

国际融资

● 储祥银 章昌裕 主编

对外经济贸易大学出版社



国 际 融 资

储祥银 章昌裕 主编

对外经济贸易大学出版社

(京)新登字 182 号

图书在版编目(CIP)数据

国际融资/储祥银,章昌裕主编,--北京:对外经济贸易大学出版社,1996

ISBN 7-81000-796-3

I. 国… II. ①储…②章… III. 国际金融-融资 IV. F831.2
中国版本图书馆 CIP 数据核字(96)第 16705 号

©1996 年 对外经济贸易大学出版社出版

对外经济贸易大学出版社
(原对外贸易教育出版社)

社址:北京市朝阳区惠新东街12号 邮政编码:100029

北京广播学院印刷厂印刷 新华书店北京发行所发行

850×1168 1/32

11.5 印张 310 千字

1996 年 10 月北京第 1 版

1996 年 10 月北京第 1 次印刷

书号:ISBN 7-81000-796-3/F·303 责任编辑:刘传志

印数:0001-3000 册

定价:16.00 元

序

“中国现代企业制度试点企业项目推介会”于1995年11月14日至16日在陕西省西安市召开,对外经济贸易大学派代表出席了这次会议。这次会议的目的是研讨国有改造试点企业在引进外资过程中,如何与企业的改组、改制、改造结合起来,与企业产权流动和重组、资产负债结构调整、建立规范的公司制度、推动企业技术进步结合起来,努力提高企业的市场竞争能力和经济效益。

对外经济贸易大学跨国公司研究中心为会议编写了《国际融资》的主题报告。这个报告在会议上散发后,受到主办单位和全体与会代表的一致好评。这本报告通过对国际投资的现状分析和对现代企业融资方式的介绍,为国有企业的改造与现代企业制度的建立,以及为他们在融资操作方面提供了理论依据和国内外行之有效的各种模式。作为参加这次会议唯一的一所大学,对外经济贸易大学荣幸地为深化企业改革提供了实质性的服务。经过作者们的进一步加工修改,现在将这本报告正式出版。我们希望它的出版能为我国的经济体制改革和现代企业制度的建立作出一点贡献。

当前,世界经济一体化的发展势头,有增无减,国家与国家之间的经济连带性不断加强。在一体化的世界经济中,国际直接投资所发挥的作用不可忽视,而且有越来越重要的趋势。中国是当今世界经济增长速度最快的国家之一,是吸引外资最多的发展中国家。现今,中国的经济体制改革已进入了建立社会主义市场经济体制的新阶段,建立现代企业制度是中国企业改革的目标。而进一步提高利用外资的质量,将利用外资与现代企业制度的建立和企业改革的深化结合起来,是一项新的尝试。这样做,将更大地拓宽我们对建立和发展资本市场认识的视野,为我国进一步扩大利用外资

打开新的融资渠道,对帮助现代企业制度试点企业开拓国际融资渠道、吸引国外资金、增加对企业的投入、推动企业产权结构和资产负债结构调整、促进企业深化改革和企业的技术改造产生积极影响。

中国企业需要尽快地实现现代化,中国企业要在国内国际市场上立足,必须尽快地提高市场竞争能力,为实现这一目标,中国企业需要借助各方面的力量,本书似可以成为其中一股小小的力量。

对外经济贸易大学 校长 孙维炎
跨国公司研究中心 主任

国家体改委副主任洪虎在中国 现代企业制度试点企业 项目推介会上的讲话

(代前言)

由中国国家经济体制改革委员会和中国国家开发投资公司、中国国泰证券有限公司、中国南方证券有限公司、中国国际金融有限公司主办，中国陕西省西安市人民政府、中国浙江省宁波市人民政府协办的中国现代企业制度试点企业项目推介会今天在古城西安开幕了。首先，我代表主、协办单位向参加会议的朋友们表示热烈的欢迎。

中国的经济体制改革已进入了以建立社会主义市场经济体制为目标的新阶段，到本世纪末，中国将初步建立社会主义市场经济体制，到下世纪的头十年，将形成比较完善的社会主义市场经济体制。为实现经济体制由传统的计划经济体制向社会主义市场经济体制的根本性转变，必须加快现代企业制度建设。建立现代企业制度是中国企业改革的目标，中国国务院和各省市人民政府分别确定了 2000 多家企业进行建立现代企业制度的试点。这些试点企业大多是国家和地方重点支持发展的企业，在行业和地区经济中占有重要地位，在市场上具有较强的竞争能力。为了促进试点企业适应市场经济的需要，加速实现企业制度创新，进一步增强市场竞争能力，我们组织了这次推介会。会议有选择地组织了 100 多家试点企业，近 300 个投资项目，集中向国外投资者进行项目推介。举办推介会的目的，既是为试点企业寻找海外合作伙伴牵线搭桥，也是为海外投资者寻找投资对象提供帮助和便利。

前不久召开的中国共产党十四届五中全会上，提出了到 2000 年和 2010 年的中国国民经济和社会发展的主要奋斗目标，并指出

实现奋斗目标关键是要实行两个具有全局意义的根本性转变，一是经济体制从传统的计划经济体制向社会主义市场经济体制转变，二是经济增长方式从粗放型向集约型转变。在新形势下中国国家体改委在研究探索多方面多途径推进改革、取得改革和发展综合成效的措施，探索经济体制转轨和经济增长方式转型并使之相互促进的方法。举办试点企业项目推介会就是在这方面进行的一次尝试。

试点企业引进外资，将把企业的改组、改制、改造结合起来，把企业的产权流动和重组、资产负债结构的调整、建立规范的公司制度、推动企业技术进步结合起来，努力提高企业的市场竞争能力和经济效益。在这方面，我们已有成功的先例，这就是中国企业到海外发行股票和上市，到目前为止，中国已有 19 家企业到海外发行股票并挂牌交易，筹集资金 36.7 亿美元。现在这些上市公司正在按国际通行的规则运作，取得了较好的经济效益。

试点企业吸引外资应该开拓思路，广开融资渠道，除了邀请海外实业家直接进行项目投资外，还可以广泛利用金融中介机构，采用国外资本市场上通行的融资方法，在国际资本市场上筹集资金。这样既可以发挥金融机构、投资中介机构的积极性，大大拓宽企业的融资渠道，又可以促进国内资本市场的发育，提高企业在资本市场上的运作能力。试点企业可以根据需要和条件，选择运用国际资本市场上广泛采用的项目融资、产权融资、融资租赁、投资基金、BOT 等融资手段，筹集企业发展所需要的资金。

海外投资者向试点企业投资，是拓展在华业务和投资获利的良好机会。建立现代企业制度试点是一种超前的探索，国家允许对现行的某些政策有所突破。政府制定的指导试点的政策措施，鼓励和支持企业大胆试验，这无疑将会大大改善投资环境，为投资者进行各种形式的投资提供便利条件。

这次推介会议为参会企业和外商提供了自我介绍的机会，参会企业代表可以通过各种形式向外商介绍本企业的实力、投资环

境、合作要求等；参会外商可以向中国企业介绍自己的企业，介绍投资意向、方式和条件。双方可以广泛地选择投资项目和合作伙伴，洽谈投资业务。本次推介会议，希望在会上获得实际的投资合作成果，但更看重为中外双方企业建立起密切合作的关系，为会后的合作创造条件。

这次会议选择在西安市召开，不仅是因为西安是有 3100 多年的历史、先后有 12 个王朝在此建都的古城，更是因为西安是中国最早打开城门、走向世界的城市，是著名的丝绸之路的起点。当世界即将跨入本世纪最后 5 年的时候，也是中国即将实行第九个五年计划的时候，中国确立了坚持区域经济协调发展，逐步缩小地区发展差距的指导方针。从“九五”开始，将更加重视支持内地的发展，实施有利于缓解地区差距扩大趋势的政策，发挥内陆中心城市的优势，加快开发、开放步伐，发展对外经济合作，促进中西部地区的经济开发和振兴。在西安市召开这次推介会，将有助于上述方针的实施。

这次会议的主办单位，在政策协调、政策引导和资本运作等方面各有优势，主办单位愿意把这些优势结合起来，为促进试点企业与外商的合作提供各种业务上的帮助。这次会议的协办单位西安市和宁波市政府为会议的召开做了大量的工作，特别是西安市政府承担了这次会议的接待工作，将为参会的代表提供周到的服务。

参加这次推介会的许多国外投资机构是主、协办单位的老朋友，有着良好的合作关系，还有许多是初次合作的新朋友。新老朋友聚集古城西安，是一次互利互惠密切合作的盛会。愿会议为发展中国的改革发展事业，为扩大中外经济的交流与合作做出贡献。预祝中外与会代表都能找到满意的合作伙伴。

一九九五年十一月十四日

编 者 的 话

当前,中国的改革开放已经取得了历史性的进步,中国的经济体制改革已进入了以建立社会主义市场经济体制为目标的新阶段。到本世纪末,中国将初步建立社会主义的市场经济体制。江泽民同志 1995 年 5 月 22 日与 6 月 26 日在上海、长春召开的企业座谈会上指出:“国有大中型企业是国民经济的支柱。搞好国有大中型企业,对增强我国经济实力,提高人民生活水平,保持社会稳定,建设有中国特色的社会主义,具有十分重要的意义。”从中国经济改革看,国有企业改革一直是中国经济体制改革的重点,特别是中国的城市经济体制改革,始终是围绕着各类国有企业改革进行的。

国有企业自诞生之日起,就是社会主义国家和制度的经济基础,是国民经济发展的中流砥柱,这一点无论改革前后都未发生任何变化。中国的 500 家最大工业企业是国有工业企业的主要构成部分,在关系国计民生的电力、石油开采与加工、冶金、交通运输设备、化工、电子和大型成套设备制造等重要行业中,占有绝对的支配地位。1994 年,中国国有大中型企业计 1.44 万户,是国民经济的支柱和财政收入的主要来源。但是,在社会主义经济体制改革已进行了 17 年的今天,国有企业的改革已被公认为是整个经济体制改革中的重点和难点。难点之所在,就是政企不分,自主权难以落实;约束机制不健全,经营观念落后;历史包袱沉重,经济效益不高。究其根本原因是因为产权关系不明晰,组织制度不合理和管理制度不科学。这其中产权又是个核心,是个纲。因此,国有企业改革的核心问题是现代企业制度的建立。

国际投资是当今世界经济发展中最活跃、最重要的因素。本世纪的后 50 年,随着经济生活的日益国际化,国际投资有了长足的

发展,国际投资的规模不断扩大,对世界经济的影响越来越大。1994年,中国已成为吸收国际投资的第二大国(第一大国是美国)。吸收利用外国直接投资是中国对外开放的主要内容之一,是利用境外资源、加快中国经济建设的有效途径,是引进竞争机制、促进中国社会主义市场经济发育的重要因素。改革开放以来,中国在利用外国直接投资方面取得了辉煌的成就,有力地促进了国民经济的发展和产业结构的优化,丰富了市场,改善了人民的生活。

中国共产党十四届五中全会,提出了到2000年和2010年的中国国民经济和社会发展的主要奋斗目标,并指出实现奋斗目标关键是要实行两个具有全局意义的根本性转变:一是经济体制从传统的计划经济体制向社会主义市场经济体制转变,二是经济增长方式从粗放型向集约型转变。在新形势下如何提高利用国际直接投资的质量,如何将引进外资与国有企业的改造结合起来,已成为国家政府和社会各界十分关心和关注的热点问题。今年,中国国务院和地方政府分别确定了2000多家企业作为现代企业改造试点单位。这些试点企业大多数是国家和地方重点支持发展的企业,在行业和地区经济中占有重要地位,在市场上具有较强的竞争能力。为了促进试点企业适应市场经济的需要,加速实现企业制度创新,进一步增强市场竞争能力,由国家体制改革委员会、国家开发投资公司、中国国泰证券有限公司、中国南方证券有限公司、中国国际金融有限公司主持召开的“中国现代企业制度试点企业项目推介会”于1995年11月14日至16日在古城西安市召开,这次会议的重点是研讨国有企业改造试点企业在引进外资过程中,如何与企业的改组、改制、改造结合起来,与企业的产权流动和重组、资产负债结构调整、建立规范的公司制度、推动企业技术进步结合起来,努力提高企业的市场竞争能力和经济效益。经贸大学跨国公司研究中心常务副主任储祥银同志代表孙维炎校长在会上作了题为“国际投资的现状与现代企业融资方式”的演讲。

对外经济贸易大学跨国公司研究中心,从1995年5月份开始

就参与了会议的组织准备工作。根据会议的主题要求,跨国公司研究中心成立了课题组,负责编写了会议的主背景报告《国际融资》。这个报告在会议上散发后,受到主办单位和与会代表的一致好评。很多单位认为,这份报告对他们很有实用价值。报告对国际投资现状的分析、对现代企业融资方式的介绍,为国有企业改造与现代企业制度建立,在融资操作方面提供了重要的理论依据和实践指南。作为参加这次会议唯一的一所大学,对外经济贸易大学为企业界的深化改革提供了实质性服务,扩大了学校在企业界与社会上的影响,为中国的经济体制改革和现代企业制度建立作出了积极的贡献。

会议之后,对外经济贸易大学跨国公司研究中心根据部分企业的要求,在原《报告》的基础上,对引进外国直接投资、参与国际资本市场融资、进行国有企业改造和现代企业制度建立的方式等问题加以进一步的详细分类和介绍,重新整理、编写了这本《国际融资》并正式出版。我们希望,通过本书的出版,能够为中国国有企业改造和现代企业制度建立尽绵薄之力,为进一步深化社会主义经济体制改革作出贡献。

本书由对外经济贸易大学校长、跨国公司研究中心主任孙维炎教授作序。主要作者是:储祥银(对外经济贸易大学):第一章、第二章、第三章、第四章、第十三章;韩琪(对外经济贸易大学):第五章;卢进勇(对外经济贸易大学):第六章;赵忠秀(对外经济贸易大学):第七章、第八章、第十二章;刘舒年(对外经济贸易大学):第九章、第十四章;史燕平(对外经济贸易大学):第十章;章昌裕(对外经济贸易大学):第十一章、第十六章、第十八章;黄浩明(中国国际经济技术交流中心):第十五章;杜奇华(对外经济贸易大学):第十七章;资料由于友伟(对外经济贸易大学)编辑。全书由储祥银、章昌裕审定。本书在编辑过程中,得到了国家体改委生产司李雄处长的大力支持,在此一并表示感谢。

目 录

序.....	(3)
国家体改委副主任洪虎在“中国现代企业制度试点企业 项目推介会”上的讲话(代前言)	(5)
编者的话.....	(9)
第一部分 国际资本流动的特点与中国利用外资.....	(1)
第一章 90年代国际直接投资的发展变化	(3)
第二章 90年代国际资金市场的新特点	(14)
第三章 中国吸收利用外国直接投资剖析	(21)
第四章 中国证券市场的发育及其对外国投资者的 的开放	(35)
第二部分 现代企业融资方式与评估方法	(61)
第五章 中国国有企业的改革、改造与利用外资.....	(63)
第六章 利用国外直接投资	(77)
第七章 产权融资	(93)
第八章 海外上市.....	(102)
第九章 项目融资.....	(117)
第十章 融资租赁.....	(144)
第十一章 BOT 融资方式	(174)
第十二章 投资基金.....	(185)
第十三章 商业票据融资.....	(199)
第十四章 欧洲票据融资.....	(208)
第十五章 参与多边合作.....	(219)

第十六章 走综合商社之路·····	(233)
第十七章 其它融资方式·····	(243)
第十八章 国际融资:从投资环境评价到立项 评估·····	(265)
第三部分 国有企业利用外资有关文件汇编·····	(283)
90年代国家产业政策纲要·····	(285)
指导外商投资方向暂行规定·····	(296)
外商投资产业指导目录·····	(300)
股份制试点企业办法·····	(316)
关于外商投资举办投资性公司的暂行规定·····	(321)
股份有限公司国有股权管理暂行办法·····	(325)
设立境外中国产业投资基金管理办法·····	(333)
关于外商投资举办投资性公司的暂行规定·····	(337)
国务院关于股份有限公司境内上市外资股的规定·····	(341)
关于设立外商投资股份有限公司若干问题的暂行 规定·····	(348)

第一部分

国际资本流动的特点 与中国利用外资

第一章 90年代国际直接投资的发展变化

90年代以来,受诸多政策因素和西方国家经济周期的影响,国际直接投资的发展出现了一些新的特征,国际直接投资的地区流向也出现了一些新的变化。

一、国际对外直接投资发展的新特征

(一)国际直接投资增长呈马鞍形变化

80年代后半期,国际直接投资增长很快,1981—1985年期间,国际年均对外直接投资流量只有500亿美元左右,而1986—1990年间,国际直接投资流量年均水平则达到了1600多亿美元,增加了两倍多,年均增长率为24%。其中1989年国际直接投资流量突破了2000亿美元大关,达到2200多亿美元。1990年,国际直接投资在此基础上更进一步增加到2300多亿美元。此后,1991、1992年,国际直接投资流量连续两年下降,1991年比1990年减少了400多亿美元,1992年又比1991年减少了200多亿美元,降至1710亿美元,相当于1988年的水平。1993年,随着西方发达国家经济开始复苏,国际直接投资也开始回升,国际直接投资流量总额回升到1950亿美元,比上年增加了240亿美元,其增长幅度为14%。根据联合国贸发会议的最新统计,1994年世界对外投资总额为2050亿美元,比上年增加100亿美元。

(二)国际直接投资集中投向社会相对稳定、经济繁荣和市场经济完善的国家与地区

投资,无论对内投资还是对外投资都需在一个稳定的和可预测的市场经济条件下进行。社会稳定可以减少投资的非经营性风

险,经济繁荣有利于增加投资预期经济收益,市场体系完整、机制健全有利于加强投资的计划性,进而提高投资的综合经济效益。跨国公司的投资也不例外,而且可能对宏观社会、经济条件的要求更高。从跨国公司对外直接投资的变化趋势来看,近几年国际直接投资大多流向社会相对稳定、市场经济体系较为完善的发达国家和经济发展速度较快的新兴工业化国家,而社会秩序相对不太稳定、经济增长相对缓慢、处于经济体制转轨中的东欧、中欧国家吸引到的外国直接投资则比较少。

(三)国际直接投资的产业结构发生变化

自第二次世界大战结束到 80 年代中期的 40 年中,第二产业(加工制造业)一直是国际直接投资的重点,在国际直接投资中占有重要的地位。从 80 年代中期开始,随着服务行业的发展,服务行业在发达国家国民经济乃至世界经济生活中地位的提高,跨国公司对第三产业的投资迅速增长,第三产业在国际直接投资中的比重迅速上升,地位日显。从增长速度来看,1986—1990 年间,发达国家跨国公司对国外第三产业直接投资的年均增长率为 22.1%,而同期对第二产业的投资增长率只有 18.3%。从存量的角度来分析,1985 年,发达国家跨国公司对服务业的投资开始超过制造业,当年对服务业的投资存量达到 2 650 亿美元,超过制造业 250 亿美元;到 1990 年时,发达国家跨国公司对服务业的投资存量高达 7 200 亿美元,超过制造业 1 640 亿美元。从投资的主体看,不仅发达国家跨国公司对国外服务业的投资增长较快,一些新兴工业化国家跨国公司也开始对国外服务业进行投资;不仅服务业跨国公司对国外服务业的直接投资发展迅速,工业跨国公司也涉足服务业,加强了对国外服务业的投资。

(四)大型跨国公司在国际直接投资中具有举足轻重的影响

据联合国贸易与发展会议跨国公司与投资司的统计,目前世界上共有跨国公司 37 000 家,其在国外的分支机构有 20 余万家。目前,跨国公司对外直接投资总存量为 21 250 亿美元,其国外分