

资本市场没有免费的午餐!

企业 融资 战略

——实务操作与案例分析

蓝裕平 著

STRATEGIES IN
CORPORATE FINANCING

Practice and Case Study

广东省出版集团
广东经济出版社

蓝裕平 著

企业 融资 战略

——实务操作与案例分析

廣東省出版集團
廣東人民出版社

图书在版编目 (CIP) 数据

企业融资战略：实务操作与案例分析 / 蓝裕平著. —广州：广东经济出版社，2005.10

ISBN 7-80728-130-8

I. 企… II. 蓝… III. 企业—融资 IV. F275.1

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2005) 第 113804 号

出版发行	广东经济出版社 (广州市环市东路水荫路 11 号 5 楼)
经销	广东省新华发行集团
印刷	广东科普印刷厂 (广州市广花四路棠新西街 69 号)
开本	787 毫米×1092 毫米 1/16
印张	16.25 2 插页
字数	263 000 字
版次	2005 年 10 月第 1 版
印次	2005 年 10 月第 1 次
印数	1~5 000 册
书号	ISBN 7-80728-130-8 / F·1296
定价	33.00 元

如发现印装质量问题，影响阅读，请与承印厂联系调换。

发行部地址：广州市合群一马路 111 号省图批 107 号

电话：(020) 83780718 83790316 邮政编码：510100

邮购地址：广州市东湖西路永胜中沙 4~5 号 6 楼 邮政编码：510100

(广东经世图书发行中心) 电话：(020) 83781210

营销网址：<http://www.gebook.com>

·版权所有 翻印必究·

前言

一、资本市场里没有免费午餐——本书的精义

以色列前国会财经委员会主席路年思向著名货币经济学家佛利民(Fleming)问道：“犹太教教义可用‘己所不欲，勿施于人’八个字概括，您能否也用一句话来概括您的经济学精义？”佛利民脱口而出：“世上没有免费午餐！”

“世上没有免费午餐(There's no such thing as a free lunch)”，这句话当然不是佛利民首创，不过，在商品经济社会，这句话确实是最精辟的真理。

笔者在1988年初辞去大学教职，加入外国金融机构工作，开始了闯荡金融界的职业生涯，曾目睹一些国内机构在外汇市场作投机交易而亏损数以千万美元计的“血淋林场面”；曾在国内股票市场早年的开放中跻身富有阶层，经历过“日进斗金”和一天内账面不见了百万的紧张刺激；曾在外汇市场第一线体验过金融风暴中泰铢(THAI BAHT)等亚洲货币暴跌的惊险；曾作为一个私人基金经理人在香港“与狼共舞”，在盈科买壳上市运作中“火中取栗”，为投资人赚取数千万港币利润，并常为当时成功地回避了“网络泡沫”的巨大风险而沾沾自喜；曾以“操盘手”或财务顾问身份帮助国内民营企业家在国内及国外进行上市公司购并活动，亲历种种挫折的痛苦以及成功的喜悦……

所有这些经历，让笔者更加深刻地理解“世上没有免费午餐”这句至理名言！

当笔者尝试用一句话来总结本书的精义时，马上想到了这句话。只是由于本书所讨论的主题范围更窄些，所以笔者将其修订为：资本市场里没有免费午餐。

任何事物，都有其机会成本，而任何经济行为都是一项抉择。理性行

为者需要清楚自己面临的可选择方案及其机会成本，才能作出明智的选择。

融资战略，几乎是所有企业在运作中所必须面对的重要战略之一。对于中国的民营企业来说更是如此。

随着中国加入世贸以后的进一步开放，中国政府对于金融领域管治能力不断加强，管理水平不断提高，资本市场将不断地朝市场化、国际化发展。能否保持与时俱进的思想，适应不断变化的市场环境而把握国内融资市场、资本市场的机会，将是未来国内民营企业所面临的巨大挑战。

笔者尝试通过对各种企业融资方式的论述以及目前融资环境的分析，帮助民营企业及其经理人员认识目前的融资环境及其趋势，理性地判断并评估各种融资方式的代价，比较分析境内外不同资本市场之间的差异以及对融资操作的要求，以作出最明智的抉择。

笔者在对企业融资问题的探讨中，主要从一个融资顾问的角度，指出在不同的情况下企业可选择的融资途径，在不同融资途径上可能存在的障碍、要达到目标可能需要付出的代价。企业需要根据自己的具体情况和条件，来具体确定自己的融资战略。

二、对资本市场几个重要问题的看法

近来金融界由郎咸平教授挑起了民营企业与资本市场有关的争论，笔者也就如下几个问题发表意见，同时表述本书的研究方法：

1. 如何看待民营企业家积累的巨额财富

中国经济处于从计划经济逐步过渡到自由经济的过程之中。在经济领域的各个方面经常性地出现供求失衡的缺口，这就为企业家们提供了很多机会。中国绝大多数的民营企业都是在过去二十几年里白手起家发展起来的，他们发家的过程在相当大程度上体现了企业家素质中最宝贵的“冒险精神”。在中国计划经济逐步“对内搞活，对外开放”的过程中，市场经济所赖以生存的法律和商业规则也是逐步建立和完善的，而且，业内人士都很清楚，规则的制定永远都落后于实际的需要。在中国开始实行对外开放政策的20世纪80年代，还有“投机倒把罪”。所谓“投机”，就是抓住机会；“倒把”，就是倒手、换手。从字义上来说，大家都知道，这是纯粹正当的商业行为。但是，在计划经济时代，投机倒把则是与欺诈联系在一起的。“投机倒把”曾经被作为一项罪名，被写入刑法中，甚至在1987年，

还正式颁布了《投机倒把行政处罚暂行条例》。很多早期的一批具有商品意识的人下海从商，被当作投机倒把分子予以处罚，甚至被投入监牢！国内民营企业家在没有规则，或者在原有规则不合理的情况下敢于尝试，推动了国家立法的进步。可以说，他们对于中国市场经济及其规则的建立是功不可没的。

人们往往只看到了一些成功的民营企业家名列福布斯富豪排行榜、西装革履地在各种论坛上指点江山的风光场面，却忽略了与他们同时下海的一大批失败的创业者（正所谓“一将功成万骨灰”）。他们为了事业成功付出了辛勤劳动，时刻承受着“如临深渊，如履薄冰”的工作压力。

笔者近年来经常与一些民营企业家打交道。他们有些人现有的财富也许够好几代人过上富足生活，可是他们仍然每天工作十几个小时，以至于牺牲了个人正常的生活和个人的兴趣。他们身上所体现的那种可贵的“企业家精神”，不正是我们这个社会所需要的“稀缺资源”吗？

不排除中国的民营企业家中有一部分人在发家的过程中走了邪门歪道，甚至官商勾结侵吞国有资产。但是，以所谓“企业家原罪”将他们都统一归类至少对他们中的相当一部分人很不公平。

2. 如何看待“国退民进”的国企改革政策

“国退民进”已经是中共十六大明确提出的国有企业改革政策，本来已没有多少讨论的价值，既然郎咸平教授又提出批判并引起争论，笔者也根据近年来与一些国企打交道的体会提出自己的观点，供大家参考。

笔者20世纪80年代初在大学读书的时候，开始接触西方的企业管理理论，曾经很天真地想到，在国有企业里引入董事会制度，或许可以改变国有企业的管理问题。不过，后来在接触中国国有企业的经验中逐步发现，董事会制度在国企里很多情况下只是一种“换汤不换药”的办法。建立国有企业的职业经理人队伍，从理论上来说是可能的，但实际上在目前的条件下，要对所有的国有企业建立同样有效的制度几乎不可能。个别案例并不能说明整体问题。尽管西方国家也有很成功的国营企业，但是，为什么美国、日本、法国的经济仍然以私有经济为主？当然，关于现有的国营企业是否要继续保持国营还是应该私有化，这在现在的西方国家也是经常引起争论的问题。

郎咸平教授建议“政府行政命令应该退出市场”。类似的口号在国企改革中已经喊过好多年了，实际上能够做到几成？“成立以专业人士为主的董

事会”说起来容易，可是，应该由谁来决定谁是最合适的专业人士？难道某方面的专业人士就一定能当好董事、董事长吗？一个绩效好一点的地方国有企业的董事长职位，通常是政府权力部门的领导仕途受阻时隐退的地方，这在很多地方都是见怪不怪的规则，即使董事会里面有一两个专家，那也是摆设而已。有关部门的监督对贪污腐败行为能有所奏效，但要刺激董事长的“企业家精神”却是难上加难。一位由于权力关系而当上董事长的仁兄，时刻担心着更有权力关系的人会“空降”下来取代他。越是业绩好的国有企业，其任上的董事长的个人职位的危机感就越强。在企业经营环境日新月异的今天，企业不发展就意味着竞争力的减弱，企业价值也会相应地降低。大家看看国内产生大富豪最多的房地产业，行业巨头里还剩下几个国企？20世纪80年代深圳市最牛的国营房地产公司深圳物业刚刚被香港公司收购，深圳深房集团曾经是深圳股市最大的房地产上市公司，现在一屁股烂账，长期在亏损中挣扎，深圳市政府摆明想把国有控股权转让出去却长期乏人问津。

国有企业的行政烙印是妨碍国有企业发展的重大障碍。郎教授还建议“以市场价格（也就是符合市场价格机制的高薪）在二级市场聘用职业经理人”，事实上，在以上的行政任命建立起来的董事会之下，职业经理人又怎么能发挥好作用呢？再设想一个情况：董事长作为国有股权的代表，每年工资5万元，他怎么能够在没有任何私心的情况下来决定以100万，甚至1000万元年薪聘请一位职业经理人来当总经理呢？说到头，如何解决利益驱动的矛盾是国企管理体制的重大困难。在这样的体制之下，什么“硬指标”、“透明的评估”都没有短期的利益来得实惠。

按照笔者的理解，“国退民进”的国企改革策略，一方面是基于中小型国企转变机制的需要；另一方面则是基于国家要将一批国有资产套现以解决日益严峻的社会福利保障问题的需要。

尽管批评者可能对“国退民进”国企改革政策的种种缺陷提出批评，不过，作为一种经济行为，它必然会存在着机会成本。不过笔者认为，这确实是现在能找到的最好方式——机会成本最小。中国的政治家能作出这样的决策，体现了伟大的魄力和智慧。

朗咸平建议暂停国有产权交易，理由之一是所谓在“相关监管法律是缺位的”情况下不应该进行国有产权交易。笔者看来，这是非常书呆子气的观点。按照这个逻辑，国内自20世纪80年代末开始的股票市场就是一

个重大错误，因为当时还没有《公司法》，更没有《证券法》，也没有深圳交易所、上海交易所。而且，所谓“相关监管法律是缺位的”这种提法太霸道了。事实上，他可以说目前的监管法律不完善，但不能否认国有资产管理体制一致以来的存在。话说回来，什么样的监管法律是完善的呢？美国的完善吗？它怎么有安然（Anron）案呢？

3. 如何看待国有资产转让的价格确定

“国退民进”的国企改革所涉及的国有资产转让，容易引起“国有资产贱卖”的指责。据笔者的经验，各个地方政府在实行国企控股权转让的时候，最关心的，常常不是交易价和付款方式，而是把国企控股权转让看作是招商引资的契机。行为的背后仍然是利益驱动。

各个地方的国有控股上市企业的国有权益出售后，扣除员工身份置换和安置费用以后，所得的收入并不是全部由当地享有，一般由地方政府与中央政府分配。该项权益转让价格的差别对于当地经济来说并不会有很重要的影响，资产价格卖得高，也并不能给当地政府或某位领导带来政绩。而且国家只规定国有股的转让价不能低于账面净资产以及评估值，同时不允许国有法人股权以拍卖的形式转让（反而对于非上市公司的股权没有限制，如深航的国有控股权即采用拍卖形式转让，卖了个27.2亿元的高价），除非是司法执行的股权。所以当地政府的有关部门在选择收购对象的时候只要有二个以上的候选机构，即可体现竞争公平。

从市场经济的理论来说，完全竞争市场可以产生最公平的市场价格，同时也反映出最真实的市场价值。由于国有股属于不能在交易所流通的股票，在国有股转让的交易中参照的不是交易市场的价格，而是股权所代表的账面价值。这就决定了国有股权转让的机制并不完善。事实上，由于国有资产管理上的行政性太强，国有股权的转让也不可能以完全的市场化运作来完成。

国内经济对外开放二十多年来，各个省市地区的发展程度各不一样，各个地方政府各出奇招，提供各种优惠政策（包括土地、税收等）以期吸引投资商到当地投资。因此，当一个地方的上市公司出让国有股权引来各地财团的时候，当地政府希望通过出售上市公司的国有股权，同时为当地引来新的投资并带动当地所需要的产业。这样，对于当地经济来说，确实能带来好处，包括对GDP指标的贡献、财政税收收入、就业机会等。对于当地政府来说，也是实实在在能够衡量得出来的政绩。

许多地方政府官员都接受这样的大智慧——“当求所在，不求所有”。只要上市公司保留在当地，即使所有权转移了，对于当地经济的贡献还是不变，如果收购方能够把产业做大做强，甚至带来新的产业，当地可以获得更大的好处。所以，即使在国有股转让中，政府让点利，“肉也还是在锅里的”。

这种情况当然引起一些人嚷嚷“国有资产贱价出售”“国有资产流失”。

近年来，各个地方纷纷各自向企业提供“减免税收”、“提供土地使用权”等方面的优惠。地方政府把国家应该收上来的税减免了，把国家的土地按照半价甚至无偿提供给投资企业，又是不是国有资产流失呢？笔者觉得，政策对不对，关键看是不是带来好的效果。精明的生意人注重的是看自己能赚多少，如果老计较别人赚得太多，很多生意都做不成。古语说，“欲以取之，必先予之”，笔者在代表民营企业与政府机构谈判国企股权转让事宜的时候，感受到一些地方政府在处理国有资产转让中体现了一些商人的“狡黠”。事实上，一方面每一个国有股权转让的个案都引来一群竞争者，竞争使成交价格接近市场价；另一方面国家规定国有股权的转让一般不能低于账面净资产值。因此，民营企业即使胜出也很难占到什么便宜，但由于政府通常要求收购方支付上市公司的“壳费”以外，还强加一系列的额外条件，包括不能迁址、承诺增加对当地的投资等，因此，对入主的民营企业来说，把上市公司拿过来以后，是祸是福也未可知。近年来不少事前准备工夫没做到家、策划不当的民营企业由于并购国企而陷入困境不乏其例（如何做好国企控股企业的收购兼并活动的策划工作，是本书第十二章和第十三章的内容）。

笔者几年前在新西兰留学期间，曾经向教授提出一个问题，新西兰是一个资源丰富的国家，但国外投资并不积极。为什么政府不能像中国那样，通过减免税收等措施来吸引外来投资呢？教授回答说，新西兰是一个自由经济国家，鼓励公平竞争，不可能对同行业的不同企业提供不同的税收条件。

其实，中国现在还处于计划经济向市场经济过渡之中，整个经济的市场机制还不健全，很明显的一点就是国内股市的股权分置导致国有股权无法按照市场价格来交易，所谓不能低于账面净资产的要求，也只是“过河的瞎子”手里的一根棍子。由于有关的操作不是市场化运作，价格和经济行为在一定程度上被扭曲了。其实，有幸被当地政府接纳为收购方的民营

企业是否就能真的捡到便宜？民营企业受到优惠政策的吸引在当地投资以后，是否会遭受“招商引资，关门打狗”的经历也还要靠民营企业家的“造化”。

朗咸平建议暂停国有产权交易的另一个理由是：“目前国有资产的转移是抛开了财产的主体（老百姓）而由买卖双方私下定价，因此是不公平的。”他认为，“不管是买卖双方如何制定价格，这个价格未来必定是要公开、透明、竞价与严格审计，而不能由买卖双方做决定。”尽管他在这里提到“交易主体”的概念，笔者理解他所强调的是交易必须在一个有效率的 market 里进行。这个主观愿望是很好的。只是，那永远是我们追求的目标，却无法解决迫在眉睫的困难。

三、理性看待市场经济下的“博弈”行为

自由经济的基础就是建立在人性的利己主义（自私）之上的，没有人性的自私就没有私有经济，更没有社会的进步动力。经过计划经济时代的人们，很清楚以“利他主义”为基础所建立的经济制度之种种缺陷，这里不再赘述。

而自由经济制度，就是通过法律、商业规则、行政部门的监管、舆论监督等作为手段，来规范人们的行为，使人们的行为“主观为自己，客观为社会”。

经济社会就是一个各方博弈的场所，个人、企业、媒体、社会机构、立法机关、司法机构等等都是自由经济社会中博弈的重要部分。

笔者对于企业家精神的看法并不等于笔者认为可以姑息企业家的违法行为。对于一些民营企业家的不法经济行为，自有利益各方以及社会、法律的监督，如果有足够证据，当然会绳之以法。如果过了追诉时效，人家已经改过自新，则不能为难别人，以体现法制社会“仁慈”的一面。如果没有足够的证据，或者从法律上难以界定其犯罪的事实但确实有害于自由经济社会的公平，则立法机关就必须对有关的法律加以检讨，以堵塞法律的漏洞。

博弈的过程是各种法律和规章制度不断完善的过程。只要博弈活动没有结束，立法机关作为其中的一方，就必须继续完善立法体系。

企业家不需要“善待”，需要的是一个公平的竞争环境。生物世界一物

降一物的特点，保持了自然界物种的平衡。“螳螂捕蝉，黄雀在后”的恶劣环境使每一种生物都必须保持警觉。经济社会的法律和行政监管、社会舆论等方面的监管是很残酷的，不可能也不应该对于社会功臣网开一面。如果对张瑞敏、顾维军这些控制着很多社会资源的企业家放松监督和控制，又如何来限制他们的私心，引导他们为社会的整体利益服务呢？

设想如果偷东西不需要受到惩罚的话，这个社会能有几个真正的君子？这个社会又有什么秩序呢？

不过，国内立法长期落后于实体经济的需要，确实给许多企业家造成无可适从的感觉。举例来说，《公司法》规定企业对外长期投资不能超过净资产的50%。从笔者的经验看，许多民营企业在进行扩张时常常使用与合作伙伴合组公司的形式。比如，与一家海外公司一起成立中外合资公司，享受税收优惠待遇，或者与上下游合作伙伴组成新公司。甚至有些公司从运作效率出发，组成以控股公司管理各地子公司的形式运作。但是，现有的《公司法》关于公司对外投资不超过50%的限制，使很多企业陷入很尴尬的境况。比如说，一家对外投资已达到50%限制的公司如果要入股另一个新项目，或者收购另一家公司，就必须在收购主体的注册资本增加相当于入股资金（或收购资金）双倍的注册资本。由于多出的注册资本对企业投资经营来说是超出实际需要的资金浪费，因此，为了应付工商登记的要求，很多公司只好筹集一笔短期资金来加大作为运作平台的控股公司注册资本额。

尽管有些政府审批部门对这一点采取灵活对待，比如，当企业在收购的对象中所占比例超过50%，可以合并财务报表，既可认定为不算对外投资。但是，毕竟没有法律条文对此有明确规定。

企业虚报注册资本的情况是非常普遍的，如果没有发生什么其他事情也就罢了，如果企业得罪了什么部门，一查起来，至少都能抓住“虚报注册资本”的罪名。比如，杨斌案和周正毅案的判决均有这个罪名。

立法、行政、司法，是国家的三大支柱权利。孟德斯鸠说过：“一切有权力的人都容易滥用权力，这是万古不易的一条经验。要防止滥用权力，就必须以权力约束权力。”因此我们还需要被西方称之为“第四权力”的媒体，对前三大权力的行使监督功能。可喜的是，国内媒体逐步开始显示其监督作用，如揭发了证监会王小石舞弊案等。蓝田股份、德隆等案子的揭发，也是一些专家通过媒体揭发出来的。

郎咸平不畏权贵，揭露企业界诟病的精神，令人尊敬。他的言论有利于监督企业家的行为，也有助于行政部门提高监管的水平，完善有关的制度管理。可以说，他的很多爆炸性言论（“语不惊人死不休”也是一种引起社会重视、加强社会影响的手段），也是市场经济制度中各种博弈行为中的一种。笔者相信，中国的老百姓、经济学家们、政府官员们会逐步习惯这种带炒作性的言论。经济学家附和也罢，失语也罢，高声反对也罢，是别人的自由。在信息不对称的情况下，或者看问题角度不一样的情况下，大家有不同观点是很正常的。

本书希望有助于中国民营企业提高在国内外资本市场中的博弈能力。

内容简介

本书主要以案例分析的方法,研究中国民营企业在融资战略方面所涉及的融资理念、融资风险意识、融资方式与渠道、资本市场及其选择、上市方式与操作策略等重要问题。

本书适合广大企业家、企业中高层管理人员、投资与融资领域的实务操作及研究人员使用,也可作为大学财经专业高年级本科生及研究生的教材。

全部内容分为三个部分,共十三章:

第一部分:资本市场观念与融资理念。

笔者通过对西方资本理论与融资理论的论述,试图帮助读者建立一个资本市场的观念,以理解市场中的各种现象。同时笔者还通过案例的分析,指出民营企业应该建立一种理性、务实的融资理念。

第一章:西方资本理论与资本市场意识。

本章从资本定价模型、资本结构理论、资本成本理论、融资顺序理论等出发,帮助读者建立资本市场意识。笔者还通过一些融资市场的骗局剖析,来说明提高资本市场意识的必要性。

第二章:融资方式与风险控制。

本章简要介绍了外源融资的主要方式,同时分析了民营企业的融资环境及其发展趋势,提出了民营企业在新环境下所必须考虑的融资战略问题。最后还对德隆资本运作失败的案例进行剖析。

第二部分:融资方式与途径选择。

笔者以大量案例介绍各种融资方式及其运用的条件及其代价,以帮助民营企业确定选择合适的融资战略。

第三章:信贷融资的运作。

本章讨论民营企业使用银行信贷及民间信贷的方式及风险控制。

第四章:公司债券市场。

在发达国家，公司债券是比银行信贷还重要的企业间接融资工具。有迹象显示国家将进一步发展并开放公司债券市场。本章试图通过对公司债券市场及其运作方式进行讨论，帮助民营企业未来更好地把握公司债券市场的融资机会。

第五章：信托的融资功能。

信托的融资功能近年来越来越显示出其优势，尤其在房地产行业的运用尤为广泛。这种融资方式具有很特别的“表外融资”优点。

第六章：商业信用的融资功能。

商业信用是一种潜力巨大、使用风险较小的融资方式，而且这种信用的规模与企业经营规模是互相促进、互相推动的关系。

第七章：私募股权融资。

创业型企业或者准备进入资本市场的企业，通常都需要进行私募股权融资。金融投资者及战略投资者的期望和要求的侧重点各有不同。民营企业需要根据本身的需要及条件选择并吸引投资者。

第八章：进入资本市场的战略思路。

绝大多数的民营企业在产业规模达到一定程度时，都需要建立一个稳定高效的资本融资渠道。因此，通过股票上市取得在资本市场融资的资格是很多企业需要面对的道路。

第三部分：资本市场的运作战略。

在这部分，笔者以大量案例对民营企业进入资本市场所面临的一系列战略抉择进行讨论，包括市场选择、上市模式选择、直接上市与间接上市途径、收购兼并中的运作战略、资产与财务分析等。

第九章：主要资本市场的比较与选择。

国内民营企业除了国内股市外，还可以考虑香港、新加坡以及美国股市等境外市场作为企业股票上市的地点。不同的市场对企业的要求不一样，对于企业未来的融资条件也各有差别。民营企业需要根据自身的需要及条件来做选择。

第十章：海外上市的模式与选择。

民营企业在海外上市可以选择国企股模式或者红筹股模式。红筹股模式是一种较优的选择，只是企业按这种模式运作，必须解决一系列的难题。

第十一章：海外间接上市的战略抉择。

本章讨论在境外股市进行买壳上市的操作涉及一系列的法律及财务问

题，如外汇资金、资产置换、融资方式等。

第十二章：在国内间接上市的战略抉择。

国内证券市场的特点决定了在国内间接上市方式的操作更难于境外的买壳上市。本章主要通过案例分析的方法，对在收购国有上市公司控股权的过程中可能涉及的重要问题及其运作方法进行仔细讨论，希望对其他民营企业的运作有所帮助。

第十三章：企业并购中的财务与资产分析。

对收购对象的财务与资产分析，是并购项目成功的第一步。本章以大量实例介绍上市公司债务、资产以及融资能力的分析研究方法。

蓝裕平

2005 年 7 月

目 录

- 1 前言
- 1 内容简介

第一部分 资本市场观念与融资理念

- 3 第一章 西方资本理论与资本市场意识
- 4 第一节 资本资产定价模型
- 6 第二节 公司资本结构理论
- 9 第三节 资本成本理论
- 16 第四节 融资顺序选择理论
- 20 第五节 案例分析：如何识破以融资为名的骗局
- 23 第二章 融资方式与风险控制
- 23 第一节 外源融资形式简述
- 28 第二节 原始积累时期的融资方式
- 32 第三节 新环境下的融资战略
- 39 第四节 案例分析：反思“德隆”资本运作的失败

第二部分 融资方式与途径选择

- 51 第三章 信贷融资运作
- 51 第一节 国内银行信贷政策与管理
- 53 第二节 民营企业运用银行信贷的战略
- 57 第三节 中小企业信用担保
- 60 第四节 民间信贷市场
- 66 第五节 案例分析：泓源系融资战略的重大失误

71	第四章	公司债券市场
71	第一节	西方公司债券市场简述
78	第二节	国内公司债券市场
84	第五章	信托的融资功能
84	第一节	信托融资的基本形式
86	第二节	资金信托的融资功能
91	第三节	财产信托的融资功能
95	第四节	信托在资本运作中的作用
102	第六章	商业信用的融资功能
102	第一节	商业信用及其主要方式
105	第二节	案例分析：顺驰是如何实现百亿销售的
113	第七章	私募股权融资
113	第一节	私营企业的私募股权融资
117	第二节	引进金融投资者
123	第三节	引进战略投资者
125	第四节	上市公司的定向募集与江铃汽车案例分析
131	第八章	进入资本市场的战略思路
131	第一节	公司股票上市对企业的影响
136	第二节	上市方式的选择
141	第三节	案例分析：盈科借助资本市场吞掉香港电讯

第三部分 资本市场的运作战略

149	第九章	主要资本市场的比较与选择
150	第一节	境内资本市场
161	第二节	境外资本市场比较
167	第三节	选择上市地点的战略性考虑因素