| 5.7.1 一揽子存货留置权    | (98)  |
| 5.7.2 信托收据        | (99)  |
| 5.7.3 就地仓储融资      | (99)  |
| 5.7.4 抵押单         | (100) |
| 本章小结              | (100) |
| 案例分析              | (101) |

## 第2篇 兼并与收购 (107)

兼并与收购在美国商业活动中占据着很重要的地位,并且在1995年成为破纪录的一年。1995年已公布的交易额超过了4000亿美元,其中包括迪斯尼以190亿美元收购 *Capital Cities* 以及化学银行和大通曼哈顿银行价值100亿美元的合并。兼并与收购的兴起覆盖了所有的行业并波及到大大小小的公司。尽管没有人能够保证这股公司合并的浪潮能促进企业更好的运作并带来更高的利润,很多公司还是逐渐地把收购看作是一种促进增长的充满活力的手段。

## 第6章 兼并与收购战略 (109)

|                                   |       |
|-----------------------------------|-------|
| 本章纲目                              | (110) |
| 内容提要                              | (110) |
| 6.1 公司成长战略                        | (111) |
| 6.1.1 先行案例:《财富》500强公司:公司战略与经营单元战略 | (111) |

### 4 剑桥资本运营管理

|                                                                |       |
|----------------------------------------------------------------|-------|
| 6.1.2 核心能力 .....                                               | (113) |
| 6.1.3 资产组合方法 .....                                             | (113) |
| 6.1.4 以价值为基础的战略 .....                                          | (114) |
| 6.2 收购企业的理由 .....                                              | (115) |
| 6.3 收购的原则 .....                                                | (117) |
| 6.3.1 迅速成功是罕见的 .....                                           | (117) |
| 6.3.2 长期搜寻过程 .....                                             | (118) |
| 6.3.3 小结 .....                                                 | (120) |
| 6.4 收购的优点 .....                                                | (120) |
| 6.4.1 典型的未达到收购程度的替代性成长战略 .....                                 | (120) |
| 6.4.2 控制收益绩效 .....                                             | (121) |
| 6.4.3 收购的主要优点: 降低风险 .....                                      | (122) |
| 6.4.4 杠杆 .....                                                 | (122) |
| 6.4.5 杠杆和收购投机 .....                                            | (124) |
| 6.4.6 增加交易的价值: $2 \text{ 美元} = 3 \text{ 美元}$ .....             | (124) |
| 6.4.7 协同: $2 \text{ 美元} + 2 \text{ 美元} = 5 \text{ 美元}$ .....   | (125) |
| 6.4.8 收益稀释: $2 \text{ 美元} + 2 \text{ 美元} = 3 \text{ 美元}$ ..... | (127) |
| 6.4.9 管理层收购 .....                                              | (128) |
| 6.4.10 税务交易 .....                                              | (129) |
| 6.4.11 小结 .....                                                | (129) |
| 6.5 商业计划的重要性 .....                                             | (129) |
| 6.5.1 一个主动的方法 .....                                            | (130) |
| 6.5.2 收购计划 .....                                               | (131) |
| 6.5.3 经理评价 .....                                               | (131) |
| 6.5.4 小结 .....                                                 | (132) |
| 6.6 典型的买主类型 .....                                              | (132) |
| 6.6.1 只看不买顾客 .....                                             | (132) |
| 6.6.2 池底渔夫 .....                                               | (133) |
| 6.6.3 市场份额/产品系列扩张者 .....                                       | (134) |
| 6.6.4 战略性买主 .....                                              | (136) |
| 6.6.5 杠杆收购者 .....                                              | (138) |
| 6.6.6 对买主的回顾 .....                                             | (142) |
| 6.6.7 小结 .....                                                 | (142) |
| 6.7 收购的主要风险 .....                                              | (142) |
| 6.7.1 经营风险 .....                                               | (143) |
| 6.7.2 多付风险 .....                                               | (144) |

|        |                     |       |
|--------|---------------------|-------|
| 6.7.3  | 支付过度与 EPS 的降低       | (145) |
| 6.7.4  | 交易——完全负债            | (145) |
| 6.7.5  | 交易——完全股权            | (145) |
| 6.7.6  | 财务风险                | (146) |
| 6.7.7  | 小结                  | (148) |
| 6.8    | 选择适度交易规模            | (149) |
| 6.8.1  | 支付能力                | (150) |
| 6.8.2  | 贷款人在支付能力决定中的作用      | (151) |
| 6.8.3  | 垃圾债券与支付能力           | (152) |
| 6.8.4  | 支付能力与股权融资           | (154) |
| 6.8.5  | 支付能力与 EPS 稀释        | (154) |
| 6.8.6  | 小结                  | (156) |
| 6.9    | 股票定价入门              | (156) |
| 6.9.1  | 定价方法                | (156) |
| 6.9.2  | 从内在价值开始             | (157) |
| 6.9.3  | 相对价值法               | (160) |
| 6.9.4  | 市盈率                 | (161) |
| 6.9.5  | 风险价值                | (163) |
| 6.9.6  | 贝塔 ( $\beta$ )      | (165) |
| 6.9.7  | 回到内在价值              | (166) |
| 6.9.8  | 回到相对价值方法            | (167) |
| 6.9.9  | EBIT 倍数             | (170) |
| 6.9.10 | 小结                  | (171) |
| 6.10   | 企业收购定价边际            | (172) |
| 6.10.1 | 基于历史经营记录的公司定价       | (173) |
| 6.10.2 | 更多基于收益潜力而非过去业绩的公司定价 | (173) |
| 6.10.3 | 周期性企业               | (174) |
| 6.10.4 | 亏损企业                | (174) |
| 6.10.5 | 简易相对价值比率            | (175) |
| 6.10.6 | 其他特殊情况              | (177) |
| 6.10.7 | 小结                  | (177) |
| 6.11   | 寻找交易机会              | (177) |
| 6.11.1 | 基础工作                | (178) |
| 6.11.2 | 开始搜寻                | (179) |
| 6.11.3 | 投资银行                | (179) |
| 6.11.4 | 经纪行                 | (180) |

|         |                |       |
|---------|----------------|-------|
| 6.11.5  | 其他中介           | (180) |
| 6.11.6  | 法律公司和会计公司      | (181) |
| 6.11.7  | 收购贷款者          | (181) |
| 6.11.8  | 杠杆收购公司         | (181) |
| 6.11.9  | 资产评估公司         | (181) |
| 6.11.10 | 开始搜寻的四个步骤      | (182) |
| 6.11.11 | 雇用中介帮助搜寻       | (187) |
| 6.11.12 | 小结             | (187) |
| 6.12    | 选择潜在交易对象       | (188) |
| 6.12.1  | 筛选原则           | (189) |
| 6.12.2  | 先谈一下价格         | (190) |
| 6.12.3  | 快速价格调整         | (191) |
| 6.12.4  | 根据其余的准则进行筛选    | (193) |
| 6.12.5  | 战略性搜寻          | (198) |
| 6.12.6  | 杠杆收购与池底渔夫的搜寻过程 | (202) |
| 6.12.7  | 小结             | (203) |
| 6.13    | 判断并购对象的财务预测    | (203) |
| 6.13.1  | 目标企业“独立”历史财务分析 | (205) |
| 6.13.2  | 开始历史财务分析       | (206) |
| 6.13.3  | 财务分析入门         | (206) |
| 6.13.4  | “正常化”的结果       | (208) |
| 6.13.5  | 绝对量分析          | (209) |
| 6.13.6  | 百分比变动          | (209) |
| 6.13.7  | 结构百分比分析        | (210) |
| 6.13.8  | 财务比率分析         | (211) |
| 6.13.9  | 增长性比率          | (212) |
| 6.13.10 | 行业特定指标         | (213) |
| 6.13.11 | 可比公司业绩         | (214) |
| 6.13.12 | 对佩雷斯公司财务分析的回顾  | (217) |
| 6.13.13 | 管理层的预测         | (218) |
| 6.13.14 | 小结             | (221) |
| 6.14    | 购并方自我财务预测      | (221) |
| 6.14.1  | 可供选择的其他预测方法    | (222) |
| 6.14.2  | 时间序列分析预测方法     | (223) |
| 6.14.3  | 因果分析方法         | (223) |
| 6.14.5  | 进行独立的预测        | (225) |

|         |                     |       |
|---------|---------------------|-------|
| 6.14.6  | 公司买方预测              | (226) |
| 6.4.7   | 小结                  | (232) |
| 6.15    | 经营筛选                | (232) |
| 6.15.1  | 卖方对经营筛选的抵制          | (233) |
| 6.15.2  | 经营筛选                | (234) |
| 6.15.3  | 卖方行业的长期趋势           | (235) |
| 6.15.4  | 卖方的商业计划与现实          | (235) |
| 6.15.5  | 主要产品及其过时的可能性        | (235) |
| 6.15.6  | 现实与潜在的竞争程度          | (236) |
| 6.15.7  | 主要客户                | (236) |
| 6.15.8  | 协同                  | (237) |
| 6.15.9  | 技术                  | (237) |
| 6.15.10 | 分销与营销               | (238) |
| 6.15.11 | 雇员报酬与福利             | (238) |
| 6.15.12 | 反垄断问题               | (239) |
| 6.15.13 | 卖方及其管理层的声望          | (240) |
| 6.15.14 | 政府监管、环境问题及法律事项      | (240) |
| 6.15.15 | 调整预测                | (241) |
| 6.15.16 | 融资“可行性检测”           | (241) |
| 6.15.17 | 进行/不进行的决策           | (242) |
| 6.15.18 | 小结                  | (242) |
| 6.16    | 报价策略                | (242) |
| 6.16.1  | 定价方法论               | (243) |
| 6.16.2  | 案例分析:拜尔科(Buyerco)公司 | (244) |
| 6.16.3  | 形式兼并分析              | (248) |
| 6.16.4  | 开始前端调查工作            | (251) |
| 6.16.5  | 拜尔科公司的投资银行的介入       | (253) |
| 6.16.6  | 支付价格为多少             | (255) |
| 6.16.7  | 贴现现金流(DCF)分析        | (255) |
| 6.16.8  | 杠杆收购分析              | (255) |
| 6.16.9  | 盈利商行分析              | (256) |
| 6.16.10 | 可比公司分析              | (256) |
| 6.16.11 | 可比交易分析              | (256) |
| 6.16.12 | 分析小结                | (257) |
| 6.16.13 | 交易是否能提高拜尔科公司的价值     | (258) |
| 6.16.14 | 贴现现金流分析的小结          | (260) |

## 8 剑桥资本运营管理