

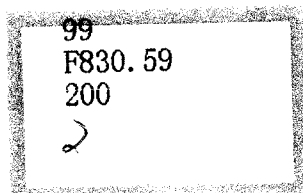
投资环境评价 与 投资决策



主编
张敦富
副主编
李丽萍 胡建平
王金佑 秦永楠

 中国人民大学出版社

XAL 84-54



投资环境评价与投资决策

主 编 张敦富
副主编 李丽萍 胡建平
王金佑 秦永楠



3 0002 6476 6

中国人民大学出版社

图书在版编目 (CIP) 数据

投资环境评价与投资决策/张敦富主编

北京: 中国人民大学出版社, 1999

ISBN 7-300-02921-3/F·897

I. 投…

II. 张…

III. ①投资环境—评价②投资—决策

IV. F830.59

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (98) 第 32902 号

投资环境评价与投资决策

主 编 张敦富

副主编 李丽萍 胡建平

王金佑 秦永楠

出版发行: 中国人民大学出版社

(北京海淀路 157 号 邮编 100080)

经 销: 新华书店

印 刷: 北京市丰台区印刷厂

开本: 850×1168 毫米 1/32 印张: 17.125

1999 年 4 月第 1 版 1999 年 4 月第 1 次印刷

字数: 426 000

定价: 26.00 元

(图书出现印装问题, 本社负责调换)

前 言

现在奉献给读者的《投资环境评价与投资决策》一书，是我们继 1993 年 9 月编著出版的中国第一部比较系统的投资环境方面的读物——《中国投资环境》（104 万字）之后，关于投资环境研究的第二本书。编著此书一是适应中国人民大学学科建设与教材建设之需求，二是适应我国深化改革、扩大开放、加速社会主义市场经济体制建立的需要，为及早克服我国经济建设中长期存在、至今尚在困扰我们的投资弊端，在《中国投资环境》一书的基础上，对投资环境评价的方法论进行了整理、归纳和探讨，同时纳入了与投资环境评价密不可分的投资决策的内容，作为全书的重要组成部分。从国内外投资项目研究及其实施来看，投资环境评价是投资决策中关键之关键，它不只存在于投资决策开始时的投资地区、区位选择或投资地域空间的条件分析，还作用于投资决策的全过程。但是，相对于投资决策系统而言，投资环境评价只是投资决策的组成部分之一，而不是投资决策之全部，更不能取代投资决策。并且，欲把投资环境评价研究深入下去，必须同时系统、深入地研究投资决策的全部内容。因为二者是相辅相成、共同发展的。所以，在本书的撰写过程中，我们把投资环境评价与投资决策都列为本书的内容。投资环境评价作为本书的上篇；投资谋划与对策作为本书的下篇，称之为投资决策。

上篇为投资环境评价，本篇用五章的篇幅，从三个方面对投资环境评价进行了论述。一是对投资环境评价的理论、投资环境

评价的方法作了阐述与归纳；二是从受资的角度对不同经济发展阶段所形成的类型区的社会经济开发与发展的投资环境进行了比较深入、系统、全面的分析与评价；三是从产业、行业特性及其所需要的投资环境条件入手，对产业、行业投资指向性作了系统阐述。下篇为投资决策，本篇用十章的篇幅，结合中国投资项目决策的经验、教训，运用中国与国际接轨的新会计制度和新税法，对当今国际流行的投资项目决策理论与实践程序进行了系统论述。

本书的编著工作由多位同志通力协作，共同完成，分工如下：张敦富、唐毅亭（第一章，第二章的第一、三节）；唐毅亭、张晓晶（第二章的第二节）；张敦富、赵先信、黄林秀、唐毅亭（第三章的第一、二节）；张敦富、覃成林、李丽萍（第三章的第三、五节）；侯景新（第三章的第四节）；李丽萍（第三章的第六节）；张敦富、赵先信（第四章的第一、六节）；张敦富、唐毅亭（第四章的第二节）；张敦富、杨旭辉、李丽萍（第四章的第三、五节）；张敦富、丁正学、李丽萍（第四章的第四节）；张敦富、唐毅亭（第五章）；张敦富、胡建平、张红（第六、十四、十五、十六章）；张敦富、赵先信、叶纯、周玉霜（第七章）；张敦富、王金佑、张红（第八、九、十、十一、十三章）；张敦富、杨旭辉（第十二章的第一节）；王华东、王金佑（第十章的第二节）。张敦富教授对全书内容进行了系统设计、组织撰写、指导、修改和统纂。李丽萍、胡建平、王金佑、秦永楠除撰写部分章节外，还分别协助主编组织编写、修改和审阅了部分书稿。全书文稿最终由李丽萍副教授统一审定。

投资环境评价与投资决策既属于区域经济学和生产布局学，也属于投资经济学，是这两个经济学科交叉渗透形成的边缘学科。它是适应当代世界经济一体化、区域集团化形势，以及我国经济建设越来越多地需要引进外资的大趋势，而开拓、创新出来

的新兴学科门类。由于它尚处于开创时期，加之作者的学识水平有限，不可避免地会有不妥和错误之处，敬请读者指正，以使其进一步完善和发展。

编著者

1998年12月1日

目 录

上篇 投资环境评价

第一章 投资环境概述.....	1
第一节 投资与投资环境.....	1
第二节 投资环境分类.....	5
第三节 投资环境理论	10
第四节 投资环境工作的意义和作用	15
第二章 投资环境评价方法	18
第一节 投资环境因素分析法	18
第二节 投资环境定量定性评价方法	25
第三节 投资环境评价应用实例	44
第三章 地区投资环境评价	48
第一节 地区投资环境评价概述	48
第二节 我国东部发达地区投资环境评价	50
第三节 我国中部发展中地区投资环境评价	59
第四节 我国西部不发达地区投资环境评价	74
第五节 经济特区和保税区投资环境评价	84
第六节 高新技术开发区投资环境评价	97
第四章 产业投资环境评价.....	118
第一节 产业投资环境评价概述.....	118
第二节 第一产业投资环境评价.....	138

第三节	第二产业投资环境评价·····	153
第四节	第三产业投资环境评价·····	167
第五节	高新技术产业投资环境评价·····	175
第六节	乡镇企业投资环境评价·····	187
第五章	投资环境评价与投资决策·····	202
第一节	投资环境评价在投资决策中的地位与作用·····	202
第二节	投资区位选择·····	208
第三节	政府投资环境与投资决策·····	215

下篇 投资决策

第六章	投资决策及其程序·····	221
第一节	投资决策概述·····	221
第二节	投资决策的一般程序·····	227
第三节	投资决策研究的主要问题·····	233
第七章	投资机会选择与市场预测·····	240
第一节	投资机会选择与市场预测概述·····	240
第二节	经济规划与投资机会选择·····	241
第三节	市场调查与预测·····	249
第八章	投资项目生产建设条件和技术方案评价·····	258
第一节	投资项目生产建设条件评价·····	258
第二节	投资项目生产规模方案的选择·····	267
第三节	投资项目建设地址的选择·····	274
第四节	投资项目技术方案评价·····	283
第九章	投资项目财务预测·····	299
第一节	投资项目财务预测概述·····	299
第二节	投资项目计算期的确定·····	302
第三节	投资项目总投资的估算·····	305

第四节	资金筹措与使用计划·····	316
第五节	总成本费用测算·····	320
第六节	财务利润估算·····	331
第十章	投资项目财务评价·····	341
第一节	货币时间价值原理·····	341
第二节	财务评价概述·····	352
第三节	盈利能力分析·····	354
第四节	利润比率分析·····	369
第五节	清偿能力分析·····	372
第十一章	投资项目国民经济评价·····	378
第一节	国民经济评价概述·····	378
第二节	影子价格·····	381
第三节	费用和效益的辨识及度量·····	392
第四节	国民经济评价报表的编制·····	397
第五节	国民经济评价指标的计算和判别标准·····	401
第六节	投资项目综合评价·····	404
第十二章	投资项目影响评价·····	410
第一节	投资项目的社会影响评价·····	410
第二节	投资项目的环境影响评价·····	417
第十三章	投资项目不确定性分析·····	430
第一节	不确定性分析概述·····	430
第二节	盈亏平衡分析·····	432
第三节	敏感性分析·····	440
第四节	概率分析·····	445
第十四章	投资方案比较与决策分析·····	449
第一节	投资方案比较·····	449
第二节	投资决策分析的基本概念·····	455
第三节	投资决策分析方法·····	461

第十五章	投资项目后评价	466
第一节	投资项目后评价概述	466
第二节	投资项目后评价的内容和方法	470
第三节	投资项目过程后评价	475
第四节	投资项目经济后评价	482
第五节	投资项目后评价报告	488
第十六章	中外合资项目经济评价	491
第一节	中外合资项目经济评价概述	491
第二节	中外合资项目财务数据的估算	503
第三节	中外合资项目财务评价	522
第四节	中外合资项目国民经济评价	531

上篇 投资环境评价

第一章 投资环境概述

在这一章里，我们将给出对于投资环境这一概念的一些基本认识，以便使用这一概念对投资运动的规律作出科学分析，最终达到指导投资行为、避免重大投资失误的目的。我们将首先分析投资环境这一概念的含义及分类，然后介绍投资环境分析所依据的一些理论框架，最后阐明我们对于投资环境工作的一些基本看法。

第一节 投资与投资环境

要想理解投资环境是什么，首先必须明白什么叫做“投资”。现代宏观经济学认为，社会在一年里新创造的财富叫做国民收入。马克思主义经济学认为，国民收入由 $V + M$ 构成。国民收入的运用，一方面形成社会的消费，另一方面形成社会的储蓄，而储蓄将继而转化为投资。从实物角度来说，国民收入是一年里新增的社会产品，分为消费品和投资品两类。可见，投资从宏观经济的角度讲，是一个与消费相对立而存在的概念，是对消费的延迟。当然，社会在一年中发生的总投资，除了上述的一部分外，还必须加上固定资产折旧形成的那一部分。这两部分分别与社会的扩大再生产和简单再生产相对应。

从微观角度看，所谓投资，是指经济主体为获得经济利益而垫付货币或其他资源于某些事业的一种经济活动。投资可分为生

产性投资和非生产性投资，前面给出的定义是就生产性投资而言的；非生产性投资则是指不是为了直接的经济利益，而是为了某种社会效益而进行的投资。对全社会来说，两种投资都是不可或缺的，都有其“投资环境”，那种认为非生产性投资是为了达到某一社会目的而进行的投资，因而不必考虑影响它的环境的说法是片面的。且不说这类投资在社会目标的选取上要受制于宏观社会经济状况，在进行投资决策时，非生产性投资也要有成本观念，从而也必须考虑诸如运费、公共设施等投资环境内容。

投资的首要含义是实物的投入。土地、厂房、机器、设备、原材料，以及一定的现金等，构成了投入要素的主要种类。投入要素的货币表现就是投资金额，因此投资有时只是指抽象的货币金额，有时却有极其确定的具体内容。投资很容易被人误解为只是固定资产投资。实际上，任何项目的投资，伴随着厂房、机器等实物形态的确立，必然会要求沉淀下一部分流动资产，它不但保证生产可以正常运行，而且还可以增加整个投资的安全性，提高收益率。西方企业中的财务日常操作对象，主要就是各种类型的流动资产和流动负债。

从某种意义上讲，投资是资本的动词形式。如果说资本是经济发展或增长中的关键要素的话，投资就是经济发展或增长中的一项关键活动。这是由发展经济学的理论所阐明的。我们知道，资本的本质是不断地追求利润，是增值。要达到这个目的，资本就不能停滞，必须不断运动，而投资正是一种极其重要的运动方式。资本的运动，投资的发生，在生产力范畴内，又意味着生产力的提高、经济的发展。投资被称为“经济发展的第一推动力，通过双重效应作用于经济发展。”从需求一方说，投资需要消耗各种投入要素，扩大了对资本品的需求，通过乘数效应大大增加国民收入；从供给一方说，投资的结果是形成一定的生产力，增加产出并改变供给结构，从而推动经济发展。

投资既然是一种社会经济活动，就不可能孤立地存在着，而必然受某些条件的制约。投资环境就是指围绕投资主体存在和变化的并足以影响或制约投资活动及其结果的一切外部条件的总和，它包括与一定投资项目相关的政治、经济、自然、社会等诸方面的因素，是这些因素相互交织、相互作用、相互影响、相互制约而形成的有机整体。

在我们进一步阐述投资和投资环境的相互关系之前，我们必须先澄清一个问题，这里所讲的投资环境是直接投资的投资环境。所谓直接投资，是指投资者掌握股权，能够控制投资项目的投资，表现为实物资本的购买；而间接投资则是指投资者仅为获取利息（股息、红利等）而进行的不以控制企业为目的的投资，也就是把资本拿来买股票、债券，或干脆只是存款。前者是为利润而进行的，后者则是分割利润，获得定量的利息等。现代经济“存量”化的倾向，使得人们不必直接面对实业投资。小额资本也可以通过现代信用制度参与到经济运行中去。实业投资主要由企业和政府来完成，我们正是要研究其投资环境；而间接的证券投资则是由企业、个人、政府三者来进行。并非所有的证券投资都是间接投资，例如为了进入某个产业，挤垮竞争对手的恶意股票收购，其目的是为了控制某个项目，因而属于直接投资，也在我们的研究范围之内。

仅仅从字面上，也能大致了解投资与投资环境之间的关系。显然，这里隐含了这样一层意思，投资环境决定了投资的方向、数量和结构。这里，似乎投资是被动的一方。其实，我们认为，投资环境可以理解为区域系统特别是经济系统与投资或资本运动之间的中介。这里把投资环境看作是对区域系统的一种表现（在关心投资的有关人士眼中），因而有什么样的区域社会经济现实，即有什么样的投资环境，从而就引导资本作出什么样的运动。区域的性质、结构及其发展变化决定了投资环境的面貌特征及其变

化趋势，从而对资本产生强烈的影响，决定其定向运动的规律。

另一方面，投资当然也不只是被动的。我们知道，区域社会经济整体的发展取决于两个方面：其一是投入产出效率的提高；其二是投入的增加，即投资的发生。资本作为经济发展的第一要素，随时在重塑着区域社会经济现实，从总量和结构方面改变区域发展方向和水平，最终强烈地影响了下一期投资环境的形成及其性质和特点。

从以上对投资和投资环境的关系阐述中可以看出，区域社会经济是隐含在投资环境表象下更为实在和深刻的东西。特别是区域经济系统，构成了传统投资环境研究的最重要的背景框架之

这样，问题就变为，区域经济如何决定投资环境，从而影响和决定投资，以及投资又如何进一步改变区域经济的发展水平、经济结构和特征。研究开始时，我们将投资环境中的社会、文化、法律制度等因素暂时省略掉，或者只作为经济影响要素来讨论它们。尽管似乎这些方面与经济环境总是被并列为投资环境的几个主要部分，但按照从抽象到具体的原则和历史与逻辑的统一，我们还是从基础做起。

投资环境作为对区域现实的反映，其本身也是一个复杂的有机整体。因而具有以下特征。

第一，系统性。区域是一个包含多要素相互作用、相互联系的有机整体，各部分并非孤立存在。投资环境也因而是一个有机的系统，具有系统的各项特征：层次性、整体性、结构性等。

第二，主导性。在不同发展阶段上，区域社会经济各要素中总有一个或几个要素居于主要地位，影响和决定了这一时期区域的性质和特征。在投资环境诸要素中，某一时期某一地区同样也只有一个或几个主导要素，它们在对投资活动的影响中居于决定和支配的地位，通常总是某个经济要素，当然也不排除一时一地

社会文化、政治法律要素也可能决定投资环境的性质和特征。

第三，动态性。这是指区域经济和投资环境均是不断发展变化着的。区域经济结构不断演进，水平不断提高，制度不断完善，由此决定投资环境也可以逐步完善，趋于高级化。由仅能吸引劳动密集型产业和“夕阳”产业投资逐渐发展为各种高新技术产业与知识密集型产业投资的天堂。

第四，地区差异性。这是投资环境最为显著的特征。投资环境本质上是一个空间概念；所在的区域不同，投资环境的内容也就大不一样。区域经济和社会发展的差别，解释了投资环境的地区差异性。投资环境的地区差异有两方面的内容，一是垂直差异，即区域的级差梯度所决定的那一方面；二是水平差异，即区域社会劳动水平分工所决定的那一方面。

第二节 投资环境分类

由上面的分析可知，投资环境是一个复杂的概念，要想进一步认识它，必须将其作一番科学归纳整理，对投资环境进行分门别类的分析，以加深我们的理解，丰富投资环境概念的内容。

一、按投资环境的层次分类

上一节讲过，投资环境具有系统性的特征，因而表现出与此相关的层次性和结构性特征，这样我们就可以按照层次高低来认识一个地区和一种产业的投资环境。我们把投资环境区分为宏观投资环境、中观投资环境和微观投资环境。这三类投资环境研究的对象不同，内容也不一样，代表着对投资环境由粗到细的认识过程。

所谓宏观投资环境，是指影响整个社会资本运动的宏观社会经济变量和历史文化现实。它所研究的内容是全国或大区域范围内的国民经济发展、商业周期兴衰、国家政治法律制度变革、文

化传统习俗的嬗变，以及国家之间、区域之间的地缘关系等。宏观投资环境决定了整个社会投资的流向、数量和结构，具有确定不移的内在必然性特征，因而宏观投资环境对投资的影响，也只限于趋势性、方向性、整体性等方面，并不排斥“违反常规”的投资发生的可能。

所谓微观投资环境，是指在经济社会个量水平上影响具体投资运动的条件因素的总称。在大多数情况下，它研究单个的独立的投资项目的投资环境。微观投资环境与微观的社会经济运行的联系，从行业的角度说，是厂商选址的问题；从空间角度说，是当地资源、区位优势充分利用问题。据此，我们可以给出微观投资环境所要涉及的具体环境要素，首先是与供给或投入相关的运费、劳动费、水电费和污染排放费等因素；其次是与需求或产出相关的市场、竞争对手等要素；最后是与企业日常运行相关的协作配套、当地法律政策、风俗习惯以及金融保障保险等因素。

中观投资环境，则是介于上述两者之间的一个层次。很大程度上它研究地区范围内的经济、社会、文化和政治法律因素对投资的影响。中观投资环境承上启下，是最适宜阐述投资环境的一个层次，因而也是我们研究的重点。它的内容包括自然条件、产业结构和产业组织、技术水平、劳动力和资金等投入要素的现状和变化趋势、社会经济发展战略规划和政策，文化和价值观念以及社会文化生活的各个相关方面。

实际上，三个层次的划分是相当不精确的，有重复和交叉的地方，但是对于认识问题却是不可或缺的。我们认识一个地方的投资环境，总是先从宏观环境的分析开始，看看大气候是否有利于投资的进行。然后，再深入到当地社会、经济、文化、政治、军事、生活的各个方面，找到项目投资确实可以发生的依据。最后，才具体研究投资的微观环境，进行厂址选择，落实各类生产条件和企业的营运保障条件。

当然，有时候对三个层次投资环境的研究评价结果不尽一致，会对投资决策产生重大影响。这时我们必然会注意到各个层次投资环境所暗含的意义不同：宏观环境常常决定投资的大方面，具有指导意义；中观环境的好坏格外重要，因为它一方面深受宏观因素影响，另一方面又决定了企业微观环境的特征和主要方面；微观环境则属于“小气候”，小额投资要着重研究它，而大的项目则不会受微观环境要素很大制约。

二、地区投资环境与产业投资环境

根据研究需要，可把投资环境区分为地区投资环境和产业投资环境。前者是从地区的角度探讨投资环境要素的定向分布、组合及其变化对资本运动的影响和决定作用，解决的是投资投向何方、落实在何处才能获得最大利润的问题。后者是从产业和行业的角度研究资本投向哪一类产业、哪一个部门、形成什么样的实物资本形态的问题，在很大程度上，产业投资环境研究的内容是各个产业部门生长和发展的条件问题。产业经济学的大量研究成果指出，产业的出现、发展直至成熟、衰落，具有一定规律可循，各个产业之间的关系也并非偶然发生的，因此，对某个产业的投资必然要受到种种因素的制约或影响。这些因素的总和便称为产业投资环境。

产业投资环境与地区投资环境并不是截然分开、互不关联的，之所以要研究产业的投资环境，是基于这样一个事实：任何投资在落实到地域上之前，必须确定以什么样的内容投放下去，是投资于工业，还是交通运输业？打个比方，地区投资环境的内容类似于研究某个地方对一切植物的生长有影响的光、热、水、土等各种条件及其发展变化，并对该地是否适宜大多数物种生长作出判断；而产业投资环境则类似于研究所有植物的生长所需的特殊的光、热、水、肥、土等条件的组合，并以此为指导来分析哪几种植物生长所要求的条件在此地可以得到满足或不能得到满