

中 国 中 小 企 业 融 资 精 选 本

融 资 — 融 智 — 融 天 下

著名资本运作和财务管理专家

吴 瑕 著

融 资

中国中小企业融资风险案例解析与融资管理策略

有 道

精 华 版

II

《融资有道》获全国优秀畅销书!



中 国 经 济 出 版 社
CHINA ECONOMIC PUBLISHING HOUSE

中 国 中 小 企 业 融 资 精 选 本

融 资 融 智 融 天 下

著名资本运作和财务管理专家

吴 瑕 著

融资有道

中国中小企业融资风险案例解析与融资管理策略

有道

精华版

《融资有道》获全国优秀畅销书！



中国经济出版社

北 京

图书在版编目 (CIP) 数据

融资有道: 中国中小企业融资风险案例解析与融资管理策略/吴瑕著

北京: 中国经济出版社, 2012. 3

ISBN 978 - 7 - 5136 - 0950 - 0

I. ①融… II. ①吴… III. ①中小企业—企业融资—风险管理—研究—中国

IV. ①F279. 243

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2011) 第 158524 号

责任编辑 杨莹

责任审读 霍宏涛

责任印制 石星岳

封面设计 任燕飞

出版发行 中国经济出版社

印刷者 二河市佳星印装有限公司

经销者 各地新华书店

开本 710mm × 1000mm 1/16

印张 22.75

字数 263千字

版次 2012年3月第1版

印次 2012年3月第1次

书号 ISBN 978 - 7 - 5136 - 0950 - 0/F · 8989

定价 48.00元

中国经济出版社 网址 www.economyph.com 社址 北京市西城区百万庄北街3号 邮编 100037

本版图书如存在印装质量问题, 请与本社发行中心联系调换(联系电话: 010 - 68319116)

版权所有 盗版必究(举报电话: 010 - 68359418 010 - 68319282)

国家版权局反盗版举报中心(举报电话: 12390)

服务热线: 010 - 68344225 88386794

目 录

第一章 前车之鉴——企业融资风险案例解析	1
第一节 对赌协议融资	3
成功案例——“千万豪赌”的资本游戏	
一、蒙牛乳业,根生草原	
二、引进战略投资,完善股权结构	
三、公募上市,融通资金	
四、上市效应显现,信心激发对赌	
五、老牛勤恳,天使贪婪	
六、案例分析	
警示案例——机关算尽摩根逐利,对赌失败永乐谢幕	
一、家电连锁探花,上海永乐电器	
二、对赌永乐,胜负皆赢	
三、背水一战赢对赌,全力以赴为增长	
四、大摩根机关算尽,永乐黯然谢幕	
五、案例分析	
第二节 管理层收购融资	24
成功案例——控制权之争曹国伟成竹在胸,管理层收购新浪网	
乾坤笃定	
一、四大门户网,新浪居其一	
二、股权分散弱化控制,资本觊觎防不胜防	
三、巧设计管理层力图收购,争股权投资客施以援手	
四、聚资本成功收购,借杠杆分散风险	



五、管理层收购破解魔咒,曹国伟掌控笃定乾坤

六、案例分析

警示案例——伊利 MBO 悲惨结局

一、伊利改制,雄鹰腾飞

二、蒙牛敌意收购,伊利缘起 MBO

三、期权激励构建通道,国债投资腾挪资金

四、独董风波,紧急停牌

五、信托借道股权分置,高管谋私伊利易主

六、案例分析

第三节 跨国并购融资 43

成功案例——世纪永联境外买壳,借道上市反向并购

一、反向兼并三步到位,场外市场成功上市

二、心气相投,志同道合

三、买壳借道,意在 NASDAQ

四、区分场外市场,有效运作上市

五、案例分析

成功案例——吉利杠杆收购沃尔沃,上演“蛇吞象”完美大戏

一、低起点起跑,吉利后来居上

二、垂涎沃之优势,“吉沃之恋”上演

三、吉沃“新婚”,嫁妆何来

四、天时地利人和,吉利顺势并购

五、完美结局,原因何在

六、案例分析

警示案例——力拓金蝉脱壳,中铝并购出局

一、中铝拓展全球经营,争创世界一流矿业

二、力拓陷入困境,寻求中铝合作

三、中铝首次注资,成功入股力拓	
四、中铝再次注资,力拓暗渡陈仓	
五、两场注资不同后果,力拓缘何背信弃义	
六、案例分析	
第四节 引进 VC 融资	76
成功案例——打造牙科星巴克,佳美口腔终获风投	
一、佳美首提连锁战略,领跑民营口腔行业	
二、佳美国际重洗牌,口腔医疗赢得新机遇	
三、打造牙科连锁,标准化统天下	
四、佳美口腔练内功,成就牙科星巴克	
五、众风投抛来橄榄枝,佳美口腔终获融资	
六、案例分析	
成功案例——巨人教育融资 2000 万美元,民办教育获风投青睐	
一、企业背景	
二、中国民办教育概述	
三、中国民办教育的“百货大楼”	
四、巨人和启明的“两极相吸”	
五、社会反响	
六、案例分析	
警示案例——8848 终成绝响,国际 VC 投资受挫	
一、8848 成为国内电子商务第一高度	
二、风投资金的侵蚀	
三、VC 急于上市套现资金	
四、分拆主业,8848 成为绝响	
五、8848 演绎悲剧,国际 VC 投资受挫	
六、深度解析	

第五节 国内上市融资 111

成功案例——华谊兄弟传媒股份有限公司的上市

- 一、华谊兄弟 全娱榜首
- 二、八次转股 开启明星股代
- 三、运用三大 创中国娱乐第一股
- 四、影视行业创业板独苗 华谊兄弟大作不断
- 五、案例分析

警示案例——263 中小板上市申请胎死腹中,是行业弊病还是
企业体弱

- 一、263 网络通信简介
- 二、上市意外遇挫
- 三、招股书的矛盾
- 四、冲击波效应
- 五、案例分析

第六节 国际借壳上市融资 132

成功案例——比克电池借壳上市,借力 OTCBB 意在主板

- 一、公司简介
- 二、融资背景
- 三、比克优势
- 四、选择借壳的理由
- 五、借道 OTCBB 为主板上市做准备
- 六、上市私募,融通资金
- 七、成功转板,玉汝于成
- 八、案例分析

警示案例——武汉有机借壳不成反蚀把米,赴美上市铩羽而归

- 一、赴美上市融资失败

二、OTCBB 上市 ≠ 融资成功

三、“反向收购”惹的祸

四、案例分析

第二章 融资管理——融资策划原则 153

第一节 融资策划必须遵循八项基本原则 155

一、收益与风险相匹配原则

二、融资规模量力而行原则

三、控制融资成本最低原则

四、遵循资本结构合理原则

五、测算融资期限适宜原则

六、保持企业有控制权原则

七、选择融资方式最佳原则

八、把握最佳融资机会原则

第二节 融资过程必须控制八个关键环节 171

一、融资前的需求分析与评估环节——要公正

二、融资渠道与方法的选择环节——要慎重

三、确定融资数量与期限环节——要实际

四、确定融资种类与资金结构环节——要合理

五、融资资料准备与包装——要适度

六、融资沟通与谈判环节——要冷静

七、融资组织实施过程与管理环节——要细致

八、融资风险防范与全程控制环节——要敏锐

第三节 融资策划必须树立正确融资理念避免陷入七个误区 180

一、忽视企业信用,不注重财务信息的可靠性

- 二、缺乏长期规划,临时抱佛脚
- 三、融资视野狭窄,眼球只盯住银行贷款
- 四、只顾盲目扩张,不注重规范化企业管理
- 五、只关心资金来源,不考察供给方的服务
- 六、高估融资难度,融资来源渠道单一
- 七、观念保守传统,不善于借助融资外脑

第三章 融资材料准备	191
第一节 融资项目包装	193
一、融资项目包装的含义和内容	
二、融资项目包装的主要特征	
三、应注意的主要问题	
四、融资结构模式设计	
五、融资项目包装的资金选择	
第二节 融资商业计划书的撰写	205
一、什么是商业计划书	
二、企业为什么需要商业计划书	
三、怎样写好商业计划书	
四、商业计划书的内容	
五、商业计划书的复查	
六、撰写融资商业计划书应注意的问题	
第三节 商业计划书范本——××××食品企业商业 计划书	219
一、公司基本情况	
二、产品与服务	
三、竞争分析	

- 四、市场营销
- 五、业务模式
- 六、企业决胜之本战略规划
- 七、公司治理结构与组织架构
- 八、经营预测
- 九、财务分析
- 十、风险分析

第四章 融资谈判策略	251
策略一 准备谈判语言	253
一、融资沟通的背景	
二、谈判需要专门的语言	
三、“谈判语言”的种类	
策略二 明确谈判内容	257
一、融资沟通与谈判的重要作用	
二、融资沟通的内容	
三、融资谈判的内容	
策略三 确定谈判步骤	260
一、融资谈判的步骤	
二、沟通的准备阶段	
三、补充完善资料与政策征询阶段	
四、实质性谈判阶段	
五、签订融资协议	
策略四 把握谈判原则	264
一、确定谈判原则	
二、选择引入时机	

三、维护企业的利益

策略五 掌握谈判技巧	267
------------------	-----

第五章 融资风险防范	273
-------------------------	------------

第一节 融资风险概述	275
------------------	-----

一、融资风险产生的根源

二、融资过程中风险识别与控制的重要性

三、融资风险分类

第二节 中小企业融资风险的表现形式	281
-------------------------	-----

一、经营性亏损导致的融资风险

二、资金运用不当导致的融资风险

三、因汇率变动导致的融资风险

四、不熟悉国际融资管理规则、法律规范导致的融资风险

第三节 中外企业投融资风险案例	284
-----------------------	-----

一、市场风险案例——“大马不死”与盲目发债，导致
韩国大宇集团走向破产的深渊

二、经营风险案例——连锁经营体系尚未健全的亚细
亚，盲目扩张中迅速衰败

三、财务风险案例——八佰伴背负巨额债务走向破
产的深渊

第四节 识破融资骗局 防范欺诈风险	297
-------------------------	-----

一、融资诈骗的一般方式

二、设置融资骗局的常用步骤

三、如何防范融资诈骗

第六章 金融衍生工具介绍	305
---------------------------	------------

第一节	金融衍生工具概述	307
	一、金融衍生工具的定义和基本特征	
	二、金融衍生工具的产生和发展	
	三、金融衍生工具的分类	
	四、金融衍生工具的最新发展趋势	
第二节	金融期货与金融期权	311
	一、金融期货	
	二、金融期权	
第三节	可转换证券	324
	一、可转换证券的定义	
	二、可转换证券的分类	
	三、可转换证券的意义	
	四、可转换证券的特征	
	五、可转换证券的要素	
	六、可转换证券的理论价值和市场价格	
	七、与可转换证券发行有关的中介机构	
	八、我国对可转换证券的实践	
第四节	其他衍生工具	331
	一、存托凭证	
	二、认股权证	
	三、备兑凭证	
第五节	金融衍生工具的风险分析与控制	339
	一、加强金融衍生工具风险控制的重要性	
	二、金融衍生工具风险的种类和一般特征	
	三、衍生金融工具风险产生的原因	
	四、衍生金融工具的风险管理体系的构建	



中国中小企业融资风险案例解析与融资管理策略

第一章 前车之鉴——企业融资风险案例解析

第一节 对赌协议融资

第二节 管理层收购融资

第三节 跨国并购融资

第四节 引进 VC 融资

第五节 国内上市融资

第六节 国际借壳上市融资

第一节 对赌协议融资

成功案例——“千万豪赌”的资本游戏

2004年6月蒙牛在香港成功上市,这家从一开始就引人关注的优秀企业算是修成了正果。两年来苦心孤诣的三家国际投行机构也取得了丰厚的回报。在此水落石出之际,回味蒙牛融资中的得失,对埋头创业的企业家会很有意义。

一、蒙牛乳业,根生草原

内蒙古蒙牛乳业(集团)股份有限公司由自然人出资,采取发起设立方式于1999年7月成立,位于呼和浩特和林格尔盛乐经济园区,目前占地面积55万平方米,拥有总资产20多亿元,现有职工万余人。

公司仅仅通过几年的运行,已经形成了具有蒙牛特色的、完善的科学管理制度和激励机制,建立了全国性的营销网络,2002年10月

19日,“第五届中国成长企业CEO峰会”在人民大会堂召开,在大会表彰的1999—2001年度中国超速成长百强企业(非上市、非国有控股)中,蒙牛乳业以1947.31%的成长速度名列榜首。

当时,企业已经形成了日处理鲜奶3000多吨、年产液态奶117万吨、冰淇淋64万吨的生产规模,开发的产品有液态奶、冰淇淋、奶粉及奶片等系列100多个品种。蒙牛奉行“产品等于人品”的质量理念,追求出厂合格率为100%的质量目标,在创立初期的“三无”状态:一无奶源、二无工厂、三无市场的情况下,经过短短五年,主营业务收入在全国乳制品企业中的排名由第1116位上升至第2位。

蒙牛人有草原一样辽阔的胸怀、雄鹰一样高远的眼光、骏马一样驰骋的思维、哈达一样高尚的品格,跨入21世纪,实现2010年世界乳业领先品牌的战略目标。

二、引进战略投资,完善股权结构

我们周围常有些人拿着一项技术甚至仅仅是点子来寻求资金开创他们的事业。这是非常困难的,简单地说难在三个方面:技术或点子的可行性尚未得到实际验证;投资人的利益缺乏有效保障;投资人、技术提供方和经营管理团队之间固定回报和剩余索取的分配。所以不论中外,创业者都是靠自己及亲朋好友的积蓄起步的。世界500强中许多都是靠几万元本钱从自家车库里做起来的。

当公司小有成就、呈现良好成长势头,单靠自有资金“滚动”发展就有可能错失良机。创业者们都知道此时需要“引进战略投资者”。前面说的三个障碍仍然存在,但在相当程度上有了改进。首先是技术或点子的可行性已经初步得到实际验证。而成熟的投资者在保障自

己利益、控制风险、分配剩余索取权方面是很有功力的。

2002年摩根、英联、鼎辉三家国际投资机构联手向蒙牛的境外母公司注入2597万美元(折合人民币约2.1亿),同时取得了49%的股权。这笔资金不仅对蒙牛的发展起到了推动作用,也令我们为之一振,我们的民营企业也能拿到国际顶级投资机构的钱了!

摩根等三家投资机构对蒙牛的估值及风险控制意识是可圈可点的。

首先,关于企业的估值是建立在以往业绩和未来业绩预期之上的。公司的价值不在于净资产的多寡,而在于它的赢利能力。蒙牛2001年税后净利润3344万元,2002年预计可达4000万元以上。当时预估蒙牛未来每年净利润4000万元是合情理的,再将未来收入折现(折现率取0.1)既可算出蒙牛当时的价值为4亿元。有一种更简单的算法:既以公司预期利润乘以“市盈率”得到该公司的估值。这种说法不见得严密,但我们的企业家听得懂,在引资和并购中常爱就“市盈率”的高低讨价还价。摩根三机构以2亿元取得蒙牛母公司49%股权,等于承认公司的价值为4亿元,市盈率相当于10倍,这是一个比较公道的出价。

其次,是风险控制意识。三家投资机构富可敌国,投资蒙牛却以“结伴而行”的方式注资,足见事之谨慎。更“厉害”的是管理团队所持的股票在第一年只享有战略投资人所持股票1/10的收益权。这样三家投资机构享有蒙牛90.6%的收益权。只有完成约定的“表现目标”这些股票才能与投资人的股票实现“同股同权”。蒙牛出色地达到了预期的业绩表现,管理层所持的股票转为了普通股,并获得了派发的股息(以股票而非现金为股息)。

2003年10月,三家投资机构再次向蒙牛的海外母公司注入3523