



21世纪经典原版经济管理教材文库

Mc
Graw
Hill Education

(英文版·原书第6版)

公司理财

斯蒂芬·A·罗斯 (Stephen A. Ross)
(美) 罗德尔福·W·威斯特菲尔德 (Randolph W. Westerfield) 著
杰弗利·F·杰富 (Jeffrey F. Jaffe)



Corporate Finance



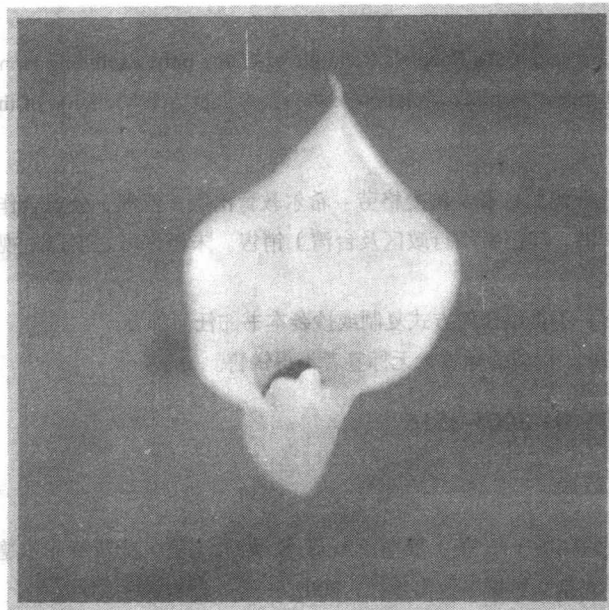
机械工业出版社
China Machine Press

21世纪经典原版经济管理教材文库

(英文版·原书第6版)

财 理 公 司

斯蒂芬·A·罗斯 (Stephen A. Ross) (MIT斯隆管理学院)
(美) 罗德尔福·W·威斯特菲尔德 (Randolph W. Westerfield) (南加州大学) 著
杰弗里·F·杰富 (Jeffrey F. Jaffe) (宾夕法尼亚大学沃顿商学院)



Corporate Finance

 机械工业出版社
China Machine Press

 McGraw Hill Education

本书从理论与实践两方面讲述了公司理财的基本原理。主要包括：综述；价值和资本预算；风险；资本结构和股利政策；长期融资；期权、期货和公司理财；财务规划和短期融资；特别专题等八个部分。内容涉及会计报表与现金流；金融市场和净现值；债券和股票定价方法；收益和风险；资本资产定价模型；套利定价理论；公司融资决策和有效资本市场；资本结构；长期融资；股利政策；长期负债；期权与公司理财；认股权证和可转换债券；租赁；衍生工具和套期风险；公司财务模型与长期规划；现金管理；信用管理；兼并与收购；财务困境；跨国公司财务等学科领域的诸多方面。本书内容全面，理论浅显易懂，并含有大量实例和案例分析。

本书适合金融或财务专业本科生、研究生，MBA学生，金融领域研究人员及从业者。

Stephen A. Ross, Randolph W. Westerfield, Jeffrey F. Jaffe: Corporate Finance, 6th ed.

ISBN 0-07-233879-2

Copyright © 2002 by the McGraw-Hill Education

Original language published by The McGraw-Hill Companies, Inc. All rights reserved. No part of this publication may be reproduced or distributed in any means, or stored in a database or retrieval system, without the prior written permission of the publisher.

Authorized English language reprint edition jointly published by McGraw-Hill Education(Asia)Co. and China Machine Press.

This edition is authorized for sale in the People's Republic of China only, excluding Hong Kong, Macao SAR and Taiwan. Unauthorized export of this edition is a violation of the Copyright Act. Violation of this Law is subject to Civil and Criminal Penalties.

本书英文影印版由机械工业出版社和美国麦格劳-希尔教育出版(亚洲)公司合作出版。此版本仅限在中华人民共和国境内(不包括香港、澳门特别行政区及台湾)销售。未经许可之出口，视为违反著作权法，将受法律之制裁。

未经出版者预先书面许可，不得以任何方式复制或抄袭本书的任何部分。

本书封面贴有McGraw-Hill公司防伪标签，无标签者不得销售。

本书版权登记号：图字：01-2001-3515

图书在版编目(CIP)数据

公司理财(英文版·原书第6版)/(美)罗斯(Ross, S. A.), (美)威斯特菲尔德(Westerfield, R. W.), (美)杰富(Jaffe, J. F.)著. -北京:机械工业出版社, 2002.6

(21世纪经典原版经济管理教材文库)

ISBN 7-111-10491-9

I. 公… II. ①罗… ②威… ③杰… III. 公司-财务管理-英文 IV. F276.6

中国版本图书馆CIP数据核字(2002)第042944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:吴颖杰 版式设计:赵俊斌

北京诚信伟业印刷有限公司印刷·新华书店北京发行所发行

2005年10月第1版第8次印刷

889mm × 1194mm 1/16 · 61.75印张

定价:88.00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。教师要注意开发和和使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。

华章公司特别注意教材的更新，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

罗斯、威斯特菲尔德与杰富合著的《公司理财》一书英文版第6版在中国出版了。现代“公司理财”或“公司财务”(Corporate Finance)作为一门课程,是20世纪90年代之后才在中国大陆出现的。与我国传统的企业财务管理不同,公司理财或公司财务讨论的重点不是企业内部的财务控制等问题,而是公司的资本预算、长期筹资、资本结构与股利政策、营运资金管理等问题。因此,公司理财或公司财务强调的是企业的价值创造分析,企业与资本市场之间的联系。公司理财主要讨论的是企业如何通过各种价值评估方法选择可以增加企业价值的投资项目;如何利用各种金融工具从资本市场获得投资于上述项目所需的资金;如何选择合理的资本结构以控制财务风险和资本成本等问题。

罗斯等人合著的《公司理财》是一本非常优秀的关于公司理财方面的教材,本书的作者都是国际上著名的财务(金融)学者,在学术研究领域取得了杰出的研究成果,罗斯先生更是著名的套利定价理论(Arbitrage Pricing Theory, APT)的提出者,并在信号理论、代理理论、期权定价和利率期限结构理论等方面取得了杰出的研究成果。同时,本书作者对公司理财的实际应用也有深刻的了解,在教学方面也具有很高的造诣。像本书作者这种在理论、实践和教学等环节同时具有很高水平的学者,在国际上也并不是很多见的,正是这种全面的才能,使得他们可以写出这本受到广泛欢迎、在国际上各种商学院MBA教育中得到了广泛应用的经典教材。对这样一本教材发表看法,实不是笔者力所能及的,也不是笔者应该做的。侑于出版社的好意与委托,不揣冒昧地在下面谈一点点学习体会。

首先,这本教材对公司理财的基本理论和基本方法的论述详细而清晰,使读者很容易读懂和理解。作者从价值评估与资本预算、风险与收益、资本结构与股利政策、长期筹资、期权、财务计划与营运资金管理等方面对公司理财中的基本理论和方法做了清晰明白的讲解。作者通过理论分析以及示例、图形和解说,使读者可以清晰地理解这些重要理论的基本概念与含义,并了解它们对企业实际财务活动的指导作用,这种讨论非常适合MBA学生和金融或财务专业高年级本科生学习。

其次,这本教材中大量的实际案例不仅有助于读者对教材内容的学习和理解,而且可以使读者了解到各种财务理论和决策方法是如何在实际中应用的,使读者明白书中讲授的理论和方法并不是脱离实际的空中楼阁,而是对实践活动具有重要指导意义的、切实

VIII

可行的。而这同样也是MBA教学所需要的。

第三，不断更新，不断进取。正如本书作者在前言中提到的，近十年来，金融市场和金融工具产生了巨大的、甚至是根本性的发展和变化，这自然要导致公司理财的教学内容的巨大变化与更新。这本教材的各版始终注重内容的更新，以适应不断变化着的现实。因此，教材的内容新、材料新，通过教材，读者可以学习到公司理财在研究和实践中的最新进展。作者在这一最新版本中又做了许多改进和增加了新的内容。如近年来期权定价理论和方法已由原来主要运用于金融期权扩展到对各种实物期权和投资项目的估价，作者在新版中便加强了对期权理论和方法的讨论，特别是增加了对实物期权（real option）和期权理论在企业购并中的运用方面的讨论。又比如，尽管效率市场假说和资本资产定价模型（CAPM）已经是非常传统和经典的话题，但它们又是试图揭示资本市场运行机制的非常重要的理论，而对资本市场运行机制的理解是包括公司财务决策在内的许多金融决策的基础，因此，它们始终吸引着研究人员的眼光，不断有新的研究成果出现。作者在教材中将这方面重要的新的研究成果写入，使读者可以了解到研究的最新进展，有助于加深对资本市场运行机制的理解。作者对最新研究成果的介绍，可以使读者了解到研究的重要性，甚至有可能促使一些学生从此走上学术研究的道路。但作者的目的是为了介绍研究，如果这样就偏离了本书的主要读者群——MBA学生。通过作者对研究成果内容介绍的选择不难看出，作者介绍这些研究成果的主要目的，还是要加深读者对公司理财面临的最基本要素（如资本市场）的性质的理解，从而能够通过学习，将来更好地从事实际的公司理财活动。

第四，内容全面。教材不仅对公司理财的基本理论与方法做了详尽而清晰的介绍，而且在多方面介绍了公司理财面临的一些特殊问题（其实也就是各种公司理财理论与方法在实践中的运用），如企业购并、财务危机、国际财务等。这些问题是目前公司理财和资本市场经常碰到的重要问题，对这些章节的学习有助于读者更好地了解企业购并、财务危机、国际财务等问题的本质和基本处理方法，有助于读者在实际中应对和处理这些问题。

总之，这是一本很好的关于公司理财的教材，适合于广大MBA学生学习公司理财课程之用。同时也适合于希望学习和了解公司理财有关内容的广大实际工作者阅读和学习。

刘力

北京大学光华管理学院教授

2001年9月

清华大学

作者简介

本书的三位作者都是著名的金融学教授和经济学家，他们不仅是著名的学者，而且在大型企业、金融、证券机构和政府部门担任顾问和领导职务。

斯蒂芬·A·罗斯 (Stephen A. Ross) 现任MIT斯隆管理学院教授，是在金融学和经济学领域著述最广泛的学者之一。他因提出套利定价理论而闻名于世，并在信号理论、代理理论、期权定价、利率的期限结构等领域做出了重要贡献。罗斯教授曾任美国金融学会主席，目前担任一些学术和实务杂志的编委。同时还担任加利福尼亚技术公司 (CalTech) 管理人、大学退休权益基金 (College Retirement Equity Fund) 董事长，罗尔-罗斯资产管理公司联合主席。

罗德尔福·W·威斯特菲尔德 (Randolph W. Westerfield) 是南加利福尼亚大学马歇尔商学院院长、教授。1988年~1993年，威斯特菲尔德教授担任学院金融与商业经济系主任及Charles B. Thornton金融学教授。在到南加州大学执教之前，威斯特菲尔德教授在宾夕法尼亚大学沃顿商学院任教长达20年，并兼任财务系主任。他是国际管理教育协会AACSB的理事会主席，同时也是健康管理协会 (HMA) 的主席。他的研究领域涉及公司财务政策、投资管理与分析、收购兼并、股票市场价格行为等。威斯特菲尔德教授担任包括AT&T、美孚石油、太平洋企业等著名公司在内的多家企业的顾问，并担任联合国、美国司法和劳工部、加利福尼亚州政府等的顾问。

杰弗利·F·杰富 (Jeffrey F. Jaffe) 现任宾夕法尼亚大学沃顿商学院教授，他的经济学和金融学论文经常发表在如*Quarterly Economic Journal*, *The Journal of Finance*, *The Journal of Financial and Quantitative Analysis*, *The Journal of Financial Economics*和*The Financial Analysts Journal*等著名刊物上。他在内幕交易方面的研究很有建树，他发现公司内部人员可以在交易中获取超额收益，而管理规制对消除这种超额利润作用不大。他对IPO、公用机构管理、做市商行为、黄金价格波动、通货膨胀对利率的影响的理论、通货膨胀对资本资产价格影响的实证研究、小公司股票和一月效应之间的关系以及资本结构决策等方面的研究也做出了一定的贡献。

前言

公司理财的教学和实践从未像今天这样富有挑战性并令人振奋。过去的十年中，金融市场和金融工具都发生了基础性的变革。进入21世纪，我们仍然常常看到金融刊物关于收购、垃圾债券、财务重组、首次公开发行、破产以及衍生金融工具等的报道。此外，人们对于实物期权（第21、22章）、私人权益资本和风险资本（第19章）以及越来越少的股利发放（第18章）也有了新的认识。全球金融市场也从未如今天这般一体化。公司理财的理论和实践都在以不同寻常的速度向前发展，我们的教学也必须保持与之同步。

这些发展对公司财务课程的教学提出了新的任务：一方面，金融领域的日新月异使得本课程的内容很难迅速更新；另一方面，教师必须学会区分长期和暂时现象，以避免在纷繁的变化发展中随波逐流。对这个问题，我们的解决办法是将本书的重点放在现代财务理论的基本原理之上，并选用近期的案例以使理论贴近现实。同时，本书选用了许多来自美国以外的案例。通常，初学者会认为公司理财不过是组合了许多彼此不相关论题的课程，但事实上，同本书的前几版一样，我们的目标是向读者展示公司理财作为少数功能强大的综合性机构的运作过程的本质。

本书适用读者

本书可作为工商管理硕士（MBA）学习公司理财课程的入门教材，也可以用作本科生中级教科书。当然，有些教授可能会认为，本书同样适合本科生的入门教学。

我们假设多数学习本课程的学生已经或者正在学习会计学、统计学和经济学方面的课程。这些先行课程有助于学生理解公司理财中一些相对深奥的内容。不过，这本书是自成体系的，上述领域的先验知识并非至关重要。本书所涉及的数学仅限于初等代数。

第6版新增内容

下面所列为本版的关键性修订和内容更新：

- 对资本成本的讨论内容进行了完全的更新，以强调其在资本预算中的作用，主要在第12章和第17章。
- 在第12章，新增关于绩效评估和经济增加值（EVA）的附录。

- 在第12章，新增一节关于流动性和资本成本的内容。
- 在第13章，加入了关于市场有效性和CAPM的新的研究发现。
- 在第16章和第18章，运用Qualcomm的案例，对公司选择不同资本结构和股利政策的原因进行了新的探讨。
- 重新设计并重写关于期权和衍生工具的章节，构成新的第六部分。
- 在第22章，将期权理论引入兼并和收购中。
- 第23章中，对实物期权及其在资本预算中的重要性进行了扩充性讨论。
- 在第30章，新增了关于拆分（carveouts）、剥离（spinoff）、跟踪股票等内容。
- 增加了每章末的习题。

授课需知

摘要

这是每章的“导航图”，摘要部分旨在让读者明确每章的内容和与前面章节的联系。将要讨论的现实公司案例也会在这一部分突出。

案例研究

第6版有10个重点案例，展示了公司的现实环境和它们用以解决各种问题的理性化决策过程。这些例子为所在章节的内容提供了很好的例证。

“个人观点”栏目

这部分内容穿插于全书之中，编辑收录了一些著名学者和实务工作者对某些关键问题的看法。

概念题

每章的主要小节之后都附有概念题，这些题目指出每章的重点内容，测试学生的记忆和理解能力，有助于学生继续学习后面的部分。

重要专业术语

学生在阅读时可以看到一些首次出现时用黑体标示的专业词汇。它们也列示在每一章的最后，并同书后面的词汇表一样，标明了这些词首次出现的页码。

示范习题

为了使学生完整地掌握解决问题的逻辑和程序结构，我们提供了完整的例证。

强调概念

全书各部分的重点概念都被摘录并列示在每章的方框中，以示重点。

公式编号

关键的公式均按章编号，并列示在后以便查询。

每一章后都包括以下内容：

小结

逐一列举的结论使读者可以快速回忆本章的重要概念。

重要专业术语列表

黑体的关键术语列表附有页码可以方便查询。

参考文献

每章都为那些有兴趣的学生列出了可供参考的书目和文章。

习题

对于学生而言，解决问题是最关键的，所以本书的问题都是经过修正、检验的。习题按照难度进行了分类，从较简单的培养学生信心和技巧的题目，逐渐过渡到为那些有学习热情的学生设计的难题。在每一个级别内，又按照题目所考查的概念分组。此外，我们还努力使论述价值、风险、资本结构等关键概念的章节所附习题更富于挑战性和趣味性。书后的附录B给出了部分问题的答案。

小型案例

在第12章和第30章最后附有小型案例，与各章的案例研究相对应。这些小型案例将许多章的内容应用到现实世界中。除了案例背景之外，学生还可以根据给出的提示通过推理做出正确的决策。

目 录

总序	1.6 本书概览	20
推荐序	第2章 会计报表和现金流	22
作者简介	摘要	22
前言	2.1 资产负债表	22
	会计流动性	22
	债务与权益	24
	市价与成本	24
	2.2 损益表	25
	公认会计准则	26
	非现金项目	26
	时间和成本	26
	2.3 净营运成本	27
	2.4 财务现金流	27
	2.5 小结	30
	附录2A 财务报表分析	33
	附录2B 现金流量表	40
	附录2C 美国联邦税率	42
第一篇 综 述		
第1章 公司理财导论	2	
摘要	2	
1.1 何为公司理财	3	
公司的资产负债表模型	3	
资本结构	4	
财务经理	5	
1.2 作为对公司价值或有索取权的公司证券	9	
1.3 公司制企业	10	
独资	11	
合伙制	11	
公司制	12	
案例研究 改制为公司的决策：PLM国际有限公司案例	13	
1.4 公司制企业的目标	15	
代理成本与契约组合观点	15	
管理层的目标	15	
所有权和控制权的分离	16	
股东能否控制管理者行为	17	
1.5 金融市场	17	
主板市场：新的发行	18	
二板市场	18	
上市股票的交易	19	
挂牌	19	
	第二篇 价值和资本预算	
	第3章 金融市场和净现值：高级理财的	
	第一原则	46
	3.1 金融市场经济	46
	匿名市场	47
	市场出清	47
	3.2 跨时消费抉择	48
	3.3 竞争性市场	51
	竞争性市场上存在多少种利率	52

XIV

3.4 基本原则	52	纯贴现债券	102
3.5 原则的应用	53	固定息票债券	103
一个贷款的例子	53	永久公债	105
一个借款的例子	54	5.3 债券概念	106
3.6 投资决策阐释	56	利率和债券价格	106
3.7 公司投资决策	60	到期收益率	106
3.8 小结	62	债券市场报价	107
第4章 净现值	66	5.4 普通股票的现值	108
摘要	66	股利与资本利得	108
4.1 单期的情形	66	不同类型股票的定价	109
4.2 多期的情形	70	5.5 股利折现模型中参数的估计	112
未来价值和复利	70	<i>g</i> 从何来	113
复利的扩张功能：题外话	73	<i>r</i> 从何来	114
现值和折现	74	怀疑主义	115
代数公式	78	5.6 增长机会	115
4.3 复利计息期数	79	股利、盈利的增长与增长机会	117
公布年利率与有效年利率之间的区别	80	股利或盈利：应折现哪一项	118
多年连续滚动	81	无股利企业	118
连续复利（高级）	81	5.7 股利增长模型和NPVGO模型	119
4.4 简化公式	83	股利增长模型	119
永续年金	83	NPVGO模型	119
永续增长年金	84	加总	121
年金	86	5.8 市盈率	121
增长年金	91	5.9 股票市场行情	123
案例研究 博彩奖金的转换决定：西格资产财务公司		5.10 小结	124
的案例	93	附录5A 利率期限结构、即期利率和到期收益率	130
4.5 如何评估公司价值	94	第6章 其他投资法则	140
4.6 小结	95	摘要	140
第5章 债券和股票定价	102	6.1 为什么使用净现值	140
摘要	102	6.2 回收期法	141
5.1 债券定义和例子	102	法则定义	141
5.2 如何给债券定价	102	回收期法存在的问题	142
		管理的视角	143

回收期法小结	143	重置链	184
6.3 折现回收期法	143	设备重置的一般性决策(高级部分)	187
6.4 平均会计收益率法	144	7.5 小结	189
定义	144	案例研究 Goodweek 轮胎制品有限公司	198
平均会计收益率法分析	146	附录7A 折旧	199
6.5 内部收益率法	146	第8章 公司战略和净现值分析	200
6.6 内部收益率方法存在的问题	149	摘要	200
独立项目和互斥项目的定义	149	8.1 公司战略和正的净现值	200
同时影响独立项目和互斥项目的两个一般性问题	149	公司战略与股票市场	201
互斥项目特有的问题	153	案例研究 公司如何从股票市场获得关于净现值的信息:	
全面认识内部收益率法	157	AT&T 兼并NCR和替换首席执行官的决策	202
小测验	158	8.2 决策树	203
6.7 盈利指数	158	8.3 敏感性分析、情景分析和盈亏平衡分析	206
6.8 资本预算实务	160	敏感性分析和情景分析	206
6.9 小结	163	盈亏平衡分析	209
第7章 净现值和资本预算	169	8.4 期权	212
摘要	169	扩张期权	212
7.1 增量现金流	169	放弃期权	213
现金流, 而非会计收入	169	贴现现金流与期权	213
沉没成本	170	一个例子	214
机会成本	170	8.5 小结	215
关联效应	171		
7.2 鲍温德公司: 一个例子	171		
项目分析	172		
何种账簿	175		
关于净营运资本应注意的问题	176		
利息费用	177		
7.3 通货膨胀和资本预算	177		
利率和通货膨胀	177		
现金流和通货膨胀	180		
贴现: 名义或实际	181		
7.4 比较生命期不同的投资: 等价年均成本法	184		
		第三篇 风 险	
		第9章 资本市场理论综述	220
		摘要	220
		9.1 收益	221
		货币收益	221
		收益率	222
		9.2 持有期收益率	225

9.3 收益统计	231	10.10 小结	276
9.4 股票的平均收益和无风险收益	232	附录10A β 系数过时了吗	283
9.5 风险统计	234	第11章 风险和回报的另一种视角：套利定价理论	285
方差	234	理论	285
正态分布及其标准差	234	摘要	285
9.6 小结	236	11.1 因子模型：公告、意外和期望收益	286
附录9A 历史上长期的市场风险溢价	240	11.2 系统风险和非系统风险	287
第10章 收益和风险：资本资产定价模型	242	11.3 系统风险和 β 系数	288
摘要	242	11.4 证券组合和因子模型	291
10.1 单个证券	242	证券组合与多元化	293
10.2 期望收益、方差和协方差	243	11.5 β 系数和期望收益	295
期望收益和方差	243	线性关系	295
协方差和相关系数	245	市场证券组合和单因子模型	297
10.3 证券组合的收益和风险	247	11.6 资本资产定价模型和套利定价理论	298
关于高水平者和行动迟缓者的例子	248	教学方面的区别	298
组合的期望收益	248	应用方面的区别	298
组合的方差和标准差	249	11.7 资产定价的实证方法	300
10.4 两种资产组合的有效集	252	经验模型	300
10.5 多种证券组合的有效集	257	证券组合模式	301
多资产组合的方差和标准差	259	11.8 小结	302
10.6 关于分散化的一个例子	260	第12章 风险、资本成本和资本预算	307
风险和敏感投资者	263	摘要	307
10.7 无风险借贷	264	12.1 权益资本成本	307
最优证券组合	266	12.2 β 的估计	310
10.8 市场均衡	268	现实世界的 β 系数	312
市场均衡证券组合的定义	268	β 系数的稳定性	312
投资者持有市场证券组合时的风险定义	269	使用行业 β 系数	313
β 系数的计算公式	271	12.3 β 的确定	315
小测验	271	收入的周期性	315
10.9 风险和期望收益之间的关系：资本资产定价模型	272	经营杠杆	316
市场的期望收益	272	财务杠杆和 β 系数	318
单个证券的期望收益	273		