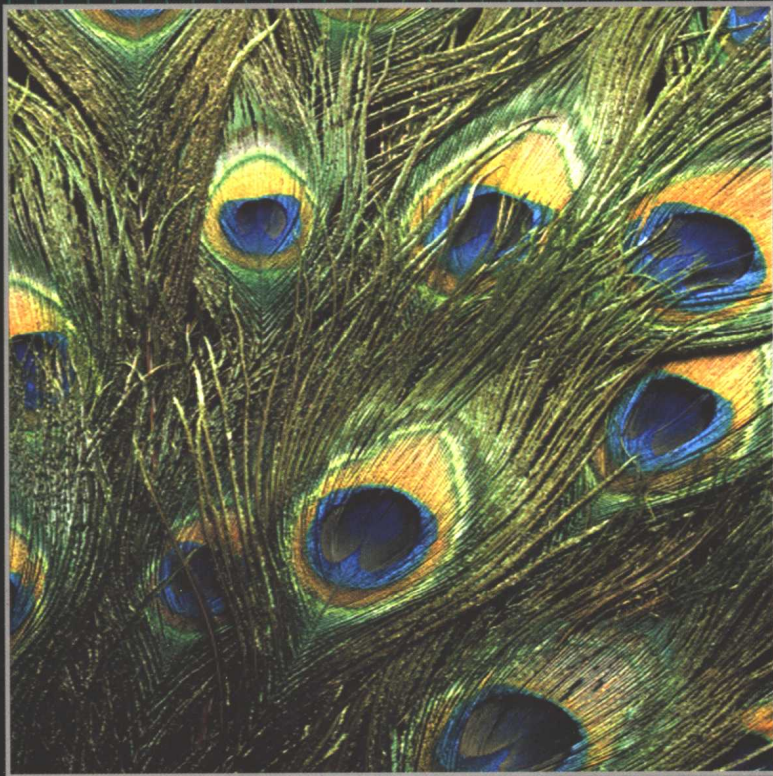


(英文版·原书第6版)

# 公司财务原理

(英) 理查德·A·布雷利 (Richard A. Brealey) 著  
(美) 斯图尔特·C·迈尔斯 (Stewart C. Myers)

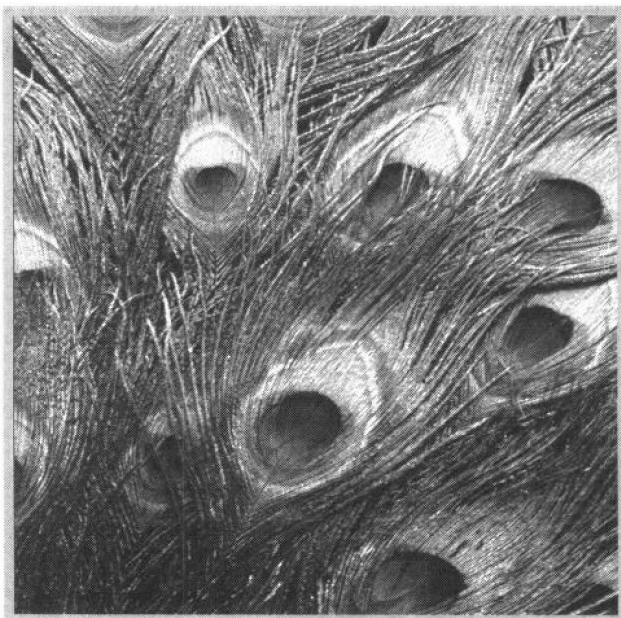


## Principles of Corporate Finance

(英文版·原书第6版)

# 公司财务原理

(英) 理查德·A·布雷利 (Richard A. Brealey) (伦敦商学院) 著  
(美) 斯图尔特·C·迈尔斯 (Stewart C. Myers) (麻省理工学院)



## Principles of Corporate Finance



机械工业出版社  
China Machine Press



Education

本书是公司财务原理方面最具权威性的著作之一，也是一本介绍财务理论与实践的最优秀的教科书。书中重点讲述价值、风险、投资预算、财务决策、资本结构等内容，并引进了一些最新的研究成果，突出了时代感，颇具可读性。本书视角新颖，行文流畅，既有广度，又有深度，读后令人有耳目一新、获益匪浅之感。本版根据行业发展和新的学科变化，进行了更新和补充。

本书适用于财务、管理专业本科生、研究生、MBA学生，企业中高层管理人员和相关专业人员。

Richard A. Brealey, Stewart C. Myers  
Principles of Corporate Finance, 6th Edition  
ISBN: 0-07-290999-4

Copyright © 2000 by the McGraw-Hill Companies, Inc.

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：01-2000-4381**

#### **图书在版编目（CIP）数据**

公司财务原理（英文版·原书第6版）/（英）布雷利（Brealey, R. A.），（美）迈尔斯（Myers, S. C.）著. -北京：机械工业出版社，2002. 1

ISBN 7-111-09873-0

I. 公… II. ①布… ②迈… 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005677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：吴颖洁 版式设计：赵俊斌

北京忠信诚胶印厂印刷·新华书店北京发行所发行

2002年1月第1版第1次印刷

889mm×1194mm 1/16·69.75印张

定 价：112.00元

凡购本书，如有缺页、倒页、脱页，由本社发行部调换

# 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 听

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著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

说起财务，在我国往往被看做是记账做表，因为我们的企业、事业单位中的财务室、财务处的财务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，从表面上看，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了填制记账凭证、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，译做公司财务，却与我们的通常理念大相径庭。它关注的是企业的未来，也许译做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的内在规律的科学。公司财务决策包括公司的投资、融资（资本结构与红利政策）、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，项目的现金流量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，国有股的价值与普通流通股的市场价值及国有股减持方式的选择，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



## VIII

的思考。

本书理论阐述严谨，结构简洁清晰，语言诙谐生动，既可做财务专业的学生教材，亦可供金融从业人员、企业财务经理们案头实际经营时参考备用，实在是一本不可多得、引人入胜的权威著作。

最后，由衷地感谢华章公司不遗余力地推出介绍现代经济管理知识的精品。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，将看到的一切都要当做可以砸进的铁钉，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，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，甚至危害无穷。我们需要做到的，并不是应用书中的结论公式，而是要学习推导结果的思考方法，是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却不过是绣花文章的管理设计去白费时间和财力。

方曙红

复旦大学管理学院

---

## 理查德·A·布雷利 (Richard A. Brealey)

英格兰银行总裁的特邀顾问，伦敦商学院财务金融访问教授，1968~1998年间全职任教于伦敦商学院。曾任欧洲金融协会主席，亦曾出任过Brattle Group、加拿大英联Sun Life保险公司和Tokai衍生产品公司总裁。理查德教授还著有《普通股的风险收益引论》( *Introduction to Risk and Return from Common Stocks* ) 一书。

## 斯图尔特·C·迈尔斯 (Stewart C. Myers)

麻省理工学院斯隆管理学院Gordon Y. Billard财务教授，迈尔斯博士曾任美国金融协会、美国经济研究局研究协会主席，主要研究财务决策、价值评估、资本成本以及政府监管商业经营活动中的金融财务问题。迈尔斯博士现任Brattle Group的总裁，并积极投身于财务咨询活动。

# 前 言

本书介绍公司财务的理论和实务知识。财务经理需要掌握实实在在的业务知识，对此我们当然毋庸多言，但要说到血气方刚、脚踏实地的经理们还应在财务理论上狠下功夫，我们可就要多加解释了。

利用日积月累的切身经验，经理们就能驾轻就熟地处理日常事务。但要成为优秀的经理，做到处变不惊、随机应变，那就不能满足于旷古流长的经验法则，还要把握公司经营和金融市场运作的内在规律，也就是说，要掌握金融财务理论。

这样的说法是不是有些危言耸听？当然不是。好的理论既能帮助我们理解身边的世界，跟上时代的步伐，在分析新问题时正确地提出问题，也能告诉我们什么东西并不需要耗费精力。本书自始至终都只为展示经理们怎样利用财务理论，解决实际问题。

当然，本书介绍的财务理论既非完美无缺，亦未包罗万象——任何理论也都如此。对一些著名的颇有争议的公司问题，究竟应该如何处理，金融经济学家依然未能达成一致意见，我们就将各个学派的主要观点兼收并蓄，同时还明确我们自己的立场。

还有少数情况，理论表明，财务经理们惯用的经验法则只会让人做出不智的决策。但是，即便我们认为经理们似乎就要犯错，我们还是承认他们的行为背后也许藏有不愿公开的秘密。简而言之，我们的陈述力求公正适度，不做全盘否定。

完美的理论只要真正理解掌握，依然会是朴实的理念，因此我们总是尽量通俗地加以阐释，避免复杂的证明和数学知识。尽管掌握一些会计、统计及微观经济学的基本知识对阅读本书很有帮助，但是除了必要的代数知识和英语能力，本书并不需要什么预备知识的修炼。

## 第6版的一些改动

本书面向财务管理专业的学生而作。对许多读者来说，本书会是他们接触金融世界的第一本著作。因此，每一次再版，我们都努力使书中内容更简洁、更清晰、更引人入胜。但本书也可供世界各地的经理们实际经营时参考备用，因此我们也力求使每一次新版都更有说服力、更具权威性。

我们相信，这次新版无论是对学生还是对务实的经理都更为适用。下面我们就给出本版的一些主要改动：

对一些主要概念的阐述，我们更加注重效率和简明。譬如说，第2章对净现值法则的合理性给出了一个更加直观的解释；第19章进行了彻底的翻新，在讨论加权平均资本成

本及修正现值时，更加强调“怎样实际操作”，少谈有关资本成本的各种修正公式（这些公式仍可查阅，参见我们网址中的附录）；第28章缩小了过去有关财务计划和财务业绩评估的两章内容，使文字陈述更加统一。

与此同时，我们这次还拓展了重要选题的范围，譬如说，更加深入地讨论了代理问题。本书第1章就特别突出了代理问题，第12章则增加了经济附加值（EVA）以及绩效与经理激励的相关知识，全新的第34章则考察公司控制与治理，审视了公司财务架构与所有权方面的国际差异。（相应地，讨论公司兼并的第33章则有所压缩，主题更加明确。）

此外，选题方面的展拓还包括市场风险溢酬的估计（第7章）、期望收益的因素模型（第8章）、市场异象（第13章）和信用风险的度量（第23章）。

本版大大加强了公司全球经营方面的内容，但并不单设章节讨论国际公司财务问题，而是让它们融汇于各个章节之中。本书专辟一章介绍国际风险管理，但在第6章中就引入了跨国投资决策问题，与国内投资决策一起讨论。类似地，本书第9章讨论了跨国投资的资本成本，而第15章则考察了证券发行程序的国际差异。

除了最基本的素材，过去的内容无不需要更新，新版常常会提到新的金融市场和新的金融工具，譬如说，对外汇交易的改写就顾及到欧元的诞生。还有一些金融创新，如与指数挂钩的国债、资产抵押债券、强制性可转换债券，也都至少有所涉及。

当然，就像所有首轮分检者都很清楚的那样，删减内容远比添加来得困难，但我们还是明智地进行了节删。有些第5版的读者也许会为自己喜爱的某个示例或某个主题而惋惜，但新的读者将会看到本书围绕财务主题，内容更加连贯统一。

## 新版阅读更容易

本书每章都有引导性的概论和小结，略做注解以供读者进一步阅读的参考文献，比较明确容易的练习题，适当数量的实务题和少量颇具挑战性的思考题，很多篇章中还附有微型案例。就其总量来说，本书章末所附问题在千道以上。所有问题都按书中内容的先后次序相应排列，书末则附有练习题的答案、词汇表以及用于现值计算和期权定价的数学附表。

本书的第一到第三部分讨论价值评估与投资决策，第四到第八部分介绍长期融资和风险管理，第九部分聚焦财务计划和短期融资决策，第十部分则关注兼并及公司控制问题，第十一部分给出最后的总结。考虑到不少教师会偏好不同的内容次序，我们尽量使书本内容积木化，方便他们以不同顺序进行教学。譬如，读者可以毫不困难地在掌握价值评估和资本投资理论之前阅读有关财务报表分析和短期融资决策的章节。

为避免一些不必要的麻烦，这里我们就书中的两种排版方式给予说明。首先，最重要的财务概念在书中第一次出现时都以黑体字排印；重要性稍逊但很有用的术语则用斜体字排出。其次，大多数表示货币价值的符号以大写字母表示，其他数量则用小写，譬如说红利的符号表示为“DIV”，而百分比计量的收益率则标记为“r”。

## 目 录

总序		2.5 经理应该关心股东的利益吗	26
推荐序		2.6 本章小结	28
作者简介		参考文献	29
前言		练习题	29
		实务题	31
		思考题	33
<b>第一部分 价值</b>		<b>第3章 如何计算现值</b>	<b>35</b>
<b>第1章 财务与财务经理</b>	<b>1</b>	<b>3.1 长期资产的价值评估</b>	<b>35</b>
1.1 什么是公司	3	多期现金流的价值/为什么随着期限的增加, 贴现因子递减:对生钱机器说点题外话/怎样 利用现值表	
1.2 财务经理的职贵	4	<b>3.2 经验公式:永久年金与年金</b>	<b>39</b>
1.3 谁是财务经理	5	如何评估增长型永久年金的价值/如何 评估年金的价值	
1.4 所有权与管理权的分离	7	<b>3.3 复利与现值</b>	<b>43</b>
1.5 金融市场	8	关于复利间隔期的一点注记	
金融机构	9	<b>3.4 名义利率与实际利率</b>	<b>47</b>
1.6 本书论题综述	12	<b>3.5 利用现值公式评估债券价值</b>	<b>49</b>
1.7 本章小结	13	利率变化与债券定价/复利间隔期与债券定价	
参考文献	13	<b>3.6 本章小结</b>	<b>52</b>
练习题	14	参考文献	53
<b>第2章 现值与资本机会成本</b>	<b>15</b>	练习题	53
2.1 现值概论	16	实务题	54
现值的计算/净现值/关于风险与现值的一点注记 /现值与收益率/资本机会成本/两种模糊的观念		思考题	58
2.2 净现值法则的基础	21	微型案例 琼斯家族公司	58
2.3 一个基本的结果	24	<b>第4章 普通股票的价值</b>	<b>61</b>
其他公司目标		<b>4.1 普通股票如何交易</b>	<b>62</b>
2.4 经理真的关心股东利益吗	25	<b>4.2 普通股票如何估价</b>	<b>63</b>

### XIII

<p>今天的价格/下一年的价格又该如何?</p> <p><b>4.3 估计资本化率的简便方法</b> 66</p> <p>利用DCF模型来确定煤气电业公司的股价/ 稳定增长公式应用须知</p> <p><b>4.4 股票价格与每股收益的关系</b> 72</p> <p>邹鹰电子成长机会的现值计算/成长机会的 一些例子/市盈率究竟有何意义?</p> <p><b>4.5 企业评估的现金流贴现法</b> 77</p> <p>示例: 伊卡鲁斯航空公司的价值评估/连接器 生产企业的价值评估/价值评估模式/评估时点 的企业价值评估/进一步的实际考察</p> <p><b>4.6 本章小结</b> 83</p> <p>参考文献 84</p> <p>练习题 85</p> <p>实务题 86</p> <p>思考题 88</p> <p>微型案例 利比运动器材公司 90</p> <p><b>第5章 与其他投资准则相比,为什么净现 值法则能保证较优的投资决策</b> 93</p> <p><b>5.1 基础知识回顾</b> 94</p> <p>净现值的挑战者</p> <p><b>5.2 回收期</b> 96</p> <p>回收期法则</p> <p><b>5.3 账面收益率</b> 97</p> <p><b>5.4 内部收益率(或贴现现金流的收益率)</b> 98</p> <p>缺陷1: 借入还是贷出/缺陷2: 多个内部收益率/ 缺陷3: 相互排斥的项目/缺陷4: 如果利率期限结 构不明,情况又将如何/对内部收益率的最后裁决</p> <p><b>5.5 资源有限时的资本预算决策</b> 108</p> <p>一个简单的资本约束问题/一些更为精致的资本 约束模型/资本约束模型的应用</p> <p><b>5.6 本章小结</b> 113</p> <p>参考文献 115</p>	<p>练习题 115</p> <p>实务题 117</p> <p>思考题 119</p> <p><b>第6章 利用净现值法则进行投资决策</b> 121</p> <p><b>6.1 贴现的对象</b> 121</p> <p>只有现金流才是相关的/现金流的估计以增量资金 为基础/处理通货膨胀的一致性原则</p> <p><b>6.2 示例: IM&amp;C的项目决策</b> 126</p> <p>分别考虑投资决策与融资决策/对现金流估计的一 点补充说明/对折旧的一点补充说明/对税收的最后 评述/项目分析/其他国家其他币制下的净现值计算</p> <p><b>6.3 项目的相互影响</b> 134</p> <p>情形1: 最佳的投资时间/情形2: 不同有效使用期 的设备选择/情形3: 现有设备的更新时机/情形4: 生产能力过剩的成本/情形5: 项目载荷的波动</p> <p><b>6.4 本章小结</b> 141</p> <p>参考文献 142</p> <p>练习题 142</p> <p>实务题 143</p> <p>思考题 148</p> <p>微型案例 新经济运输公司 149</p>
<h2 style="margin: 0;">第二部分 风险</h2>	
<p><b>第7章 风险、收益与资本机会成本概论</b> 153</p> <p><b>7.1 72年资本市场历史的简要回顾</b> 153</p> <p>算术平均收益率与复利年收益率/利用历史资料 估计现在的资本成本</p> <p><b>7.2 投资组合风险的度量</b> 160</p> <p>方差与标准差/变动性的度量/分散化为什么降低风险</p> <p><b>7.3 投资组合风险的计算</b> 169</p> <p>投资组合风险的一般计算公式/分散化的有限性</p> <p><b>7.4 单个证券如何影响投资组合的风险</b> 173</p>	



## XIV

<p>衡量市场风险的贝塔/为什么证券的贝塔决定着投资组合的风险</p> <p><b>7.5 分散化与价值可加性</b> 178</p> <p><b>7.6 本章小结</b> 179</p> <p>    参考文献 180</p> <p>    练习题 180</p> <p>    实务题 182</p> <p>    思考题 185</p> <p><b>第8章 风险与收益</b> 187</p> <p><b>8.1 哈里·马可维茨与组合投资理论</b> 187</p> <p>    由单个股票到组合投资/允许借进贷出资金时的结果</p> <p><b>8.2 风险与收益的关系</b> 195</p> <p>    期望收益的一些估计/资本资产定价模型的回顾/如果股票不在证券市场线上,情况将会如何</p> <p><b>8.3 资本资产定价模型的正确性及其作用</b> 199</p> <p>    资本资产定价模型的检验/资本资产定价模型的基本假设</p> <p><b>8.4 一些相关理论</b> 203</p> <p>    消费贝塔与市场贝塔/套利定价模型/资本资产定价模型与套利定价理论的比较/套利定价理论示例/三因素模型</p> <p><b>8.5 本章小结</b> 211</p> <p>    参考文献 213</p> <p>    练习题 214</p> <p>    实务题 216</p> <p>    思考题 219</p> <p><b>第9章 资本预算与风险</b> 221</p> <p><b>9.1 贝塔的度量</b> 224</p> <p>    完美的音高感与资本成本</p> <p><b>9.2 资本结构与公司资本成本</b> 228</p> <p>    资本结构变化对期望收益有何影响/资本结构变化对贝塔有何影响/资本结构与贴现率</p>	<p><b>9.3 如何估计公司资本成本: 一个示例</b> 232</p> <p>    皮纳克-韦斯特公司普通股的期望收益/皮纳克公司的公司资本成本估计</p> <p><b>9.4 跨国项目的贴现率</b> 234</p> <p>    海外投资未必风险更高/美国的海外投资/是否存在资本成本较低的国家</p> <p><b>9.5 当你无法计算贝塔时,如何得出贴现率</b> 237</p> <p>    切勿在贴现率上人为地臆造因素/什么是资产贝塔的决定因素/线索的找寻</p> <p><b>9.6 对风险与贴现现金流的再思考</b> 242</p> <p>    确定性等价现金流的评估/对长期资产单一贴现率无法兼顾风险时的处理/一个普遍的错误</p> <p><b>9.7 本章小结</b> 246</p> <p><b>附录 利用资本资产定价模型来计算确定性的等价现金流</b> 248</p> <p>    参考文献 249</p> <p>    练习题 250</p> <p>    实务题 251</p> <p>    思考题 254</p> <p>    微型案例 荷利波特公司 255</p> <p style="text-align: center;"><b>第三部分 资本预算的实务问题</b></p> <p><b>第10章 项目并不是黑箱</b> 259</p> <p><b>10.1 敏感性分析</b> 260</p> <p>    信息的价值/敏感性分析的局限性/在不同情境下对项目进行考察/盈亏均衡分析/经营杠杆与盈亏平衡点</p> <p><b>10.2 蒙特-卡罗模拟</b> 268</p> <p>    电动小摩托项目的模拟/药品研究开发的模拟/模拟的滥用</p> <p><b>10.3 决策树与序贯决策</b> 275</p> <p>    一个例子: 维格电子公司/一个较困难的例子:</p>
---	--

玛格纳包机公司/清算/放弃价值与资本预算/ 对决策树的褒贬意见/决策树与蒙特-卡罗模拟		12.4 绩效评估与奖励: 未分配利润与EVA (经济 附加值)	325
10.4 本章小结	282	对EVA的褒贬意见/EVA在公司中的应用	
参考文献	284	12.5 会计指标评估绩效时的偏差	330
练习题	284	会计收益率的偏差/诺德希超市的盈利能力评估: 又一个例证	
实务题	285	12.6 经济盈利能力测评	335
思考题	287	时间能磨去会计误差吗/我们对会计盈利指标 的误差可以做些什么/经理们是不是过于看重 账面利润率	
微型案例 瓦尔多·孔笛	288	12.7 本章小结	340
第11章 正净现值的来源	291	参考文献	342
11.1 首先要参照市场价值	291	练习题	342
凯迪拉克与电影明星/示例: 投资开办新百货 店/另一个示例: 投资开采金矿		实务题	343
11.2 经济租金预测	297	思考题	345
一家公司避免1亿美元错误的过程			
11.3 示例: 玛文实业公司的新技术开发决策	300		
对清爽漱口水价格的估测/玛文公司新扩张的 价值/扩张计划的选择/玛文股票的价值/玛文实 业公司案例的启示			
11.4 本章小结	307		
参考文献	308		
练习题	308		
实务题	309		
思考题	311		
微型案例 爱可赛可乐公司	313		
第12章 确保经理最大化净现值	315		
12.1 资本投资过程	316		
项目的审批/可能并不纳入资本预算的某些投 资/事后审计			
12.2 决策的制定需要准确的信息	318		
保持预测的前后一致/减少预测偏差/高层管理 者所需信息的提供/化解利益冲突			
12.3 激励	321		
概述: 资本预算中的代理问题/监管/报酬			
		第四部分 融资决策与市场有效性	
		第13章 公司融资与市场有效性的六点启示	351
		13.1 净现值法则是价值评价的基础	352
		投资决策和融资决策的差异性	
		13.2 市场有效性	354
		一个惊人的发现: 价格是随机变化的/市场有效 性的三种形式/市场有效性: 实证	
		13.3 疑惑与异象: 它们对财务经理意味着什么	362
		投资者对新的信息反应迟钝吗/1987年的股灾/ 市场异象与财务经理	
		13.4 市场有效性的六点启示	368
		启示1: 市场没有记忆/启示2: 相信市场价格/启 示3: 读取信息内涵/启示4: 没有财务幻觉/启示5: 勿忘自己动手/启示6: 一叶知秋, 一股明市	
		13.5 本章小结	376

参考文献	377	15.6 本章小结	424
练习题	377	附录A 优先权发行或认购权发行	425
实务题	379	认购权发行对股价的影响/只要认购权都被执行,	
思考题	381	股东财富与发行价无关/一般现款发行和认购权	
<b>第14章 公司融资概况</b>	<b>383</b>	发行之间的选择	
14.1 公司融资方式	383	附录B 玛文公司新股发行的招股说明书	428
公司是否过于依赖内部资金/资本结构是否有		参考文献	432
所改变		练习题	433
14.2 普通股	389	实务题	434
股东权利/隐含的权益		思考题	436
14.3 优先股	392		
14.4 债券初探	393	<b>第五部分 红利政策与资本结构</b>	
千姿百态的债券/负债的其他名称/可转换证券/		<b>第16章 红利政策之争议</b>	<b>439</b>
多彩生活多滋味		16.1 红利的发放	440
14.5 衍生证券	398	红利的不同形式/股份回购	
14.6 本章小结	399	16.2 公司如何决定红利的支付	443
参考文献	400	林特纳模型	
练习题	401	16.3 红利与股票回购的信息意义	444
实务题	402	股份回购的信息内容	
思考题	404	16.4 有关红利政策的争议	447
<b>第15章 公司如何发行证券</b>	<b>405</b>	完善资本市场中红利政策无关论/红利无关性:	
15.1 创业投资	406	一点说明/股价的计算/股份回购/股份回购和价	
创业资本市场		值评估	
15.2 首次公开发行	409	16.5 保守的右派	452
首次公开发行的过程/玛文公司股票的发售/承销		MM忽略了风险/市场的不完善性/红利与投资	
商的职责/新股发行的成本/成功者的灾难		政策	
15.3 新股发行的其他方式	416	16.6 税收与激进的左派	455
拍卖类型		究竟为什么要支付红利/红利和税收方面的实	
15.4 上市公司的一般现款发行	418	证结果/红利税和资本利得税	
一般现款发行和上架注册/国际证券发行/一般现		16.7 中庸的中间派	460
款发行的成本/市场对股票增发的反应		其他税收制度	
15.5 私募发行与公开发行	424	16.8 本章小结	463