

第一章

资本经营概论

关于会计研究的逻辑起点，目前有多种不同的观点，笔者赞同以会计对象为会计研究的逻辑起点，会计对象的不同，决定了其会计理论方法上的差异，故研究特定对象的会计问题，必须首先了解特定对象的基本问题及特点。资本经营会计以资本运动为对象，以资本经营活动为具体内容，研究其会计问题，首先应对资本经营活动有一个全面、正确的认识。因此，本章系统地论述有关资本经营的基本知识。

第一节 资本经营的基本概念

一、资本的涵义

“资本”一词由来已久，在中国的传统文化中，资本可理解为生产经营的“本钱”；在国外，15世纪和16世纪意大利的“商人资本”和“高

利贷资本”最为活跃时期产生的“资本”是指营利生息的货币。从资本的古老本意来看，中西基本相同。但后来，人们从不同的角度对其有了不同的理性认识。马克思（Marx）在其《资本论》中将资本视为“能够带来剩余价值的价值”，是资本家剥削工人的手段。因此，在新中国成立以后的计划经济时期，我国曾一度用“资金”取而代之。改革开放后，随着对社会经济范畴中许多问题的不断深入认识，消除了对“资本”社会属性的片面强调，认为资本同工资、利润等经济范畴一样，是商品经济的产物，可以在不同的社会制度中存在。正本清源，资本作为一种重要的生产要素，目前我国得到极大的社会关注。而西方经济学是从生产要素角度认识资本的，当代美国经济学家萨缪尔森（Paul A. Samuelson）认为：“资本是一种不同形式的生产要素。资本（或资本品）是一种生产出来的生产要素，一种本身就是经济的产出的耐用投入品。”^①

综上所述，我们可以将资本定义为“能够带来价值增值的价值”。从会计学角度来看，资本有广义和狭义之分，狭义的资本是指企业的投资者向企业投入的资本；广义的资本包括狭义的资本和企业的负债，本书是指广义的资本，且不包括尚未定性的知识资本和人力资本。

资本作为一种重要的生产要素，追求价值增值是其根本的目的和特征，除此之外，资本还具有下列特征和作用：（1）资本具有开放的运动性，资本不仅在企业内部进行不断的、周而复始的循环和周转，而且市场经济的不断发展和资本存在的激烈竞争的社会环境又赋予其运动的开放性，即资本跨企业、跨行业、跨地区、跨国界流动。资本的这种开放运动性，有利于资本的迅速积聚和集中，有

^① [美] 萨缪尔森：《经济学》，中文第 14 版，第 55 页，北京，中国发展出版社 1996 年版

利于企业分散经营风险，有利于盘活存量资产等。（2）资本的独立性。资本是一种人为的生产要素，而不是自然的禀赋，因此有明确的产权归属。但是，“股份公司”这一企业组织形式的产生证明其所有权和经营权可以分离，资本的所有者无需直接营运自己的资本，可以是独立于企业法人的利益主体。而资本则独立于其所有者，由企业法人的经营者营运。（3）形成生产力和优化资源配置的作用。在市场经济条件下，各类生产要素只有通过资本购买，才能结合在一起形成现实的生产力。资本追求增值最大化的目的和市场竞争，会使资本不断从利润率低的部门转入利润率高的部门，从而实现社会资源的优化配置。资本形式多样化，既有有形资本（材料、机器设备等）又有无形资本（专利权、商标权等）；既有传统的物质资本，又有新兴的知识资本、人力资本等。

要正确地认识资本，还必须将之区别于资产。目前，对资本与资产尚未达成共识，甚至有人将之混用。笔者认为二者既有区别又有联系。会计学上对资产的定义几经变化，2000年6月21日颁布的《企业财务会计报告条例》将其定义为：“资产，是指过去的交易、事项形成并由企业拥有或者控制的资源，该资源预期给企业带来经济利益”。此定义内含着未来经济利益不复存在的资产被确认为费用或损失。资本与资产的区别在于：其一，二者的范围不同，资本仅仅是本金，而资产包含着资本的增值，但不包括损失掉的资本。即当一个生产经营周期结束后，资产可能大于资本（企业有盈利），或者小于资本（企业有亏损）或者等于资本（企业不亏不盈）。其二，资本和资产定义的角度不同，资本强调的是资产的价值表现；而资产强调的是资本的物质表现。体现在会计上，资本应按产权归属分类核算；资产则按其实物特性分类核算。二者的联系是：资产是资本的载体；资本是抽象的价值，它必然表现为某种形式的资产，例如货币、机器设备或者有价证券等。某项资产一旦被

用于增值生息，就成为资本。

二、资本经营的涵义

资本经营是指筹划、组织、管理资本，但作为一种被广泛应用的经济范畴，目前在理论界尚未达到共识，形成规范的定义。从广义的角度讲，“资本经营是指以资本增值最大化为目的，以价值管理为特征，通过企业全部资本与生产要素的优化配置和产业结构的动态调整，对企业的全部资本进行有效运营的一种经营方式”^①。广义的资本经营包括了以资本增值最大化为目的的企业全部经营活动，显然商品经营也在其中。狭义的资本经营是与商品经营相对应的，区别于商品经营的另一种资本经营方式，是指“独立于商品经营而存在，以价值化、证券化的资本或可以按价值化、证券化操作的物化资本为基础，通过兼并、收购、战略联盟、股份回购、企业分立、资产剥离、资产重组、破产重组、债转股、租赁经营、托管经营等各种途径来提高资本经营效率和效益的经营活动”^②。本书作为会计对象研究的是狭义的资本经营。另外，和资本经营并用的还有资本运营一词，笔者认为资本经营和资本运营的含义是一致的，本书采用资本经营而非资本运营是因为与商品经营相对应。

资本经营与传统的商品经营相比具有如下特点：（1）资本经营的对象是资本，通过投出资本、监管资本运用和调整存量资本结构等行为实现资本的增值；而商品经营是以商品为导向，通过供、产、销实现销售利润最大化。（2）资本经营的对象是一种价值量，

① 杨波：《资本经营》第5页，中央广播电视大学出版社，2002年7月版。

② 同①。

尽管价值均以各种形式的资产为载体，但资本经营可以只进行价值量的操作，或营运证券化的资产；而商品经营操纵的是有形资产或无形资产，不能将资产的价值和使用价值相分离。因此，资本经营的方式更为灵活方便，但风险也较大。

(3) 资本经营的主体是出资人，出资人的经营活动主要是投出资本、监管资本的运用和调整存量资本；而商品经营的主体是受资人，受资人组织供、产、销过程。

(4) 资本经营的主要方式是产权交易，产权的多样性决定了产权交易双方责、权、利关系的复杂化；而商品交易的双方是等价交换的关系，交易结束，双方的关系便终结。

(5) 资本经营是开放式的经营，经营者面对的是整个世界市场，资本可以在不同行业、不同地区、不同国家之间流动，资本经营通过资本的企业外部扩张，可以使企业的内外资源优化配置，以获得更大的价值增值；而商品经营则局限于本企业内部循环和周转，注重企业内部的生产要素配置管理。

(6) 资本经营可以以小博大，以较小的资本份额控制较大的资产运用规模，因为企业可以在股权分散的情况下以较小的资本份额达到相对控股的目的，或者通过层层控股，以较小的母公司资本份额控制子公司，又以子公司控制孙公司，从而导致母公司能够控制庞大的资产数额。

(7) 资本经营便于通过投资组合，分散经营风险，因为资本经营无需操纵实物资产，经过复杂的产、供、销过程，而直接将资本投资于不同的产业，形成资本的多元化经营。

(8) 资本经营可以加速资本循环。商品经营的资本循环过程是 $G-W-G'$ ；而资本经营的某些方式可以跃过资本形态的转换过程，而直接获取资本利得，即 $G-G'$ 。

(9) 资本经营收益多样化。企业在商品经营的情况下，其正常的收益主要是商品销售利润；而资本经营可以为企业带来多方面的收益，既可以通过优化资源配置，获取更大的商品销售利润，又可以通过对外投资取得投资利润，或者通过纯粹的资本交易获取资本利得。

三、资本经营的种类

资本经营内容复杂，形式多样，从不同的角度可以划分不同的种类。

1. 按经营对象分类，可以分为：（1）实业资本经营。它是指企业将资本直接投放到生产经营活动所需要的固定资产和流动资产中，以形成从事商品生产或者提供服务的生产能力的企业行为。实业资本经营即传统的商品经营。其主要特点是：其一，企业本身进行产、供、销的组织管理，即企业需从事具体的生产经营活动。其二，由于从产品开发到销售需要较少的生产周期，而且市场又影响着企业的材料供应和产品的销售，因此，资本循环过程较长。其三，实业资本经营将货币资本转化为实物资产，资本的流动性和变现能力较差。其四，资本投资于实物资本，受通货膨胀的影响较小。（2）产权资本经营。产权是指法定主体对财产所有权、使用权、收益权及处置权等以所有权为核心的各种财产权利的总和。产权资本经营就是通过兼并、收购、租赁等产权交易来实现资本的增值。产权资本经营具有实收资本经营所不具备的独特作用。其一，产权交易更能迅速有效地实现产品或行业转移，因为它不需要企业进行原有生产线的改造。其二，通过对闲置资产产权的转让，可以盘活闲置资产。其三，通过产权交易，可以迅速扩大生产经营规模，或者实现优势互补，增强企业的实力。其四，企业通过参股、控股等方式，便于实现多元化经营，而仅靠企业对内投资实现多元化经营，则受资金、技术、管理、生产周期等多方面的影响，比较困难。（3）金融资本经营。它是指以金融资产为对象进行的各种交易活动。金融资产是指股票、债券等原始金融工具和期权、期货等衍生金融工具。金融资产与实物资产相比，其特点是：其一，金融

资本比较灵活，实业资本经营，必须有一定的资本金用于固定资产、原材料等，否则难以形成生产能力。而投资于金融资产的数额则没有固定的客观要求，企业根据自身的财务状况和投资目的确定。其二，金融资产流动性和变现能力强。实物资产受其特定用途的影响，难以变现，而金融资产如同货币一样，具有通用性，可以作为支付手段，且有交易市场，从而易于变现。其三，金融资产价格受多种因素的影响波动大，金融资本经营具有较大的投机性和风险性。

2. 按经营主体分类，可以分为终极出资人的资本经营、专业资本经营和兼营资本经营。终极出资人的资本经营是由国家或自然人进行的资本经营；专业资本经营是指由代行终极出资人的出资功能的专业机构或个人所进行的资本经营；兼营资本经营是由从事生产经营的法人企业从事的资本经营。本书所研究的狭义资本经营不包括实业资本经营。

3. 按资本经营的基础来分类，可以分为资本存量经营、资本增量经营和资本配置经营。资本存量是指企业现存的全部资本资源，是针对资本增量而言，资本存量经营是指在不增加资本投入的情况下，对企业现存资本的经营，其目的是要充分、有效地利用现有资本，提高资本使用效益；资本增量是指企业在资本存量基础上增加的资本投入量，资本增量经营就是增量资本的取得及运用的问题，增量资本经营可以扩大企业规模，盘活存量资产；资本配置状况可以用资本结构来表示，即各种资本占总资本的比重，资本配置经营就是优化资本结构。

4. 按资本经营的目的分类，可分类为取得资本利得而进行的资本经营和为取得投资利润而进行的资本经营。资本利得是指资本权利买卖中的差额，主要通过买卖股权或企业来实现。投资利润是指凭借资本的权利而从企业的生产经营中分配的盈利。

四、资本经营过程

不同的资本经营方式，其具体过程不同，就企业资本经营的共性而言，一般包括以下几个阶段：（1）资本筹措。资本筹措是资本经营的起点，资本筹措的方式很多，从企业内部来看，可以利用自有资金及利润的不断积累；从企业外部来看，可以发行股票、债券或进行银行贷款等。资本筹措不仅要注重每种方式的成本与效益，还要优化资本结构。（2）资本运用。企业筹措的资本可以对内投资和对外投资，对内投资即传统的商品经营，而对外投资则形成两种情况，一是通过金融资本经营增加企业的金融资产，金融资本的循环过程表现为货币资本——金融资产——货币资本。二是通过产权交易增加和重组实收资本。在资本运用中不仅要决策最佳投资方式，还要监管资本的运用，尤其是对外投资，要从出资者的角度监管受投资者的资本营运。（3）调整存量资本结构。企业对自己运营的实业资本应不断通过资产重组、剥离、托管等方式提高其效益，对金融资产也应不断进行调整，使资本从效益差的企业转向效益高的企业获取更大的投资收益，或者从效益好的企业及时退出，获取最大的资本所得。（4）资本经营收益分配。企业资本经营收益最终要在国家、出资者、受资者之间进行分配，因此分配收益政策应兼顾各方面的利益，在遵守国家法规的前提下，既要有利于企业的不断发展和资本收益最大化，又要有利于调动经营者和生产者的积极性。

五、资本经营目标

资本经营的核心目标是资本增值最大化，而资本增值最大化的

前提是资本保全，商品的二重性决定了资本保全的二重性，即价值形态的保全和实物形态的保全。货币计量会计假定决定了两种保全又都与货币计量有关。在通货膨胀情况下，货币资本保全与实物资本保全不一致，历史成本属性计算的成本，仅仅是价值形态的保全，不能形成原有的生产能力，资本的保全应该是价值形态和实物形态两者的保全。

资本经营是企业一系列经营行为的总称，每种经营方式均有具体的目标，例如，并购企业是为了扩大市场，或取得各种协同效应；出租资产是为了提高资产利用率。具体目标的差异只是形式上的不同，其最终目标是一致的，且都应受核心目标制约。除此之外，资本经营的每一阶段也都应体现核心目标。

六、目前我国开展资本经营的现实意义

美国等发达国家以兼并为核心的资本经营在社会资源配置、经济结构调整、企业的生存和发展等方面都起过积极作用。在我国大力发展市场经济和深化国企改革的今天，企业转变经营理念，开展资本经营更有独特的意义。

1. 资本经营推动现代企业制度的建立。现代企业制度和资本经营相辅相成，一方面现代企业制度是资本经营的基础，原始意义上的资本经营是企业采取公司制，实行两权分离后才开始的。因为只有出资人的对外投资，才建立了与投资者的资本关系，也才有了投资者投出资本、监管资本和调整资本结构的资本经营行为。而资本经营对明确企业法人财产权、明确企业投资主体、建立规范的企业法人治理结构的内在要求，又必将推动现代企业制度的建立。

2. 资本经营有利于我国产权制度的改革。产权交易是企业资本经营的重要方面，而产权交易要求产权明晰而且有完善的产权交

易市场，我国的公有制企业普遍存在着产权关系模糊问题，而且产权交易市场在市场主体和市场机制等方面尚存在着诸多缺陷。开展资本经营将有利于企业产权明晰和产权交易市场的成熟完善，进而促进国企产权流动，转换经济增长方式。

3. 资本经营有利于盘活国有存量资产，防止国有资产流失。企业通过兼并、收购和资产重组等多种资本经营形式，将闲置的资产存量转移到更能使其发挥作用的优势企业，提高资本效益。也可以通过存量资产的转让，直接实现资本的保值、增值。另外，资本经营对投资主体明晰的客观要求，以及资本经营所导致的国有资产存量的流动，为国家解决国有企业所有者缺位和加强国有资产监管提供了外在契机。

4. 资本经营有利于我国产业结构的调整。实践证明，仅仅依赖投资增量结构的变动调整产业结构所需资金多、难度大、成本高。开展资本经营，推进资产存量的流动和重组，将资本存量调整和投资增量调整相结合，是一条成本低、效果好的途径。

5. 资本经营有利于我国资本市场的发展。资本市场是配置社会资源的重要机制，资本经营必然要面向资本市场，完善的资本市场是资本经营的重要保障。因此，资本经营将会推动资本市场的发展和完善。

七、资本经营原则

1. 成本效益原则。成本效益原则是任何经济活动都应遵循的一般原则，资本经营也不例外，资本经营的每个项目，都应进行成本预算和收益预测，权衡其利弊得失，收益大于成本是资本经营决策的基本因素。在资本经营项目的实际操作中，也应时刻关注成本的效益，以尽可能低的成本，取得尽可能高的收益。

2. 收益与风险均衡原则。高风险高收益是市场竞争规律，这一规律在资本经营中体现的更为明显。在进行资本经营时，应对风险和收益做出全面的预测和权衡，不能只看重收益忽视风险，也不能片面强调风险而放弃获取高收益的机会。另外，一个企业应通过资本多元化经营来分散风险，注意高风险高收益项目和低风险低收益项目的合理搭配，既保证资本的安全，又使之最大化增值。

3. 系统性原则。尽管资本表现形态各异，运作方式多样，但资本经营是一个完整的系统，其目标是整体功能最优化。每一运作方式可以看作是子系统的目标，子系统的目标应与整个系统的目标一致，而每一运作环节又受控于子目标。

4. 开放性原则。资本经营主要是对外投资和资本向外扩张，将企业资本跳出本企业的狭隘空间，走向社会，与其他企业的生产要素进行有效配置，充分利用其他企业的优势资源。资本经营的开放性，不仅体现在投资方面，资本筹集也是开放的，企业不应只着眼于自有资本，要充分利用资本市场，面向社会筹措资本。

5. 适度规模原则。企业并购可以迅速扩大企业规模，增强市场竞争力。但是规模过大，会产生“大企业病”，即由于不能进行有效的管理而导致成本上升、效率低下等问题。因此，企业的资本经营规模并非越大越好，只有规模适度，才能充分发挥规模效益。

第二节 资本经营的方式

资本经营有多种具体方式，且各有特点，但从总体上可以将其归纳为以下几种：

1. 扩张型资本经营，即企业通过资本经营扩大规模。资本扩张是资本最大化增值的内在要求，也是增强企业竞争力的重要

施。企业通过资本扩张可以实现规模效益；发挥协同效应；降低交易费用；实现多元化经营等目标。目前我国企业资本扩张中采用的主要方式有企业联合、兼并、收购等。企业联合是指企业的横向经济联合，即两个或两个以上生产经营单位在全部或部分联合生产或联合经营的基础上形成一种经济组织；企业兼并（Merger）是指一家企业以现金、证券或其他形式购买取得其他企业的产权，使其他企业丧失法人资格或改变法人实体。收购（Acquisition）是指企业用现金、债券或股票购买另一家企业的部分或全部资产或股权，以获得该企业的控制权，由于收购和兼并有许多相似之处，常被合为一体，称为并购（Merger and Acquisition, M&A）。本书在第五章中亦将两者作为资本经营的一种方式进行会计探讨。

2. 收缩型资本经营，即企业通过资本经营缩减规模。传统的观念认为资本收缩是企业经营的失败，但从现代资本经营的理念来理解，资本收缩同资本扩张一样，都是企业的战略措施，是资本经营的方式。企业可以通过资本收缩，将一些不适合企业长期战略，没有成长潜力或影响企业整体业务发展的子公司、部门或生产线及时地剥离，降低企业风险，减少损失，寻求更好的投资途径。资本收缩的具体方式主要有：企业分立、资产剥离、股份回购、分拆上市等。企业分立是指一个企业分成两个或两个以上企业的经济行为，按照分立后企业是否存在划分，企业分立可分为新设分立和派生分立两种：新设分立是企业将全部财产和其他生产资源分别归入两个以上的企业，分立后原企业不复存在，丧失法人资格，新设企业仍属于原所有者；派生分立是指企业以其部分财产及其他生产资源另设立一个或更多新的独立企业，分立后原企业仍以法人形式存在。资产剥离是指企业将现有部分子公司、部门、产品生产线、固定资产等出售给其他企业并取得现金或有价证券的经济行为。股票回购是指上市公司从股票市场上购回本公司发行在外的股票。分

上市是指公司将部分业务或子公司从母公司中分离出来单独上市。

3. 重组型资本经营，即通过资本经营优化资本结构，合理配置生产资源。市场经济条件下，企业的生存环境是不断变化的，与之相适应企业也必须经常进行资产重组，调整资本结构，改善资源配置，保证企业持续发展。企业资产重组的具体方式主要有：股份制改造、资产置换、债务重组、破产重组等。股份制改造是将非股份制企业根据《公司法》改为股份制企业，股份制与资本经营有着必然的联系。股份制是资本经营最早的、最基本的组织基础，只有股份制企业出现后，才有了纯粹意义上的资本经营。因为，正是股份制才使资本价值化、证券化，使资本的所有权和使用权相分离，使资本像商品一样流通，从而使企业可以直接通过经营资本而获利。股份制企业可以新设，也可以由原来的企业改造，我国原来以国有企业为主，因此在建立现代企业制度的历史进程中，面临的主要任务是将国有企业改组为股份制企业。资产置换是指以公司之外的优质资产注入公司，并置换出公司原有的劣质资产，以提高资产运营效率。债务重组是指债权人按照其与债务人达成的协议或法院的裁决同意债务人修改债务条件的事项。传统的观念认为债务重组是债务人到期不能清偿债务时的无奈之举，从现代企业经营观念来看，它是企业资本经营的一种重要方式。债务重组具体又有债务展期、非现金清偿、债权转股权（简称为债转股）、修改债务条件等多种方式，其中的债转股具有特殊的意义，因为它既是企业资本经营的一种措施，也是目前我国的一项重大经济政策。企业破产是指企业不能清偿到期债务时，由人民法院依法将其全部财产抵偿所欠各种债务，并依法免除其无法偿还的债务的一种法律事实。企业破产是国家的一项法律制度，也是企业资本经营的一种现实选择。我国破产法中规定债权人和债务人均可提出破产申请。对债权人来说，当债务人到期不能清偿债务，经营状况呈恶化趋势时，应及时

提出破产申请，以尽量减少损失。对债务人而言，也应该正确地认识到，破产是市场经济优胜劣汰规律的体现，不破不立则是市场经济的辩证法。巧妙地运用申请破产权力，是一种积极的自我保护措施。适时主动破产可以终止经营的恶性循环，将资本流失控制在尽可能少的范围内。当然，我国破产法规定，全民所有制企业的债务人申请破产，必须得到上级主管部门的同意。

4. 其他资本经营方式。除上述几种类型外，资本经营方式还有：证券投资、租赁经营、托管经营、资产证券化、风险投资等，这些方式虽不能明确归属哪一类，但也都是重要的资本经营方式。证券投资是指企业为特定目的或获取投资收益，在证券市场上进行有价证券买卖的一种投资行为，它表现为企业不直接从事生产经营活动，而直接运作资本，也是一种比较典型的资本经营方式。租赁经营是指在约定期间内，出租人向承租人收取租金并转让资产使用权的经营行为，它具有资产的所有权和使用权分离、融资与融物相结合的特点。托管经营是企业所有权主体在不改变产权归属的前提下，以契约的形式在一定期限内将本企业的法人财产权全部或部分转让给有较强经营能力并承担相应经营风险的法人和自然人的企业行为。资产证券化既是资本经营所需要的价值形式，也是一种资本经营方式，是企业筹资的重要措施，也是企业投资的重要途径，风险投资是指具有专业人才管理的投资机构，将风险资本投入到高新技术等具有发展潜力的企业，以期通过企业产权交易获取高额资本利得并承担巨大风险的投资活动。

第三节 资本经营的价值形式

资本经营的价值形式是资产证券化。资产证券化是指资产采取

证券价值形态的过程和技术。资产证券化可以说是资本经营的价值形式，因为资本经营是将资本视为一种特殊的商品来流动和交易，而资本又表现为货币资产、金融资产、实物资产和无形资产等多种形式，且具有整体性和统一性，为了便于市场交换，必须将各种形态的资产转化为价值资本，就像商品交换抽象出其价值一样。资产证券化可以说是资产价值化的一种具体体现，证券代表其资产在资本市场上进行流通，便于资本交易，就像货币促进商品流通一样。所以说资产证券化是资本经营的一种必然产物，反过来又促进资本经营的发展。

资产有多种，从价值形态来划分，分为现金资产、实体资产（实物资产和无形资产）、信贷资产（即所谓的债权资产）和证券资产（即各种有价证券）等。因此，资产证券化也分为以下相应的种类。

1. 实体资产证券化。实体资产证券化是指实体资产向证券资产转换的过程。实体资产是指实物资产和无形资产，以及二者结合在一起组成的经营实体。因此，实体资产证券化包括以某种实物资产或无形资产为担保发行的有价证券和以某一经营实体的整体信用为担保而发行的有价证券。前者的收益与风险仅取决于该种资产的经营状况；后者的风险和收益则与经营实体整体的运作风险相关。实体资产证券化主要有以下几种具体方式：股票的发行与上市；债券的发行与上市；产业投资基金的发行与上市（以投资于一个产业的未来现金收入为基础发行证券以募集资金组成基金）；不动产证券的发行与上市（即以投资于某一项房产和地产的未来的现金流为基础发行的证券）。其中前三种是以经营实体的整体信用为担保而发行证券，最后一种是以某一项房产或地产的未来现金流为支撑而发行证券。

2. 信贷资产证券化。信贷资产证券化是指将缺乏流动性，但

能够产生可预见的稳定现金流量的资产经过一定的结构安排，对资产中的风险与收益要素进行分割与重组，进而转换成在金融市场上可以出售和流通的证券的过程。根据产生现金流量的证券化资产的类型不同，信贷资产证券化又分为住房抵押贷款证券化（MBS）和资产支撑证券化（ABS）。MBS 是以住房抵押贷款为基础，以借款人对贷款进行偿付所产生的现金流为支撑，通过金融市场发行证券进行融资。ABS 是以非住房抵押贷款资产为支撑的证券化融资方式，具体又包括：汽车消费贷款证券化；学生贷款证券化；商用、农用、医用房产抵押贷款证券化；信用卡应收款证券化；贸易应收款证券化；设备租赁款证券化；基础设施收费证券化；门票收入证券化；俱乐部会费收入证券化；保费收入证券化；中小企业贷款支撑证券化及知识产权证券化等。

3. 证券资产证券化。证券资产证券化主要是指以证券资产或其组合的未来现金流为支撑发行证券，其代表是证券投资基金，即以信托契约或公司的形式，通过发行基金份额（又称为基金证券、基金单位等）将众多的、不确定的社会闲置资金募集起来，形成一定规模的资产，交由专门机构的专业人员按照资产组合原理对证券资产进行分散投资，获得收益后按出资比例分配的一种证券投资工具。证券投资基金具有专家理财、科学地进行投资组合、降低投资风险等优势。

4 现金资产证券化。现金（包括现钞和活期银行存款）资产证券化是指投资者将现金资产投资于证券，获得证券的未来现金流，实现预期收益的过程。现金资产证券化可以理解为用现金购买有价证券的投资行为。现金资产证券化的意义在于：其一，现金资本本身具有流动性，但不具有收益性，只有在向其他形式的资产转换的过程中才能获得增值，现金资产证券化为现金资产的增值提供了又一条投资途径，扩大了投资者可选择的资产形式。其二，证

资产很好地解决了投融资在数量和时间上的不匹配问题，因此现金资产证券化是投资者的必然选择。其三，现金资产证券化使实体资产证券为社会投资者提供的投资机会变为现实，从而弱化了信贷资产的中介作用，促使信贷资产的证券化。现金资产证券化又有多种形式，主要有：（1）按现金资产证券化的场所分为证券发行市场交易和证券流通市场交易，在证券发行市场上现金资产单向地转换为证券资产，是以后在其他证券市场上投资者相互转让证券的交易基础。在证券流通市场上，现金资产和证券资产可以互相转化，因而可以降低现金资产证券化的风险。（2）按现金资产证券化的投资主体可分为社会公众（以个人投资者身份出现的证券资产持有人）、企业法人（包括股份公司、证券公司和信托投资公司等法定证券经营机构、各类金融机构、各种非盈利团体等。）、证券投资基金（又称共同基金）、中央银行（其现金资产与证券资产之间的相互转换的目的不是获取投资收益而在于调节经济）。（3）按基础资产的不同可分为以实体资产现金流为支撑发行的证券（主要包括公司股票、公司债券、国债和市政债券、产业投资基金、地产投资券、项目投资基金等）、以信贷资产现金流为支撑发行的证券（主要包括住房抵押贷款证券和贸易应收款证券等）和以证券资产现金流为支撑发行的证券（例如基金受益凭证）。除此之外，按现金资产证券持有时间的长短分为短期证券投资 and 长期证券投资，按单次交易规模可分为零散交易和批发交易等。

在上述四种资产证券化中，实体资产、信贷资产和证券资产证券化是证券资产供给的源泉和手段，而现金资产证券化则创造证券资产的需求，它们之间相互支持，相互促进。吸引现金资产证券化是其他三类资产证券化的目的，而如何获得资产的最大增值则是现金资产证券化的最终目标，所以三种资产证券化的具体形式，将向着更好地满足投资者需求的方向发展演进，现金资产证券化的空间