

Investment & Financing

21世纪高等院校工商管理精品教材

吴 天 编著

投资与融资

投资与融资的整个知识体系涉及众多的理论分支，并且与国家不同时期的政策相联系。本书摒弃了“面面俱到”的传统教科书式的写作体系，针对当前工商管理专业学生知识点方面的欠缺，依照“投资动机——投资项目决策——项目公司——公司财务与税务——投资与融资领域”的主线，将相关的理论知识和现实案例逐一进行介绍与阐述。

 东北财经大学出版社
Dongbei University of Finance & Economics Press

Investment & Financing

21世纪高等院校工商管理精品教材

投资与融资

吴 天 编著

FE 东北财经大学出版社
Dongbei University of Finance & Economics Press

大连

© 吴 天 2009

图书在版编目 (CIP) 数据

投资与融资 / 吴天编著. —大连 : 东北财经大学出版社,
2009. 3

(21 世纪高等院校工商管理精品教材)

ISBN 978 - 7 - 81122 - 597 - 6

I. 投… II. 吴… III. ①投资 - 高等学校 - 教材②融资 -
高等学校 - 教材 IV. 830. 59

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2009) 第 018402 号

东北财经大学出版社出版

(大连市黑石礁尖山街 217 号 邮政编码 116025)

总 编 室: (0411) 84710523

营 销 部: (0411) 84710711

网 址: <http://www.dufep.cn>

读者信箱: dufep@dufe.edu.cn

大连北方博信印刷包装有限公司印刷 东北财经大学出版社发行

幅面尺寸: 170mm × 240mm

字数: 245 千字

印张: 14

2009 年 3 月第 1 版

2009 年 3 月第 1 次印刷

责任编辑: 蔡 丽

责任校对: 孙 平

封面设计: 冀贵收

版式设计: 钟福建

ISBN 978 - 7 - 81122 - 597 - 6

定价: 22.00 元

前 言

工商管理专业是培养工业企业与商业企业高级管理人才的摇篮。在实体经济与虚拟经济相互交织和激烈碰撞的现代经济形势下,探讨本专业“投资与融资”教学的理论体系,研究该专业学以致用用的课程构架,是完善素质教育的时代要求,是保持工商管理专业生命力的迫切任务。

毋庸置疑,目前在工商管理专业人才培养方面存在一个误区:一些教学单位严重割裂了管理知识、经济知识和金融知识的有机联系,把对学生管理技能的培养局限在西方管理理论的教育上面;另一些发现其中问题的教学单位则在教学中大量引入中国的古典管理思想,以期实现中西结合和古今结合,达到素质教育的目的。造成这样误区的原因无外乎是缺乏对工商管理人才应该具有的基本素质的理解。

工商管理人才除了应该具备一般工程技术专业的数理知识和专业技能外,还应该通晓经济和金融的基本理论与实务。分析现今企业管理中生死攸关的问题所在,投资决策失误与融资渠道堵塞无不是其中的主因。因此,对工商管理专业学生的投资与融资知识的教育,应该是亟需补足和加强的一个方面。

投资与融资的整个知识体系涉及众多的理论分支,并且与国家不同时期的政策相联系。因此,一本“大全集”式的投资与融资教材,不但不能适应工商管理专业的教学需要,而且也是不现实的。本书摒弃了“面面俱到”的传统教科书式的写作体系,针对当前工商管理专业学生知识点方面的欠缺,依照“投资动机——投资项目决策——项目公司——公司财务与税务——投资与融资领域”(由简至繁)的主线,将相关的理论知识和现实案例逐一进行介绍与阐

述。全书的内容和教学体系在浙江工商大学实行多年，取得了很好的效果。

本教材既能满足高等院校工商管理类专业的教学需求，也可以作为职场人士的培训教材。相信对投资与融资感兴趣的其他各界人士也能从此书中受益。

与全书配套的 PPT 课件，可在出版社网站上下载，或直接向作者索取，作者电子邮箱为 edujob.org@163.com。读者对该教材的批评指正意见也欢迎通过该电子邮箱与作者联系。

作 者

2009 年 1 月 · 杭州

目 录

第1章 项目投资

学习目标	1
1.1 投资与经济增长	1
1.2 项目投资的行业分析	7
1.3 项目投资决策	9
1.4 应用实例	12
关键术语	19
复习与思考	19
讨论区	19

第2章 项目公司

学习目标	21
2.1 项目与项目公司	21
2.2 有限责任公司	23
2.3 股份有限公司	28
2.4 股权结构设计	31
2.5 公司注销	33
2.6 应用实例	35
关键术语	46
复习与思考	46
讨论区	47

第3章 公司财务与税务

学习目标	48
3.1 公司财务	48
3.2 公司税务	55
3.3 应用实例	61
关键术语	68
复习与思考	68
讨论区	69

第4章 设备租赁

学习目标	70
4.1 租赁的一般概念	70
4.2 租赁方式	74
4.3 租赁成本分析	86
4.4 应用实例	88
关键术语	94
复习与思考	94
讨论区	94

第5章 典当

学习目标	96
5.1 典当的一般概念	96
5.2 典当的融资功能	100
5.3 典当机构与典当业务	104
5.4 应用实例	107
关键术语	110
复习与思考	110
讨论区	111

第6章 民间融资

学习目标	112
------------	-----

6.1 民间融资概述	112
6.2 民间融资的组织	117
6.3 民间融资的作用	121
6.4 相关法规分析	124
6.5 应用实例	128
关键术语	133
复习与思考	133
讨论区	134

第7章 商业信用

学习目标	135
7.1 商业信用与融资	135
7.2 商业票据	143
7.3 应用实例	150
关键术语	154
复习与思考	154
讨论区	154

第8章 银行贷款

学习目标	156
8.1 银企关系	156
8.2 贷款政策	163
8.3 应用实例	168
关键术语	176
复习与思考	177
讨论区	177

第9章 股票上市

学习目标	178
9.1 股票与证券市场	178
9.2 股票发行	186
9.3 应用实例	190

关键术语·····	196
复习与思考·····	196
讨论区·····	196

第10章 BOT 模式

学习目标·····	198
10.1 BOT 的一般概念·····	198
10.2 BOT 的参与者与实施·····	202
10.3 应用实例·····	205
关键术语·····	214
复习与思考·····	214
讨论区·····	215

第 1 章 项目投资

点睛之笔：资本必逐利，投资促发展。

学习目标

- ◆ 重点掌握项目投资的可行性分析技术。
- ◆ 掌握主要的行业划分及其特征。
- ◆ 了解投资与经济发展的相关概念。

1.1 投资与经济增长

1.1.1 投资的基本概念

1. 投资的含义

投资一词的含义有两种。狭义的投资指为建造或购置固定资产等而垫付资金的活动。广义的投资则是泛指一切为了获得预期收益而付出货币或其他资源的经济行为。根据后一种含义，投资活动包括新建项目投资、扩大再生产投资、技术改造投资以及资本保值投资等。

投资活动是诸多经济要素的有机统一。其首要一点是投资主体。从事投资活动的政府、企业、集体组织和个人均可以单独或多方合作成为一个项目的投资主体。其次是投资环境，其中包括投资政策、法律和法规、文化风俗等投资软环境，以及交通运输、电力供应等投资硬环境。最后是资源投入，包括货币资金、材料设备、专有技术和商誉等的投入。此外，投资目的和投资产出也是经济要素的重要方面。

2. 投资的特征

投资作为一种经济活动，具有一些明显的特征：

(1) 投资效应的时滞性。对于伴随投资活动出现的需求效应和供给效应，

前者是与投资过程相伴而生的，而后者则要等投资项目完成以后才能实现。例如投资一个项目，开始阶段就要用货币购买物资、支付工资，产生对生产资料 and 消费资料的需求，从而引起包括物品需求量和就业需求量的社会需求总量的大幅增长。而供给效应则必须在项目投资形成新的生产能力之后才能显现。因此，供给效应总是滞后于需求效应。

(2) 投资领域的广泛性和相关性。一方面投资的领域十分广泛，如工业投资、农业投资、证券投资、教育投资等；另一方面各类投资活动之间还具有明显的相关性，一项投资必然引起其他相关领域的投资需求。例如加大对房地产行业的投资，必然会引起建材、装修等相关行业的投资增长与快速发展。

(3) 投资的风险性。投资所固有的风险使得事先预测的投资收益带有很大的不确定性。实践中，各种规避投资风险的措施往往都无法抑制风险的发生，无法避免风险发生带来的损失。这是由于各种投资可行性分析的基础数据是通过预测得来的，而预测通常是以事物的现有数据为基础。由于已有数据不可能准确预测未来环境的变化，因此投资带有不可克服的风险性，所预测的收益也是不确定的。一般来讲，投资周期越长，不确定因素就越多，投资风险就越大，收益也就越不稳定。

1.1.2 投资研究与管理

1. 投资的理论研究

正是由于投资含义的宽泛性，因此各国的理论研究者对投资的研究领域有着不同的界定。西方学者一般把投资学理解为证券投资学，其研究的对象为政府债券、公司股票、投资基金等有价值证券。他们把建设项目投资之类的投资，归类为工程经济的范畴，而这恰恰涵盖了我們通常说的投资一词的主要方面。

在投资研究领域，资产选择理论和垄断优势理论等都是著名的理论研究成果。投资领域的理论研究随着经济学研究的深化，又形成众多分支和流派。

(1) 资产选择理论

该理论认为，分散化或混合的资产结构会减少投资风险。不能将资产预期收益作为资产选择的唯一标准，而应将资产的收益和风险结合起来考虑。任何证券都可以当作一种所有权的书面凭证，借此可以获得证券收益。由于证券发行者不保证投资者的稳定收入，这就需要投资者承担风险。一般来说，证券的收益与风险成正比，即证券的收益越高，风险越大。投资者可同时操纵若干种

有价证券，并不时地变换，形成若干组有效的证券组合。投资者选择的标准是：在证券组合的平均收益率一定时，取其风险最小的；或在证券组合的风险一定时，取其收益率最高的。

资产选择理论的代表人物是美国的投资学家哈里·马克维茨（Harry Markowitz）。他因1952年首次发表的《资产组合选择》一文及后续研究成果而获得1990年的诺贝尔经济学奖。

（2）垄断优势理论

该理论把企业的对外直接投资看作企业经营决策的结果，以此来论述科技产品的市场结构与特点，以及如何影响跨国公司的对外直接投资。传统的经济学和贸易理论难以解释为什么在追求资本利润最大化的原则下，会出现跨国公司这种组织形式。因为一个企业在国外投资必定会承受比当地企业更高的生产成本和组织成本。垄断优势理论认为跨国公司从事对外直接投资的真正原因并不在于各国利率的差异，而是在于不完全竞争的垄断优势。这些垄断优势包含对某种专利技术的控制、对某些原材料来源的垄断、规模经济优势、对销售渠道的控制、产品开发和更新能力等。

垄断优势理论的奠基人是美国经济学家海默，后经金德尔伯格（Charles Kindleberger）等人的发展而形成其理论体系。

2. 投资管理

投资管理就是为了获得最大投资收益而进行的相关决策、计划、组织、实施和控制的过程。这个全过程涉及国家法律和法规、国家投资体制以及企业投资管理制度等内容。

（1）投资的法律和法规，包括调节企业投资方向的税法、调整投资者各种经济关系的投资法、规范货币制度与银行业务的银行法、监管证券发行与交易的证券法以及平衡外汇关系的外汇管理法等。

（2）国家投资体制，是投资活动运行机制和管理制度的总称，主要包括投融资体制、投资决策体制和投资管理体制三方面的内容。投资主体的多元化和融资方式的多样化是我国改革开放以来逐步形成的投融资新体制，它改变了以往主要由政府立项、银行拨款的单一计划模式。投资主体多元化也就必然带来项目决策的变化，形成投资决策体制由中央政府的高度垄断向地方政府乃至企业下放权力的格局。顺应上述变化，国家投资管理体制已经改变了以往政府高度垄断、包揽一切的局面，面向市场竞争的项目承包制、政府建设项目代建制等措施得到推广和施行。

（3）企业投资管理制度，是指为规范企业自身投资行为，降低投资风险，提高投资效益所制定的相关规定。对于具有一定规模的股份制公司，制定科学

合理的企业投资管理制度具有相当重要的意义。这一制度的制定原则一般是在符合国家法律和法规的前提下，以公司发展战略为依据，以产权关系为纽带，以企业自主经营为中心，通过资产存量与增量的再投资活动或者产权的重组和流动，实现投资结构优化，确保公司安全高效运作和资产的保值增值。该制度必须明文规定企业投资管理中的投资主体、投资方式、投资对象、技术要求、管理方式与权限、监控与检查等要素。

视窗 1—1

政府核准的投资项目目录（节选）

一、农林水利

二、能源

水电站：在主要河流上建设的项目和总装机容量 25 万千瓦及以上项目由国务院投资主管部门核准，其余项目由地方政府投资主管部门核准。

抽水蓄能电站、火电站：由国务院投资主管部门核准。

煤矿：国家规划矿区内的煤炭开发项目由国务院投资主管部门核准，其余一般煤炭开发项目由地方政府投资主管部门核准。

原油：年产 100 万吨及以上的新油田开发项目由国务院投资主管部门核准，其他项目由具有石油开采权的企业自行决定，报国务院投资主管部门备案。

三、交通运输

四、信息产业

邮政：国际关口站及其他涉及信息安全的邮政基础设施项目由国务院投资主管部门核准。

电子信息产品制造：卫星电视接收机及关键件、国家特殊规定的移动通信系统及终端等生产项目由国务院投资主管部门核准。

五、原材料

化工原料：新建 PTA、PX、MDI、TDI 项目，以及 PTA、PX 改造能力超过年产 10 万吨的项目，由国务院投资主管部门核准。

化肥：年产 50 万吨及以上钾矿肥项目由国务院投资主管部门核准，其他磷、钾矿肥项目由地方政府投资主管部门核准。

水泥：除禁止类项目外，由省级政府投资主管部门核准。

六、机械制造

汽车：按照国务院批准的专项规定执行。

船舶：新建 10 万吨级以上造船设施（船台、船坞）和民用船舶中、低速柴油机生产项目由国务院投资主管部门核准。

七、轻工、烟草

制盐：由国务院投资主管部门核准。

糖：日处理糖料1 500吨及以上项目由省级政府投资主管部门核准，其他糖料项目禁止建设。

烟草：卷烟、烟用二醋酸纤维素及丝束项目由国务院投资主管部门核准。

八、高新技术

九、城建

十、社会事业

教育、卫生、文化、广播电影电视：大学城、医学城及其他园区性建设项目由国务院投资主管部门核准。

十一、金融

十二、外商投资

十三、境外投资

中方投资3 000万美元及以上资源开发类境外投资项目由国家发展和改革委员会核准。

国内企业对外投资开办企业（金融企业除外）由商务部核准。

资料来源 中国发展和改革委员会网站（http://www.ndrc.gov.cn/gdzcztz/tzfg/t20051010_44895.htm）。

1.1.3 投资与经济发展的关系

1. 投资乘数

投资乘数是指在一定的边际消费倾向条件下，投资的增加可导致国民收入和就业量增加的倍数。在国民经济的循环大系统中，一个部门的投资增加必然引起对另一个部门产品（或服务）的需求增加，从而又使另一个部门投资增加。各个部门之间的这种连锁反应，促使一系列部门的收入和就业随之增加，导致全社会就业、收入的成倍增长。这就是所谓的投资乘数效应，也是凯恩斯学派的观点。

萨缪尔森把投资乘数理论表述为：增加一笔投资会带来大于这笔增加额数倍的国民收入增加，增加额的倍数就是投资乘数。投资乘数公式为：

$$K = \frac{1}{1-r}$$

式中：K为投资乘数；r为边际消费倾向，从而（1-r）为边际储蓄倾向。

假设对某部门新增投资 1 000 万元, 边际消费倾向为 80%, 则全社会收入总量增加额 I 为:

$$I = K \times 1\,000 = \frac{1}{1 - 80\%} \times 1\,000 = 5\,000 \text{ (万元)}$$

按照每个就业岗位平均 2 万元的薪酬计算, 如果新增投资 1 000 万元的部门安排了 500 个就业岗位, 则全社会增加的就业岗位是 2 500 个。反之, 如果需要增加 2 500 个就业岗位, 在投资乘数为 5 的情形下, 需要新增的投资额为 1 000 万元, 而不是 5 000 万元。

2. 投资与经济增长

现代经济周期理论认为, 投资波动是导致经济波动的主要原因。投资行为已经成为判断经济周期阶段性的主要依据, 宏观调控的主要政策方式是对投资需求的管理。同时也有观点认为, 尽管投资是决定经济增长的主要因素, 但是经济增长决定着投资支出的数量。它们之间的相互作用主要表现在以下方面:

(1) 经济增长需要增加投资

经济增长意味着扩大再生产, 意味着增加固定资产、提高技术水平、提高劳动力素质或数量, 这都需要投资的扩大来带动。反之, 通过增加固定资产投资, 提高技术水平和劳动力素质, 就能够实现扩大再生产, 促进经济增长。

(2) 投资增加可以促进经济增长

投资增加意味着需求的增加, 也就是经济总量的增长, 因此, 刺激投资活动已经成为政府促进经济总量增加的政策手段。刺激经济增长的财政政策手段有增发国债、降低税负和鼓励消费等政策。提高货币供应量、降低存款准备金率、降低利率等积极的货币政策也常常配合相应的财政政策用于促进经济发展。

(3) 经济增长决定投资数量

尽管投资对于经济总量增长具有极大的促进作用, 但经济总量增长并不取决于投资; 相反, 投资是由经济总量增长决定的。这是由于用于投资的资金和物资来自生产, 来自生产增长之后的储蓄。

视窗 1—2

加拿大经济受到“严重削弱”

2008 年, 加拿大经济正从 3 个方面受到“严重削弱”: 世界金融危机使金融市场吃紧, 限制了经济增长; 受美国经济减速拖累, 世界经济正走向衰退; 原材料价格急剧下跌。为应对金融危机, 2008 年 10 月 8 日, 加拿大央行曾与全球多国央行采取联合行动, 将基准利率降低了 0.5 个百分点, 10 月

21日又将基准利率下调0.25个百分点,降至2.25%,以刺激经济增长。考虑到本国经济增长和通货膨胀的前景变得更加不确定,加拿大央行还将今明两年的经济增长预期均下调至0.6%。

资料来源 赵青:《加拿大央行宣布降息以刺激经济增长》,载新华网(http://news.xinhuanet.com/world/2008-10/21/content_10230528.htm),2008-10-21。

1.2 项目投资的行业分析

1.2.1 生产、加工行业投资特征

实业投资更接近于前述的狭义投资的含义,而其中生产、加工行业是实业投资领域的典型反映。一般而言,由于行业自身的一些要求,生产、加工行业的投资活动存在明显有别于其他投资活动的一些特征。

1. 固定资产投资比重大

对于工业企业而言,即使排除价值巨大的土地和厂房这些可以租用的不动产之外,机器设备的投资往往也是很多的。即使是一些以手工为主的农副产品加工企业,也离不开一些必要的生产辅助设备。这些设备投资一般需要在日后的生产活动中以折旧的形式逐年回收。

2. 劳动力需求量大

劳动力的大量需求,已经成为生产、加工行业人所共知的一个显著特点。哪怕是非劳动密集型的高科技企业,也往往需要相对较多的工人、科技人员和管理人员。这样,随之而来的是一些繁杂的人员管理和事务管理等工作。

3. 资金周转的周期性强

由于这类企业的产品和市场固有的特征,企业用于原材料、半成品、产成品和市场开发的资金往往形成有规律的周期循环。如何调配资金、运用资金,维持和完善合理的资金管理链,成为这类企业战略管理会计的一项重要工作任务。

1.2.2 服务、贸易行业投资特征

科技的发展曾经将世界经济由农业转向了制造业。而在现代工业化经济

中,服务业已经处于社会经济活动的中心地位。从以下服务业的五个分类^①就可看出其中心地位的不可动摇性:商业服务,包括咨询、银行;贸易服务,包括零售、维修、保养;基础性服务,包括通信、运输;社会、个人服务,包括餐饮、保健;公共服务,包括教育、政府。

这里,零售业作为贸易服务行业列出,有其本质意义。贸易作为生产与消费之间的桥梁,与生俱来就扮演着为供需双方提供搭桥“服务”的角色。与生产、加工行业相比,服务、贸易业投资活动的特征更为宽泛。

1. 不同行业的投资额相差巨大

基础性服务业中的通信业是投资巨大的行业,加之存在很多政策壁垒,只有国家才有能力经营。投资运输业需要添置大量的运输工具,作为固定资产的这些运输工具需要像机器设备那样,通过逐年折旧收回投资。餐饮、保健业则视其服务对象的不同,投资规模大小不一。零售、维修行业则属于适合从“小”做起的典型对象,当然也不排除“大”投入的高起点服务企业。

2. 劳动密集型与智力密集型共存

相对投资额来说,与生产、加工企业相比,多数服务行业更应该属于智力密集型企业,尤其是咨询、贸易和维修类的服务企业。例如在教育、银行和保健类的机构中,大量智力型人才汇集其中。但在提供饮食和住宿一类的服务企业中,却又充斥了大量的所谓蓝领工人。

3. 生产与消费的共时性

与生产企业提供的有形产品不同,服务企业提供的往往是无形产品。这些无形产品作为一种观点和概念,不能像有形产品那样先生产,再储藏,再消费。服务产品的一大特点就是生产与消费同时进行,并且消费者作为参与者出现在服务过程之中。消费者参与的积极性直接影响服务的质量。

1.2.3

金融投机行业投资特征

金融投机的目的是获得预期收益,因而它是一种特殊的投资行为。不过,从现代服务业的概念来讲,金融业应隶属于服务业。由此,从事金融投机的证券、期货等行业也应归属于服务业。但是,由于金融投机本身的一些特征,这里单独列出讨论。

1. 资金流动性强

通常情况下,十万、百万、千万乃至更多的资金在证券、期货市场上流

^① [美] 詹姆斯·A. 菲茨西蒙斯等:《服务管理:运营、战略和信息技术》,张金成等译,2~3页,北京,机械工业出版社,2005。