CHUANGXIN TOUZI

创新投资

——中国资本市场创新浪潮

孙蓓蓓　陈屿章　编著

CHUANGXIN TOUZI

在经济全球化的背景下，投资领域内的创新不断，创新已成为获得高投资收益的重要源泉。

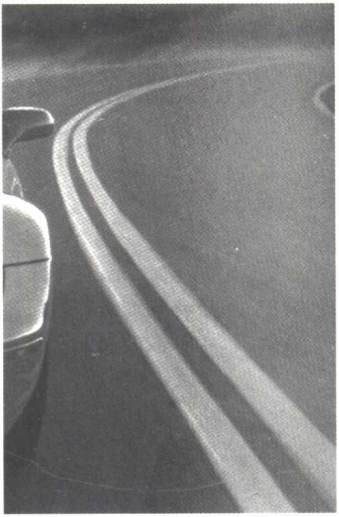
西南财经大学出版社

CHUANGXIN TOUZI

创新投资

中国资本市场创新浪潮

孙蓓蓓　陈屿章　编著



CHUANGXIN TOUZI

西南财经大学出版社

责任编辑：何　静
封面设计：郭　川

书　名：创新投资——中国资本市场创新浪潮

编　著：孙蓓蓓　陈屿章

出 版 者：西 南 财 经 大 学 出 版 社
（四川省成都市光华村西南财经大学内）
邮政编码：610074　　电话：(028) 7353785

排　　版：西南财经大学出版社激光照排中心
印　　刷：郫县犀浦印刷厂
发　　行：西南财经大学出版社
全 国 新 华 书 店 经 销

开　　本：850mm×1168mm 1/32
印　　张：13.125
字　　数：262 千字
版　　次：2001 年 1 月第 1 版
印　　次：2001 年 1 月第 1 次印刷
印　　数：5000 册
定　　价：20 .00 元

ISBN 7-81055-754-8/F·615
1. 如有印刷、装订等差错，可向本社发行部调换。
2. 版权所有，翻印必究。

前　言

20世纪，经济领域内因投资暴增而产生了许多新的投资手段，资本全球化更加速了创新投资的速度及普及范围。中国作为一个新兴的经济强国，在改革开放的旗帜下，也在投资领域进行了一场轰轰烈烈的创新革命。

创新投资就是开拓新的投资领域，创造新的投资理念及手段，优化投资组合，搏取最大的投资收益。在这个过程中，有的方法脱胎于传统投资方法，体现出对传统投资方法的改良；有的却是前所未有的创造，是投资这一概念新的发现。

在中国，创新投资主要体现在投资体制的改革上，以使其更加适应社会主义市场经济条件下的投资需求。改革开放20多年来，中国建立并逐渐完善了资本市场，创建了股市、债市、汇市，并一度引进了期货市场，风险投资也随着高科技产业的兴起而崭露头角。

在金融领域，国有银行的商业化改革可谓最大的创新，保险市场在面临国际化的竞争中日渐完善，证券市场上以投资基金为主的机构已渐成气候。

在国有企业改革中，国家投资正在有秩序地退出一般经济

领域。为扭转国有企业积重难返的效益下滑，上市、债转股、可转换债券等方式被不断地创新出来。

在国际投资领域，中国虽然是世界上最大的外资利用国之一，但现在，中国也并不是单纯地利用外资，许多企业和个人已经走出国门，进行跨国投资。

总之，中国投资领域的种种变化均来自于创新。可以这样说，没有创新投资，中国经济的繁荣程度和活力将大打折扣。

由四川生殖卫生学院作为牵头单位，对“创新投资”展开了全面、系统的研究。四川生殖卫生学院副院长安劬研究员、四川生殖卫生学院副院长许继英、四川生殖卫生学院科研处处长李运星研究员、四川生殖卫生学院科研处副处长田爱平副研究员、四川生殖卫生学院管理系主任熊刚副教授、四川大学博士后杨明洪等专家教授对“创新投资”的科学研究和本书的撰写给予了许多指导和帮助。

本书由四川生殖卫生学院向洪副编审策划，陈峰、向洪、雷华、向泽敏、席勇、陆亿良、邹方春、周新平、唐厚利、崔可欣、黎世泽参与了本书的资料准备和编著工作。

由于作者水平有限，书中难免会出现一些差错和疏漏，恳请读者和专家批评指正。

编著者

2001 年 1 月

此为试读，需要完整PDF请访问：www.ertongbook.com

目　录

第一章　投资与创新投资 …… (1)

在经济繁荣和全球化的背景下，投资领域内的创新不断。在日益复杂的投资观念面前，创新成为获得高投资收益的惟一源泉。

一、投资 …… (2)

⊙什么是投资 …… (2)

⊙投资的分类 …… (5)

⊙投资的基本特征 …… (7)

二、创新投资 …… (15)

⊙频繁的投资活动推动了创新投资的发展 …… (15)

⊙中国投资体制的改革和创新 …… (17)

⊙为什么要进行创新投资 …… (21)

三、投资意识的创新 …… (25)

⊙国人的投资意识亟待强化 …… (25)

⊙投资要具有高科技远见 …… (28)

⊙创新投资中的产业战略 …… (32)

⊙与投资有关的金融法规 …… (36)

第二章　风险投资（上）…… (40)

高风险，高收益，只要有一次成功，就可以补偿十次投资失败的损失。风险投资以其胆略和智慧哺育了新企业，自己也从中获得了数倍于投资的收益。

一、新企业的哺育者 …… (41)
⊙风险投资的由来 …… (41)
⊙风险资本市场的作用 …… (47)
⊙苹果计算机公司与风险投资 …… (50)
⊙英特尔与风险投资 …… (54)
⊙风险投资中的“天使” …… (56)
二、中国的风险投资热潮 …… (59)
⊙中国兴起创业基金热 …… (59)
⊙中国需要风险投资 …… (62)
⊙中国风险投资的成功尝试 …… (68)
⊙另类风险投资：风险担保 …… (72)
三、成长的烦恼 …… (76)
⊙发展中国风险投资业的市场症结 …… (76)
⊙中国风险投资的发展难题 …… (79)
⊙中国的创业基金亟待规范 …… (84)
⊙中国需要健全的风险投资体系 …… (87)
四、创业者和投资人 …… (91)
⊙风险基金与创业者 …… (91)
⊙创业公司如何面对投资人 …… (92)

第三章　风险投资（下）…… (96)

当今弥漫全球的风险投资因网络经济蹄造的神话而备受投资者的关注，然而，物极必反，因投资者的过分追捧，网络经济由热转冷。看来，风险投资也需要理智。

一、网络热炒红风险投资 …… (97)
⊙难以阻挡的“网络狂潮” …… (97)
⊙网络经济：在创新中诞生的投资领域…… (101)
⊙新经济中的投资机会…… (106)
⊙什么样的互联网公司值得投资…… (109)
二、网络股灾后的反思…… (112)
⊙风险投资家：恐惧战胜了贪婪…… (112)
⊙股市受创并非网络经济的末日…… (114)
⊙全球科技股灾背后的警示…… (117)
三、风险投资的退出…… (121)
⊙纳斯达克股票市场…… (121)
⊙纳斯达克上市的“门槛” …… (125)
⊙德国的“新市场” …… (126)
⊙中国的创业板市场已露雏形…… (128)
⊙不能上市也有办法…… (132)

第四章　购并战略创新 …… (136)

生产和流通领域所产生的利润已经远远不能满足投资者的胃口，资本运营中产生的巨大利益成为投资者追捧的热点。但是，有战略眼光的投资者往往并不是因为看好某一个企业的利润而对其进行购并。

一、跨国并购…… (137)

⊙跨国并购出现的新趋势……（137）
⊙西方企业的兼并新策略……（140）
⊙跨国购并登陆中国……（143）
二、并购战略……（146）
⊙跨国兼并的投资战略……（146）
⊙投资银行参与企业并购的战略……（151）
⊙战略并购……（155）
⊙利益共享的间接控股……（158）
三、并购创新实例……（161）
⊙拯救“雪铁龙”公司……（161）
⊙思科系统公司的收购策略……（163）
⊙德国大众的“借壳”收购术……（166）
⊙恩威电子“免费”登陆纳斯达克……（170）
⊙1元钱的股权交易……（172）
附一：分拆还是借壳：上市方法利弊谈……（176）
附二：信托投资公司为何纷纷破产……（181）

第五章　金融创新……（187）

中国的金融体系无疑是世界上安全性最高的体系之一，然而，中国金融体系的改革任务仍然相当紧迫。凡是改革，必然只有通过创新才能完成。

一、国有银行的创新……（188）
⊙金融业：以创新迎接挑战……（188）
⊙中国金融业的创新转变……（190）
⊙国有银行亟待创新金融产品……（193）

⊙金融创新的风险及防范 …… (195)
二、网络银行 …… (199)
⊙银行的虚拟化趋势 …… (199)
⊙国有银行纷纷“触网” …… (202)
⊙网上银行走近公众 …… (206)
三、债转股 …… (211)
⊙债转股——无奈的选择 …… (211)
⊙债转股的风险及对策 …… (216)
⊙债转股的运作方式有待完善 …… (220)
四、金融创新探讨 …… (223)
⊙信贷资产证券化的创新探讨 …… (223)
⊙民间金融期待浮出水面 …… (229)

第六章　证券市场创新 …… (234)

从无到有的中国证券市场吸纳了中国大部分投资者的投资。然而，中国证券市场并不是一个十分完善的市场，创新的任务仍然相当繁重。

一、股市投资战略创新 …… (235)
⊙中国股市的投资价值 …… (235)
⊙即将过去的投机赚钱阶段 …… (239)
⊙债券市场亟待激活 …… (241)
⊙证券交易所之间也存在竞争 …… (244)
⊙华尔街的投资战略也在创新 …… (247)
⊙美国股市也有隐忧 …… (249)
二、证券市场创新 …… (252)

⊙券商购并……（252）
⊙主承销商……（254）
⊙红筹股面临困境……（256）
⊙战略投资者搁浅股市……（258）
⊙中国股市有多少机构投资者……（261）
⊙上市公司的退出方式……（264）
⊙证券经纪人制度……（267）
三、国际化战略……（270）
⊙外资进入中国A股市场的先锋……（270）
⊙中国证券市场的国际化……（274）
⊙中国证券市场国际化的障碍……（276）
四、证券投资策略……（280）
⊙证券投资中的风险控制……（280）
⊙证券投资原则……（284）
⊙巴菲特的投资艺术……（286）
⊙彼德·林奇的股票投资艺术……（291）
⊙“哈里”的股票投资战略……（299）

第七章　金融衍生工具……（305）

金融衍生工具是最富争议的金融创新，在东南亚金融危机之后更是“恶名远扬”。虽然金融衍生工具的创新目的是化解金融风险，但它所具有的双重功能使中国的金融市场迟迟没有向其敞开大门。

一、金融衍生工具的产生……（306）
⊙什么是金融衍生工具……（306）

此为试读，需要完整PDF请访问：www.ertongbook.com

⊙衍生工具的创新有违初衷……（310）
⊙金融危机中衍生金融产品的运用方法……（314）
二、金融衍生工具的作用……（319）
⊙降低风险的有力武器……（319）
⊙最富争议的金融创新……（321）
三、证券衍生投资工具……（324）
⊙认股权证交易……（324）
⊙证券期货交易……（326）
⊙证券期权交易……（330）
⊙股票指数期货……（333）

第八章　投资基金……（336）

在投资领域，投资基金是机构投资的主力。在发达国家的金融市场中，投资基金一经出现，便成为“散户终结者”。投资基金所具有的投资优势，促使中国的管理层制定了超常规培育机构投资者的战略。

一、机构投资的主力……（337）
⊙散户终结者——投资基金……（337）
⊙投资基金中的超级主力——共同基金……（343）
⊙“血洗”东南亚的对冲基金……（344）
二、对冲基金的末日……（347）
⊙美国对冲基金的形成和发展……（347）
⊙对冲基金香港折戟……（350）
⊙对“对冲基金”的拯救行动……（354）
三、中国的投资基金……（359）

⊙投资基金：政策扶持期满……（359）
⊙呼之欲出的开放式基金……（362）
⊙酝酿中的产业投资基金……（365）

第九章　保险业创新……（372）

保险业属于投资领域的边缘行业。从保险的保障功能出发，保险业并不应该被纳入投资领域，但许多保险产品所具有的投资功能使其具备了一定的投资价值。

一、中国的保险业面临着国际竞争……（373）
⊙海外保险豪门觊觎中国市场……（373）
⊙迟早会进入中国市场的“洋保险”……（376）
⊙保险业急需以创新赢得发展空间……（380）
⊙如何判断保险公司的价值……（382）
二、保险业需要在创新中发展……（385）
⊙寿险产品需要创新……（385）
⊙寿险业的潜在风险……（389）
⊙保险产品创新中的投资型产品……（393）
⊙对保险的投资功能不可高估……（398）
⊙保险资金进入证券市场……（400）

主要参考文献……（403）

第一章

投资与创新投资

在经济繁荣和全球化的背景下，投资领域内的创新不断。在日益复杂的投资观念面前，创新成为获得高投资收益的惟一源泉。

一、投　资

⊙什么是投资

在我们还未涉及创新投资之前，首先需要弄清楚投资的含义，因为投资是创新投资的基础，没有投资也就不会有创新投资。

在现代经济活动中，投资所涉及的范围及与其相关联的社会经济现象极其复杂，因此对于“投资”这一概念，从不同的研究角度出发，就会得出不同的定义。投资的一般含义，是指投资主体为获取预期收益而投入经济要素，以形成资产的经济活动。投资的这一含义，适用于商品经济条件下的一切社会形态。但是，在市场经济条件下，投资者为获取预期收益所投入的各种经济要素，都可以表示为一定量的资本或资金额度。于

是，投资的一般定义也可以表述为：投资主体为获取预期收益而投入资本（或资金），以形成资产的经济活动。关于“资本”和“资金”的经济属性和社会属性，在马克思的经典著作及当代经济学著作中，都有明确的界定和分析，特别是资本的社会属性，马克思在《资本论》中对其有过精辟的、深刻的揭示。

在我国，“投资”的内涵和外延，是随着实际经济生活内容的不断变化以及这一领域的理论发展而不断变化的。

新中国成立初期，我国在经济管理体制上比较多地借鉴了前苏联模式。在高度集中的统收统支的财政体制下，国营企事业单位的一切收入都要上缴财政，一切扩大再生产的资金都由财政统一拨付；企事业单位的资本金都是国家的，国家是惟一的投资主体。“基本建设”这一概念基本上可以满足当时的实际管理工作及理论研究的需要。

进入20世纪80年代以后，企业的技术改造工作开始迅速推进，为适应当时管理更新改造资金的需要，经济管理部门提出并运用了固定资产投资的概念。固定资产投资包括基本建设投资和更新改造投资两部分内容。而与固定资产投资相对应的，是流动资金投资。之后，随着证券市场和房地产市场的兴起，又出现了证券投资和房地产投资的概念。

在我国经济理论界，对“投资”这一概念的概括和理解一直存在着较大的差异，但这并不妨碍我们使用这一概念，因为在特定的环境和背景下，我们所谈论的投资对象是一定的。通常情况下，投资的广义概念应包含经济意义上的投资和金融意义上的投资这两方面的内容。

总之，在我们所采用的投资概念中，包含着以下几个方面

的内容：

（1）投资主体；

（2）投资对象；

（3）投资动机；

（4）投资方法。

这四个方面的内容，基本上构成了投资的整体框架。

在这里，我们再谈一谈“投资”与“投机”。对于这两个概念，就是专业的经济学家，也难以给出一个明确的定义。

在西方投资学的经典著作中，投资这一概念的实际含义常常陷于混乱。“投资”和“投机”之间的界限实际上划分得并不清楚，或者说在字义上勉强可以区分，在实践中则无法辨别，即所谓“投资只是投机的成功，而投机不过为经验中已证明其为失败的投资而已”。譬如，在美国实业界久负盛名的洛克菲勒、卡耐基和福特三大财团的垄断经营活动成功之前，一般人都批评洛克菲勒、卡耐基和福特为冒险的投机者。而以后当洛克菲勒在石油工业、卡耐基在炼钢工业、福特在汽车工业方面都相继成为垄断财团时，他们又被誉为谨慎的投资家。于是，此三人的传记、言行风行资本主义世界，并备受推崇。

“投资”与“投机”如此混淆，难怪连美国著名的投资学教授克罗汀斯基也说：“投资与投机是颇难区别的，对两者分别予以正确的定义，亦颇不容易。”美国著名的莫德投资者服务公司总经理亦曾说：“投资与投机两个名词，在英国语文中，解释含糊，不易了解。普通人士固不易解释清楚，即使华尔街方面，亦不能说明白。反之，一般人认为某人为投机者，可是他的买卖行为毫无投机意义，并且确为一诚实的投资者。”

此为试读，需要完整PDF请访问：www.ertongbook.com