

投资理财

潘飞 张鸣 丁元霖 编著

085709

国泰君安投资丛书



国泰君安投资丛书

· 国泰金融投资丛书 ·

投资理财

潘 飞 张 鸣 丁元霖 编著

立信会计出版社出版发行

(上海中山西路 2230 号)

邮政编码 200233

新华书店经销

上海新生印刷厂印刷

开本 850×1168 毫米 1/32 印张 7.625 插页 2 字数 182,000

1996 年 10 月第 1 版 1996 年 10 月第 1 次印刷

印数 1—5,000

ISBN7-5429-0425-6/F·0400

定价:11.20 元

0012767

《国泰金融投资丛书》编纂委员会

顾问：

周道炯	国务院证券委员会常务副主任 中国证券监督管理委员会主席
王岐山	中国投资协会会长 中国建设银行行长
金建栋	中国证券业协会理事长 中国国泰证券有限公司董事长
曾康霖	西南财经大学教授 金融学博士生导师

主编：

王益民

副主编(以姓氏笔画为序)：

陈 宪 杨大楷 曹均伟 詹文锦

编委(以姓氏笔画为序)：

丁元霖	王益民	汪良忠	沈敖大
陈 坚	陈 宪	杨大楷	张 鸣
桂咏评	曹均伟	傅尔基	詹文锦
潘 飞			

序

呈现在读者面前的这一套《国泰金融投资丛书》，是由中国国泰证券有限公司会同上海大学国际商学院、上海财经大学万泰国际投资学院和立信会计出版社共同策划并组织撰写的。丛书由《投资通论》、《投资市场》、《投资理财》、《投资风险》、《投资技术》、《投资技巧》和《投资监管》七册独立成篇的书本组成。每本书都有一定的理论深度，又具有通俗性和可操作性的特点，既可以作为各类高等院校学生的辅助教材，也可以作为广大有意于金融投资事业的社会各界人士的参考读物，较好地体现了金融投资丛书的特色。

随着我国改革开放步伐的加快，社会公众在金融投资领域的介入程度正在不断提高。不仅是金融机构、企业法人，而且，就连广大市民也都十分需要了解和掌握金融投资知识。金融投资将越来越成为社会经济生活中普遍现象。本套丛书的出版将有利于金融投资知识的普及。

金融投资知识的普及，也是规范投资行为的必备条件。投资行为的规范涉及许多方面，诸如投资知识的介绍，投资程序的公开，法制规则的约束等等都是题中应有之义。这套丛书以投资理论为基础，从投资市场、投资理财、投资风险、投资技术、投资技巧等方面分别展开，对投资主体的行为与投资操作过程详加阐述，并对我国目前投资监管的体制、机构以及监管方式、有关法规作了较为全面的介绍，较好地体现了丛书规范投资行为的出版意图。

需要说明的是，本套丛书所介绍的投资市场主要是指金融投资市场。金融投资市场是金融市场的主体，金融投资市场在市场体

系中属于高层次的市场,目前其发展相对滞后,原因固然涉及许多方面,但市场主体发育不良当是主要原因。因此,在投资市场发育的过程中,各参与主体都要遵循市场发育的规律,不断提高自身行为的理性化、规范化和法制化程度。在这方面,读者似可从丛书所介绍的内容中得到相应的知识和启示。

希望这套《国泰金融投资丛书》能够得到广大读者的欢迎。

王益民

一九九六年六月

目 录

1 投资理财概述	1
1-1 投资理财的涵义	1
1-1-1 投资理财的概念和内容	1
1-1-2 投资理财的特点	5
1-2 投资理财的目标	6
1-2-1 投资理财的总体目标	6
1-2-2 投资理财的具体目标	8
1-3 投资理财的原则	9
1-3-1 系统性原则	10
1-3-2 平衡性原则	10
1-3-3 收益与风险均衡原则	11
1-3-4 成本效益原则	11
1-3-5 利益关系协调原则	12
1-3-6 比例原则	12
1-4 资金时间价值	13
1-4-1 资金时间价值概述	13
1-4-2 资金时间价值的计算	15
2 投资理财准备(一)	26
2-1 投资理财环境	26
2-1-1 经济环境	27
2-1-2 金融环境	28

2-1-3	法律环境	31
2-2	资金成本、结构与风险	32
2-2-1	筹资渠道和方式	32
2-2-2	资金成本	34
2-2-3	资金结构和杠杆作用	43
2-2-4	筹资风险	49
2-3	主要筹资方式及特点	53
2-3-1	吸收直接投资	53
2-3-2	股票筹资	54
2-3-3	发行债券筹资	57
2-3-4	借款筹资	59
3	投资理财准备(二)	63
3-1	境外筹资	63
3-1-1	境外筹资的意义	63
3-1-2	境外筹资的种类	64
3-1-3	境外筹资的原则	69
3-2	境外产权筹资	73
3-2-1	吸收外商直接投资	73
3-2-2	境外股票上市	75
3-3	境外债权筹资	77
3-3-1	国际信贷	77
3-3-2	境外发行债券	80
3-3-3	国际贸易筹资	83
3-3-4	涉外租赁	83
4	投资理财过程	90
4-1	投资理财预测	90

4-1-1	投资理财预测的概念和作用	90
4-1-2	投资理财的原则和程序	91
4-1-3	投资理财预测方法	94
4-2	投资理财预算	102
4-2-1	投资理财预算的意义和作用	102
4-2-2	预算编制的方式	104
4-2-3	现金预算	108
4-3	投资管理程序和内容	113
4-3-1	投资管理概述	113
4-3-2	现金管理	117
4-3-3	短期有价证券管理	123
4-3-4	长期证券投资管理	125
5	投资理财结构	137
5-1	投资理财结构概述	137
5-1-1	理财结构的前提	137
5-1-2	理财结构的作用	141
5-1-3	理财结构的各种理论	145
5-1-4	理财结构的优化	151
5-2	共同基金	154
5-2-1	共同基金的选择	154
5-2-2	共同基金的评估方法	160
5-3	投资理财结构策略	163
5-3-1	投资理财结构的多元化	163
5-3-2	购入与抛售	165
5-3-3	投资组合分析	169
6	投资理财的财务分析	172

6-1	分析资料的选择	172
6-1-1	财务分析的影响因素	172
6-1-2	财务报表的内容	181
6-1-3	其他分析资料	184
6-2	财务状况的分析	190
6-2-1	周转能力分析	190
6-2-2	资本结构分析	195
6-2-3	资本结构分析的主要指标	198
6-3	获利能力分析	201
6-3-1	获利能力分析概述	201
6-3-2	获利能力的静态分析	202
6-3-3	报表综合分析	205
6-3-4	报表动态分析	209
6-4	信息披露的几个现实问题	215
6-4-1	我国现行的信息市场	215
6-4-2	影响我国信息披露的外在因素	219
6-4-3	几点建议	221
6-5	投资理财的收益分配	222
6-5-1	收益分配理论	223
6-5-2	收益分配的政策	226
6-5-3	影响股利政策的相关因素	228
6-5-4	收益分配形式	231
后记		233

投资理财概述

1-1 投资理财的涵义

1-1-1 投资理财的概念和内容

(1) 企业理财的产生和发展

企业理财是指企业组织财务活动,确保企业生存和稳定发展的一项经济管理工作。它是企业管理的一个重要的组成部分。

企业理财活动是商品经济条件下的一项最基本、最重要的管理活动,它在经济活动中早已存在,由于当时的企业组织结构比较简单,理财活动也比较单纯,往往由企业主直接进行,并未成为一项独立的工作。在19世纪末,西方国家工业化速度加快,科学技术日益发展,企业规模日益扩大,理财活动也日趋复杂,随着股份公司的出现,企业的所有权与经营权相分离,理财活动逐渐从企业主活动中分离出来,发展成为一项独立的管理工作。

(2) 企业财务活动

企业财务活动是指企业在生产经营过程中的资金运动及其所体现的财务关系。

① 资金运动。这是指企业资金不断地周转、补偿、增值和积累的过程。在现代市场经济的条件下,资金运动是一种客观存在的经

济现象,货币资金既是企业资金运动的起点,又是企业资金每次循环周转的终点。具体表现为企业必须通过发行股票、债券等手段,筹集一定数额的现金,表现为货币资金,它依次通过购买和生产阶段,分别表现为固定资金和材料资金、生产资金和成品资金,最后通过销售阶段,仍表现为货币资金。届时重新收回的货币资金,非但补偿了以前支出,并得到了增值,增值的一部分以税金的形式上缴国库,一部分要分配给投资人作为其投资收益,这两部分资金均要退出企业的资金周转,另一部分以盈余公积金和未分配利润的形式留存企业,作为企业的积累,并可继续参与企业的资金周转。

② 财务关系。这是指企业在组织财务活动过程中与各方面发生的经济关系。企业的经营活动是整个社会再生产活动的重要组成部分,伴随着经营活动而发生的一系列财务活动,必然与国民经济各有关部门、单位发生经济关系。

第一,企业与投资人之间的财务关系。这是指企业从投资人那里筹集资金,进行生产经营活动,并将所实现的净利润分配给投资人所形成的经济关系。投资人应按照投资合同、协议、章程的约定履行出资义务,以便及时形成企业的资本金。企业运用资本金开展生产经营活动所实现的净利润,应按出资比例或合同、协议、章程的规定,向投资人发放股利。因此企业同投资人之间的财务关系,体现着所有权的性质,反映着经营权与所有权的关系,处理好这种财务关系,必须维护投资人的合法权益。

第二,企业与债权人之间的财务关系。这是指企业向债权人借款,并按借款合同的规定归还本金和支付利息所发生的经济关系。当企业资金不足时,需要向银行借款或发行债券,进行负债经营。在借入资金到期时,要按期向债权人归还本金,并按约定的利率支付利息;当企业赊购物资与有关单位发生商业信用时,企业应按对方提供的信用条件,及时偿还欠款。因此企业同债权人之间的财务关系,体现着债务与债权的关系,处理好这种财务关系,必须保

障双方的权益。

第三,企业与债务人之间的财务关系。这是指企业将其资金以购买债券、提供商业信用等形式出借给其他企业所发生的经济关系。企业将资金购买债券后,有权要求债务人按约定的期限归还本金,并按约定的利率支付利息。企业赊销物资提供商业信用后,有权按信用条件规定的日期向债务人收取欠款。因此企业同债务人之间的财务关系,体现着债权与债务的关系,处理好这种财务关系,必须要保障双方的权益。

第四,企业与国家之间的财务关系。这是指企业按照国家税法的规定向国家税务部门交纳各种税款所形成的经济关系。国家以社会管理者的身份向企业征收的各种税金,是国家财政收入的主要来源。因此企业同国家之间的财务关系,体现着纳税同征税的关系,处理好这种财务关系,企业必须依法及时足额地完成向国家纳税的义务。

第五,企业内部各部门之间的财务关系。这是指企业内部各部门之间发生收支结算所形成的经济关系。在实行企业内部经济核算的条件下,企业内部各部门之间提供产品或劳务都要进行计价和结算。因此企业内部各部门之间的财务关系,体现着企业内部各部门之间的经济关系,处理好这种财务关系,要严格分清有关各部门的经济责任,以有效地发挥激励机制和约束机制的作用。

第六,企业与职工之间的财务关系。这是指企业根据按劳分配的原则,支付给职工劳动报酬过程中所发生的经济关系。企业将生产经营收入中的一部分,按照各个职工提供的劳动数量和质量向职工支付工资、津贴和奖金等。因此企业同职工之间的财务关系,体现着企业与职工在劳动成果上的分配关系。处理好这种财务关系,要正确执行有关的分配政策。

在社会主义市场经济的条件下,财务关系在社会经济关系中

占有重要的地位。企业在经营活动中,必须正确地认识和处理好与各方面的财务关系,以利于把握和完善企业与各个方面的经济利益关系,为企业的形象、企业的信誉和企业的发展奠定良好的基础;反之,倘若对财务关系的重要性认识不足,处理不当,将会使企业的生产经营活动陷于困境。

(3) 投资理财的内容

投资理财是企业理财的组成部分,是指企业组织投资财务活动,确保企业获取预期收益的一项经济管理工作。它由投资理财准备、投资管理和投资收益及分配管理三个部分组成。

① 投资理财准备。企业要进行投资,必须具有一定数额的资金,因此筹资是开展投资的前提和基础,是投资理财准备。企业应筹集到足够的资金,以满足企业开展投资活动的需要。在社会主义市场经济的条件下,企业可以通过发行股票、发行债券、银行借款、商业信用等多种方式进行筹资。不同时期、不同来源的资金,其资金成本是不同的,所承受的风险也各异。因此,企业在进行筹资决策时,要根据资金成本的大小和企业承受风险的能力,确定合理的资本结构,使各类资金保持一个合理的比例。

② 投资管理。企业筹集到资金后,应尽快进行投资,以取得投资收益。如何运用资金投资,并对投资资金进行有效的管理是投资理财的重点。投资管理按投资对象的存在形态的不同,可分为实业投资管理和金融投资管理两类。实业投资管理是指对企业投资于实质资产的投资活动的管理。金融投资管理是指对企业投资于金融资产或金融工具的投资活动的管理。本书主要阐述金融投资管理。

金融投资主要有股票投资、债券投资、共同基金投资等方式。不同投资的方式,其投资收益不同,投资风险也各异。通常股票投资收益大,风险也大;债券投资收益小,风险也小,即使同一种投资方式,其投资收益和投资风险也各不相同。因此企业要对投资进行

合理的组合,作好投资决策,正确确定投资时机和投资结构,以提高投资收益水平,分散和弱化投资风险。

③ 投资收益及其分配管理。投资收益是企业投资收入抵补投资成本后的差额,是企业进行投资的目的。对投资收益应进行科学的预测和管理。投资收益的分配一定要从全局出发,正确处理国家利益、企业利益、投资人利益和职工利益,以调动各方面的积极性。首先要按规定的税率交纳所得税,税后利润再按规定提取法定盈余公积金和公益金,然后发放优先股股利,再提取任意盈余公积金,最后发放普通股股利,为了留有余地,企业还可以留存一部分未分配利润。

1-1-2 投资理财的特点

投资理财是运用价值形式对企业组织投资理财活动,及其所体现的财务关系实施管理,是企业的重要组成部分。它主要具有以下四个特点。

(1) 投资理财的综合性强

投资理财是一项综合性的管理工作,它主要是运用价值形式对企业的经营活动进行全面的的管理,将企业的一切物质条件、投资过程及其投资结果,都全面地加以规划、管理和控制,并科学地进行综合分析,以达到企业的经济效益不断提高,财富不断增加的目的。

(2) 投资理财的灵敏度高

投资理财能迅速反映企业的经营状况。在经营管理中各种决策是否得当,经营是否合理,都能迅速地在企业的财务指标中反映出来。理财部门通过财务指标的经常性的计算、整理和分析,就能掌握企业各方面的信息,并向企业领导反馈,以便将企业的各项工作都纳入到提高经济效益的轨道,以实现投资理财的目标。

(3) 投资理财的涉及面广

投资理财与企业内的各个部门具有广泛的联系。因为投资机构的各个部门开展经营活动时,必然会发生资金运动,从而引起资金的增减变化,因此各个部门都会因资金收入或运用与理财部门发生关系,各个部门在合理使用资金、节约资金支出等方面接受理财部门的指导,以保证企业经济效益的提高。

(4) 投资理财的时效性强

企业通过投资理财获取的财务信息,应及时地以财务报告的形式传达给各有关部门。因为在商品经济高度发达的社会,市场变化迅猛异常,企业之间竞争激烈,因此企业领导及内部各部门、投资人和债权人等方面对财务信息的时效性的要求也越来越强。

1-2 投资理财的目标

1-2-1 投资理财的总体目标

投资理财目标是指企业进行投资理财活动所要达到的根本目的,它决定着企业投资理财的基本方向。企业进行任何工作都必须有明确的目标,因此投资理财要在充分研究理财活动客观规律性的基础上明确其目标。

研究投资理财目标最重要的是明确投资理财的总体目标。投资理财总体目标是经济效益最大化。因为经济效益主要是通过财务指标,如资金、成本、收入和利润等表现出来的,通过对财务指标的分析,可以考察一个企业经济效益的好坏。经济核算要求对经营中的耗费、占用和成果进行记录、计算、对比和控制,要求企业做到以收抵支、增加盈利、提高资金使用效果,这些要求主要通过投资理财来实现,而这些方面都将直接决定和影响企业

的经济效益。

然而,经济效益是一个抽象的概念,必须通过一系列财务指标来反映。因此我们以经济效益最大化作为确定财务管理目标的基础,同时寻找能直接、集中反映投资理财特征,体现财务活动规律的投资理财目标。根据现代企业投资理财管理理论和实践,最具代表性的投资理财目标主要有以下三种提法。

(1) 利润最大化

利润额是企业一定期间全部收入和全部费用的差额,它反映了当期日常经营活动中所得与所费对比的结果,在一定程度上体现了企业经济效益的高低。利润是增加投资人收益、提高职工劳动报酬的来源,也是企业积累资本金的源泉,因此利润最大化成了企业投资理财的总体目标。然而以利润最大化作为投资理财的总体目标存在以下缺点:

第一,利润最大化中的利润额是一个绝对数,它没有反映出利润额同投入资本额的关系,因而不能科学地说明企业经济效益水平的高低;

第二,利润最大化没有说明利润发生的时间,没有考虑资金的时间价值;

第三,利润最大化容易忽略风险问题,可能会使理财人员不顾风险的大小去追求最大利润;

第四,利润最大化往往会导致理财人员只顾目前的最大利润,而不顾企业的长期发展,使其带有短期行为的倾向。

(2) 资本利润率最大化

资本利润率是利润净额与资本额的比率,从而将企业实现的利润净额同投资人投入的资本额进行对比,以说明企业的盈利水平。资本利润率可以在不同资本规模的企业之间进行比较,也可对同一企业不同期间进行比较,揭示其盈利水平的差异,此外,投资人也可根据这一指标评价企业的经营状况,以确定投资方向。然

而,资本利润率仍然存在着没有考虑资金时间价值、容易忽略风险和容易导致企业追求眼前利益的短期行为等缺陷。

(3) 企业价值最大化

企业价值最大化是指企业通过合理的经营,采取最优的理财政策,在考虑资金时间价值和风险报酬的情况下,不断地增加企业的财富,使企业总价值达到最大。由于投资人建立企业的目的是创造尽可能多的财富,这种财富不仅表现为企业的利润净额,而首先要表现为企业的价值。因为利润净额仅仅是企业新创价值的一部分,而企业的价值是指市场评价而确定的企业买卖价格。因为企业帐面资产价值与其市场价格必然不同,并且,由于企业商誉的存在,通常企业的实际市场评价总是大大超过帐面资产价值。因此,企业价值是企业的有形资产和无形资产价值的市场评价,它反映了企业预期获利能力。一个企业只有在实现利润越多、实现利润的周期越短、实现的利润越稳定时,才能达到企业价值最大化。以企业价值最大化作为企业投资理财的总体目标的优点是:对收益运用了资金时间价值的原理进行了科学的计量,并能正确地考虑风险与报酬之间的关系,以有效地克服理财人员不顾风险、片面追求利润的错误倾向,体现了对企业资产保值增值的要求,有利于纠正短期行为的倾向。

1-2-2 投资理财的具体目标

投资理财的具体目标,取决于投资理财的具体内容,通常有哪些投资理财的内容,就会有同其相应的具体目标,投资理财的具体目标有以下三个。

(1) 投资理财准备目标

投资理财准备目标是在满足投资经营需要的情况下,以较低的筹资成本和较小的筹资风险筹集资金。企业的筹资成本包括筹集资金时发生的筹资费用和支付给出资人的报酬,如股利、利息、