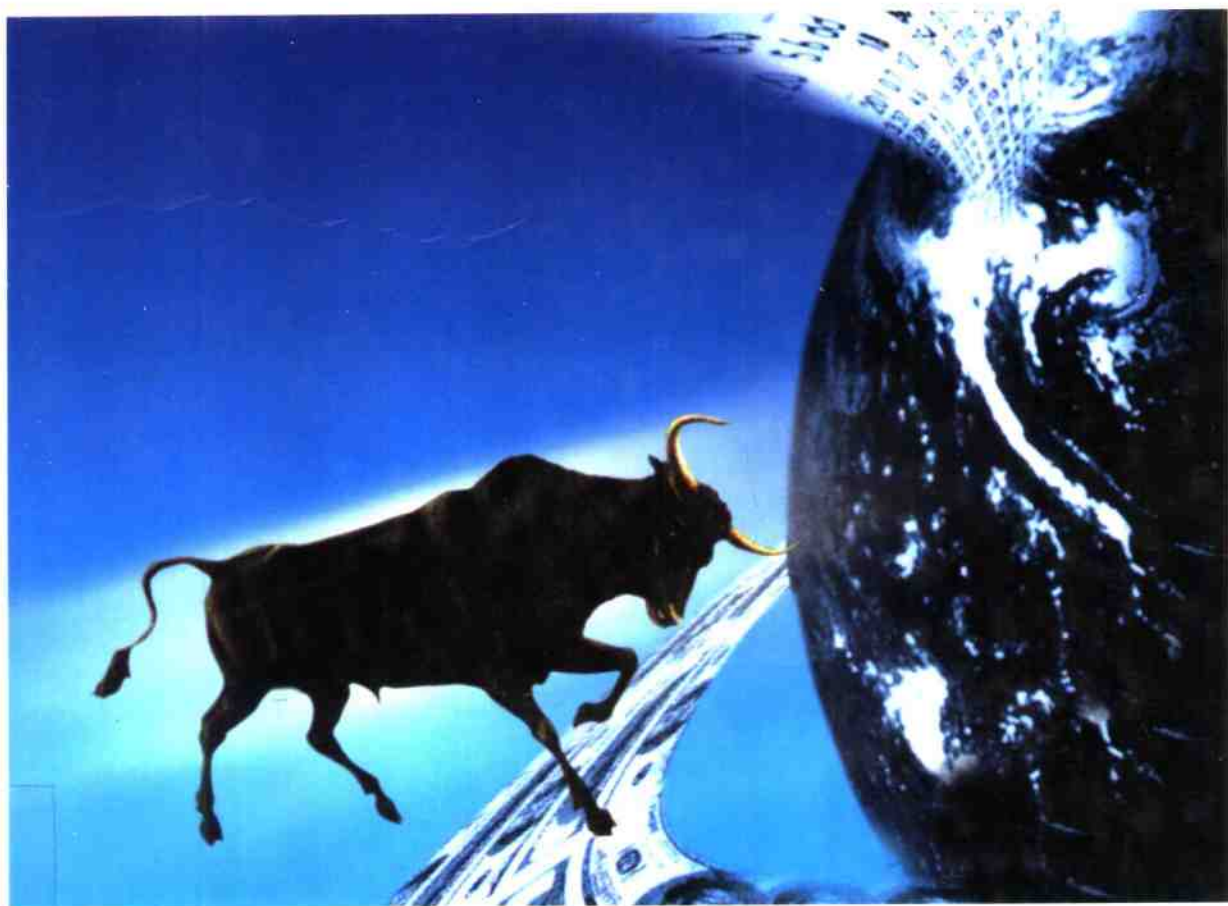


INVESTMENT CIRCULATION CAPITAL MARKET

投资融资 与资本市场化 运作全书

主编 王益民



九洲图书出版社

投资融资与资本市场化

运作全书

(上)

主 编 王益民

九洲图书出版社

投资融资与资本市场化

运作全书

(下)

主 编 王益民

九洲图书出版社

图书在版编目(CIP)数据

投资融资与资本市场化运作全书/王益民主编. - 北京:
九洲图书出版社, 1998.4
ISBN 7-80114-224-1

I. 投… II. 王… III. ①投资②融资③资本市场 IV. F830.59

中国版本图书馆 CIP 数据核字(98)第 08402 号

投资融资与资本市场化运作全书

主 编 王益民

出 版 九洲图书出版社
发 行 全国新华书店
印 刷 北京通县京华印刷制版厂
开 本 16 开 787×1092mm
印 张 116.5
字 数 2791 千字
版 次 1998 年 4 月第 1 版 第 1 次印刷
书 号 ISBN 7-80114-224-1/F·14
定 价 580.00 元(上、下)

顾 问:

周道炯(原国家证券委员会主席、中国建设银行行长;
现任国家证券委员会监事会主席)

吴大琨(第七、第八届全国人大常委、财经委员会委员;
前香港基本法起草委员会委员;中国人民大学
教授、博士生导师)

赵海宽(中国金融学会副会长;中国人民银行金融研究
所名誉所长;研究员、博士生导师)

雷祖华(原中国进出口银行行长)

段晓兴(中国人民银行行长助理)

主 编: 王益民

副 主 编: 杨纪东(常务) 方建文 李 锴 郁淼峰
刘学敏 徐正玺 王 亘 王玉海 刘同昌

特邀编审: 陆同文 张元林

特邀编委:

郝治安(中国人民银行太原分行行长)
冯启良(山西晋中人寿保险有限公司总经理)
刘顺平(山西工商银行国际业务部总经理助理)

编 委:(以姓氏笔画为序)

王广中	王军文	邓新华	韦 毅	史慧利
许 云	李小生	李克敏	李 彤	李明盛
李国洁	李国隆	成益文	安志东	张春生
郭德军	康 凯	游海滨		

编 撰:(以姓氏笔画为序)

王玉冰	王旭钰	王 翔	王俊海	尹更新
石 磊	石吉瑛	司德玉	卢盛超	池 腾
朱新军	刘建松	刘中欣	刘瑞林	刘同昌
刘学敏	李发春	李雪峰	李华忠	张生玲
张 玺	吴 辉	吴雪梅	沈爱武	沈宏亮
杨文标	尚振陆	赵炳龙	陈碧云	陈 静
韩晓东	胡荣启	俞荣牧	郭英振	郭志良
高晓强	徐 健	盛 琦	盛恩泽	商桂江
韩晓东	熊梓敬			

策 划:

方建文 康 德

前 言

—

举世瞩目的第九届人大第一次会议已经胜利闭幕,会议产生的新一届跨世纪政府给国人一种全新的感觉。朱鎔基总理在阐明本届政府的施政纲领时指出,要确保今年经济增长速度达到百分之八,物价涨幅低于百分之三,人民币汇率稳定。为达此目的,就要扩大国内需求,适当扩大固定资产投资规模,加快基础设施建设,大力发展以电子信息产业为代表的高科技产业,加快城镇民用住宅建设,使之成为新的经济增长点。

在适度加大投资力度的同时,为了避免重复建设,国家必须抓住当前有利时机,加大经济体制改革力度,特别是投资融资体制的改革,“因为现在的投资融资体制主要是行政审批制

度,不能发挥市场对资源配置的基础性作用,这就产生了许多重复建设,必须进行根本性改革,使之能够符合市场经济的要求。”

因此,可以预期,新一轮投资浪潮即将到来!

投资融资体制改革,将使企业的投资融资行为市场化,使之更加符合国际惯例,也给投资者、企业和金融机构带来了许多机会与挑战。

二

在现代市场经济社会中,经济活动的基本单位是企业和个人。企业是从事生产和流通的经营性组织,它是完成产业的生产或服务并将它们输送到消费者或使用者的基础性经济单位。而企业的投资决策,以及随之产生的资金融通、筹集又是现代企业正常、顺利运转的基础和条件。因此,企业的投资融资不仅对于单个企业来说具有生死攸关的重要性,而且对整个社会经济发展也具有重要意义。

随着经济生活全球化和科技革命的迅猛发展,资本的国际化 and 自由化趋势日益发展,促使现代投资融资业务也呈现出一些新的特征:

1. 投资融资手段多样化、综合化。以前,金融市场上的融资手段十分单一,仅限于贷款、债券、股票和商业票据等,且债券、股票种类很少。80年代以后,国际金融市场上的融资手段出现了全球性创新:首先是股票和债券种类增加,如有为吸收境外资金而发行的“欧洲货币债券”、“欧洲货币股票”等,有为吸收境内资金的可转换成股票的公司债券、浮动利率债券、货币调换债券、利率调换债券等。其次是与信托投资业务有关的金融工具大量涌现,如货币市场互助基金、家庭基金、债券信托基金、股票信托基金等。再次是复合式金融工具的出现,如存款和债券的复合、存款和保险的复合、债券与保险的复合、债券与股票的复合、信托投资与债券的复合、信托投资与债券和股票的复合等。

2. 投资融资业务多角化。80年代以前,西方国家的金融

市场实行专业化管理,短期信贷银行与长期投资银行具有明确业务分工,商业银行不得进行长期投资,投资银行不得经营商业性银行的一般性存贷款业务,储蓄银行和人寿保险公司不得经营商业银行的贷款业务。80年代,由于西方国家进行了一系列重大改革,使当代国际短期信贷银行与长期投资银行的界限正在逐渐消失。商业银行已渗透到了证券市场,参与了长期投资。投资银行也扩大了存款和贷款范围,开始染指商业银行业务。

3.投资融资形式证券化。80年代以前,国际金融市场上的融资形式主要是间接融资,即企业和政府的资金短缺大部分依靠银行贷款解决。80年代以后,由于出现国际债务危机和经济危机,使人们认识到银行贷款具有债权难以转让的缺点,加上一些西方国家放弃对证券市场的限制,使国际市场上的融资形式由间接融资为主转变为直接融资为主,即企业和政府越来越依靠发行股票、债券和其他有价证券筹集资金,而对银行贷款则利用得越来越少。

三

本书以市场对资源配置发挥基础性作用为宏观背景,以能够自主经营、具有投资理性、已建立起现代企业制度的企业为微观单位,对投资融资和资本市场化运作业务进行全面分析和介绍,既介绍创业资本投资,又涉及投资重组和资本运营;既介绍有形资本投资,又分析无形资本投资;既介绍传统融资工具,又涵盖创新融资工具;既介绍国内投资融资业务,又包括国际投资融资业务发展;既介绍投资主体——企业的投资融资,又拓展到资本市场化中介——投资银行业务。是一部内容全新,包涵面较广的知识性、实务性全书。



王益民 经济学硕士，

高级经济师、投资银行专家。现任国泰证券有限公司执行董事兼副总经理，兼任上海财经大学证券期货学院兼职教授，中国国际经济贸易仲裁委员会仲裁员、上海市证券业协会副理事长、上海股份制与证券研究会副会长、上海社联经济社会综合研究中心副理事长等职务。具有近20年金融工作经验。近几年主要从事中国资本市场的实务和研究工作，组织策划了“马鞍山钢铁”、“东方通信”、“东方航空”、“沪宁高速公路”、“虹桥机场”等近百家企业股份制改制、股票上市、资产重组和收购兼并等工作，主持编撰过《股份制理论和实务》、《证券投资指南》、《国泰金融投资丛书(一套七册)》等多本著作，在国内外各类报刊杂志上发表论文数十篇。

总 目 录

第一篇 基本理论

第一章 企业组织理论

第一节 企业的性质	(1)
第二节 现代企业组织	(3)
一、古典企业组织和现代企业组织的区别	(3)
二、现代企业成长——规模经济	(4)
三、现代企业的经营——所有权与管理的分离	(6)
第三节 现代企业组织的产生原因	(7)
一、阿尔奇安和德姆塞茨理论	(7)
二、威廉姆森理论	(9)
三、张五常理论	(10)
第四节 现代企业组织结构	(12)
一、H型结构	(12)
二、U型结构	(13)
三、M型结构	(14)
四、U型结构和M型结构的发展	(15)

第二章 产权和产权制度

第一节 产权概述	(16)
第二节 西方产权理论	(17)
一、新古典经济学与产权经济学	(17)
二、科斯——产权理论的代表	(18)
三、阿尔奇安产权的可分割性	(22)
四、德姆塞茨——产权的外在性	(23)
五、张五常——产权理论综合	(24)
六、布坎南——产权理论重构	(25)
第三节 私人产权和公共产权	(27)
一、私人产权	(27)
二、公共产权	(27)
三、产权制度的效率判断	(29)
第四节 现代企业组织的产权结构	(31)
一、公司的概述	(31)
二、企业产权结构的发展	(34)
三、现代企业产权结构特征	(36)
第五节 现代企业产权结构的激励—约束机制	(41)
一、资本所有者与企业决策者的关系	(41)
二、消费者与企业的关系	(47)
三、企业内部关系	(48)

第三章 现代资本理论

第一节 厂商行为准则——利润最大化	(50)
一、利润最大化概念	(50)
二、帕累托最优	(50)
三、赫姆斯特姆定理	(51)
第二节 现代企业的资本结构理论	(53)
一、MM 定理 I	(53)
二、MM 定理 II	(56)
三、MM 定理的修正	(58)

第三节 现代企业的资产组合分析	(62)
一、资产收益率	(62)
二、资产组合收益率	(67)
第四节 证券组合理论	(76)
一、风险与收益的衡量	(77)
二、分散原理	(77)
三、有效组合与有效边界	(80)
第五节 资本资产定价模型(CAPM)	(82)
一、资本资产定价模型的基本假定	(82)
二、CAPM 模型的验证	(83)
三、多因素 CAPM 模型	(84)
四、非理性(或多因素修正)资本资产定价模型(APT)	(85)

第二篇 公司与投资决策

第一章 股份有限公司

第一节 股份有限公司的设立	(87)
一、股份有限公司概述	(87)
二、股份有限公司设立的原则、方式和程序	(91)
第二节 股份有限公司的资本和股份	(97)
一、股份有限公司的资本	(97)
二、股份有限公司的股份	(102)
三、股份有限公司的公司债	(107)
第三节 股份有限公司的组成	(110)
一、股东和股东会	(110)
二、董事和董事会	(116)
三、监事会	(120)
四、股份有限公司的经理人	(121)

第二章 有限责任公司

第一节 有限责任公司的设立	(123)
一、有限责任公司的性质	(123)
二、有限责任公司设立的条件和程序	(125)
第二节 有限责任公司的资本与股东	(131)
一、有限责任公司的资本	(131)
二、有限责任公司的股东	(134)
第三节 有限责任公司的股东会、董事会和监事会	(138)
一、股东会	(138)
二、董事会	(139)
三、董事会领导下的经理负责制	(140)
四、监事会	(141)
第四节 有限责任公司的财务会计与审计	(141)
一、有限责任公司的财务会计	(142)
二、有限责任公司的审计	(152)

第三章 企业股份制改组

第一节 企业股份制改组的意义	(159)
一、股份制改组定义	(159)
二、股份制改组的意义	(161)
三、股份制改组中企业组织形式的选择	(164)
第二节 国家有关股份制改组的规定	(166)
一、公司法的有关规定	(166)
二、国家行政法规的有关规定	(167)
三、国家政策的有关规定	(167)
四、《股票发行与交易管理暂行条例》的有关规定	(168)
第三节 企业股份制改组的程序	(169)
一、改组为有限责任公司的一般程序	(170)
二、改组为境内上市公司的一般程序	(170)
三、改组为境外上市公司的一般程序	(171)
第四节 企业股份制改组方案	(171)
一、资产改组的目标	(172)

二、股票发行的总体方案	(172)
第五节 企业股份制改组的实施	(173)
一、发起人协议	(173)
二、资产评估	(174)
三、土地处置	(186)
四、折股与管理	(188)

第四章 公司变更与解散

第一节 有限责任公司的变更与解散	(190)
一、有限责任公司的变更	(190)
二、有限责任公司的解散与清算	(197)
第二节 股份有限公司的变更与解散	(202)
一、股份有限公司的变更	(202)
二、股份有限公司的分立	(204)
三、股份有限公司的转换	(205)
四、股份有限公司的破产	(206)
五、股份有限公司的解散	(214)

第五章 公司资本投资决策

第一节 公司资本投资概述	(217)
一、投资概念和分类	(217)
二、影响公司资本投资的因素	(220)
第二节 公司资本投资决策及可行性研究	(222)
一、公司资本投资决策程序	(222)
二、公司资本投资项目的可行性研究	(225)
第三节 公司资本投资方向的确定	(230)

第六章 公司资本投资综合分析

第一节 投资规模分析	(235)
一、确定资本投资规模的依据	(235)

6 目 录

二、投资项目的市场前景	(239)
三、投资项目规模的确定	(246)
第二节 项目布局分析	(248)
一、影响投资项目布局的主要因素	(248)
二、投资项目布局的成本比较法	(251)

第三篇 投资重组——企业并购

第一章 企业并购概论

第一节 企业并购的概念	(255)
第二节 企业并购的类型	(256)
一、按企业成长方式划分	(257)
二、按并购策略和方式划分	(258)

第二章 企业并购历史

第一节 中国企业的并购历史	(261)
一、国有化运动	(261)
二、行政性调整	(261)
三、改革开放以后兼并的产生	(262)
四、企业兼并的发展	(263)
五、上市公司收购	(264)
第二节 西方国家企业并购历史	(266)
一、美国企业并购历史	(266)
二、日本企业并购历史	(272)
三、英国企业并购历史	(275)

第三章 企业并购理论与动机

第一节 西方企业并购理论	(278)
一、效率理论	(278)
二、信息理论	(281)
三、代理与管理理论	(281)
四、自由现金流量假说	(282)
五、市场势力理论	(283)
六、税负考虑	(283)
第二节 企业并购的动机与效应	(284)
一、企业并购的一般动因	(284)
二、企业并购的成长动因	(286)

第四章 企业并购的运作程序

第一节 西方企业并购程序	(295)
一、公司兼并的一般程序	(295)
二、私人公司的兼并程序	(295)
三、上市公共公司的兼并程序	(296)
第二节 中国企业并购程序	(302)
一、一般企业的兼并程序	(302)
二、公司的兼并程序	(302)
三、上市公司收购的程序	(303)

第五章 企业并购的调查和财务分析

第一节 并购前的调查	(305)
一、调查的意义	(305)
二、调查的范围	(305)
第二节 目标公司的商业调查	(307)
一、商业调查的意义	(307)
二、商业调查内容	(308)