

编委会主任 成思危

柳传志 作序推荐

财务类 506

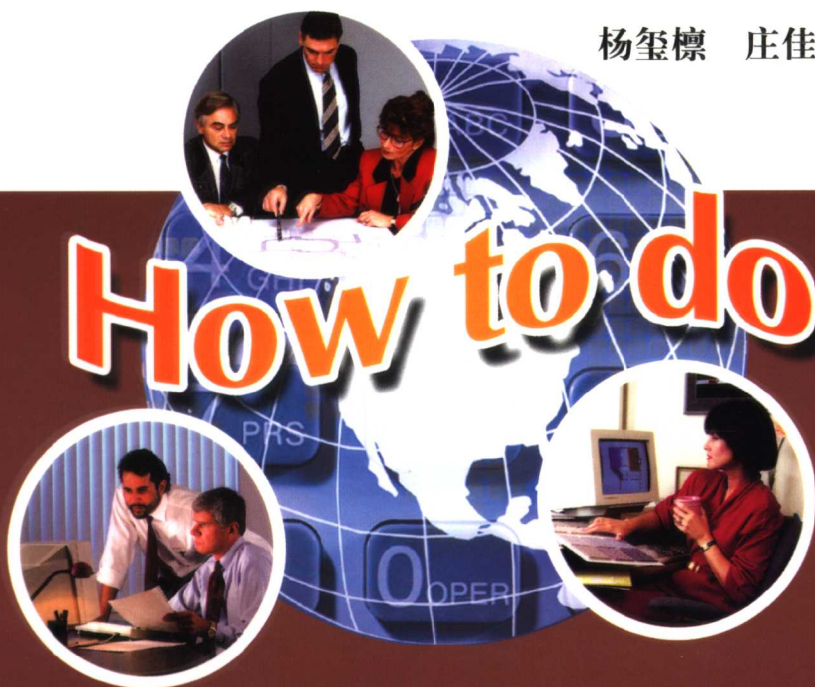
职业经理人十万个怎么办

Guide for professional
managers

如何进行投融资管理

下册·融资部分

杨玺樑 庄佳林 编著



北京大学出版社
PEKING UNIVERSITY PRESS

F275.1

14

:2

财务类 506

职业经理人十万个怎么办

Guide for professional managers

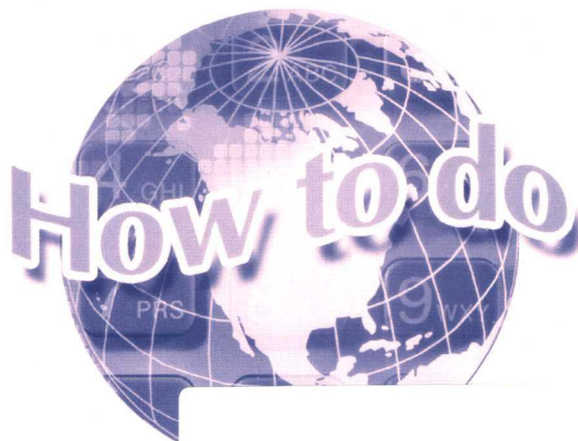
编委会主任 成思危

柳传志 作序推荐

如何进行投融资管理

(下册·融资部分)

杨玺樑 庄佳林 编著



北京大学出版社
PEKING UNIVERSITY PRESS

融资部分 目录

CONTENTS

第九章

公司融资管理总论.....233

- 技能点 1 如何分析公司融资的需求..... 234
- 技能点 2 如何运用科学的策略来运作公司
融资..... 237
- 技能点 3 如何进行公司融资资本成本
的一般分析..... 241
- 技能点 4 如何运用杠杆系数管理融资活动 247
- 技能点 5 如何利用资本结构理论做出
融资决策..... 252
- 技能点 6 如何识别和控制公司融资风险 256

第十章

商业银行贷款融资管理.....261

- 技能点 1 如何认识商业银行贷款的种类 262
- 技能点 2 如何才能达到商业银行
贷款的条件..... 266
- 技能点 3 如何进行银行贷款融资前的
文件准备..... 270
- 技能点 4 如何利用信贷技巧获取
银行贷款..... 275
- 技能点 5 如何应对商业银行的信用
评估审查..... 279

第十一章

- 技能点 6 如何分析商业银行贷款的
融资成本 285
- 技能点 7 如何测评运用商业银行
贷款的效益 290
- 技能点 8 如何确定公司经营是否处于负债经营
的合理范围 293

股票融资管理 297

- 技能点 1 如何才能满足公司发行
A 股的条件 298
- 技能点 2 如何成功运作 A 股股票上市 303
- 技能点 3 如何才能满足发行 B 股
股票的条件 309
- 技能点 4 如何运作境外直接上市外资股票 313
- 技能点 5 如何科学地确定股票的发行价格 318
- 技能点 6 如何成功运作买壳上市 322

第十二章

债券融资管理 327

- 技能点 1 如何才能满足上市发行
债券的条件 328
- 技能点 2 如何确定债券的发行价格 332
- 技能点 3 如何选择公司债券发行的方式 336
- 技能点 4 如何科学安排债券期限 339
- 技能点 5 如何让公司债券获得好的
债券评级 343
- 技能点 6 如何减少债券的融资成本 348
- 技能点 7 如何运作发行公司可转换债券 352

第十三章

商业信用融资管理 357

- 技能点 1 如何利用商业票据融资 358

第十四章

- 技能点 2 如何利用应收账款融资 362
- 技能点 3 如何利用存货融资 366
- 技能点 4 如何利用预收账款融资 370
- 技能点 5 如何运用赊购融资 374

融资租赁与 BOT 融资管理 377

- 技能点 1 如何选择融资租赁的方式 378
- 技能点 2 如何实施融资租赁的操作程序 384
- 技能点 3 如何分析决定租金的因素 388
- 技能点 4 如何有效防范融资租赁的风险 393
- 技能点 5 如何策划 BOT 融资的基本流程 398
- 技能点 6 如何进行 BOT 融资的风险管理 403

第十五章

风险投资融资管理 409

- 技能点 1 如何具备风险投资融资的条件 410
- 技能点 2 如何运作风险投资融资的程序 414
- 技能点 3 如何制作商业计划书 419
- 技能点 4 如何回答风险机构关心的问题 424
- 技能点 5 如何与风险资本机构谈判 428

第十六章

资产证券化融资管理 433

- 技能点 1 如何认识资产证券化的适用范围 434
- 技能点 2 如何认识资产证券化融资的主要参与者 438
- 技能点 3 如何运作资产证券化融资的操作程序 442
- 技能点 4 如何实现资产证券化资产的破产隔离 447
- 技能点 5 如何进行资产证券化融资的风险管理 451

其他融资方式管理..... 455

- 技能点 1 如何进行典当融资管理..... 456
- 技能点 2 如何利用财税融资 461
- 技能点 3 如何利用企业并购融资..... 464
- 技能点 4 如何申请科技型中小企业技术
创新基金 470
- 技能点 5 如何利用企业间借贷融资..... 477

第九章

公司融资管理总论

资金是公司的血脉，是公司经营、发展、壮大等一系列活动的原始推动力和必要条件。随着市场经济进程的逐步深入，以信用为基础发展起来的公司融资，在现代经济活动中扮演着为公司融通资金的重要角色。同时，融资也是一把双刃剑，在为企业带来巨大收益的同时，也会带来诸多的潜在风险。公司进行融资就必须运用各种科学方法和手段，比较各种融资成本，识别各种融资风险，进而做出科学、合理的融资决策。

技能点 1 如何分析公司融资的需求

主题词 投融资管理·融资管理总论·融资需求

适用情景 当要分析影响公司融资需求的各种因素时，查看此技能。



技能描述

公司的融资动机根源于公司对资金的需求，因此分析融资的需求，就是要分析公司的资金需求。融资需求是资金需求的延伸和表现。决定公司资金需求的因素有很多，主要包括：

小看板



投资规模决定资金需求，资金需求决定融资需求。

◆ 公司的投资规模

公司的资金需求与公司的投资规模是成正比例的。一般而言，公司投资需求大小决定了对资金需求的程度，进而决定了融资需求的迫切程度。因此，投资规模在一定程度上与融资需求具有配比性。

◆ 利率

利率是利息与本金的比值，是资金价格的表现形式，也是资金的使用成本。利率是影响融资成本的最重要的因素之一。在市场经济条件下，利率是由市场供求状况决定的，同时，它也是国家宏观经济调控的一个重要政策工具。

对于企业来讲，利率的高低直接决定着融资需求的大小。高利率会提高资金的使用成本，增加企业融资成本，进而遏制企业的投资需求；低利率会降低资金的使用成本，降低企业的融资成本，进而刺激企业的投资需求。



职业经理人

十万个怎么办

如何进行投融资管理

正是因为利率是衡量资金的使用成本的重要参考标准，人们才认识到资金也是有成本的。如果将筹集来的大量资金搁置起来不用，或者投入到毫无效率的项目当中去，就会承担巨大的机会成本。因此，筹资多少要根据资金的需求，而不是越多越好。

◆ 资金周转速度

资金周转速度在公司运营过程中有着非常重要的意义。资金周转快，表明在一定时期内，用较少的资金就可以推动较多的生产资源，实现较多的利润回报，这样就减少了公司对资金的需求压力。



提醒您

资金周转速度是通过资金的使用效率来间接影响融资需求的。

影响资金周转速度的因素有：企业产品的生产时间和流通时间。在一定时期里，资金的周转时间越短，资金的周转速度就越快。

◆ 投资预期回报率



预期回报率是指对一项投资未来各种可能收益的数学期望，表示投资的未来收益分布是以它为均值的。

投资的收益直接影响资金的需求。当投资的收益较高时，资金的使用成本就会相对变小，从而增加资金的绝对需求；反之，如果投资的回报较低，则会使资金的成本相对较高，从而削弱或者抑制资金需求。比如，一项投资的回报率预期为 10% 时，资金的投入为 1 000 万，如果预期回报率为 20% 时，公司决定的投入可能会增加，变成 3 000 万。

投资预期回报率有着重要的经济决策价值，在以后的分析中，可以看到它在融资成本的评价中起着同样重要的作用。

总之，公司融资的需求并非越大越好，也并非可有可无，对融资需求的分析必须建立在以上述因素为基础的资金需求分析上，结合各种因素，

合理判定融资需求，是做出融资决策的关键一步。

☞ 牢记要点

影响融资需求的因素有：

- ⇒ 公司的投资规模
- ⇒ 利率
- ⇒ 资金周转速度
- ⇒ 投资预期收益率

TCL 有一句名言：“速度冲击规模”。几年前，TCL 仅是一个只有几十亿流动资金的企业，怎样去打败长虹这样一个有 100 多亿流动资金的蓝筹股企业、去和它较量呢？管理专家总结了一句话“速度冲击规模”，就是说要企业的资金周转速度足够快，假如能让企业的资金周转速度快 10 倍，10 个亿乘以 10 就是 100 个亿，这样就可以去和长虹较量了。

该案例说明了资金周转速度对于满足公司资金需求的重要作用，在一定程度上有利于解决融资的“瓶颈”问题。



📄 实践练习

请您做下面的实践练习题：

请您根据自己的理解判断下列说法的正误，正确的请打“√”，错误的请打“×”。

1. 公司融资的数额越大越好，反正钱多没坏处。 ()
2. 一般地，利率越高，融资的需求就越小。 ()
3. 利率不是市场惟一决定的。 ()
4. 投资收益率与公司的融资需求是成反比的。 ()
5. 资金周转速度与融资需求程度呈反向变动。 ()

参考答案：1. ×；2. √；3. √；4. ×；5. √。



技能点 2 如何运用科学的策略来运作公司融资

主题词 投融资管理·融资管理总论·融资策略

适用情景 当要制定融资计划，确定正确合理的融资策略时，查看此技能。



技能描述

公司融资是一项复杂的系统工程，一项成功的融资决策必须是经过全面认真准备的。特别是在融资准备时期，要制定科学的融资策略，充分考虑收益成本分析、融资时机、融资方式、融资规模等一系列重要问题。公司的融资策略有以下几个方面：



提醒您

天上不会掉馅饼，公司融资也不是免费的。要进行仔细的分析和决策。

1. 融资总收益要大于融资总成本

随着市场经济的深入，竞争越来越激烈。怎样争夺经济资源包括资金，正在成为企业的热门话题。但是，必须认识到，资金的使用是有成本的，包括资金的利息成本、融资费用成本和不确定风险成本等。

对于项目融资或者其他投入型融资，在决定融资之前，一定要从总体上分析融资比较成本收益，分析总收益能否大于融资的总成本。如果总收益小于总成本，就不能进行该种融资活动。

2. 选择最佳融资机会

选择公司融资时机，就是指公司进行融资时要充分发挥主观能动性，慎重判别融资活动过程的一系列构成因素。公司选择融资机会的过程，就是主观上努力寻求与公司内部条件相适应的外部环境的过程，因此必须对各种可能影响公司融资时机的主观因素做一下分析。一般来说，主要包括：



(1) 充分发挥公司主动性。公司融资是在某一特定时间所出现的一种客观需求。尽管公司本身的内部条件和资源会对融资活动产生重要影响,但与其所处的外部环境相比,公司本身对整个融资环境的影响是有限的。在大多数情况下,公司实际上只能适应外部融资环境而往往无法左右外部环境。这就要求企业必须充分发挥主动性,积极地寻求并及时把握住各种有利时机,确保融资获得成功并使融资成本降到最低。

(2) 企业融资决策要有超前预见性。公司的外部融资环境是复杂多变的。公司要及时掌握国内外利率、汇率等金融市场的各种信息,熟悉国内外宏观经济形势、货币及财政政策、国内外政治环境等各种外部环境因素,合理分析和预测能够影响企业融资的各种有利和不利条件,以便寻求最佳融资时机。

(3) 及时制定出合理的融资政策。企业在分析融资机会时,必须结合本企业自身的实际情况,考虑各种不同的融资方式所具有的特点。特别是我国处于经济转轨时期,经济政策更新和完善的速度较快,因此要及时制定出适合经济发展要求的融资政策。

3. 降低公司融资成本

小黑板



按照融资成本大小排列,一般来说有:

商业融资 < 银行融资 < 债券融资 < 股票融资

如果不考虑融资风险成本,融资成本主要包括融资过程中的组织管理费用、融资后的资金占用费用以及融资时支付的其他费用。公司融资成本是公司选择融资方式时所要考虑的重要因素之一,同时也是决定公司融资效率的主要因素之一。

4. 融资不影响公司的控制权

当公司进行融资时,经常会面临着控制权部分甚至全部丧失的情况。

控制权的丧失会严重影响公司的生产经营，影响公司的利润分配格局，从而会引起公司所有人的利益的重新配置。因此，在融资过程中要尽量保持公司的控制权，保证生产决策和经营的自主性。但是，这并不意味着公司把自己封闭起来，有时候必须牺牲部分控制权来换取公司发展的长远利益。在这种情况下，企业如何割舍也是一种决策。

5. 确定最佳融资期限



波动性资产是指波动性流动资产；永久性资产包括固定资产和永久性流动资产。

公司融资按照期限来划分，分为短期融资和中长期融资。一般按照资金的用途来说，用于公司流动资产的资金最好用短期融资形式；用于固定资产或长期投资的资金，应该选择长期融资形式。这就是说，融资期限要与形成的资产期限相适应。

按照资产的波动性，可以将公司资产分为波动性资产和永久性资产。从风险偏好的角度来看，融资决策管理分为以下三种类型：

(1) 中庸型融资管理。它是指对波动性资产采用短期融资方式，永久性资产采用长期融资形式。

(2) 稳健型融资管理。它是指不但用长期融资来形成永久性资产，还用长期融资来形成部分或者全部的波动性资产。

(3) 激进型管理。它是指不但用短期融资来形成波动性资产，还用短期融资来形成部分永久性资产。

总之，制定科学的融资策略是公司融资活动成功必不可少的重要前提。建立稳健而全面的融资策略是融资决策的必要步骤。



提醒您

判定融资管理类型
主要看长期融资是否形
成波动性资产。

☞ 牢记要点

公司融资的基本策略包括：

- ⇒ 融资总收益要大于融资总成本
- ⇒ 选择最佳融资机会
- ⇒ 降低公司融资成本
- ⇒ 融资不影响公司的控制权
- ⇒ 确定最佳融资期限

📄 实践练习

请您做下面的实践练习题：

请您根据自己对融资管理类型的理解，做下面的连线题。

- | | |
|--------|--|
| 1. 稳健型 | A. 公司波动资产为 300 万，短期融资 300 万。 |
| 2. 激进型 | B. 公司长期融资 500 万，永久资产 300 万。 |
| 3. 中庸型 | C. 公司短期融资 700 万，分别形成永久资产 200 万、
波动资产 500 万。 |

参考答案：

- 1——B，原因是长期融资大于永久资产；
- 2——C，原因是短期融资形成了永久资产；
- 3——A，原因是波动资产恰好由短期融资形成。



技能点 3 如何进行公司融资资本成本的一般分析

主题词 投融资管理 • 融资管理总论 • 融资成本分析

适用情景 当要着重分析公司融资的资本成本时，查看此技能。



技能描述

资本成本是公司融资管理中的重要概念，只有准确分析资本成本才能对融资进行成本收益比较，才能做出融资决策。公司融资的资本成本分析主要有三方面的内容，一是影响资本成本高低的因素，二是单个资本成本的种类及计算，三是综合融资成本的计算。



资本成本包含两层含义：

- 投资人对投入的资本所要求的收益率；
- 融资项目的机会成本。

1. 决定资本成本高低的因素

决定资本成本高低的因素是多方面的，总起来说，主要包括以下几种：

(1) 宏观经济形势。宏观经济形势决定了整个经济系统中的资本总供给和总需求，决定了资本的稀缺程度和名义利率的大小。如果宏观经济形势发生变动，投资者也会变动对投资的预期回报，从而导致资本成本相应地变动。一般地，宏观经济形势良好，则资本成本较高；反之较低。

(2) 资本市场环境。有效的资本市场是降低融资资本成本的一个重要基础，其中，资本市场的流动性是最为重要的因素之一。如果流动性好，则会大大降低资本成本。

(3) 融资规模。融资规模越大，付出的资本成本越大，这是因为筹



集的资金数额越大，资金过程中所发生的筹集费用和资金占用费（利息）就会越大。但是，资本成本率（等于资本成本除以资本筹集额）不一定随融资规模的增大而增大。

2. 单个资本成本的种类和计算

资本成本一般包括资金筹集费和资金占用费，它有多种计算形式，按照

融资方式的不同，计算方式也不同。这里先介绍单个资本成本的计算方式。

单个资本成本也叫个别资本成本。个别资本成本是指各种长期资金的成本，其中又分为长期借款成本、债券成本、普通股成本和留存收益成本。



提醒您

资本成本随融资规模增大而增大；但资本成本率却有可能随融资规模增大而减小。

小看板



长期借款成本和债券成本称为债务成本，普通股成本和留存成本称为权益资本成本。

（1）借款成本。借款成本主要是指借款利息和筹资费用。计算公式如下：

$$K_1 = \frac{I_1(1-T)}{L(1-f)} = \frac{i(1-T)}{1-f}$$

式中： K_1 代表长期借款资金成本；

I_1 代表借款年利息；

T 代表所得税率；

L 代表长期借款总额；

i 代表长期借款利率；

f 代表长期借款筹资费用率。

(2) 债券成本。债券成本包括申请费、注册费、印刷费、佣金等。

计算公式如下：

$$K_b = \frac{I(1-T)}{B(1-f)} = \frac{B \cdot i \cdot (1-T)}{B_0(1-f)}$$

式中： K_b 代表债券成本；

I 代表每年支付的利息；

T 代表所得税率；

B 代表债券面值；

f 代表债券筹资费用率；

i 代表债券票面利息率；

B_0 代表按发行价格确定的债券筹资额。

(3) 留存收益成本。当企业运用留存收益时，表面上看是没有成本的，实际上具有机会成本。因为如果留存收益分配给股东，股东再用来投资的话，至少会带来投资的平均收益。

留存收益成本的测算较为复杂，分为三种方法：

① 股利增长模型法。假设收益以固定的年增长率 G 递增，则留存收益成本的测算公式为：

$$K_s = \frac{D_s}{P_s} + G$$

式中： K_s 代表普通股的资本成本；

D_s 代表预期年股利额；

P_s 代表普通股市价；

G 代表普通股股利年增长率。

② 资本资产定价模型。这种方法是根据资产的风险因子来确定资产定价和成本的方法。计算公式为：

$$K_s = R_i = R_f + \beta (R_m - R_f)$$

式中： K_s 代表普通股的资本成本；

R_i 代表第 i 种股票的预期收益率；

R_f 代表无风险资产收益率；