

万建华 陈正中 编著



现代公司理

财

海天出版社

现代公司理财

万建华 陈正中 编著

海天出版社

中国·深圳

责任编辑:来小乔

封面设计:王卫东

责任技编:廖婉娴

书 名 现代公司理财

著(编)者 万建华 陈正中

出版发行 海天出版社

地址:深圳市彩田路南海天综合大厦

邮编:518026

印 刷 者 深圳市金湖彩印厂

开 本 850mm×1168mm 1/32

印 张 15.125

字 数 380(千)

版 次 1996年10月第1版

印 次 1996年10月第1次

印 数 1—3000册

I S B N 7—80615—615—1/F·59

定 价 28.00元

前 言

公司理财主要包括投资、融资和财务计划三个组成部分,随着公司理财内涵的延伸,在认识上也有所发展,形成了公司兼并、财务危机与跨国公司理财几方面专题认识。这些都是本书讨论的内容。

本书在投资方面讨论:

1. 金融市场与净现值方法的提出。初步认识资金的时间价值,这是公司理财管理的着眼点。

2. 投资判定准则介绍与比较。说明净现值准则、内部报酬率准则、投资回收期准则、折现的投资回收期准则、会计收益率准则、盈利指数准则等基本概念,比较它们的各自优劣,具体说明净现值准则是最有价值的投资判定准则。

3. 对净现值准则的进一步研究。这包括决策树分析、敏感性分析、时序分析和盈亏临界分析。

4. 进行股票、债券价格的估计,认识公司价值问题。

5. 引入风险分析。前面论述净现值准则时,以无风险利率作为贴现率或在贴现率确定情形下讨论,这里则具体分析风险贴现率的确定。着重介绍本世纪五、六十年代建立和发展起来的资本资产定价模型和套利定价理论,说明它们在公司资本预算过程中的具体运用。

本书在融资方面讨论:

1. 公司融资与资本市场效率性。融资政策同样追求价值增值,这就必须认识公司债务杠杆;资本市场效率性包括低效率、中等效率和高效率三种形式,现实金融市场更多表现为中等效率市场形式。金融市场特点决定公司融资行为。

2. 讨论长期融资与公司资本结构形成,债务杠杆提高一般有利于提高公司价值。

3. 讨论债务融资估价方法,这包括调整现值法、权益流量法和加权平均资本成本法,在此同时说明它们在公司资本预算决策中的应用比较。

4. 介绍公司融资市场存在的又一方面特征——股利政策。

5. 概述公司长期融资的形式之一——股票的公开发行。

6. 讨论公司长期债务融资的基本特点。

7. 对最近发展起来的三类金融工具:期权、配股权证与可转换债券、租赁逐一分析,讨论它们的估价方法与应用决策。

8. 介绍风险的套期保值。这里将说明套期保值的一般原理及在公司融资行为中的运用;具体认识回流期概念,公司资产负债管理的优化就在于使资产回流期与负债回流期相匹配。

关于公司财务计划,这部分内容结合公司短期理财进行说明。短期理财是弥合财务计划缺口,实现财务计划的主要工具。

1. 说明公司财务计划。包括基本概念、模式以及实现财务计划的长期途径认识。

2. 讨论短期理财与财务计划。

3. 说明短期理财的两个主要领域:现金管理和信用管理。

本书专题讨论则包括三个方面:

1. 公司兼并。公司兼并可以分为并吞与合并、股权收购和资产收购;从兼并涉及公司的行为特点又可分为横向兼并、纵向兼并和混合兼并。这里同时说明了兼并中税收及会计处理、兼并协同效应

来源及具体分析、被兼并公司防御策略和日本的公司群体。

2. 财务危机。公司面临财务危机包括两种应对策略：资产重组与财务重建，财务重建包括协议重组与正式破产，正式破产又包括破产清算和破产重组。本书主要讨论财务重建形式，在美国面临财务危机的公司接受破产清算的比例亦很低，平均不到3%。

3. 跨国公司理财。跨国公司理财理论有：购买力平价理论、汇率预期理论和利息平价原理。本章同时说明了跨国公司资本预算（投资）与融资、跨国公司国际业务的报表合并。

本书旨在全面反映最新公司理财理论与实务，广泛包含该领域中的国际最新发展，如资本预算中的加权平均资本成本、股利政策中的林特勒模型、期权定价 **Black-Scholes** 模型、现金管理中的鲍曼模型和米·奥模型等；省略涉及深奥数学基础的具体理论推导，但全面说明这些理论的结论、直观认识和关键思路；大量的实证和例题分析是本书的又一特色。

理财管理能力强弱在很大程度上决定企业兴衰成败。在目前体制下，我国公司理财领域出现的一些实质性变化表现为：

1. 企业取代了国家，成为理财管理主体。
2. 企业由生产型向经营型转变，内部理财由被动变为主动。
3. 企业资金筹措范围产生实质性变化，现代公司组织体制基本确立。

4. 公司投资领域日益拓宽，正朝综合化、集团化方向发展。

适应正在变化的时代要求，公司理财管理在我国落后很多，我们没有理由不尽快奋起直追，希望本书对这方面的发展能起一定的推动作用。

作 者

1996年9月

目 录

第一篇 概论

第一章 公司理财引论.....	3
第一节 公司理财内涵.....	3
第二节 股份公司	10
第三节 股份公司行为模式与目标	15
第四节 金融市场	18
第二章 财务报表和现金流量	20
第一节 资产负债平衡表	20
第二节 损益表	22
第三节 净周转资本与现金流量表	24
第四节 财务报表分析	27

第二篇 资本预算与估价

第三章 金融市场与净现值分析方法	37
第一节 金融市场	37
第二节 消费选择	39
第三节 完全竞争性市场假定	41
第四节 投资决策的最基本准则及应用	42

第五节	投资决策例析	44
第六节	公司投资决策	46
第四章	净现值	49
第一节	单期分析	49
第二节	多时期分析	50
第三节	复利期限划分	54
第四节	年金现值计算	55
第五节	公司价值	59
第五章	如何对股票债券估价	61
第一节	债券及其估价	61
第二节	对债券的进一步认识	63
第三节	普通股现值	64
第四节	股利贴现模型中参数估计	66
第五节	增长机会分析	68
第六节	股利增长模型与 NPVGO 模型	71
第七节	市盈率	73
第六章	其他投资准则	75
第一节	为什么要使用净现值	75
第二节	投资回收期准则	76
第三节	折现的投资回收期准则	78
第四节	平均会计收益率准则	79
第五节	内部报酬率准则	80
第六节	内部报酬率准则的缺陷	82
第七节	盈利指数准则	87
第八节	资本预算的实践说明	89
第七章	净现值与资本预算	91
第一节	现金流量	91

第二节	实例分析	93
第三节	通货膨胀与资本预算	98
第四节	资本预算公式	99
第五节	不等期投资项目选择	101
第八章	净现值应用的进一步研究	106
第一节	公司战略与正净现值	106
第二节	决策树	108
第三节	敏感性分析、时序分析和盈亏临界分析	110

第三篇 风 险

第九章	资本市场理论概述	119
第一节	收益表示形式	119
第二节	风险测度	121
第三节	风险项目贴现率	123
第四节	β 系数与风险	125
第十章	风险与收益:资本资产定价模型	127
第一节	有关证券的一些概念	127
第二节	组合证券的收益与风险	131
第三节	两种资产的效率组合	134
第四节	多种证券的效率组合	136
第五节	多样化投资简析	138
第六节	无风险借贷引入证券组合	140
第七节	市场均衡组合	144
第八节	风险与收益——资本资产定价模型	146
第十一章	风险与收益:套利定价理论	149
第一节	因素报酬模型实际值、意外值、预期值关系	149

第二节	系统性风险和非系统性风险·····	151
第三节	系统风险和 β 系数·····	152
第四节	证券组合与因素报酬模型·····	155
第五节	β 系数和预期收益率·····	157
第六节	资本资产定价模型与套利定价模型·····	159
第十二章	风险收益与资本预算·····	162
第一节	股权资本成本·····	162
第二节	β 系数决定·····	165
第三节	基本模型扩展·····	168

第四篇 资本结构与股利政策

第十三章	公司融资决策与效率资本市场·····	173
第一节	融资决策·····	173
第二节	效率资本市场概述·····	175
第三节	效率的不同类型·····	176
第四节	效率市场假定的论证·····	179
第五节	公司融资的具体运用·····	181
第十四章	长期融资·····	183
第一节	普通股·····	183
第二节	长期债券·····	187
第三节	优先股·····	189
第四节	融资模式·····	192
第十五章	杠杆公司资本预算·····	194
第一节	调整现值法·····	194
第二节	权益流量法·····	196
第三节	加权平均资本成本法·····	198

第四节	调整现值法、权益流量法和加权平均资本成本法比较·····	199
第五节	与公司风险不一致项目的资本预算·····	201
第六节	调整现值法例析·····	203
第七节	调整现值法估价杠杆收购·····	207
第十六章	股利政策·····	212
第一节	股利的不同形式·····	212
第二节	股利支付过程·····	213
第三节	基准分析:股利政策并不重要·····	214
第四节	税收、发行费用和股利·····	218
第五节	预期收益率、股利和个人所得税·····	221
第六节	有利于高股利的因素分析·····	222
第七节	股利政策模型·····	223
第八节	美国苹果计算机公司例析·····	225

第五篇 长期融资

第十七章	股票的公开发行·····	231
第一节	公开发行·····	231
第二节	自由认购·····	233
第三节	新股发行与公司价值·····	238
第四节	发行成本·····	239
第五节	权益认购(配股发行)·····	241
第六节	股票发行中的困惑现象·····	246
第七节	暂缓发行注册·····	248
第八节	创业资本·····	248
第九节	首次公开发行股票决策:密德斯特国际股份公司	

	例析.....	250
第十八章	长期债务.....	253
第一节	长期债务概述.....	253
第二节	债券的公开发行.....	254
第三节	债务重组.....	258
第四节	债券信用评级.....	263
第五节	债券的一些特殊形式.....	266
第六节	债务私募与公募比较.....	268
第十九章	期权和公司理财.....	270
第一节	期权.....	270
第二节	买入期权、卖出期权和立权	271
第三节	期权组合.....	275
第四节	期权估价.....	277
第五节	期权定价公式.....	281
第六节	股票、债券的期权特征	286
第七节	资本结构政策与期权.....	292
第八节	项目投资决策与期权.....	293
第二十章	配股权证与可换股债券.....	296
第一节	配股权证.....	296
第二节	配股权证与买入期权差异.....	298
第三节	配股权证定价与 Black-Scholes 模型	300
第四节	可换股债券及其价值决定.....	301
第五节	发行配股权证与可换股债券的原因.....	304
第六节	发行配股权证与可换股债券的进一步认识.....	307
第七节	转换策略.....	309
第二十一章	租赁.....	311
第一节	租赁的类型.....	311

第二节	租赁与会计处理·····	313
第三节	税收与租赁·····	315
第四节	租赁现金流量·····	316
第五节	贴现率与债务能力中公司所得税处理·····	318
第六节	租赁——购买决策中净现值分析·····	319
第七节	债务置换与租赁估价·····	320
第八节	租赁存在基础·····	323
第九节	一些尚未说明的问题·····	328
第十节	调整现值法估价租赁·····	329
第二十二章	风险的套期保值·····	331
第一节	远期合约·····	331
第二节	期货合约·····	332
第三节	套期保值·····	335
第四节	利率期货·····	337
第五节	回流期匹配套期保值·····	343

第六篇 财务计划与短期理财管理

第二十三章	财务模型与长期财务计划·····	353
第一节	财务计划内涵·····	353
第二节	财务计划模型的组成因素·····	354
第三节	增长率决定·····	358
第四节	财务计划模型评价·····	362
第二十四章	短期理财与短期融资选择·····	363
第一节	现金和净周转资本·····	363
第二节	经营周期和现金周转周期·····	367
第三节	短期理财政策·····	369

第四节	现金预算·····	373
第五节	短期融资选择·····	375
第二十五章	现金管理·····	378
第一节	持有现金的原因·····	378
第二节	目标现金余额确定·····	379
第三节	现金收入与支出管理·····	385
第四节	闲置现金的投资·····	390
第五节	货币市场创新金融工具·····	392
第二十六章	信用管理·····	396
第一节	赊销条款·····	397
第二节	是否提供赊销决策·····	400
第三节	赊销政策优化·····	402
第四节	信用分析·····	404
第五节	收账政策·····	405

第七篇 专题讨论

第二十七章	公司兼并·····	411
第一节	兼并的基本形式·····	411
第二节	兼并中的税收·····	414
第三节	兼并中的会计处理·····	416
第四节	兼并中的协同效应·····	418
第五节	兼并公司价值计算·····	423
第六节	公司兼并中股东成本·····	426
第七节	兼并的两种有欠缺解释·····	428
第八节	公司兼并净现值·····	430
第九节	被收购公司的防御策略·····	432

第十节	公司兼并的实证研究·····	436
第十一节	日本的公司群体·····	438
第十二节	美国钢铁公司收购麦斯龙石油公司例析·····	438
第二十八章	财务危机·····	442
第一节	财务危机概述·····	442
第二节	破产清算和破产重组·····	444
第三节	协议重组与破产重组比较·····	446
第四节	预订破产·····	448
第五节	申请破产决策:瑞沃可公司例析 ·····	449
第二十九章	跨国公司理财·····	451
第一节	外汇市场与汇率·····	451
第二节	一价定律和购买力平价·····	452
第三节	利率与汇率:利息平价原理 ·····	454
第四节	跨国资本预算·····	457
第五节	跨国融资决策·····	462
第六节	国际资本结构·····	464
第七节	合并财务报表处理·····	464
主要参考文献·····		466

第一篇 概 论

