

苏兰勇 朱林 主编

投资 经济分析



59

大连理工大学出版社

95
F830.59
36
2

投资经济分析

主 编 苏兰勇 朱 林
副主编 刘心民 林 群
王登万 陆满平

XAL35/07



3 0084 4401 4

大连理工大学出版社



C 133000

(辽)新登字 16 号

图书在版编目(CIP)数据

投资经济分析/苏兰勇 朱林 主编. —大连:大连理工大学出版社,1994.4

ISBN 7-5611-0862-1

I. 投… I. ①苏… ②朱… II. ①投资-经济活动分析②经济活动分析-投资 N. F830.59

投资经济分析

Touzi Jingji Fenxi

苏兰勇 朱林 主编

*

大连理工大学出版社出版发行

(大连市凌水河 邮编:116024)

扬州市江扬印刷厂印刷

*

1994年4月第1版 1994年4月第1次印刷

开本:850×1168 $\frac{1}{32}$ 印张:12 $\frac{1}{4}$ 字数:320千字

印数:1—3000册

*

责任编辑:凌子 责任校对:玉洁 封面设计:姜严军

ISBN 7-5611-0862-1
F·160

定价:9.00元

前 言

随着社会主义市场经济的发展和体制改革的不断深化,投资问题越来越被人们所关注。经济主体的投资意识日益强烈,投资经济已成为经济主体活动的重要内容,投资在我国社会经济生活中所处的地位和作用,将显得越来越重要。投资活动涉及各方面的经济利益,其成败决定着宏观经济的增长和微观经济的兴衰。为了把投资活动建立在科学的基础上,提高投资的经济效益,必须注重对投资的经济分析。为此,我们组织编写了《投资经济分析》一书。

本书共分十五章,系统全面地介绍了投资经济分析的基本理论和方法,并运用这些理论和方法对各类投资进行了详尽地经济分析。内容主要包括投资经济分析的基本原理和基本方法、投资经济中的不确定性分析、投资可行性研究、投资预测、投资决策、项目投资、证券投资、房地产投资、共同基金投资、期货与期权投资、涉外投资以及企业专项投资。

本书既不同于单纯的以证券投资为内容的西方投资学所进行的投资经济分析,也不同于单纯以直接投资——固定资产投资的内容的原苏联东欧投资学所进行的基本建设经济分析,也不同于刚刚起步的我国投资经济学所进行的投资经济分析,而是立足于我国国情,兼容中外投资经济的成果,敏锐地捕捉改革中新兴投资方式。展望市场经济的发展前景,逐步形成了本书独特的内容体系,结构新颖、论证翔实,在注重系统性、理论性和科学性的同时,突出实用性和适用性。特别针对当前投资经济的理论教学和实际工作的需要,增加了一些新的内容。如运用新会计制度的有关内容对项目投资进行微观经济分析的评价;对共同基金投资、期货与期

权投资等新的投资形式进行阐述。本书综合运用了宏观分析与微观分析相结合、定性分析与定量分析相结合、静态分析与动态分析相结合、总量分析与结构分析相结合、流量分析与存量分析相结合、确定性分析与不确定性分析相结合、现实分析与历史和未来分析相结合等方法,全方位地对投资经济进行了分析,尤其在定性分析的基础上,突出了定量分析,无论进行何种分析,都能给予明晰的量化感。

本书可作为高等院校经济、管理、投资、基本建设、财会、审计、金融等学科与专业的教材,也可作为企事业单位、银行、政府投资管理机构等经营管理人员的参考书。

本书由苏兰勇、朱林任主编。刘心民、林群、王登万、陆满平任副主编。参加编写的(以姓氏笔画为序)还有丁吉富、石志祥、华毅、扬齐、刘广华、周兴明、祝志新、钱林、夏春怡、董蔚、董良蕙、谭永全、颜智。全书最后由苏兰勇总纂、修改、定稿。

本书在编写过程中,参考了有关著作和文献资料,值此出版之际,谨表示衷心的感谢。书中不妥之处,敬请专家、读者指正。

作者

1994年1月

目 录

第一章 投资经济分析概论	1
第一节 投资概述	1
第二节 投资经济分析的涵义、目的和作用	6
第三节 投资经济分析的基本原则和基本内容	10
第四节 投资经济分析的理论基础	15
第二章 投资经济分析的基本原理	22
第一节 投资经济分析中的资金时间价值	22
第二节 现金流量与资金等值	30
第三节 资金等值计算公式	34
第三章 投资经济分析的基本方法	41
第一节 等值方案比较法	41
第二节 投资回收期法	53
第三节 投资收益率法	59
第四章 投资经济中的不确定性分析	70
第一节 概 述	70
第二节 盈亏分析	72
第三节 敏感性分析	82
第四节 概率分析	86
第五章 投资可行性研究	89
第一节 投资可行性研究的重要性	89
第二节 投资可行性研究的程序	93
第三节 投资可行性研究的主要内容	96
第六章 投资预测	102
第一节 投资预测概述	102
第二节 定性预测法	107

第三节	时间序列预测法	113
第四节	回归分析预测法	124
第七章	投资决策	132
第一节	投资决策概述	132
第二节	不确定型投资决策	136
第三节	风险型投资决策	141
第四节	效用理论与应用	153
第八章	项目投资的微观经济分析	159
第一节	微观经济分析概述	159
第二节	财务盈利性分析	162
第三节	项目清偿能力分析	167
第四节	财务外汇效果分析	171
第五节	资金规划和标准收益率	175
第九章	项目投资的宏观经济分析	180
第一节	宏观经济分析的意义和步骤	180
第二节	宏观经济分析中费用和效益的测算	183
第三节	宏观经济分析的评价指标	194
第十章	证券投资	209
第一节	证券投资概述	209
第二节	证券投资的经济分析	218
第三节	证券投资的风险和收益	224
第四节	证券投资的策略与技巧	232
第十一章	房地产投资	240
第一节	房地产投资的概念与特点	240
第二节	房地产投资的分类与机构	245
第三节	房地产投资的过程	250
第四节	房地产投资风险分析	254
第五节	房地产投资决策分析	261
第六节	房地产投资技巧与策略	266
第十二章	共同基金投资	273
第一节	共同基金投资的涵义和优势	273

第二节	共同基金的类别	278
第三节	共同基金投资的运作	288
第四节	共同基金投资的方法与策略	294
第十三章	期货与期权投资	300
第一节	期货投资	300
第二节	期权投资	313
第十四章	涉外投资	321
第一节	涉外投资概述	321
第二节	涉外投资类型与特征	326
第三节	涉外投资项目的环境与财务评价	341
第四节	我国的利用外资和对外投资	345
第十五章	企业专项投资	353
第一节	新产品开发投资	353
第二节	设备更新投资	364
第三节	技术引进投资	373

第一章 投资经济分析概论

第一节 投资概述

投资是商品经济的范畴。在产品没有剩余的时期,不存在投资。随着生产力的发展,出现了剩余产品和商品货币经济,投资活动随之产生和发展起来。确切地说,投资作为一种经济行为,它是近代资本主义制度的产物。尽管如此,投资决不是资本主义经济特有的经济行为,而是在几个社会经济形态都存在的。

一、投资的概念

所谓投资,是指经济主体以预期收益为目的的资金投入及期运动过程。

关于投资的概念,我们可以看到,它包括了投资主体、投资手段、投资目的和投资的行为过程这四个方面的内容。

(一)投资主体

它指的是投资活动的经济主体,包括具有相对独立投资权力的政府机构、经济实体和个人。投资是这些入或人格化的组织进行的一种有意识的经济活动。成为投资主体一般要具有以下三个条件:

1. 在社会、经济发展过程中能够相对独立地做出投资决策。
2. 有足够的资金来源进行投资,包括各种形式筹集的资金。
3. 对投资所形成的资产享有所有权或支配权,并能相对自主地委托他人进行经营。

(二) 投资手段

它指的是资金投入,包括有形资产和无形资产。有形资产直接表现为资金形态;无形资产,如商标、专利权等,当其用来投资时,必须使用价值尺度,转化资金形态。

(三) 投资目的

它指的是预期收益,包括经济收益和社会收益。投资固然是为了取得经济、财务收益,但还必须考虑社会收益。某种投资行为,在没有或有很少经济、财务收益,但是有社会收益的情况下,仍然是经济主体从事该项投资的动机。

(四) 投资的行为过程

它指的是资金运动的全过程,包括资金的投入、使用、管理和回收。如果把投资仅仅表述为资金的投入,是偏面的,这样不能表达投资行为的动态过程和它的连续性。无论是什么样的投资,投入都只是投资的开始。

二、投资的种类

投资的种类是多种多样的,从不同的角度可以进行不同的分类。

(一) 长期投资和短期投资

长期投资是指资金周转慢或占用时间长的投资,反之,则为短期投资。在实际工作中,一般以固定资产投资作为长期投资,而把流动资产投资作为短期投资。这是因为固定资金周转一次要几年、几十年,而流动资金周转一次时间则很短,快的时候只要几天或几十天。

(二) 积极投资和消极投资

积极投资是指对机器设备的投资;消极投资是指用于土建和其他费用的投资。之所以说对机器设备的投资是积极投资,这是因为产品主要是靠机器设备生产出来的,只有不断地增加设备或采

用新技术,才能生产出更多、更好的产品。而土建和其他投资尽管是进行生产经营的必备条件,但它们毕竟不直接加入生产经营过程,不是生产经营过程的传导体,故称之为消极投资。在客观条件允许的情况下,要尽可能提高积极投资在投资中的比重,尽量利用原有厂房和设施,或尽量减少新建厂房投资的比重,以达到提高投资效果的目的。

(三)直接投资和间接投资

直接投资是指投资者直接在国内或国外开厂设店、经营企业或收买当地原有企业,或与当地企业合作取得各种直接经营企业的权利的投资。直接投资包括以下形式:

1. 参加资本,不参与经营,必要时也可派员担任顾问或指导。
2. 开办独资企业、合资企业、合作企业,一般都派遣人员进行管理或参与管理。
3. 买入现有企业股票,通过股权获得全部或部分经营权。

间接投资是指投资者以其资本向筹资人购买证券(包括股票和债券),收取利息和红利的投资。与直接投资相比,除股票投资外,间接投资者无权干预被投资对象对这部分投资的具体运用;资本运用比较灵活,可以随时转售,更换其他资产,获取更大的收益;也可以减少因国内、国际政治、经济的变化而带来的投资风险。

(四)国内投资和国际投资

国内投资是指资本在国内流动。随着企业自主权的扩大和经济横向联合的发展,国内投资活动日趋活跃。一是表现为间接投资的方式开始发展起来,债券、股票的认购数量直线上升;二是表现为在直接投资方面出现了联合投资、参股投资、补偿贸易等新的投资方式。

国际投资是指资本在一国与其他国家之间的流动。其实现途径包括政府、企业、个人在外国进行直接投资和间接投资以及用贷款等形式输出资本。国际投资的经济必要性在于:

1. 充分利用国外资源和有利的投资环境。
2. 发挥本国在某些经济、技术领域中的优势。
3. 向外国资本市场和国际金融市场筹措资金,扩大外资利用空间。
4. 促进各国产业结构合理化。
5. 交流先进技术和经营管理方法,提高本国人才素质。

(五)公共投资

它是指用于公用设施的投资。包括给水、排水工程系统,电力、热力、煤气供给系统,通讯系统,公共交通运输系统,街道、桥梁、环境卫生、环境绿化和消防设施等。公共投资一般由中央和地方通过税收与各种附加收入组织进行的。

(六)技术投资

它是指为促进技术发展而采用新技术、新工艺、新设备所进行的投资。包括设计新技术软件所需的各种投资;试验、试制新技术装备和进行相关科学研究的投资;引进新技术软件和新技术装备的投资。据调查,科学技术进步在国民经济发展中所起到的影响达到50~80%,因此,无论是国内或国外,都把技术投资视为投资的重点和热点。但技术投资的风险性较大,各国政府一般都从经济、财政、税收、信贷上给予优惠。

三、我国投资领域的新变化

过去,我国的投资体制是国家高度集中的计划分配式体制,由国家财政拨款投资,按部门归口切块分配国家的投资。改革开放后,部门、地方、企业的活力大大增强,自我积累、自我改造、自我发展的财力大为增长,投资领域出现了一些可喜的变化。

(一)投资主体多元化

我国在经济体制改革之前,投资主体基本上是国家。随着体制改革的不断深化,投资主体由单一化向多元化发展。目前,我国的投资主体有:中央政府投资主体、地方政府投资主体、企业投资主

体(包括各种所有制企业以及各种行业和部门、企业群体等投资主体)、个人投资主体、外国投资主体 包括外国政府、金融机构、企业和个人)。

(二)投资资金来源多渠道

我国原来的投资资金来源渠道比较单一,主要是国家财政拨款。而现在有国家财政拨款(或贷款)、企业生产发展基金、折旧基金等专项基金、向社会发行股票或债券、开展储蓄、借用外资、与外资合营、向银行贷款等多种资金来源渠道。

(三)投资方式多样化

我国原有的投资方式主要采用直接投资方式,投资主要用于直接建立新部门、新企业、更新改造老企业及技术改造等方面。现在,购买债券、股票等的间接投资方式已经兴起并逐步发展。

(四)投资目标复杂化

随着国内外市场条件、技术和各种环境因素的变化以及资源的限制,使得投资目标的制约因素也在日益增多,从而使得投资目标的建立和实施都趋于复杂化。

(五)投资多层次化

1. 全国性的投资。包括对跨地区的公用事业、基础设施、基础工业、极少数大型骨干企业和国防、航天、高技术等战略产业的投资。

2. 地方性的投资。包括对区域性公用事业、基础设施和教育、卫生、社会福利以及第三产业的投资。

3. 企业投资。包括企业更新技术、改进工艺等方面的投资。

4. 个人投资。包括独资或合资开办企业、购买股票、债券、集邮、收藏文物、购买金银珠宝等。

5. 投资管理方式从客观角度看趋于间接化,从微观角度看趋于全面化。国家对投资的宏观管理方式逐步由直接管理方式转向间接管理方式。银行对投资项目的管理也由阶段的、局部的管理发

展为对项目全过程的、多方面的管理。即从对施工期的监督管理逐步发展到从准备期到投产期的全过程的监督管理；从拨款的监督管理发展到对项目的效益分析与评价、参与投资决策等多方面的管理。

第二节 投资经济分析的涵义、目的和作用

一、投资经济分析的涵义

投资经济分析是指从企业财务和国民经济等角度考察投资，计算投入的费用和产出的效益，通过多方案比较和风险分析，对投资的经济可行性和合理性进行分析论证，以提高投资效益的一种活动。

为了提高投资活动的成功率，通常需要对与投资有关的社会、经济、技术、自然环境等各个方面进行深入细致的调查；从企业、银行、行业、部门、地区、国民经济等不同角度出发，对投资中的各项技术经济因素，对投资的必要性、技术适用性、经济可行性、建设可能性进行全面系统的分析和论证；对投资的财务效益、国民经济效益、社会效益、环境效益、生态效益进行科学的预测和估算，给予定性和定量的分析，并根据分析的结果，提出是否值得投资和如何进行投资的建议。投资经济分析是投资决策的前提和依据，是投资管理中的重要组成部分。投资经济分析质量的高低将极大地影响投资决策的质量，同时也影响投资管理的质量。

一项投资问题的经济分析应回答下列问题：应当投资吗？哪个方案好？收益如何？资金如何筹措？投资何时可以收回？何时可以获得红利？有无风险？如何估计风险？如何避免或减少风险？等等。

二、投资经济分析的目的

投资经济分析的根本目的是要提高投资效益。人们从事投资

活动,其出发点和归宿就是要提高投资效益。长期以来,我国投资领域存在着投资规模不合理、投资结构不合理、投资布局不合理等严重问题。这些问题的出现,除了投资体制和政策等原因外,其中重要的一条是缺乏宏观上和微观上可行性方面的科学分析和论证,所以必须重视和加强对投资的经济分析,以提高投资的经济效益和社会效益。

三、投资经济分析的作用

任何社会经济活动,都必须以经济分析为依据。投资是社会经济活动中一项重要的活动,它是社会经济发展的源动力。同时,投资与生产、流通等活动相比,又具有风险性大的特点,这使得经济分析在投资活动中的作用显得更为重要。

(一)投资经济分析能促进各方面的投资行为合理化

投资活动的涉及面很广,它遍及国民经济的各个领域,牵涉到国家、地方、企业和个人多方面的利益。从不同的领域看,相同的资本投入,收效是不同的。这就使得投资者把目光集中在那些收效快面高的领域,而忽视对能源、交通运输、原材料等领域的投资,从而导致投资结构不合理。从不同的投资主体来看,他们有各自不同的利益原则。国家考虑的是投资对整个国民经济的贡献,企业和个人则更关心投资能否为自己带来最大的局部利益。企业和个人往往不顾宏观比例,在短期市场信号和不合理的价格体系引导下,一哄而上,盲目投资,重复投资。这使得投资行为的合理化成为一个难以解决的问题。

由于投资行为的盲目、不合理,使得我国国民经济按比例协调发展困难重重,企业的投资效益也较差。据对1985年~1987年全部建成投资的235个大中型投资项目调查,总投资为540亿元,其中 $\frac{3}{4}$ 的投资项目生产能力未充分利用, $\frac{1}{4}$ 投资没有发挥效益,近 $\frac{1}{5}$ 的投资项目发生亏损。

投资经济分析是从国民经济、企业财务等多方面角度来研究投资的可行性,来综合协调各方的利益。所以,进行投资经济分析

无疑有助于各投资主体行为的合理化,特别是宏观角度的投资行为的合理化。

(二)投资经济分析能够减少投资收益的不确定性

从事投资活动,人们总是希望得到好的收益,起码是想要得到略高于银行利率的收益。但是,由于投资活动涉及面广,影响因素繁多,而且多变,这就使得人们在投资前和投资过程中很难判定实际投资效果的好坏,不知究竟是亏损、是保本还是盈利,是盈多还是盈少,这就需要对投资进行经济分析。人们如果能够对投资活动的各个环节进行全面的分析,认真分析投资过程中的有利与不利因素、确定与不确定因素,并运用一定的方法从定性、定量方面进行科学的分析和预测,就能帮助人们判断是否要进行投资?投向哪方面?投资过程中会有哪些必然发生和可能发生的情况?哪些是通过采取防范措施可能控制的?等等。使人们能够对投资的收益有个大概的认识,并能在一定程度上通过主观努力对投资过程加以控制,以提高收益。当然,对投资的经济分析必须是动态的,要不断地根据投资信息的变化进行新的预测,随时调整决策和计划。

(三)投资经济分析能够提高投资决策的科学性

每项投资活动都有一个投资周期,投资周期主要由投资决策期、投资实施期和投资回收期构成。通常,投资实施期要保证连续性,力争缩短,投资回收期更不能拖长,而投资的决策期却不能仓促,在时间上应予保证。这是因为决策是一个过程,它不仅是对行动方案作最后的选择,即人们俗称的拍板定案,而是包括问题的提出,制定目标,拟定方案,对方案进行分析评价,从多种可行方案中选出一种最佳的或比较理想的方案等一系列的工作,这在客观上需要有一定的时间来保证做好这一环环的工作;更主要的是因为投资期的投资决策工作是整个投资活动的关键性、指导性的工作,要想在投资后顺利实施投资、尽快地回收投资,实现投资的良性循环,这一切都必须依靠科学的决策,这使得人们在主观上不得

不重视投资决策工作,从而用较充分的时间来对投资进行审慎的研究、分析和论证,以确保投资决策的科学性。

从事投资活动,风险是较大的,投资决策的难点也就在于此。在资本主义社会,投资的风险主要有:投机风险,指从事证券投机买卖可能遭受的风险;技术风险,指投资于新技术研究与开发所冒的失败的风险;财务风险,指证券发行人或债务人不能按期偿付的风险;利息风险;汇率风险;通货膨胀风险。此外,还有战争风险、政治风险、经济危机风险、自然灾害风险等。目前,在我国产生投资风险的因素主要有:因从事先进科学技术实验和生产可能发生的失败;国内外市场的变化和竞争;利息、汇率、价格的变化等等。这些风险因素的影响使得投资决策的不确定性增大。而运用盈亏分析、敏感性分析和概率分析等不确定性分析方法,对投资活动进行不确定性分析,能了解风险因素对评价指标的影响,从而提高投资决策的可靠性。

(四)投资经济分析能够促使投资规模合理化

在投资规模方面,我国的情况是总体过大,个别偏小。从国民经济总体投资角度看,投资规模过大,使社会总需求超过总供给,造成物资紧张,价格上涨,出现建设项目不能如期建成,拖长建设周期,造成资金利用率下降,或建成后因缺乏能源和原材料而开工不足等情况,导致经济效益不高,国家财政发生赤字。从某项具体的投资活动看投资规模普遍过小。近年来,在扩大企业和地方的自主权后,由于投资主体多元化、资金分散,企业要筹集大数额资金搞大规模投资比较困难,于是小汽车厂、小钢铁厂等纷纷上马,造成原材料、能源浪费大,生产成本高,产品质量差,产生不了规模经济效益。

进行投资经济分析,有助于国家和企业确定适度的投资规模。从宏观看,国家可以通过对社会折现率这个经济分析的重要参数的调整来控制投资总规模。当投资规模超过了国力允许范围的时候,则可适当提高社会折现率,控制一部分项目通过,从而达到控