



现代企业金融 策划与

石月华 程桢 著

运作

中国物价出版社

现代企业金融策划与运作

石月华 程 桢 著

中国物价出版社

图书在版编目(CIP)数据

现代企业金融策划与运作/石月华,程桢著. —北京:
中国物价出版社,2001.5
ISBN 7-80155-237-7

I. 现… II. ①石…②程… III. ①企业—投资—
研究②企业—融资—研究 N.F275.1

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2001)第 22437 号

出版发行/中国物价出版社(电话:68033577 邮编:100837)

地址:北京市西城区月坛北小街2号院3号楼)

经销/新华书店

印刷/河北省三河市文阁印刷厂

开本/850×1168毫米 大32开 印张/12.25 字数/310千字

版本/2001年5月第1版 印次/2001年5月第1次印刷

书号/ISBN 7-80155-237-7/F·187

定价/26.80元

21 世纪已悄然而至，在中国这块古老而神奇的土地上已发生了极其深刻的变化，中国经济发展模式正在向市场经济的体制转化。与时代要求相适应，企业财务与企业会计有了不同的职能也有了相当明确的分工，但在中国由于受客观环境的限制和传统观念的束缚，企业财务与企业会计的发展很不平衡，会计理论和实务已向国际接轨，而企业财务方面不论是理论还是实践还远远落后于市场经济发达的国家；尤其在中国中西部地区，许多中小企业对其价值管理活动只有计量和反映的观念（会计观念），还没有树立起利用金融手段理财扩张的观念，更不注重金融策划与运作。企业生存、发展、壮大的实践证明：现代企业掌握金融策划的方法是十分必要的。从宏观上看，它有利于实现经济结构的调整和优化配置；从微观上看，它有利于优化企业资本结构、提高企业的投资效益和实现企业发展战略。因此对现代企业如何进行金融策划与运作，即利用金融手段的探索具有十分重要的现实意义。

正是基于此，石月华、程桢同志在书中以实现企业

战略目标为出发点，以货币时间价值、资产风险价值、资产组合理论为指导，借助企业财务分析手段，阐述了如何确定企业筹资的最佳债务结构、期限结构以降低企业筹资成本、筹资风险和增加企业筹资便利性的方法和如何确定企业合理的投资规模、正确选择企业投资方式以提高企业投资效益的方法。本书有三个比较突出的特点：一是视角独特。本书站在企业投融资的角度研究金融，为企业提供投融资策划方法的同时也为金融部门的市场开发提供了思路。二是把企业的价值管理活动和企业的发展战略有机地结合在一起。本书把企业的筹资和投资活动提高到实现企业发展战略的高度来考虑，评价筹资和投资方案优劣的标准不是眼前的低成本和高收益，而是站在企业生存、发展的角度来衡量，为现代企业如何理财指明了方向。三是注重理论联系实际。本书从战略分析和财务分析的方法出发，阐明了现代企业如何确定投融资规模、投融资方向、投资融渠道和投融资结构，具有一定的实践指导意义。

石月华、程桢同志善于钻研、勤于思考，在教学之余撰写了这本书，对现代企业投融资提出了她们自己的见解和看法，值得鼓励和支持。望以此为起点，做进一步的深入细致的研究，为现代企业和金融事业的发展献计献策。

申长平

2001年3月

目 录

上篇 现代企业金融策划与运作的环境

第一章 金融市场	(3)
第一节 金融市场的一般概述	(3)
第二节 金融市场的主体	(9)
第三节 金融资产与金融工具	(17)
第四节 市场的有效性	(24)
第二章 利率	(29)
第一节 利率的基本概念	(29)
第二节 市场利率的决定	(33)
第三节 利率的期限结构	(39)
第三章 货币的时间价值	(45)
第一节 现值与终值	(45)
第二节 年金	(50)

中篇 现代企业筹资策划与运作

第四章 现代企业筹资策划与运作的意义 及目标	(55)
第一节 现代企业筹资策划与运作的 意义	(55)

第二节 现代企业筹资策划与运作的目标	(57)
第五章 现代企业筹资策划与运作的原则及内容	(63)
第一节 现代企业筹资策划与运作的原则	(63)
第二节 现代企业筹资策划与运作的內容	(66)
第六章 现代企业筹资方式的策划	(99)
第一节 筹资方式选择的原则	(99)
第二节 筹资决策的依据	(100)
第七章 现代企业筹资方式的具体选择	(117)
第一节 股票筹资	(117)
第二节 债券筹资	(145)
第三节 可转换证券、可交换证券及认股权筹资	(156)
第四节 银行信用筹资	(169)
第五节 租赁信用筹资	(178)

下篇 现代企业投资策划与运作

第八章 现代企业投资策划和运作与企业发展战略的协调	(189)
第一节 现代企业投资策划的程序	(189)

第二节	企业投资目标和投资策划 的原则·····	(192)
第三节	企业投资策划的方法·····	(209)
第四节	企业投资战略类型的选择·····	(235)
第五节	现代企业投资方案策划与运作 的内容·····	(242)
第九章	现代企业投资组合策划与运作·····	(257)
第一节	投资组合的收益与风险·····	(257)
第二节	投资组合与风险分散·····	(262)
第三节	最优投资组合选择·····	(265)
第十章	现代企业金融性投资策划 与运作·····	(276)
第一节	企业金融性投资的一般 问题·····	(276)
第二节	企业证券投资·····	(280)
第三节	企业期货投资·····	(304)
第四节	企业期权投资·····	(320)
第五节	企业外汇交易·····	(329)
第十一章	企业并购投资策划与运作·····	(359)
第一节	企业并购形式与动机·····	(359)
第二节	企业并购程序与方法·····	(367)
第三节	企业并购战略·····	(375)
	主要参考文献·····	(382)
	后记·····	(383)

上 篇

现代企业金融策 划与运作的环境



第一章 金融市场

第一节 金融市场的一般概述

一、金融市场的含义

金融市场是资金融通与借贷的场所。它是由经营资金融通业务的一切金融机构和各种类型的筹资者与投资者组成的。这一市场上的各种交易主要是通过银行和证券交易所完成的。前者指银行的存款、放款和票据贴现业务以及外汇买卖业务；后者指股票、债券、期货、期权和其它金融衍生品的交易业务。

金融市场有广义和狭义之分。货币资金的借贷、有价证券的发行与交易、黄金及外汇的买卖活动所形成的是广义金融市场。狭义金融市场特指证券（特别是债券和股票）的发行和买卖，其最典型的市场形式是证券交易所。

金融市场可以有形的，即有固定的交易场所，如股票交易所；也可以是无形的，即没有固定的交易场所，所有的交易都在电脑系统内成交或通过电传、电报完成。

二、金融市场的作用

（一）优化配置资源

社会经济结构和规模总是在不断地发生变化，并且变化的速度越来越快。在这种情况下，就必须存在一种灵活的机制对社会资源进行有效配置，以此来提高整个社会的经济效益。金融市场

在其中扮演着重要的角色。

1. 投资者借助货币市场和资本市场对流量资本进行配置

从现实的情况来看,这两个市场利用收益和风险机制,把社会资金向经济效益好的企业集中从而把社会的流量资本向经济效益好的或新兴的朝阳产业输送,不断促进这些优秀产业或企业的发展壮大。

2. 借助于证券市场或实物资本市场,企业可以对社会存量资本进行有效配置

无论是通过证券市场,还是直接进行资产并购,社会各行业、各企业之间的资产规模会发生变化,从而形成适合不同要求的横向并购、纵向并购和混合并购活动。这样也就提高了国民经济的整体经济效益。

在我国经济的现阶段,由于长期的计划经济体制造成了国有企业几乎没有资本筹划的能力。国有资本在投入企业以后,不论其效益好坏几乎永远停留在一个地方。这样从整个社会来看,虽然我们的国有资产基数很大,但整体效益并不理想。从投入流量上来看,由于体制原因和金融市场发展不完善,国有企业所需要的这些投入在“拨改贷”以前来自于财政,在“拨改贷”以后则来自于银行。庞大的社会资金没有办法直接作为资本进入到融资者手中,因而使得我们的国有企业负债率过高,不堪重负,同时这种局面还隐含着较大金融危机的可能性。除了这些直接的后果之外,国有企业面临的许多问题都或多或少与金融市场的发育不良有关。在此情况下,加快金融市场的发展对于优化我国的资源配置、加速实现经济增长的两个根本转变都具有很强的现实意义。

(二)分散和转移风险

金融市场集中了众多的借者或贷者,银行一方面联系着借者,

另一方面又联系着贷者。银行这种信用中介的作用改变了借者与贷者——对应关系,降低了融资的风险。金融市场提供了众多的投资工具,投资者可以灵活进行选择,合理进行搭配以降低投资风险。

(三)进行风险定价

一般而言,如果市场是竞争性的,则它所进行的资源配置就是有效率的,也可以说市场上的供求关系确定的资源价格反映了它的稀缺性。普通的商品市场为其交易对象确定了市场价值,同样金融市场也为金融商品确定了相应的市场价值。由于金融市场中的交易对象其收益大多与其面临的风险性大小有关,因此这样的定价过程被称为风险定价。

在现实生活中,不可能有一个万能或相应的机构能够对不断变化的市场风险和相应的资本价格给出准确的定位,而金融市场就提供了这种功能。在无数的市场参与者的共同活动中,资本的价格以一种几乎自然的方式被决定下来。

(四)变现能力

金融市场为金融资产的持有者提供出售其资产的场所,从而提高了长期金融资产的流动性(变现能力),促进了长期金融市场的发展。

(五)信息集散

金融市场是国民经济的“晴雨表”和“气象台”,是当前经济情况的综合反映和直接体现。这主要表现在:由于证券买卖大部分都集中在证券交易所进行,人们可以及时从中了解到各种证券的行情和投资机会,并通过上市企业公布的财务报表,了解到企业的经营状况、业绩和效益。某一企业的经营好坏以及社会公众对某产业前景的判断,可以很快地从证券价格的涨跌中反映出来。此

外金融市场交易直接和间接地反映国家货币供应量的变动。货币收缩与扩张均是通过金融市场进行的。货币政策发生变动时,金融市场立即会有反映,出现波动,表现出银根紧缩和放松的程度。还有,由于金融交易的需要,金融市场有大量的专门人员长期从事市场研究和分析,并且他们每月与各类工商业有接触,能了解企业发展的动向。最后,金融市场拥有广泛能够及时收集和传播信息的现代化通讯网络,全世界金融市场已连为一体,信息网络四通八达,信息传输,迅速而及时。

三、金融市场的分类

由于金融市场交易的对象、方式、条件、地点、期限不同,对金融市场可以从不同角度进行多种分类。

(一)按融通资金期限的长短来划分,可分为货币市场和资本市场

1. 货币市场

货币市场是指融通资金期限在一年以内的短期资金交易市场。由于这种交易的偿还期短,流动性强,风险小,与货币差别不大,有的金融工具如商业票据等被当作货币的代用品,故短期资金市场也称货币市场。货币市场包括短期借贷市场、票据市场、定期存款单市场和短期债券市场。

货币市场的特点是偿还期短、流动性或变现能力强、风险小。这个市场是从事流动性资产交易活动的场所。

2. 资本市场

资本市场是指融通资金期限在一年以上的长期资金交易市场。它主要包括债券、股票和长期借贷市场。其筹措资金的目的主要是用于固定资产投资,具有资本的性质。

资本市场的特点是:融通资金的期限长、流动性或变现力较

弱、风险性较大。

货币市场和资本市场是互相联系的。一方面资本市场的证券发行要有承销机构垫款,而垫款所需资金常由货币市场提供;另一方面,当资本市场上交易量巨增,证券价格上涨时,货币市场的一部分资金,就会流到资本市场。

(二)按金融市场的功能划分,可分为发行市场和流通市场

1. 发行市场

发行市场也称一级市场或初级市场,它是证券或票据等金融工具最初发行的市场。

2. 流通市场

流通市场也称二级市场或次级市场,它是已发行证券或票据等金融工具转让和买卖的市场,它增加了长期融资工具的流动性。

发行市场和流通市场的关系密不可分,没有金融工具的发行市场,则没有金融工具的买卖流通市场;而没有金融工具的流通市场则金融工具不能买卖流通,金融工具对投资者的吸引力就会大大降低,特别是长期投资工具就无人购买,金融工具的发行任务就不能顺利完成。发行市场的发行规模与数量决定着流通市场上的金融工具的流通规模与数量,在一定程度上也决定着流通市场的健康与稳定发展;流通市场能增加长期金融工具的变现性,克服或改变长期金融工具流动性差的弱点,在一定程度上流通市场的发展又会促进发行市场规模的扩大。

可见发行市场与流通市场互相依赖、互相依存,共同构成了金融市场的整体。

(三)按金融商品成交后的交割时间划分,可分为现货市场、期货市场 and 期权市场

1. 现货市场

现货市场是指金融商品成交后在两三天内进行交割的金融市场。也就是说买者付出现款,收进证券或票据,卖者付出证券或票据,收进现款,钱货两清,最多不超过3天。

2. 期货市场

期货市场是进行期货交易的场所。所谓期货交易是指交易双方达成协议后不立即交割,而是在一定时间内(例如1个月、2个月、3个月、6个月、9个月、12个月)进行交割。

投资于期货市场往往是为了在市场价格变化的涨落中谋取价格差异,从中获取额外收入。因为在期货市场上,从成交日到交割日之间有一段时间,这段时间里证券的市场价格可能会发生变化,有可能谋取价格差异从而获取价差。同时,期货市场风险大、收益高,而现货市场风险小,收益低。期货市场上保值者是现在签订交易条件而将来执行合约,在期货到期时根据合约上的数量、价格和其他条件执行。因此期货市场把今天的价格锁定下来,使将来执行时不受合约期内市场价格波动的影响,为保值者提供了一个极佳的避险工具。

3. 期权市场

期权市场与期货市场一样也是把将来执行的条件,包括价格和数量等首先规定下来,在规定的交割日,由期权的买方再决定是否进行实物交割。期权的购买者通过支付一定的权利金,就拥有了在未来是否执行期权的选择权,若有利则执行期权,若无利则让期权自然过期消失,期权卖方则必须服从期权买方的选择。

(四)按交易的地域划分,可分为国内金融市场与国际金融市场

国内金融市场是一个国家内部以本国货币表示的金融交易市场,其交易活动要受到本国法律制度的限制。国际金融市场是指

从事各种国际金融业务活动的场所,也就是国际间资金借贷、结算以及证券和黄金、外汇的买卖所形成的市场。它的交易超越了一国国境,交易的货币也不限于一种,其交易活动所在国政府干预较少,交易比较自由,也不一定设有固定的场所,基本是一种无形市场。

(五)按金融资产存在的形式划分,可分为拆借、贴现、证券、期权、外汇、黄金、保险市场

拆借市场是指金融机构之间买卖它们在中央银行存款账户上的存款余额的场所。贴现市场是指银行以现款购进未到期商业票据或其它短期债券,对持票人提供资金的市场。证券市场是从事有价证券买卖或转让的市场。外汇市场是进行外汇买卖的交易场所。黄金市场是集中进行黄金买卖和金币兑换的交易市场。保险市场从事因意外事故所造成的财产和人身损失的补偿,它以保险单和年金单的发行和转让为交易对象,是一种特殊的金融市场。

第二节 金融市场的主体

一、金融市场的主要参与者

现代金融市场是由资金供给方(放款人、金融资产的买方)、资金的需求方(借款人、金融资产的卖方)、金融机构等组成的有机整体。厂商、个人、政府、金融中介机构、金融服务机构、金融市场的管理机构等都是金融市场的参与者。

中央银行是特殊的金融机构,如我国的中国人民银行、美国的联邦储备体系。它是金融管理机构,其主要职能是制定和实施货币政策、对金融业实施监督管理、代理国库、发行货币和代表国家参加国际金融事务。中央银行通过参与金融市场活动,特别是货