

莫德旺 编著

ZHONGGUO CAIWU GUWEN

中国财务顾问

—— 理 论 与 实 务 ——

LILUN YU SHIWU

财务顾问从业人员的“金手指”
企业改革者的参考经典

国防科技大学出版社

F275
M847:1

727.5
F1867
莫德旺 编著

ZHONGGUO CAIWU GUWEN

中国财务顾问

理 论 与 实 务

LILUN YU SHIWU

国防科技大学出版社

图书在版编目(CIP)数据

中国财务顾问理论与实务/莫德旺编著. —长沙:国防科技大学出版社, 2004. 1
ISBN 7-81099-035-7

I. 中… II. 莫… III. 财务顾问—中国—理论—实务 IV. F83

国防科技大学出版社出版发行

电话:(0731)4572640 邮政编码:410073

E-mail: gfkdcbs@public.cs.hn.cn

责任编辑:黄 煌 责任校对:石少平

新华书店总店北京发行所经销

国防科技大学印刷厂印装

*

开本:787×1092 1/16 印张:21.75 字数:308 千

2004 年 1 月第 1 版第 1 次印刷 印数:1-6500 册

ISBN 7-81099-035-7/F·4

定价:48.00 元

● ——— ●

本书编辑委员会

主 编 莫德旺

副主编 禹华初 贺 柳 彭术乔

顾 问 乔海曙

编 委 彭小平 周 涛 曾汉业

周四明 白 勇 王于栋

本书视角

本书是目前国内系统介绍财务顾问业务的最新之作，也是最为全面的著作之一。由于本书的作者来自宏观经济部门、专业顾问公司和高等院校，所以，实务操作与理论指导寻找到了较好的结合点。本书对企业、对财务顾问从业人员以及对政府经济管理部门都有较强的参考价值，同时，亦可作为高等院校相关专业教学和对财务顾问热心人士的参考资料。在本书的编著过程中，深感中国经济的蒸蒸日上和市场竞争之残酷，十分希望本书对每一个渴望成功、正在成功的企业和个人有一些实实在在的帮助。

序

人类社会正处在知识经济发展的长周期内。知识经济是建立在知识的生产、分配、使用与消费基础上的经济。知识经济降临人间，给人类社会带来的不仅是经济增长从内容到形式、从数量到质量的巨大变革，而且将使社会各个领域发生一场深刻的革命，无论从理论上来认识还是从现实来看待，都对历史进程产生深刻的影响——它使生产要素发生根本性改变，使原有的资产形态发生重大变化，文化、知识、科技成为经济增长的源动力。知识经济时代，知识就是力量，就是财富，就是生产力。

新经济引领我们进入新时代，新时代带来新形势，新形势呼唤新思路。正在市场经济大潮中遨游的各类企业，求生存，获发展，必须转换观念，更新知识，不断汲取新的知识养分。然而，大多数企业难以触摸飞驰的“知识列车”，落后即被淘汰威胁着它们的生存，它们迫切需要高参与智囊，需要为之出谋划策、运筹帷幄的诸葛亮。市场的需求催生出一新的职业——财务顾问行业。杰出的财务顾问机构，能够引领企业进入知识的殿堂，寻求理财、致富的密码，探索变革、成功的阶梯，圆了发展壮大的梦想。

作为新兴的金融服务行业，财务顾问在中国正处于新生期。一代融金融改革发展理论与实践于一体的中青年金融专家，肩负着为发展我国财务顾问行业上下求索的历史使命。本书的作者们对中国财务顾问业务的发展有着一定的洞察力和独到的见解，为了总结经验，更好地指导实践，在借鉴吸收同行研究成果的基础

上，开创性地构建了中国财务顾问理论与实务的研究体系。

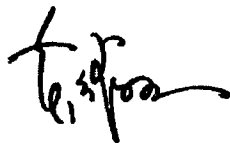
《中国财务顾问理论与实务》，是目前国内介绍财务顾问的最新之作，也是最为全面的著作之一。

综观全书，《中国财务顾问理论与实务》的第一个显著特点，是其研究的前瞻性与视角的独特性。“研究贵在超前”，本书作者以发展的眼光观察社会，敏锐地抓住人类社会进入知识经济时代的现实，勇敢地站在中国财务顾问领域的潮头，大胆地进行探索，在中国财务顾问行业即将腾飞的前夜，适时地推出新著，甚为可嘉。

本书的第二个显著特点，是其理论的致用性与内容的指导性。“理论贵在致用”，本书以财务顾问理论与实务为研究对象，选题符合21世纪知识经济发展与财富创造规律的要求。全书以西方财务顾问方法与原理同中国实践和时代特征相结合作为立论的基础，坚持用放眼全球的宽广胸怀观察世界，从实际出发，着眼于国情国力，着眼于我国财务顾问行业的可持续发展。本书的基本内容，对我国新时期财务顾问服务的开拓创新，具有重要的指导意义。

本书的第三个显著特点，是方法的科学性与内容的丰富性。本书写作中注重实证研究，采用了较多的财务顾问案例，吸取各家之长，去粗存精，去伪存真，从而使本书体系合理、知识新鲜、内容丰富、实用价值较高。

21世纪是人类社会飞速发展的新世纪，财务顾问将与我国企业的进步、经济的发展同在。本书初步构筑了中国财务顾问理论与实务框架体系。她的出版，将给每一个渴望成功、正在成功的企业和个人提供一把通向财富王国的金钥匙。



2003年11月

财务顾问：通向理想与成功的桥梁

一、财务顾问的定义和本质

财务顾问是指由合格的独立人员或专家小组为客户提供中长期的财务规划，通过对资产交易活动的合理安排和运用，帮助客户在企业改制、资产重组、并购、投资融资时，确定和分析有关财务问题，提供处理问题的解决方案，帮助客户达到收益最大化和风险最小化的目的。财务顾问的本质是确认、澄清并满足客户需求，通常是通过帮助客户解决某个具体问题来实现，能够为客户直接或间接带来经济效益，并且还需要向客户传授知识和技能。

二、财务顾问：发展前景广阔的“融智”型业务

财务顾问业务是财务顾问机构利用自身的客户、网络、信息等优势，为客户的投融资、改制上市、并购、债券及票据发行、资产重组、资产管理、债务管理、企业诊断等活动提供咨询、分析、方案设计等顾问服务，是现代金融机构中最具有活力和创意的“融智”型业务。

对商业银行而言，它可以通过对传统业务和内外部资源的整合，创造市场需求，引导客户去使用新的产品，使银行服务从“满足客户需求”的初级阶段升华到“引导客户需求”的高级阶段。目前，外资银行收入结构中非利差业务收入已经占到40%~70%，其中具有高智力含量的财务顾问业务收入占20%~30%。

对投资银行而言,财务顾问业务是发挥其投行的专业优势、扩大利润的重要战场,因此一直被西方投行界认为是低风险、高收入的“金奶牛”业务,以并购业务闻名的高盛公司2001年、2002年财务顾问服务收入分别高达20.7亿美元和14.99亿美元,高于其承销收入17.66亿美元和13.31亿美元。美林证券2002年的财务顾问收入也有7.03亿美元。

我国已经加入WTO数年,在过渡期结束以后,外资金融机构的大举进入不可避免,因此国内金融机构迫切需要加强自身服务和客户关系,培育新的利润增长点,尽快做大做强。而财务顾问业务无疑是当前金融业一块还未开采的“金矿”。

经过25年改革开放的发展,中国经济正面临大规模的结构调整。2002年,中国企业并购交易总额达437亿美元。同时,中国证券市场上的并购规模正以高于40%的速度增加。在政府引导下,上海、深圳、江苏、山东、四川、陕西等地国有企业正进行大规模的区域性重组。据美国波士顿公司估计,中国的并购业务在过去的5年内以每年70%的速度增长,未来10年中国将进入产业整合高峰期,并购市场规模将会达到30万亿元。这种大规模的重组和并购正是财务顾问发展的良机。国内许多证券公司已经敏锐地觉察到了财务顾问发展的广阔空间,并已经捷足先登,掘得了“第一桶金”:在深圳市推进国资改革、实施国际招标的过程中,瑞银华宝和中银国际获得超千万元的收益。2003年,申银万国、国泰君安等老牌券商充当政府财务顾问也获益不菲。

此外,中国的民营企业经过这些年的高速发展,已经形成了巨大的规模,积累了巨额财富。但是民营企业发展的环境仍然存在许多不足,相对于国有和外资公司,其在融资、管理以及信息上仍然处于劣势,因而许多民营企业面临着发展的“瓶颈”。而许多原来由国家财政负担的事业单位,如学校、医院、科研院所等目前也正

面临着转制的阵痛。这些事业单位有其自身的优势和盈利能力(比如高校和科研院所许多领先的科技成果),但由于长期在计划经济下运作,没有发挥出自身优势。而这些正是财务顾问可以大展身手的领域。

三、财务顾问服务的主要内容

财务顾问服务的主要内容可以简要概括为以下几个方面:

- 1.企业发展战略顾问;
- 2.公司治理机制顾问;
- 3.改制及上市顾问;
- 4.企业收购、兼并、出售、反并购、引进战略投资者等顾问;
- 5.企业重组顾问,如资产重组、债务重组、股权重组、业务重组、结构重组等;
- 6.管理层收购和员工持股设计;
- 7.常年财务顾问;
- 8.管理咨询顾问;
- 9.培训;
- 10.其他。

四、适合开展财务顾问的企业

- 1.双方已经建立了信任关系;
- 2.客户对自身问题有初步的认识;
- 3.客户内部不存在严重的矛盾和分歧;
- 4.客户具备实施的基本条件。

五、在我国提供财务顾问服务的各类公司优势比较

当前,在中国的财务顾问市场上,各类公司各具特色、竞相风流,其中既有国际知名咨询机构,也有民营咨询机构,还有传统金融机构,如券商、商业银行、金融资产管理公司等。据有关数据显示,目前全国从事财务顾问业务的机构近万家,但品质良莠不齐,服务对象、服务品种、收费标准、市场影响等更是千差万别。

麦肯锡、普华永道等著名国际咨询机构在财务顾问领域自然而然能吸引大众眼球。这些国际性机构非常看好中国的庞大市场,并已涉足许多实质性的业务。国际咨询机构的特点是具有品牌优势、经验优势、国际结合程度高的优势。但其劣势也同样明显,如收费高,在“洋为中用”上还处于磨合阶段等。所以,国际咨询公司服务的对象主要是一些大的企业集团、上市公司等,对于处于起步阶段的企业则很少涉足。

而民营咨询服务机构如雨后春笋般涌现,充分体现了当代中国经济的活跃程度。这其中以本土人士创办的居多,近年一批留学生回国创办咨询公司,增添了一些新气象。同为民营咨询公司,但两者也有差异。“海归派”创办的咨询公司,主要是利用其对国际资本市场的了解,将目标客户定位在中国企业的海外上市,主要是到美国的主板或创业板上市,甚至是到新西兰等国家的资本市场上市。这些企业盯住了中国民营企业市场,收费往往不菲,接近国际标准,所以其服务对象主要是大型民营企业。本土人士创办的咨询公司,正在从混沌走向成熟,并在地缘、敬业精神、纵深服务上体现出优势性。随着对外开放程度的不断提高,本土人士创办的咨询机构与国际资本市场的切入度也越来越高,并且其机制的灵活性也逐步彰显。但是这

类公司在人才、资金、信息等方面处于劣势。

券商加入财务顾问行列由来已久,但真正的发展是在近几年。这其中,既有市场需求增大使然,也有券商急于寻求新的发展机遇、摆脱当前市场窘境的原因。但在券商的各种业务中,咨询业务与承销、经纪和自营业务相比,仍然是一种辅助性的业务。券商从事财务顾问服务有其先天优势,如企业改制上市,券商有“投行”业务经验,剥离、捆绑都是券商的长项,可谓驾轻就熟。但是,券商从事财务顾问业务也有其劣势,最为突出的一点就是对财务顾问业务的重视起步较晚,在人才的培养和专业研究上,相对其IPO等主营业务处于非主流地位。

随着银行服务市场竞争的日趋激烈,大型商业银行对中间业务越来越重视,尤其是希望通过为企业提供咨询业务来提高服务质量,巩固客户关系,同时获取更多收益。商业银行的财务顾问属于中间业务范畴,不占用银行的资金,不增加银行的经营风险,还可以降低银行对利差收入的过度依赖,因而成为银行业务拓展的首选;而且由于银行与地方政府有千丝万缕的联系,虽然是财务顾问领域的新军,但却出手不凡,如中国工商银行与云南省政府、山西省政府签订了财务顾问协议,主要服务内容是为经济结构调整和产业升级、国有资产管理、国企改革等提供顾问服务。

大型商业银行在客户资源、机构网络、信息和对企业的把握上是任何其他机构无法比拟的。商业银行对间接融资的熟悉程度要比券商、专业的投资顾问机构高得多。随着国有企业改革的深入和民营企业的发展、金融纵深服务深化程度的加深,企业越来越需要专业的金融专家为它们提供全面的理财服务,这些金融专家必须既熟悉直接金融,又熟悉间接金融;既了解金融,又了解企业,而这恰恰是大型商业银行的优势所在。

信达等四家国有金融资产管理公司的成立,由于其庞大的资本金规模,加上国家给予了其在股票推荐上市、承销、咨询服务等方面的特殊政策,曾被业界惊呼为“资本大鳄下水”。而事实上,各家资产管理公司在经过几年专业化处置不良资产后,已经敏锐地察觉到了财务顾问的发展前景。同时迫于今后生存发展的需要,四家公司纷纷推出了“战略转型”的思路,担任企业的财务顾问的新闻也常常见诸报端。资产管理公司担任财务顾问的优势在于资源的集中性、专业的对口性以及国家政策的扶持。此外,资产管理公司还具有人才优势,由于其人员绝大部分是来自国有商业银行的骨干,加之在金融资产管理公司的磨练,其业务综合素质有了较大的提高,已经成为中国金融市场上一支颇具特色的专业性队伍,而四家资产管理公司在几年中也有计划地补充了一些诸如法律、证券等方面的专业化人才,更为财务顾问服务的开展打造了一个好的平台。

目 录

1	第一章 财务顾问业务的现状与发展前景
2	第一节 国内财务顾问的现状
6	第二节 财务顾问的发展前景
8	案 例 普华永道咨询公司与高盛公司概况
11	第二章 财务顾问的服务对象
12	第一节 财务顾问在社会经济变革和企业发展中的作用
13	第二节 财务顾问主要需求方
19	第三章 企业改制及IPO与财务顾问服务
20	第一节 资产重组的含义、目的与原则
23	第二节 资产重组的内容与方式
30	第三节 拟上市公司资产重组上市的程序
44	第四节 拟上市公司资产重组的内容与方式
53	第五节 财务顾问在资产重组及IPO中的贡献
55	案 例 湖南九芝堂股份有限公司改制方案介绍
73	第四章 并购业务与财务顾问服务
74	第一节 并购的基本含义
76	第二节 并购的类型
79	第三节 并购的效应
83	第四节 财务顾问在并购中的主要作用
90	第五节 并购后的整合
96	第六节 并购中的几个具体问题
99	案例一 思科公司的兼并之道
105	案例二 阳光文化换股收购Asia

107	案例三 托普发展借壳川长征上市
111	案例四 南京钢铁股份有限公司要约收购报告书摘要
121	第五章 管理层融资收购与财务顾问服务
122	第一节 MBO的含义与作用
124	第二节 MBO的参与者、流程与方案
127	第三节 中国的MBO策略:融资、收购主体与收购定价
130	第四节 收购后的整合
132	第五节 MBO还款资金来源
134	第六节 国内开展MBO存在的问题
137	第七节 财务顾问在MBO中的作用
139	案 例 康辉MBO案例分析 ——典型的利用信托方案的股权激励型MBO案例
147	第六章 公司治理机制与财务顾问服务
148	第一节 公司治理简介
150	第二节 企业治理结构的基本组成及其要素
152	第三节 我国公司治理模式的主要问题
154	第四节 财务顾问在公司治理机制中的设计要点
156	案 例 美国IBM公司的兴衰及公司治理机制的影响
161	第七章 项目融资与财务顾问服务
162	第一节 项目融资概述
168	第二节 项目投资结构设计
171	第三节 项目的融资结构模式设计
175	第四节 项目融资的资金选择

178	第五节 项目担保的安排
182	第六节 项目融资中的财务顾问
185	案 例 广东省沙角火力发电厂案例
189	第八章 常年财务顾问服务
190	第一节 常年财务顾问服务的概念
191	第二节 常年财务顾问业务的服务内容
194	案 例 高盛公司的商业原则
197	第九章 财务顾问的运作方式:来自中国信达长沙办事处的实例
198	第一节 确立财务顾问服务的运行机构
198	第二节 项目实施的基本工作思路
200	第三节 确定基本工作流程,开展尽职调查
202	第四节 编写财务顾问报告,征询客户意见并监督实施
203	第五节 开展财务顾问服务的基本要求
205	案 例 埃森哲咨询协助和光集团重新起跳
211	第十章 财务顾问分析与诊断若干工具介绍
221	附件材料
222	附件一:关于规范国有企业改制工作的意见
228	附件二:企业国有资产监督管理暂行条例
237	附件三:企业国有资本与财务管理暂行办法
243	附件四:关于国有大中型企业主辅分离辅业改制分流安置富余人员的实施办法
249	附件五:最高人民法院关于审理与企业改制相关的民事纠纷案件若干问题的规定

255	附件六:招标投标挂牌出让国有土地使用权规定
261	附件七:利用外资改组国有企业暂行规定
268	附件八:公司注册资本登记管理暂行规定
273	附件九:企业名称登记管理规定
280	附件十:财务顾问协议(样本)
284	附件十一:如何编制商业计划书
289	附件十二:设立股份有限公司操作实务
294	附件十三:中国信达资产管理公司长沙办事处企业文化
295	附件十四:公司注册登记流程
297	附件十五:企业改制有关工作流程
303	附件十六:首次公开发行股票公司改制重组指导意见
321	附件十七:境内企业申请到香港创业板上市审批与监管指引
324	附件十八:关于改革土地估价结果确认和土地资产处置审批办法的通知
328	附件十九:关于进一步规范股票首次发行上市有关工作的通知
330	参考文献