



《公司金融》讲授要点、 教学设计与实施

西南财经大学 许志



课程简介

首页 > 全部课程 > 国家精品 / 经济学



公司金融学 国家精品

第6次开课

开课时间: 2019年03月07日 ~ 2019年05月16日

学时安排: 3-5小时每周

当前开课

已有9583人参加

老师已关闭该学期, 无法查看

怕错过精彩内容? [报名下一次开课](#)

分享



学习新思想

十九大时间

学习理论

红色中国

学习科学

环球视野

Q 搜索

习近平文汇

学习电视台

学习慕课

学习文化

强军兴军

美丽中国

用户登录



Corporate

第1次开课

开课时间: 2019

学时安排: 3-5 h

已有3558人参加

已参加, 进入学习

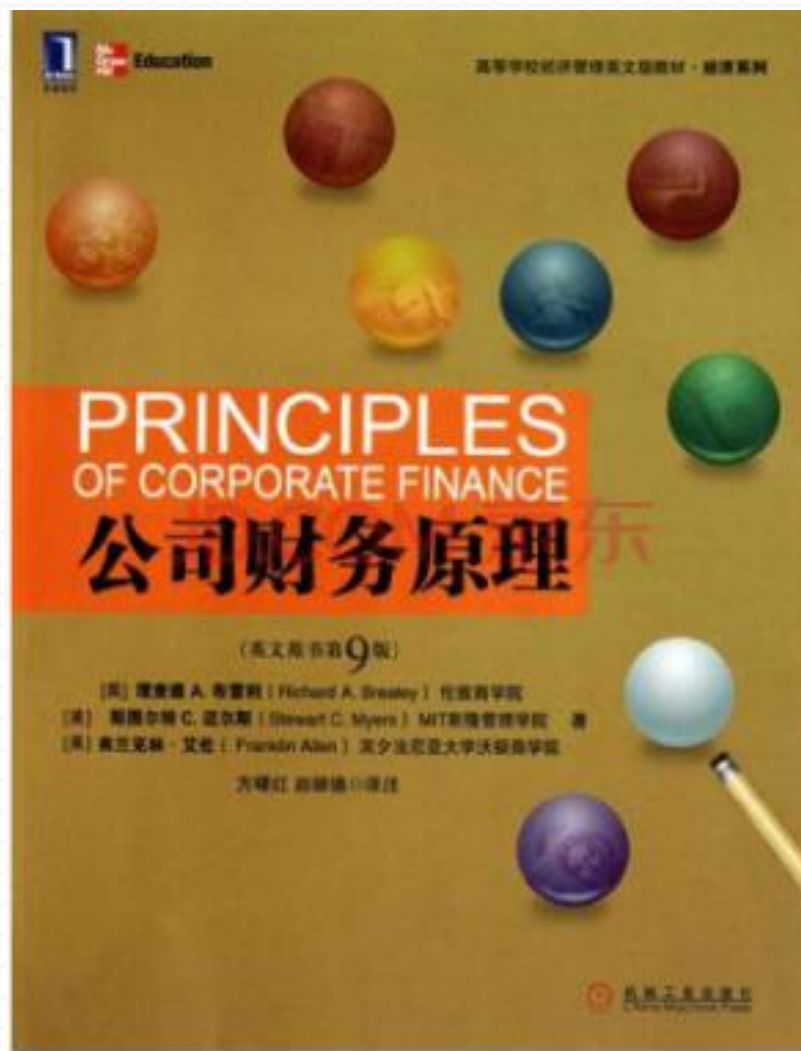
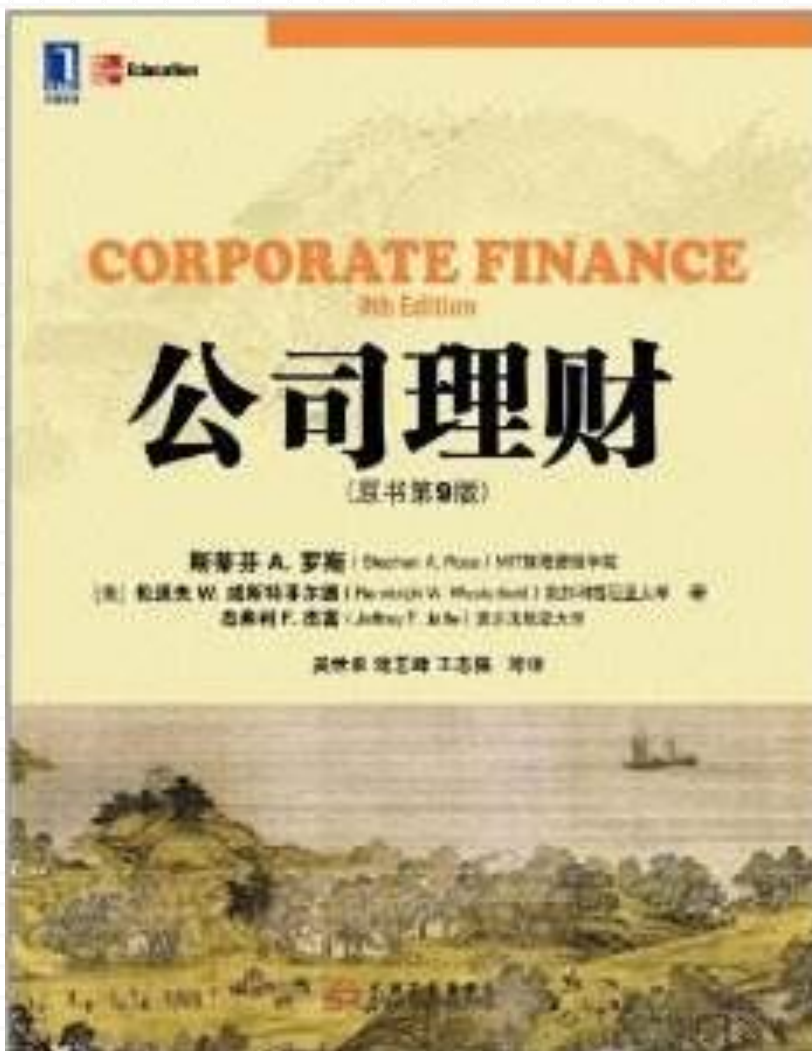
怕错过精彩内容? [报名下一次开课](#)



公司金融学

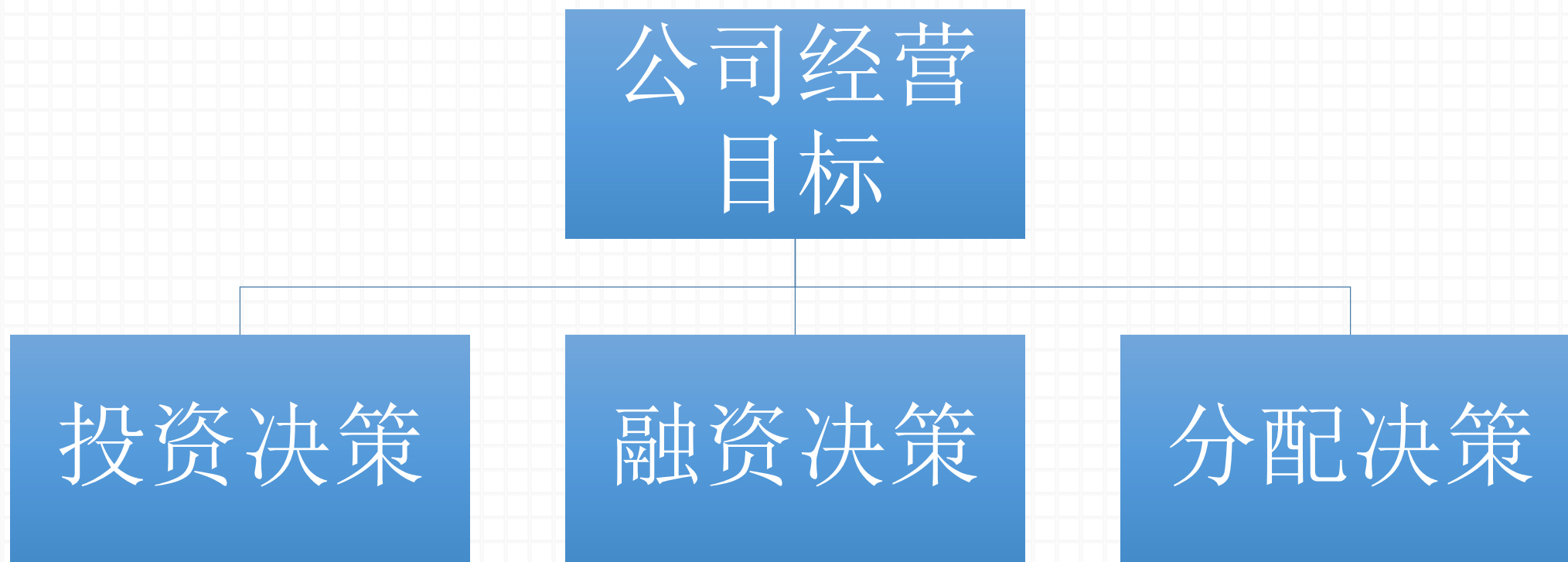


教材使用情况





课程体系



估值 (Valuation)



课程框架

模块一：绪论

- 第一讲 课程介绍（3学时）
- 第二讲 财务报表分析（3学时）
- 第三讲 金融决策与一价定律（3学时）

模块二：投资决策

- 第四讲 资金的时间价值（6学时）
- 第五讲 投资评价方法（3学时）
- 第六讲 自由现金流（3学时）
- 第七讲 股票估值（3学时）
- 期中考试

模块三：融资决策

- 第八讲 资本成本（3学时）
- 第九讲 资本结构理论（6学时）

模块四：分配决策

- 第十讲 分配决策（3学时）

模块五：估 值

- 第十一讲 杠杆估值方法（3学时）
- 第十二讲 估值案例（9学时）



课程考核方式

考核方式	成绩占比
出勤	5%
作业	25%
课程论文	20%
期中考试	20%
期末考试	30%



混合式教学设计

课前

- 线上自学
- 课前作业
- 自拟问题

课中

- 串讲课前自学内容
- 重难点讲授（讨论、辩论、挑战赛、课堂展示）

课后

- 课后作业
- 思维导图
- 每周答疑
- 每两周的习题课（助教）



各章讲授要点

第一讲 课程介绍

(3学时)

01

课程基本信息介绍

02

重点内容

03

拓展内容

- 公司的特征：有限责任、所有权和经营权相分离
资源：纪录片《公司的力量》（第二集）
- 公司经营的目标（最大化股价）
为什么？资本市场有效性
- 拓展：信息是如何反映在股价中的？
Bagehot, Walter. "The only game in town." *Financial Analysts Journal* 27.2 (1971): 12-14.
- 辩论：2019年3月，格力电器董事长董明珠接受采访时称：不会用股价的高低来对股民负责。请发表你的观点。



各章讲授要点

第二讲 财务报表分析

(3学时)

01

组织辩论

02

重点内容

03

案例分析

- 利润表

EBIT、EBITDA、EV

- 与估值相关的财务比率 (P/E, EV/EBITDA)

企业价值 (Enterprise Value, EV) = 股权市值 + 负债 - 现金

息税折旧摊销前利润 (EBITDA) = EBIT + 折旧 + 摊销

- 杜邦分析法 (经济含义)

- 讲授方式

以真实的上市公司财务报表为例 (格力电器)



各章讲授要点

第三讲 金融决策与一价定律 (3学时)

01

重点内容

02

拓展内容

- 自制现金流
证明NPV的客观性
- 无套利和一价定律
得到资产定价的通用公式
- 分离定理
投资决策独立于融资决策
- 拓展：套利限制
经济学人杂志的巨无霸指数



各章讲授要点

第四讲资金的时间价值

(6学时)

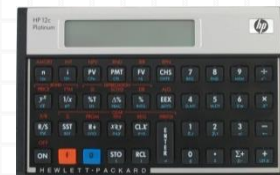
01

教学方式

02

重难点内容

- 全翻转教学
- 金融计算器和Excel操作
- 习题课、课堂竞赛
- 增长年金的计算器操作（费雪效应）
- 传统的按揭贷款（等额本息、等额本金）
- EAR和APR：计息期数和付款期数不同时的按揭贷款（加拿大按揭）
- 债券相关指标的计算





各章讲授要点

第五讲 投资评价方法

(3学时)

01

教学方式

- 全翻转教学
- 金融计算器和Excel操作
- 习题课、课堂竞赛
- IRR

02

重难点内容

- 多个IRR、融资和投资问题
- 互斥项目中如何应用IRR
- 项目经济年限和物理年限（等效年金）



各章讲授要点

第六讲 自由现金流

(3学时)

01

教学方式

02

重点内容

03

常见问题

- Excel实现：盈亏平衡分析、敏感性分析、情景分析
- 自由现金流计算（沉没成本、机会成本）
- 净营运资本及变化的含义
- 问题
 - 在计算自由现金流时为什么不减利息支出？
 - 研发费用什么时候应该被视为沉没成本？什么时候不是？



各章讲授要点

第七讲 股票估值

(3学时)

01

教学方式

- 结合上市公司财务报表讲授估值建模过程
- 贴现现金流模型

$$P_0 = \frac{EV_0 + \text{Cash}_0 - \text{Debt}_0}{\text{Shares Outstanding}_0}$$

$$EV_0 = PV(\text{未来自由现金流})$$

02

重点内容

03

课程论文

- 布置课程论文
 - 任选科创板上市公司进行估值
- 布置第9和第10讲的展示题目



各章讲授要点

第八讲 资本成本

(3学时)

01

教学方式

- 是否要讲现代资产组合理论?
- CAPM的理论意义

02

重点内容

$$r_i = r_f + \beta_i \times (E[R_{Mkt}] - r_f)$$

- 估值实践中如何应用 (三因子模型)

03

拓展内容

$$r_i = r_f + \beta_i ERP + S_i$$



中国企业资本成本估计参数表

无风险利率 (Riskless Rate) ①

10 年期国债到期收益率	3.23%
--------------	-------

权益风险溢价 (Equity Risk Premium) ②

隐含 (Implied) 权益风险溢价	6.57%
---------------------	-------

规模溢价 (Size Premium) ③

组别	规模最小公司市值 (亿元)	规模最大公司市值 (亿元)	规模溢价 (高于 CAPM 模型 预测的必要回报率, %)
中型企业 (3-5)	33.92	91.36	0.88
小型企业 (6-8)	16.75	33.90	4.68
微型企业 (9-10)	4.13	16.73	10.85

十分位数组合

1 (最高)	180.85	14262.49	0.70
2	91.39	179.27	0.73
3	59.41	91.36	0.01
4	43.41	59.12	1.71
5	33.92	43.29	0.90
6	27.02	33.90	2.51
7	21.19	26.99	4.71
8	16.75	21.17	6.79
9	11.36	16.73	8.18
10 (最低)	4.13	11.34	13.44

关注后回复“估值手册”





各章讲授要点

难点：杠杆对权益资本成本（ r_E ）和 β 的影响

第八讲 资本成本

(3学时)

01

Ross

- 假设：1、债务水平恒定；2、负债无风险（ $\beta_D=0$ ）

$$r_E = r_U + \frac{D}{E}(r_U - r_D)(1-t) \quad \beta_E = \left[1 + \frac{D}{E}(1-t) \right] \beta_U$$

Hamada Formula

02

Brealey & Berk

- 假设：1、目标负债权益比；2、负债有风险（ $\beta_D \neq 0$ ）

$$r_E = r_U + \frac{D}{E}(r_U - r_D) \quad \beta_E = \beta_U + \frac{D}{E}(\beta_U - \beta_D)$$

Harris- Pringle Formula

Hamada, Robert S. "The effect of the firm's capital structure on the systematic risk of common stocks." *The journal of finance* 27.2 (1972): 435-452.

Harris, Robert S., and John J. Pringle. "Risk-adjusted discount rates-extensions from the average-risk case." *Journal of Financial Research* 8.3 (1985): 237-244.



各章讲授要点

第九讲 资本结构理论

(6学时)

01

重点内容

- 资本结构理论的整个框架
 - 无税
 - 有税
 - 财务困境
 - 代理问题
 - 信息不对称
- 侧重于各理论的经济学涵义的阐释
- 学生分组讲解

02

讲授方式



各章讲授要点

第十讲 分配理论

(3学时)

01

重点内容

02

讲授方式

- 学生分组准备回答如下问题
 - 为什么存在着持续不分配的公司?
 - 为什么存在着一些高净利润但怠于做出现金分红的公司?
 - 为什么高送转被视为一个利好消息?
 - 上市公司为什么存在异常高派现? 为什么上市公司在异常高派现后的派现水平急转直下?
 - 为什么存在再融资需求的上市公司维持高现金分配?



各章讲授要点

难点：用什么利率贴现税盾？

第十一讲 杠杆估值

(3学时)

01

Ross

- 假设：债务水平恒定；税盾贴现率为贷款利率

$$V_L = \frac{EBIT(1-t_c)}{R_0} + \frac{t_c R_B B}{R_B} = V_U + t_c B$$

02

Brealey & Berk

- 假设：目标负债权益比，税盾贴现率为无杠杆权益资本成本 R_0



各章讲授要点

第十二讲 估值案例

(9学时)

01

重点内容

- 结合中国财务制度，将理论和实践相结合
- 课程论文小组展示

02

讲授方式



上市公司估值虚拟仿真实验项目

4.7 分

西南财经大学 许志

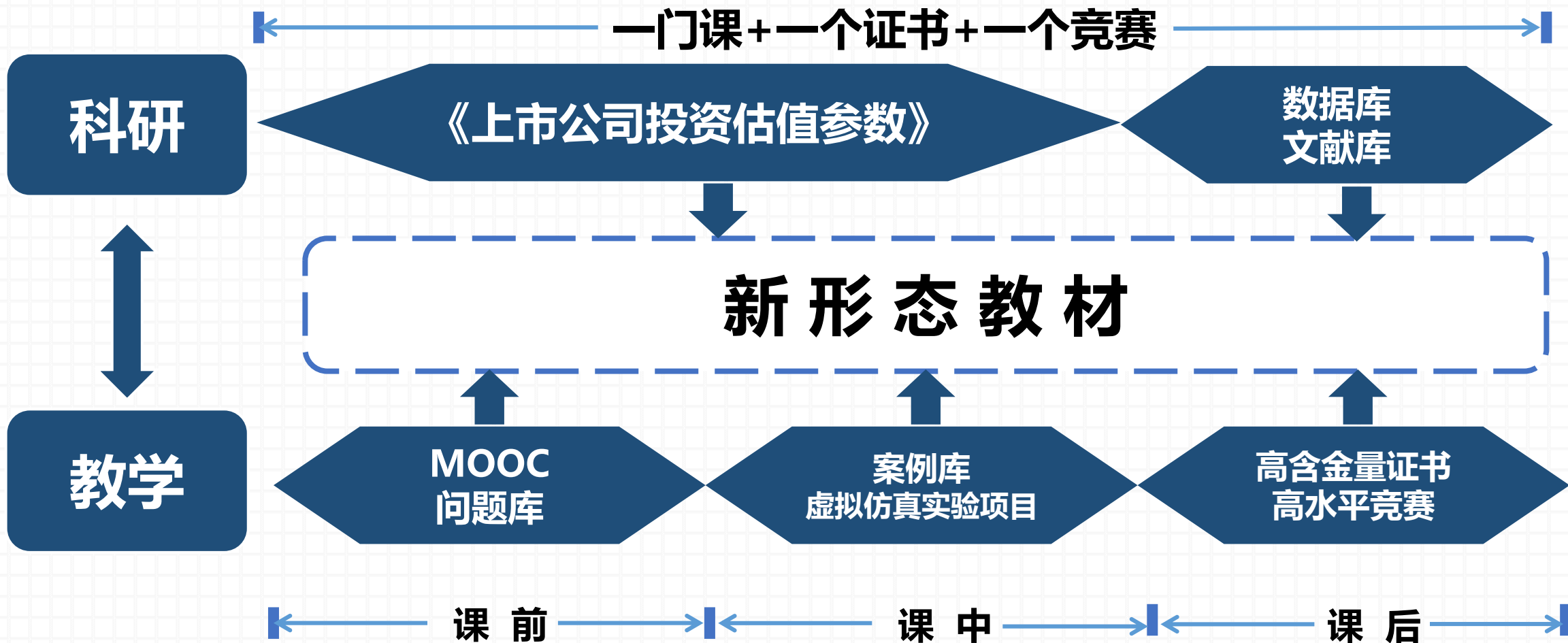
4804

访问地址: <http://www.ilab-x.com/details/v5?id=3755&isView=true>



课程生态建设

课程生态



邮件: xuzhi@swufe.edu.cn

谢谢!