

21世纪经典原版经济管理教材文库

(英文版·第2版)

高级经理财务管理 创造价值的过程

加布里埃尔·哈瓦维尼(Gabriel Hawawini)

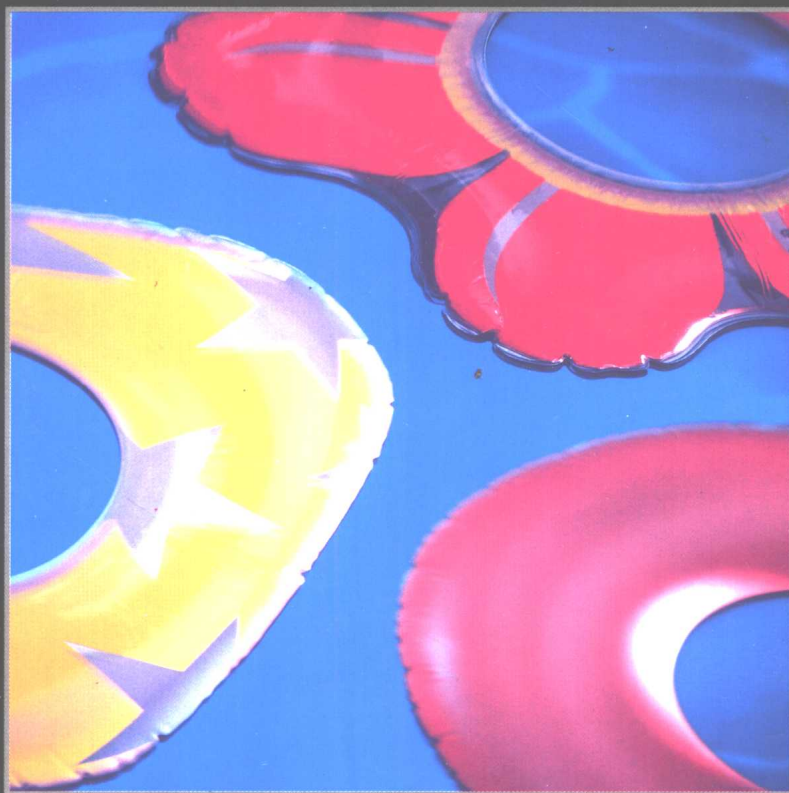
(美)

欧洲商务管理学院

克劳德·维埃里(Claude Viallet)

欧洲商务管理学院

著



Finance for Executives:
Managing for Value Creation



机械工业出版社
China Machine Press

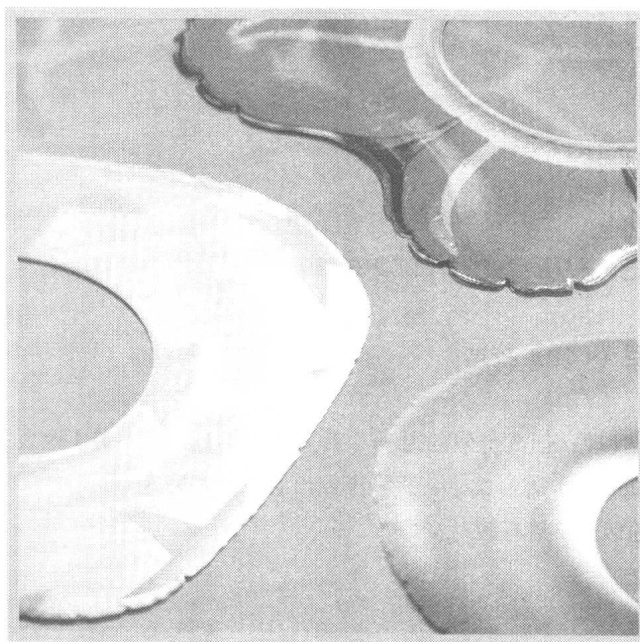
21世纪经典原版经济管理教材文库

(英文版·第2版)

高级经理财务管理

创造价值的过程

(美) 加布里埃尔·哈瓦维尼(Gabriel Hawawini)
欧洲商学院 著
克劳德·维埃里(Claude Viallet)
欧洲商学院



Finance for Executives:
Managing for Value Creation



机械工业出版社
China Machine Press

本书是特为非财务专业的管理者编写的导论性教材,着重讲解为了增加公司价值和股东财富,管理者如何筹集资金进行投资活动,在经营管理过程中如何做出正确的财务决策。本书适合EMBA、MBA及相关专业的本科生和研究生,还适合各企事业单位的管理人员、财经人员及大专院校经管和财金类师生阅读。

Gabriel Hawawini, Claude Viallet. Finance for Executives: Managing for Value Creation,
2th edition.

Copyright © 2002 by South-Western, a division of Thomson Learning.

All rights reserved. Jointly published by China Machine Press/Thomson Learning. This edition may be sold in the People's Republic of China only. This book cannot be re-exported and it not for sale outside the People's Republic of China.

本书英文影印版由机械工业出版社和汤姆森学习出版集团合作出版。未经出版者书面许可,不得以任何方式抄袭、复制或节录本书中的任何部分。

版权所有,侵权必究。

本书版权登记号:图字:01-2002-2729

图书在版编目(CIP)数据

高级经理财务管理:创造价值的过程(英文版·第2版)/(美)哈瓦维尼(Hawawini, G.), 维埃里(Viallet, C.)著.-北京:机械工业出版社, 2003.8

(21世纪经典原版经济管理教材文库)

ISBN 7-111-12556-8

I. 高… II. ①哈… ②维… III. 企业管理:财务管理-教材-英文 IV. F275

中国版本图书馆CIP数据核字(2003)第060491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:王莹舟 版式设计:刘永青

北京忠信诚胶印厂印刷·新华书店北京发行所发行

2003年8月第1版第1次印刷

889mm×1194mm 1/16·40.5印张

定价:65.00元

凡购本书,如有缺页、倒页、脱页,由本社发行部调换

21世纪经典原版经济管理教材文库

编 委 会

主任委员 赵纯均

副主任委员 陈国青 陈章武 李维安

常务委员 钱小军 杨 斌

委 员 陈国权 陈 剑 陈涛涛

冯耕中 韩 焱 刘冀生

刘 力 刘丽文 刘 昕

宋逢明 宋学宝 吴维库

夏冬林 谢德仁 杨 忻

原毅军 朱宝宪 赵 平

郑晓明

总 序

2001年,对于中国而言,是新世纪的开门红。这一年中所发生的很多事情,无论是加入WTO,还是获得2008年的奥运会主办权,都提示着我们,21世纪的中国是一个更加开放的中国,也面临着一个更加开放的世界。中国的日益开放,大背景是当今世界发展所呈现出的最显著的趋势——经济全球化,这也是为越来越多的事实揭示与验证的。当然,这当中也有以网络为代表的信息技术突飞猛进的重要影响。在今天的中国,任何企业、任何组织,想谋求发展,想自我超越,恐怕都很难脱离日益密切的政治、经济、文化等方面的国际合作大舞台,当然这同时也意味着更加激烈的全球范围的挑战。

春江水暖鸭先知。教育,特别是管理教育,作为一个前瞻性的事业,在学习、借鉴与合作中扮演着先行者的角色。改革开放以来,尤其是20世纪90年代之后,为了探寻中国国情与国际上一切优秀的管理教育思想、方法和手段的完美结合,为了更好地培养高层次的“面向国际市场竞争、具备国际经营头脑”的管理者,我国的教育机构与北美、欧洲、大洋洲以及亚洲一些国家和地区的大量的著名管理学院和顶尖跨国企业建立了长期、密切与实质性的合作关系。以清华大学经济管理学院为例,2000年,学院顾问委员会成立并于10月举行了第一次会议,2001年4月又举行了第二次会议。这个顾问委员会包括了世界上最大的一些跨国公司和中国几家顶尖企业的最高领导人,其阵容之大、层次之高,超过了世界上任何一所商学院。此外,在同外方合作的过程中,我们始终坚持“以我为主,博采众长”,能够主动地实施国际化战略,而不是被动地“守株待兔”。同外方合作,就是要增强我们办学的综合实力,加强我们成为一流学院的力量。在这样高层次、多样化、重实效的管理教育国际合作中,教师和学生,特别是教师,与国外学术机构和企业组织的交流机会大大增加,管理教育工作者和经济管理学习者,越来越深入到全球性的教育、文化和思想观念的时代变革中,真切体验着这个世界上正发生着的深刻变化,也能够更主动地去探寻和把握世界经济发展和跨国企业运作的脉搏。

我们清楚地知道,要想建设一流的大学、一流的管理学院、一流的MBA项目,闭关锁国、闭门造车是绝对不行的,必须同国际接轨,按照国际先进水准来严格要求自己。正如朱镕基总理在清华大学经济管理学院成立10周年时所发的贺信中指出的那样:“建设有中国特色的社会主义,需要一大批掌握市场经济的一般规律,熟悉其运行规则,而又了解中国企业实情的经济管理人才。清华大学经济管理学院就要敢于借鉴、引进世界上一切优秀的经济管理学

院的教学内容、方法和手段，结合中国国情，办成世界第一流的经管学院。”作为达到世界一流的一个重要基础，朱镕基总理多次建议清华大学的MBA教育要加强英语教学。我个人体会，这不仅因为英语是当今世界交往中重要的语言工具，是连接中国与世界的重要桥梁和媒介，而且更是中国经济管理人才参与国际竞争，加强国际合作，实现中国企业的国际战略的基石。推动和实行英文教学并不是目的，真正的目的在于培养学生——这些未来的企业家——能够具备同国际竞争对手、合作伙伴沟通和对抗的能力。若英文学习同专业学习脱钩，那么培养高层次的面向国际市场竞争、具备国际经营头脑的管理者是不可能的。按照这一要求，清华大学经济管理学院正在不断推动英语教学的步伐，使得英语不仅是一门需要学习的核心课程，而且渗透到各门专业课程的学习当中。

根据我们的师生在培养工作中的体会，除了课堂讲授外，课前课后大量阅读英文原版著作和案例对于尽快提高学生的英文水平是相当关键的。这不仅是积累一定专业词汇的必由之路，而且是对学习者思维方式的有效训练。就阅读而言，学习和借鉴国外先进的管理经验和掌握经济理论动态，或是阅读翻译作品，或是阅读原著。前者属于间接阅读，后者属于直接阅读。直接阅读取决于读者的外文阅读能力，有较高外语水平的读者当然喜欢直接阅读原著，这样不仅可以避免因译者的疏忽或水平所限而造成的纰漏，同时也可以尽享原作者思想的真实表达。而对于那些有一定外语基础，但又不能完全独立阅读国外原著的读者来说，外文的阅读能力是需要加强培养和训练的，尤其是专业外语的阅读能力更是如此。如果一个人永远不接触专业外版图书，他在获得国外学术信息方面就永远会比别人慢半年甚至一年的时间，就会在无形中减弱自己的竞争能力。因此，我们认为，只要有一定外语基础的读者，都应该尝试着阅读外文原版，只要努力并坚持，就一定能过这道关，到那时就能体验到直接阅读的妙处了。

在掌握了大量术语的同时，我们更看重读者在阅读英文原版著作时对于西方管理者或研究者的思维方式的学习和体会。我认为，原汁原味的世界级大师富有特色的表达方式背后，反映了思维习惯，反映了思想精髓，反映了文化特征，也反映了战略偏好。对于跨文化的管理思想、方法的学习，一定要熟悉这些思想、方法孕育、成长的文化土壤，这样，有朝一日才能真正“具备国际战略头脑”。

当然，在学习和研究管理问题的时候，一定要兼顾全球化与本土化的均衡发展。教师要注意开发和利用相当数量的反映中国企业实情的案例，在教学过程中，要启发学生“思考全球化，行动本地化”。我们希望在这样的结合中能够真正培养出具备“全球视野，国情感觉，规范训练，务实手段”的中国MBA。

机械工业出版社华章公司与 McGraw-Hill、Thomson Learning、Pearson Education等国际出版集团合作，从1998年以来出版了100余种MBA国际经典教材，为我国MBA教育教材的建设做出了很大贡献。这些出版物大都是在国外一版再版的成熟而经典的教材，同时，该公司向任课教师提供的教师手册、PowerPoint、题库等教辅材料非常完备，因此，这些教材也在国内大学中广为采用，并赢得了不错的口碑。

华章公司特别注重教材的更新，其更新频率也争取与国际接轨。这次，清华大学经济管理学院与华章公司联合策划并陆续推出的英文版教材中，也有一部分是已出版教材的更新版本。我们在审读推荐的

VI

部分教材甚至是国外公司出版前的清样 (Pre-publication Copy), 所以几乎能够做到同步出版。

“雄关漫道真如铁，而今迈步从头越。”祝愿我国的管理教育事业在社会各界的大力支持和关心下不断发展、日新月异；祝愿我国的经济建设在不断涌现的大批高层次的面向国际市场竞争、具备国际经营头脑的管理者的勉力经营下早日振兴。

赵纯均 教授

清华大学经济管理学院院长

全国工商管理硕士教育指导委员会副主任

推 荐 序

由著名财务学家加布里埃尔·哈瓦维尼 (Gabriel Hawawini) 和克劳德·维埃里 (Claude Viallet) 两位教授编写的《高级经理财务管理：创造价值的过程》，是一本专为企业的高级经理人员编写的教材。该书不但十分重视知识的应用性，而且反映了财务学发展的新成果，因而又是一本非常优秀的著作。我认为，本书具有以下几个特点：

一、内容由浅入深，语言通俗易懂。由于该书是专门为企业的高级经理人员编写的，作者摆脱了许多财务书籍晦涩难懂的通病，在内容结构和语言表述上采取了通俗的方式，因而非常适合企业经理们阅读。

二、案例丰富，应用性强。本书在阐述理论问题时，往往首先列举相应的案例，十分注意理论与实务的结合，并且注重应用，强调财务理论与工具在财务管理中的具体应用。

三、结构完整，反映了学术前沿的新成果。本书虽然文字不多，但基本涵盖了财务学的主要内容，使读者通过本书能得到较完整的财务知识。尤为可贵的是，本书在注意采取通俗表述方式的同时，注意将财务学研究的一些新成果融进内容之中，基本反映了世界范围内财务学的新发展。

四、以国际化的视角，将一般财务理论与实务建立在国际化的平台之上。作者根据企业财务活动国际化的发展，用一定的篇幅介绍了企业在国际资本市场和国际货币市场投资与融资的内容，其视野之广、内容之新是我国同类著作中少有的，具有重要价值。

由于目前我国财务学科发展比较滞后，所以这本书不仅对我国企业的高级经理们是一本难得的好书，而且对从事财务理论与教学的学者们也具有一定的学术价值。本书还非常适合作为EMBA和MBA的教材使用。

为此，我很高兴地把它推荐给大家！

王全喜

天津市管理学学会秘书长

南开大学国际商学院财务管理系主任

作者简介



加布里埃尔·哈瓦维尼（欧洲商务管理学院）

欧洲商务管理学院院长。曾于欧洲商务管理学院、纽约大学、哥伦比亚大学、宾夕法尼亚大学沃顿学院教授金融课程，并在沃顿学院获海伦·卡顿·莫斯·安维尔教学优秀奖。

哈瓦维尼教授已完成10部著作和60多篇研究论文，作为法国金融协会副主席，他还组织、指导了欧洲商务管理学院及世界各国的一些管理发展课程，并在这些课程中任教。



克劳德·维埃里（欧洲商务管理学院）

欧洲商务管理学院金融系教授，西北大学金融学客座教授，加入欧洲商务管理学院前在一家大石油公司任项目经理并在巴黎任一家服务公司的财务主任。

维埃里教授现任欧洲金融协会主席并已在各主要学术和专业刊物上发表了很多文章。他也组织、指导了欧洲、美国、亚洲和拉丁美洲的一些管理发展课程，并在这些课程中任教。

前言

财务是管理工作中不可缺少且富于挑战的领域，许多管理人员都想对此做更深层次的了解和研究。但是，大部分的财务教材对于许多非财务专业管理者来说不是太过艰深就是过于简单。我们迎难而上，特别为管理人员编写了一本既实用又严谨的导论性教材。

本书针对的是直接或间接参与财务事务的管理人员，即每一位管理者。同时，本书也非常适用于包括EMBA、MBA课程在内的管理人员培训课程。过去几年中，本书中的大部分材料已被来自全球的几千位管理者采用。学习管理的本科生和研究生均发现本书可作为其主要教材的有益补充。

本书具有如下重要特色

- 以公司努力增加其股东财富为原则

管理者必须做出可增加其股东财富的决策，这条基本原则是我们从事管理工作入门的基础。本书的目的在于增强管理者为股东创造价值的决策能力，包括调整当前业务、推出新产品、收购新资产、兼并另一家公司以及为公司的投资筹措资金等方面的决策。

- 为非专业财务管理者填补了初级会计和财务手册与公司财务高级教材之间的空白

本书以现代财务原理为基础，在突出严密的分析的同时，避开不直接作用于决策过程的复杂公式。对于教材中采用的每个公式，都附有直接的解释和具体的应用。公式的派生式在其首次出现的那一章的附录中给出。考虑到管理者经常从财务会计角度接触财务问题，本书首先对财务会计体系做一个完整的回顾，接着，向读者展示这个框架如何展开及如何用于做出正确的财务决策，从而增加公司的价值。

- 大多数章节自成一体

对于大部分章节，读者无须预先阅读其他章节即可读懂。读者在阅读某一节时，如果前面章节的知识可增强这一节的理解，会被告知去阅读前面的那部分材料。关于这方面更多的建议，请参见“如何阅读本书”一节。

- 本书可作为一个整体来阅读或用做工具书

读者需要回顾某个问题或弥补财务管理知识方面的不足时，本书可提供快捷的参考。书后附有较全的词汇表，方便读者了解有关的问题。大部分的财务术语在书中首次出

现时就附有解释，这些术语在书中以黑体字出现并在词汇表中给出定义。

- 全书使用同类公司的资料来说明分析技巧和估价方法

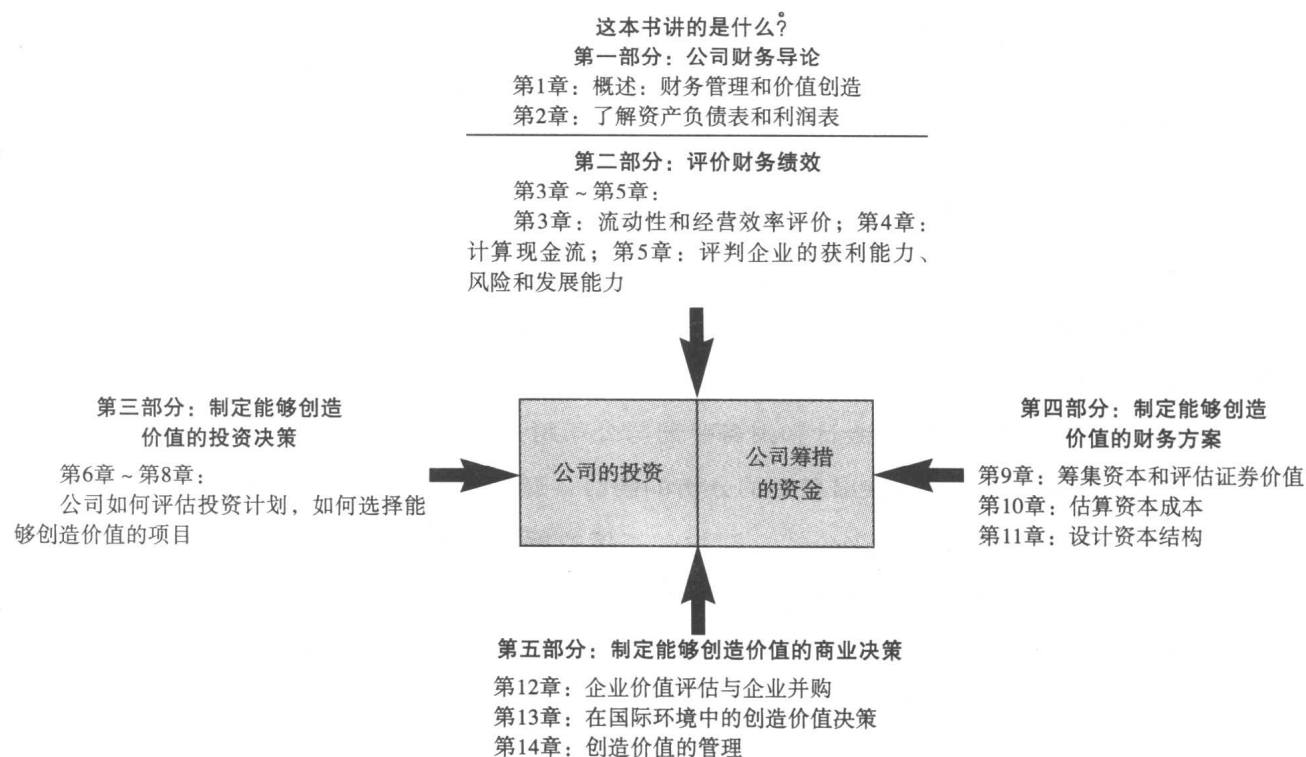
书中所涉及的大部分问题都用同类公司的资料加以说明，从而为读者提供贯穿始终的线索以增强对这些问题的理解。

- 每一章都附有复习题

每一章结束时都有复习题，便于读者检验所学知识。大部分题目需要使用财务计算器。本书最后附有详细的答案。

本书的结构

本书的每一章虽然是独立的，但这些章都遵循着以创造价值这一思想为中心的逻辑顺序。本书的整体结构可概括为下图，这是一个以价值为基础的经营模型。为了增加公司的价值和股东的财富，管理者必须通过筹集现金（右侧）以进行投资活动（左侧）。



第一部分 第1章概述了管理者为创造价值而经营所需要了解的原理和方法。第2章阐述并举例说明资产负债表和利润表的结构并加以解释。作为补充，第2章的附录给出了RL公司的财务报表。

第二部分 回顾了管理人员用于评价公司财务的运行状况、展望和筹划公司未来的发展以及提高公司生存与成功几率的方法。这一部分的章节详细研究了第1章里介绍的一些财务分析方法和管理工具。第3章说明如何评估公司的流动性形势和经营效率。第4章说明如何评价公司生成和控制其现金流的能力。第5章确定了促进公司盈利的因素，分析了公司经营风险和财务风险的程度，评估了公司

为其经营活动筹措资金和可持续发展的能力。第2章至第5章的附录分析了这些章节中介绍的财务分析工具如何应用于RL公司。

第三部分 演示了管理者如何做出能够最大限度地增加公司价值的投资决策。第6章详细研究了净现值(NPV)法并说明如何应用此法来做出创造价值的投资决策。第7章考察了一些可替换净现值法的方法,包括内部回报率(IRR)和投资回收期法,并将这些方法与净现值法做了比较。第8章说明如何确认和估算一项投资计划可生成的现金流,以及如何评估该计划创造价值的能力。

第四部分 阐明管理者如何做出最大限度地增加价值的融资决策。第9章关注金融市场筹集资金的功能,并且研究了金融市场在创造价值过程中所起的作用。第10章说明如何估算一项计划和整个公司的资本成本。第11章阐述了公司如何能够通过设计一个使其市场价值最大而资本成本最小的资本结构(所有者的资金和借入资金的组合)来做出创造价值的融资决策。

第五部分 这一部分的三章总结了关于价值创造的经营决策。第12章评述了用于对公司的价值进行评估,特别是在收购情况下的各种模型和方法。第13章把财务管理和价值创造放到国际环境中,必须考虑外汇汇率风险和国家风险。第14章概述了价值创造过程基本的分析框架,研究了一些相关的实证案例。

怎样阅读本书

你可以根据自己的情况和需要,用不同的方法使用本书。下面是几条指南:

- 如果你不熟悉财务管理和财务会计,可以从第1章开始读起。第1章是对这些问题的概述,会帮助你理解现代公司财务的基本目标和组成这个领域的各种问题之间的逻辑关系。阅读第1章便于理解其后的内容,但是由于各章都是独立的,所以没有必要为理解其余的内容而去阅读第1章。
- 如果你不熟悉财务报表,在阅读第二部分之前读第2章会有帮助,但这也不是必须读的。第2章讲解了资产负债表和利润表。
- 如果你不熟悉折现现金流法,应在阅读第三部分前先读第6章。此章回顾了折现现金流法的基础。
- 如果你对股票市场的作用不熟悉,应在阅读第四部分前先读第9章,此章总述了股票市场的作用、组织和结构。
- 最后,如果你已具备会计和财务方面的基本知识,就可直接去阅读论述你想要研究的问题的那一章。由于各章都是独立的,你不必为了充分理解你所选的章而去回顾前面的内容。

第2版的主要变化

自从本书第1版出版后,我们收到了来自欧洲商务管理学院和其他学校许多同事的意见,也听到了一些经理人员的意见——这些经理人员参加过以本书为教材的培训课程。这些意见绝大多数都对本书持肯定态度,同时其中也有一些改进建议。我们采纳了这些建议并在第2版中做了一些改动,下面

是一些主要的变化：

- 我们给第2章至第5章每章增加了一个附录。这些附录演示了正文中介绍的财务工具如何在现实中应用。我们以RL公司——一家著名的日用消费品制造商和分销商——为实例来解释识别公司流动性、现金流和盈利性的驱动因素的方法。
- 为了提高本书的易读性，几乎所有的表格都已由第1版中的横向格式改为现在的纵向格式。
- 我们用最新的数据和参考资料对本书的内容进行了更新。

术语词汇表

英汉对照

A

Accelerated depreciation method	Acid test ratio	American option
• 加速折旧法	• 速动比率或酸性测试比率	• 美式选择权 (美式期权)
Accounting exposure	Acquisition cost principle	Amortization
• 会计风险暴露	• 取得成本原则	• 摊销
Accounting life	Actual cash-flow principle	Annual report
• 会计寿命	• 实际现金流原则	• 年度报告
Accounting period	Adjusted present value (APV)	Annuity
• 会计期间	• 调整后现值	• 年金
Accounting principle	After-tax cost of debt	Annuity discount factor (ADF)
• 会计原则	• 税后负债成本	• 年金折现系数
Accounting standards	Agency cost of debt financing	Appreciation (currency)
• 会计准则	• 负债融资代理成本	• 升值
Accounting payable	Agency cost of equity financing	Arbitrage transaction
• 应付账款	• 权益融资代理成本	• 套汇
Accounting receivable	Agency problem	Arbitrageurs
• 应收账款	• 代理问题	• 套汇者
Accrual accounting	Aggressive (financing) strategy	Arrearage
• 权责发生制会计	• 进取型 (筹资) 战略	• 延付款
Accrued expenses	Allowance for bad debts	As-is value
• 应计费用	• 坏账准备	• 不二价
Accumulated depreciation	Allowance for doubtful accounts	Asset
• 累计折旧	• 坏账准备	• 资产
Accumulated retained earning	Alternative investment	Asset-based borrowing
• 累计留存收益	• 可替代投资	• 资产抵押贷款

术语词汇表 (英汉对照)

Asset beta	Bank prime rate	Bond market
• 资产 β 值	• 银行优惠利率	• 债券市场
Asset multiple	Banker's cash flow	Bond rating
• 资产乘数	• 常用现金流	• 债券等级评定
Asset rotation	Bankruptcy	Bond value
• 资产周转率	• 破产	• 债券价值
Asset turnover or turns	Banks	Bond value of a convertible bond
• 资产周转率	• 银行	• 可转换债券的债券价值
Assets (of a firm)	Basis point	Bonding costs
• 资产	• 基点	• 监督成本
Ask price	Bearer bonds/ securities	Book value of asset
• 要价	• 不记名债券/证券	• 资产的账面价值
Asymmetric information	Benchmark rate	Book value of equity
• 不对称信息 (信息不对称)	• 基本利率	• 所有者权益的账面价值
Average age of accounts receivable	Best efforts basis	Book value multiple
• 应收账款平均账龄	• 代理发行功能	• 账面价值乘数
Average collection period	Beta (coefficient)	Bookrunner
• 平均收款期	• β 系数	• 发起人
Average cost method	Bid-ask spread	Bottom line
• 平均成本法	• 买卖价差	• 净收益
Average payment period	Bid price	Brokers
• 平均付账期	• 买价	• 经纪人
Avoidable cost	Bidder	Business assets
• 可避免成本	• 投标商	• 营业资产
B	Bond	Business cycle (of a firm)
Balance sheet	• 债券	• 经营周期
• 资产负债表		

Business risk	Capital investment decision	Cash earnings
• 经营风险	• 资本投资决策	• 现金收益
Buy-back program	Capital rationing	Cash-earnings multiple
• 回购程序	• 资本限额	• 现金收益乘数
C	Capital structure decision	Cash flow from assets (CFA)
Call option	• 资本结构决策	• 资产现金流
• 看涨期权	Capital structure ratio	Cash flow from project/investment
Call provision	• 资本结构比率	• 项目/投资的现金流
• 提前赎回条款	Capital turnover	Cash flow statement
Call value	• 资本周转率	• 现金流量表
• 赎回价值价格	Capitalization (of R&D)	Cash inflows
Callable bond	• (研发费用) 资本化	• 现金流入量
• 可赎回债券	Captive finance subsidiary	Cash outflows
Capital	• 所辖的财务公司	• 现金流出量
• 资本	Carry forward	Century bonds
Capital asset pricing model (CAMP)	• 前转列支 (美)	• 百年债券
• 资本资产定价模型	Carry-back	Certificates of deposit (CDs)
Capital assets	• 后转列支 (美)	• 定期存单
• 资本性资产	Cash and cash-equivalent	Certification role
Capital budgeting decision	• 现金和现金等价物	• 承销商的保证作用
• 资本预算决策	Cash-to-cash period or cycle	Characteristic line
Capital employed	• 现金循环周期	• 特征线
• 占用资本	Cash conversion period or cycle	Cleanup clause
Capital expenditure (capex)	• 现金循环周期	• 清偿条款
• 资本支出	Cash dividend	Coinsurance effect
Capital expenditure decision	• 现金股利	• 共同风险效应
• 资本支出决策		

术语词汇表 (英汉对照)

Collateral	Constant growth dividend discount model	Cost of capital
• 抵押品	• 固定增长股利折现模型	• 资本成本
Commercial banks	Contingent value rights (CVR)	Cost of debts
• 商业银行	• 或有价值选择权	• 负债成本
Commercial paper (CP)	Contingent voting rights	Cost of equity
• 商业票据	• 或有表决权	• 权益成本
Common stock	Contractual exposure	Cost of goods sold (COGS)
• 普通股	• 契约风险暴露	• 销货成本
Common stock account	Control (retention of)	Cost of sales
• 普通股账户	• 控制	• 销售成本
Comparables	Conversion premium	Cost synergies
• 可比	• 转换溢价	• 成本协同效应
Compensating balance	Conversion price	Country risk
• 补偿性存款余额	• 转换价格	• 国家风险
Compound factor	Conversion ratio	Counterpart risk
• 复利系数	• 转换比率	• 对方风险
Compounded value	Conversion value	Coupon payment
• 复利终值	• 转换价值	• 息票支付
Conglomerate merger	Convertible bond	Coupon rate
• 多角合并	• 可转换债券	• 票息率
Conservatism principle	Corporate bond market	Covenants (restrictive)
• 稳健原则	• 公司债券市场	• 限制性契约
Conservative (financing) strategy	Corporate bonds	Credit markets
• 稳健型 (筹资) 战略	• 长期公司债券	• 信贷市场
Constant annual equivalent cash flow	Corporate notes	Credit rating agency
• 固定年等量现金流	• 中期公司债券	• 征信机构