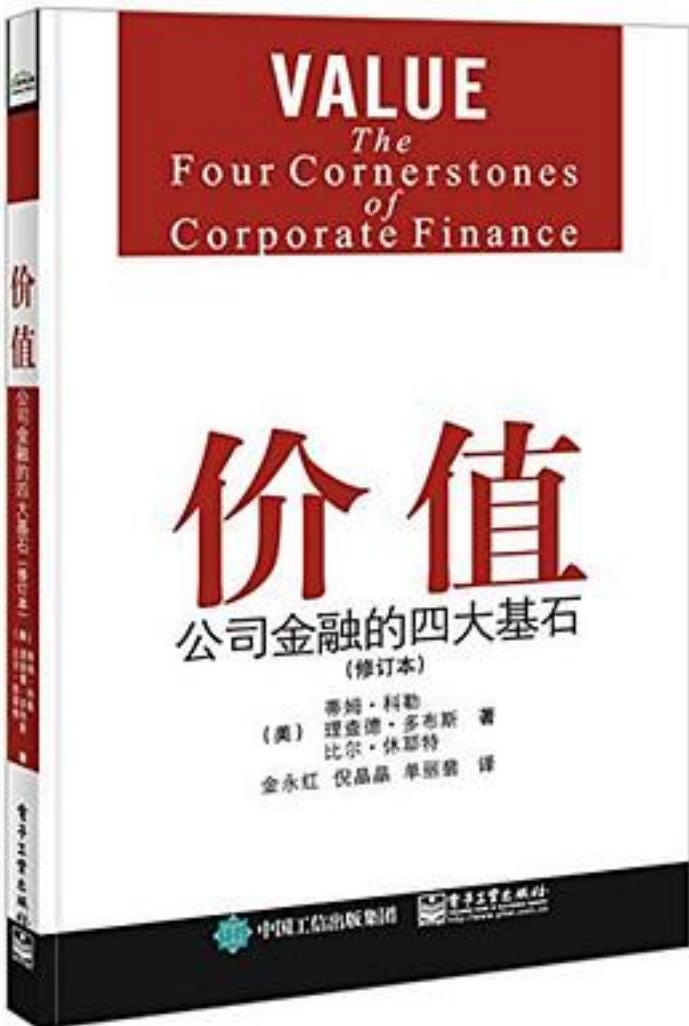


价值



[价值_下载链接1](#)

著者:蒂姆·科勒

出版者:电子工业出版社

出版时间:2012-1

装帧:平装

isbn:9787121149313

《价值:公司金融的四大基石》作者均是麦肯锡分公司的资深董事，他们为读者介绍了四种非常简单、但常常被忽视的公司金融原则（四大基石）——价值核心原则、价值守恒原则、期望值跑步机原则、最佳所有者原则，并通过一些实际案例来阐述这些原则的具体应用情况。这四大基石不仅可以防止高管做出破坏价值创造的战略、财务和经营决策，而且可以鼓励高管、董事会和投资者制定有胆识的可以创造持久公司价值的决策。《价值:公司金融的四大基石》可以成为改善高管规划战略、制定决策以及建立下一批领导班子的催化剂和具体指导原则。

点击链接进入英文版：

[Value: The Four Cornerstones of Corporate Finance](#)

作者介绍：

麦肯锡，是全球领先的管理咨询公司，帮助领先的个人、公共和社会企业机构实现显著、持久和稳固的经营业绩。通过在50多个国家的90多家分公司部署顾问，麦肯锡在战略、运作、组织、金融和技术等方面给公司提供建议。

蒂姆·科勒，领导公司关于资本市场和估值问题的研究活动。他在公司战略、资本市场、并购、价值管理方面给予全球的客户建议。蒂姆是《价值评估：公司价值的衡量与管理》的作者之一。

理查德·多布斯，是麦肯锡全球研究院的董事、公司业务和经济研究部门领导人。他在战略、经济学、宏观经济学、并购问题上为韩国及其他亚洲企业和政府提供建议。理查德是英国牛津大学的赛德商学院的合作研究员。

比尔·休耶特是麦肯锡波士顿分公司董事，而且是公司战略、企业金融和健康保健业务的领导人。比尔为全球客户提供产品开发和商业化、增长、创新、公司战略、兼并和收购以及企业领导等方面的服务。

目录: 第1部分 四大基石

第1章 为何重视价值

许多公司做出的决策其实是在以创造价值的名义损害价值。但是，只要有勇气和独立性，高层管理者可以应用公司金融的四大基石，获得持久的价值创造。

四大基石

不重视价值的后果

重视价值的优点

高层管理者面临的挑战

第2章 价值核心原则

投入资本回报率和增长是推动价值创造的两大力量，但是它们很少是同等重要的。有时提高资本回报率显得比较重要，而有时促进增长显得更为重要。

增长、投入资本回报率和现金流的关系

现实世界的证据

管理心得

第3章 价值守恒原则

可以制造价值创造的假象，也可以真正创造价值。有时，收购和金融工程可以创造价值，但有时却不能。无论如何分配这块金融馅饼，但只有改善现金流才可以创造价值。

价值守恒的基础

管理心得

第4章 期望值跑步机原则

没有一家公司可以永远跑赢股市期望。当一家公司的业绩优于期望值时，期望就会增加，促使公司必须表现得更好以便跟上期望。跑步机原则解释了为什么高绩效公司的股票

价格有时会崩塌。
股东回报率和基本价值
了解期望
管理心得
第5章 最佳所有者原则
没有一家公司的价值是客观固定的。一家目标公司对于这个所有者是这个价值，对于其他潜在所有者又是另一个价值——取决于从该公司中创造现金流的能力。
谁是最佳所有者
最佳所有者生命周期
管理心得

第2部分 股票市场
第6章 谁组成了股票市场
传统的观念将投资者分为价值型投资者和成长型投资者，但这种分类是错误的。一个更加精确的分类方法可以筛选出对于价值取向的高层管理者哪类投资者是最重要的。
股票市场的一个模型
传统的见解
了解投资者的更好方式
内在投资者驱动估值水平
第7章 股市和实体经济
股市和实体经济的表现通常是一致的，但几乎没有出现过完全一致，同时没有过完全不一致。了解了这一点，高层管理者和投资者能够更好地制定创造价值的决策。
100年间的股东回报率
1960-2009年期间的股市
一年期的市场模型
理解市场
第8章 股票市场泡沫
股市泡沫是不常见的，而且通常仅限于特定的行业和公司。了解为什么以及什么时候会产生泡沫可以确保管理人员注重依据公司内在价值制定健全的战略决策。
泡沫为什么产生
整个市场的泡沫
行业和公司泡沫
金融危机
泡沫再次告诉我们需要关注长期价值创造
第9章 盈利管理
试图使盈利平稳化是一个愚蠢的游戏，也可能适得其反，在某些情况下，甚至会损害价值。价值创造是长期的过程，有时需要减少短期盈利。
预期盈利并不重要
盈利波动不可避免
会计处理不会改变基本价值

第3部分 管理价值创造
第10章 资本回报率
缺乏有吸引力的行业结构和明显的竞争优势，公司无法维持高投入资本回报率。但令人惊讶的是，少数高层管理者能够精确定位竞争优势，从而促进公司的回报率。
什么驱动资本回报率
投入资本回报率的持续性
投入资本回报率趋势
投入资本回报率仍是重要的
第11章 增长
在没有增长的条件下，要创造价值是很困难的，但是仅有增长也不能创造价值。这取决于公司实现的是什么类型的增长，以及在这一增长率水平下回报率是多少。
不同的增长创造不同的价值
增长是难以维持的

增长需要不断探索新市场

第12章 商业投资组合

一家公司的命运在很大程度上是拥有业务的代名词，而且积极的投资组合管理优于被动式投资组合管理。有时，公司甚至可能通过出售高效业务来创造价值。

最佳所有者：公司价值增加

剥离：定期修正

增加投资组合

商业投资组合多元化

规模

第13章 合并和收购

大多数收购可以创造价值，但是收购方通常只能得到这个价值的一小部分，而大部分的价值流向目标公司的股东。但是，有一些典型的方式可以为收购方创造价值。

衡量价值创造

实证结果

价值创造的收购原型

为收购创造价值制定战略更困难

重点在价值创造而不是会计

第14章 风险

在公司中，没有什么比风险更加清晰，也没有什么比风险管理更加复杂。清晰是因为风险对于公司、董事会和决策者而言关系重大，复杂是因为这些团体中每个人的观点都不同。

风险对公司和投资者的影响不同

衡量风险

公司应保留一定的风险

金融市场在减少经济风险上能提供的帮助是有限的

承受多大的风险

风险文化

第15章 资本结构

正确的资本结构自然是重要的，但不一定会创造价值——而错误的资本结构可以带来巨大的价值损害。当涉及财务结构时，公司最好使其越简单越好。

债务和股权结构

复杂的金融结构和金融工程

股息和股票回购

第16章 投资者沟通

良好的投资者沟通可以确保公司股票价格不会与内在价值不符。沟通不是单向的，高层管理者应该有选择地听取适合投资者的意见，同时应该向投资者公布公司情况。

与投资者沟通的目的

内在价值与市场价值

投资者类型重要吗

与内在型投资者沟通

指导

倾听投资者

第17章 价值管理

要建立短期财务业绩和长期价值创造之间的平衡并不容易——尤其是大型、复杂的公司。诀窍在于，通过使管理流程更精细和更透明，在混乱中找出方法。

价值组织

绩效衡量

报酬

战略规划和预算

董事会

附录A 价值计算

附录B 市盈率的使用

· · · · · (收起)

[价值](#) [下载链接1](#)

标签

投资

金融

价值投资

价值分析

麦肯锡

公司金融

股票

财务管理

评论

偏重理论。第3部分翻译的实在读不下去。

好书。迄今为止最喜欢的一本投资类书籍。对资本收益率的解读很精辟。

这本书的第三部分翻译的错误百出，不负责任

还记得这本书吗？以OCF为价值导向@陈帝华

公司金融的四大基石

- 1、价值核心原则：增长和相对于资本成本的投入资本回报率（ROIC）二者的结合是推动价值创造的真正因素。
- 2、价值守恒原则：只有当公司产生了更高的现金流而不是仅对原来投资者的资产进行重新配置，才能回股东创造价值。
- 3、期望值跑步机原则：一家公司股票的变动反映了股市对业绩的期望值，而不仅是该公司的实际业绩（如增长、投入资本回报率以及带来的现金流）的变动。
- 4、最佳所有者原则：公司的价值取决于谁在管理，以及采取什么样的战略。

比较浅显，数据不错

是之前那本《价值评估》的序章。最近发现国内一些上市公司，也开始接受追求长期资本回报率的理念。

看不懂……枯燥的内容随便翻翻，提不起阅读兴趣

好书，在价值评估基础上再读此书，甚好

英文原版很好，翻译巨烂，不知所云！强烈推荐原版

非常好

拖拖拉拉的看完这本书，感觉非常对不起它。恶心的翻译外加自己的火候不到，收获并不是很大。有时间抽空还是要在翻翻。

受益匪浅

公司创造价值

合并或收购公司即最佳拥有者理论、市场不同类型投资者投机者对股价的影响等理论还是很新鲜，之前的书上并没有看到。总之，开卷有益，是本好书。

翻译一塌糊涂……开头还凑合，结尾简直了……

翻译的略差，部分句子读的费尽，其他当面不能更好了，对于现阶段的我来说收获满满，感谢推荐本书的那篇文章

赚钱的道理总是很简单

对于小白来说，真是手把手教学的好读物……

麦肯锡的财务管理框架和思想非常不错，但是翻译相当糟糕，怀疑没有财务背景。四大支柱都相当有道理，公司创造价值无非是提高资本回报或者提升增长率，并且大多数时候提升资本回报优于提高增长率。证券市场往往高估优秀公司的增长预期而给出高估值，而罕有企业能够满足这样的高增长，谨慎高估值的优秀公司，往往蕴含很大风险，而另一方面，低估值的差公司却蕴含着大把机会。私募是靠改善收购公司业绩盈利还是在行业周期底部买入，行业头部卖出赚取利润，书中更倾向于后者。

[价值_下载链接1](#)

书评

哈哈，该书也属于公司估值的扛鼎之作，其中第5章最佳所有者原则及第11章不同增长创造不同价值理论都非常有启发性，第7章对股市大周期的理解也很深刻。不得不提，本人写的估值五要素在未读该书之前就写了，但与麦肯锡的价值观是惊人的相似的，我的估值五要素理论包...

前几章写的不错，看到后面，简直是一一狗屁不通！看看译者，三个人，原来如此，估计负责后面部分的人是用翻译软件翻译的吧？钱可以这么赚，我真是大开眼界了。

137页：一种保持连续性的方法就是确保管理公司发展的眼光，包括三个发展水平：水平3 业务是研究项目，测试市场的...

1. 价值核心原则：公司若要创造价值，就必须利用从投资方筹集的资本，以超过资本成本的回报率（投资者要求的回报率）来创造未来现金流。增长与相对于资本成本的ROI C二者结合是推动价值创造的真正因素。

2. 价值守恒原则：只有当公司产生了更高的现金流，而不是仅对原来投资者的...

当一家公司用债券取代股权或发行债券回购股票时，只是改变了现金流的所有权，并未改变可获得的总现金流或增加价值（除非债务节税增加公司的现金流）。

按揭证券化的参与者假设抵押贷款证券化可以降低资产风险从而增加价值，但是这违背了价值守恒原则。证券化没有增加房屋抵押贷...

非常棒的一本书！本书把公司的价值理念阐述的深入浅出，有助于理解一个好公司是如何创造价值，以及一个坏公司如何毁灭价值。对于roic和增长的关系解释的很好，有醍醐灌顶的启发。以及公司收购和并购对价值创造的意义。对公司管理及投资很有意义。但是中文版的翻译实在不敢恭维...

这是麦肯锡的顾问写的一本书，总体给我的感觉是咨询的套路非常浓厚，或许是我曾经让咨询公司忽悠过的经历，所以我对咨询公司的作品一般都是有点成见。不过，这本书还是有些非常有意义的地方。

其一就是对公司四大基石的论述：企业的核心就是价值创造，而且是长期的，这与一般
—...

[价值 下载链接1](#)