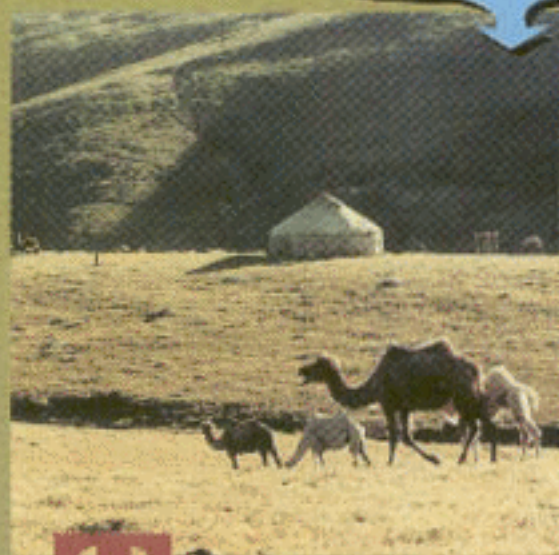


旅游管理专业系列教材



# 旅游企业 投资与管理

# Travel...

王俊鸿

季哲文

编著



四川大学出版社

# 前 言

旅游是一种重要的社会经济活动。20世纪50年代以来，大众化的群体旅游从和平与发展的国际环境中脱颖而出，迅速形成规模，在世界各地一直保持着快速发展的态势。在我国，旅游业是从20世纪80年代开始大发展的。经过20多年的发展，旅游业已经完成了其性质变革和功能变革，成为一项在国民经济中占有重要地位的经济产业。旅游活动形式也由单一的观光旅游发展为集观光、商务、度假、考察等功能于一体的综合性旅游。虽然我国旅游事业的发展速度很快，但对于旅游市场的主体——旅游企业而言，近几年却出现了效益滑坡的现象。如何提高旅游企业的经济效益是亟待解决的问题。

投资活动，作为旅游企业最为重要的经济活动之一，其有效性和科学性直接决定了企业的经济效益。旅游企业的投资活动，具有一般企业投资活动的共同特点，但由于产品的特殊性，在实践中与一般企业投资活动又有所区别。这就迫切要求加强旅游企业投资与管理的研究，运用投资管理的理论来解决旅游业发展中的现实问题。

旅游企业投资与管理是一门理论和实践相结合的学科，是研究旅游企业投资决策活动及其规律性的科学。它建立在旅游学、投资学、证券投资学、管理学等学科的基础上，吸收和借鉴国内外知名旅游企业的投资实践经验，是一门新兴的应用性学科。与同样研究投资活动规律的投资学、证券投资学和财务管理相比

较，旅游企业投资与管理研究的重点不同，具有自己的特色。投资学是研究社会经济运动过程中投资的一般运动规律和不同投资的特殊运动规律的经济学科。在宏观方面，它侧重分析投资与消费、财政收支、信贷规模、产业结构以及国民收入或国民生产总值等宏观经济因素之间的相互关系；在微观方面，它侧重于研究不同形式的投资活动（如长期投资、短期投资、直接投资、间接投资等）的特殊规律。旅游企业投资与管理则立足于微观领域，突出了投资主体——旅游企业的特殊性。西方国家流行的投资学在我国通常被称为证券投资学，它是一门系统地研究证券投资运动的独特规律和运动规则的学科，通常以机构投资者的证券投资活动为研究对象。对于旅游企业而言，证券投资只是一种间接投资渠道，旅游企业大量的投资活动是以直接投资的形式存在的。综上所述，旅游企业投资与管理侧重研究的是微观经济领域的投资主体——旅游企业在投资决策活动中，对各种直接和间接投资渠道的运用和管理过程。

本书是为适应旅游管理专业本科、专科教学需要而编写的一部教材。四川大学旅游学院研究生季哲文参与了本书第六章和第七章的编写工作。编者力求在继承和发扬国内外已有的投资理论和研究成果的基础上，充分突出旅游企业投资与管理的特点，揭示其规律。我们希望旅游管理专业的学生通过这本教材能够学习和掌握旅游企业投资与管理学的系统知识，同时也希望这本教材能够为旅游经营者的投资决策活动提供参考。

全书内容分为五大部分，共八章：第一部分包括第一章和第四章，主要介绍企业投资管理的基础理论；第二部分为第二章，主要内容包括旅游企业投资与管理的环境分析；第三部分为第三章，介绍旅游企业资金筹集和管理；第四部分包括第五章、第六章、第七章，介绍项目投资、股票投资、债券投资、企业并购等多种投资方式的基本原理、运作程序、投资策略、收益和风险等

问题；第五部分为附录，对知名旅游企业投资活动的成功案例进行了收集和整理，以帮助读者理解相关的理论问题，便于旅游企业经营者灵活运用各种投资手段提高企业经济效益。

本书在编写过程中，参考了许多专家学者的研究成果，借鉴了有关著作、论文，同时在互联网上搜索了大量的资料。这些研究成果为编写者提供了思路和素材，极大地丰富了本书的内容，在此对各位专家学者深表谢意。限于编写者自身学识和水平的限制，再加上时间仓促，书中难免会有很多疏漏和不足，恳请专家、同仁和广大读者指正，以便修改完善。

本书在编写过程中，各位领导、师长、朋友给予了我们极大的支持。在此谨向四川大学旅游学院常务副院长王挺之教授、书记孙锦泉教授、副院长石应平教授以及四川大学旅游学院的各位老师表示感谢。

王俊鸿 季哲文

2002年8月

# 目 录

第一章 概 述 .....	( 1 )
第一节 投资的含义、特征和分类 .....	( 1 )
一、投资的含义 .....	( 1 )
二、投资的特征 .....	( 5 )
三、投资活动的类型 .....	( 7 )
第二节 旅游企业投资的特点和作用 .....	( 9 )
一、旅游业和旅游企业 .....	( 9 )
二、旅游企业的构成 .....	( 10 )
三、旅游企业投资的特点 .....	( 15 )
四、旅游企业投资的作用 .....	( 18 )
第三节 旅游企业投资管理观念 .....	( 28 )
一、资金时间价值观念 .....	( 28 )
二、资金的风险价值观念 .....	( 31 )
三、机会成本观念 .....	( 35 )
四、沉落成本观念 .....	( 36 )
五、边际观念 .....	( 37 )
六、预期观念 .....	( 38 )
七、弹性观念 .....	( 39 )
第四节 旅游企业投资管理的内容 .....	( 39 )
一、管理的含义 .....	( 39 )
二、旅游企业投资管理的含义和内容 .....	( 40 )

第二章 旅游企业投资环境 .....	(43)
第一节 投资环境的内容 .....	(43)
一、政治与法律环境 .....	(44)
二、经济环境 .....	(49)
三、社会和文化环境 .....	(51)
四、技术环境 .....	(52)
五、生态环境 .....	(53)
第二节 投资环境的评价 .....	(55)
一、“冷热国”对比法 .....	(55)
二、等级尺度法 .....	(57)
三、多因素评估法 .....	(59)
四、抽样统计法 .....	(61)
第三节 我国旅游企业投资环境分析 .....	(63)
一、我国旅游企业投资环境的现状 .....	(63)
二、我国旅游企业投资环境存在的问题 .....	(69)
三、旅游企业投资环境的改善 .....	(71)
第三章 旅游企业资金筹集和管理 .....	(74)
第一节 旅游企业资金筹集原理 .....	(74)
一、资金筹集的原则 .....	(74)
二、资金筹集的渠道 .....	(76)
三、资金筹集方式 .....	(81)
四、资金成本 .....	(89)
第二节 筹资风险 .....	(93)
一、筹资风险的概念 .....	(93)
二、筹资风险的衡量 .....	(94)
第三节 项目融资 .....	(102)
一、项目融资的含义和特征 .....	(103)
二、项目融资的参与者 .....	(107)

三、项目融资的框架结构.....	(110)
四、项目融资的阶段与步骤.....	(126)
五、项目融资风险分析.....	(127)
第四章 旅游企业投资决策.....	(135)
第一节 旅游企业投资决策理论.....	(135)
一、企业投资决策的概念和特点.....	(135)
二、旅游企业投资决策程序及影响因素.....	(139)
三、旅游企业投资决策的方法.....	(144)
四、投资决策的理性限制及其应对.....	(147)
第二节 旅游企业投资机会、方向和方式的选择.....	(152)
一、投资机会的选择.....	(152)
二、旅游企业投资方向的选择.....	(155)
三、旅游企业投资方式的选择.....	(159)
第三节 旅游企业投资规模决策.....	(168)
一、旅游企业投资规模的概念.....	(168)
二、确定投资规模的影响因素.....	(170)
三、旅游企业投资规模决策的具体内容和方法.....	(172)
第四节 旅游企业投资组合决策.....	(175)
一、投资组合的特点和目的.....	(175)
二、最佳投资组合的评价标准.....	(177)
三、投资组合的方式.....	(178)
第五节 旅游企业投资结构的调整.....	(181)
一、投资结构与投资组合的关系.....	(181)
二、影响投资结构变动的因素.....	(182)
三、投资结构调整的方式.....	(184)
第五章 旅游企业项目投资与管理.....	(188)
第一节 旅游工程项目概述.....	(188)
一、旅游工程项目的概念.....	(188)

二、旅游工程建设项目的分类.....	(189)
三、旅游基本建设的一般程序.....	(190)
第二节 投资项目的可行性研究.....	(191)
一、可行性研究的必要性.....	(191)
二、投资项目可行性研究种类.....	(192)
三、可行性研究的阶段.....	(194)
四、可行性研究报告的内容.....	(195)
五、旅游工程项目可行性研究的特点.....	(196)
第三节 旅游企业投资项目决策.....	(200)
一、项目决策的基本要求.....	(200)
二、投资项目的效益评价方法.....	(201)
三、投资项目的风险分析.....	(209)
第六章 旅游企业证券投资与管理.....	(222)
第一节 证券投资原理.....	(222)
一、证券的概念、分类和特点.....	(222)
二、旅游企业证券投资的目的是原则.....	(227)
三、旅游企业证券投资的程序.....	(229)
第二节 旅游企业股票投资策略.....	(231)
一、股票的概念和特点.....	(231)
二、股票类别选择.....	(233)
三、股票收益评价.....	(237)
四、股票风险分析.....	(248)
五、国家有关股票交易的税收政策.....	(250)
第三节 旅游企业债券投资策略.....	(252)
一、债券的概念和特点.....	(252)
二、债券类别选择.....	(254)
三、债券收益评价.....	(258)
四、债券风险分析.....	(262)

---

第七章 旅游企业并购与反并购.....	( 265 )
第一节 企业并购原理.....	( 265 )
一、企业并购的概念.....	( 265 )
二、企业并购的分类.....	( 267 )
三、企业并购的动因.....	( 271 )
四、企业并购的一般程序.....	( 278 )
第二节 旅游企业并购策略.....	( 280 )
一、选择目标企业.....	( 280 )
二、评估目标企业.....	( 285 )
三、选择并购支付方式.....	( 288 )
四、并购后的整合.....	( 290 )
第三节 旅游企业反并购策略.....	( 297 )
一、反并购的法律策略.....	( 298 )
二、反并购的管理策略.....	( 300 )
三、反并购的股票交易策略.....	( 303 )
附录 旅游企业投资案例.....	( 307 )
案例一 旅游企业投资环境的新变化.....	( 307 )
一、经济全球化和中国加入 WTO .....	( 307 )
二、国际恐怖活动.....	( 308 )
三、2008 年北京奥林匹克运动会 .....	( 311 )
案例二 旅游行业宏观报喜，微观面正在好转.....	( 312 )
案例三 碧峰峡的成功.....	( 315 )
案例四 法国迪斯尼乐园项目融资.....	( 320 )
一、项目背景.....	( 320 )
二、项目融资结构.....	( 321 )
三、融资结构简评.....	( 326 )
案例五 在国际并购中成长的喜达屋饭店及度假村 国际集团.....	( 328 )

一、集团概述.....	( 328 )
二、集团的经营策略.....	( 329 )
案例六 刘銮雄败走大酒店.....	( 335 )
一、背景介绍.....	( 335 )
二、反收购经过.....	( 336 )
三、点评.....	( 338 )
参考文献.....	( 340 )

# 第一章 概 述

投资活动是旅游企业最重要的经济活动之一，其有效性和科学性直接决定了旅游企业的经济效益。旅游企业的投资活动，具有一般企业投资活动的共同特点，但由于产品的特殊性，在实践中与一般企业投资活动又有所区别。本章主要介绍投资的基本概念、旅游企业的构成、旅游企业投资的作用、旅游企业投资管理观念以及投资管理的内容。

## 第一节 投资的含义、特征和分类

### 一、投资的含义

#### (一) 投资

投资是现代经济生活中最为重要的内容之一。今天，无论政府、企业、金融组织还是个人，作为经济主体，都在不同程度上以不同的方式直接或间接地参与投资活动。作为一种经济活动，投资具有非常广泛的含义。

#### 1. 投资的经济学含义

简单地说，投资就是“用钱生钱的过程”。在经济学领域，经济学家们分别从两个角度给投资下定义：

从投资行为和投资过程的角度分析，投资有三种解释：

①《帕格雷夫经济辞典》的观点是：投资是一种资本积累，是为取得用于生产的资源、物力而进行的购买及创造过程。②《经济大辞典》（金融卷）的观点是：投资是经济主体以获取未来收益为目的，预先垫付一定量的货币或其他资源，以经营某项事业的行为。③《简明不列颠全书》第七卷认为：投资是指在一定时期内期望在未来能产生收益而将收入变换为资产的过程。

从价值与资本的角度分析，投资有三种解释：①《经济大辞典》（工业卷）中认为：投资是指经营盈利性事业预先垫付的一定量的资本或其他实物。②夏皮罗在《宏观经济分析》一书中认为：投资在国民经济分析中只有一个意义——该经济在任何时期以新的建筑物、新的生产者耐用设备和存货变动等形式表现的那一部分产量的价值。③萨缪尔森在《经济学》中认为：投资的意义总是实际的资本形成——增加存货的生产，或新工厂、房屋和工具的生产……只有当物质资本形成生产时，才有投资。

以上的投资定义都强调一定数量的货币、资本以及实物的投入，带来新的实际生产要素的扩大和外来收益的增加。

### 2. 从投资学的发展看投资概念

西方的投资学又称为证券投资学，投资的对象是政府公债、公司债券、公司股票以及其他有价证券，即证券投资。至于直接投资，如企业更新改造投资等则被认为属于公司理财的内容以及工程经济的研究对象；国家投资则被认为是属于宏观经济政策的研究范畴。

随着我国社会主义市场经济的发展，对投资的认识从基本建设投资学扩展到了证券投资学，投资的概念既包括股票、债券等间接投资，也包括购置和建造固定资产，购买和储备流动资产等直接投资。

综上所述，投资一词具有双重含义，既用来指特定的经济活动（即投资行为和过程的角度），又用来指特种资金（价值和资

本的角度)。因此,在社会主义市场经济条件下,投资应定义为:投资是将一定数量的资财投放于某种对象或事业,以取得一定经济效益或社会效益的活动;也指为获得一定经济效益或社会效益而投入某种活动中的资财。

## (二) 与投资相联系的几个概念

### 1. 资产

资产是所有者付出经济代价而占有的能够给所有者带来权益的财产,资产是投资的结果。不同投资的结果是不同的,有实物也有契约,但都能给投资者带来经济效益。其中,实物投资形成实物资产,金融投资形成金融资产。

### 2. 资本

从理论上说,与投资有更密切关系的是资本。资本是带来剩余价值的价值。资本不是物,而是一种社会关系。马克思指出:资金只有当它给自己的所有者带来收入或利益的时候,才叫做资本。从资本入手,马克思揭示了资本运动和增值的规律。马克思还指出,生产资料和生活资料,作为直接生产者的财产不是资本,它们只有在同时还充当剥削和统治工人的手段的条件下,才成为资本。

因此,资产与资本是具体与抽象的关系。资产是资本的具体化,资本是资产的抽象。资产是法律概念,资本是经济学名词。资产有各种具体的表现形式,资本则集中反映增值的要求,它们有不同的应用范围。在研究具体投资问题时,必须从资产入手;而在研究投资中的经济关系和社会总投资问题时,必须以资本为出发点。

在西方国家,实物资产又称为资本资产,金融资产往往表现为投资者持有的金融证券。现代西方投资理论的奠基人、美国著名经济学家威廉·夏普对此曾形象地说:资本资产是投资者与“外界”之间的一种契约,金融证券则是投资者之间的契约。

### 3. 资金

资金是国民经济中物资的货币表现。在企业的生产经营活动中，资金不仅仅表现为用于生产经营过程中的货币，企业拥有或控制的任何财产和物资（当然也包括本身就是财产的货币在内），能够用货币形式计算和衡量的，都是企业的资金。资金是为生产经营服务的，并在生产和服务过程中不断地改变其表现形态，形成资金的运动过程。在资金运动中，资金的物质性、周转性、增值性及资金的本性得以体现。从某种意义上说，资金就是资本。

### 4. 筹资

筹资是指经济主体通过各种途径筹措生存和发展所必需的资金。企业筹资是企业生产经营活动中经常进行的工作，不仅创办新企业、扩大再生产需要筹资，维持企业正常的经营活动也需要筹资。

筹资与投资是资金活动不可分割的两个环节。筹资是投资的先行活动，没有筹资就不能形成投资过程；投资则是筹资的目的，没有投资活动，筹资也就失去了存在的意义。因此，在进行投资决策时，既要重视投资过程的若干环节，也要重视筹资活动的相关步骤。因为筹资活动的成效直接关系到投资效果的好坏。

### 5. 融资

融资的简单定义是资金的调剂融通行为，是指融资主体通过某种方式运用金融工具，从潜在投资者手中获得所需资金的过程。与融资相比较，筹资不仅包括利用金融工具“聚财”的过程，还包括通过自身积累实现聚集资金的含义。从这个意义上看，筹资与融资的范畴是不同的。

#### （三）投资的要素

投资主体、投资客体、投资目的和投资方式是投资活动的四大要素。

### 1. 投资主体

投资主体即投资者，是指具有资金或资财来源和投资决策权的投资活动主体。投资主体可以是自然人、法人或国家。

### 2. 投资客体

投资客体即投资对象、目标或标的物。投资客体的表现形式多种多样：可以是将资金直接投入建设项目形成的固定资产和流动资产，也可以是有价证券及其他对象。

### 3. 投资目的

投资目的是指投资者的意图及所要取得的效果。投资者的目的是保证投资回流，实现增值，以获取经济效益或社会效益。但是，就投资自身而言，实现投资的经济效益，才是投资行为的出发点（用于个人或集体消费的开支都不是投资）。如果不能带来经济效益，投资便缺乏生命力。

### 4. 投资方式

投资方式指投入资金运用的形式与方法。投资可以运用多种方式，包括直接投资方式和间接投资方式等。直接投资方式是把资金直接投入建设项目，形成实物资产或投入社会生产经营活动，以促进经济增长。间接投资方式是通过购置有价证券进行投资。此外，还有风险投资，例如开发高新技术的投资等。

## 二、投资的特征

投资是一种经济活动，除了具有一般经济活动的特征以外，还具有其自身的特点。

### （一）投资效应的“供给时滞”性

投资有两大效应，一是需求效应，二是供给效应。需求效应是指与投资活动同期相伴而生的需求活动。例如，投资必然伴随着用货币购买物资、支付工资等，引起对生产资料和消费资料的大量需求，从而引起社会需求总量的大幅度增长，包括物品需求

量和就业需求量的增加。供给效应是指因投资而形成新的生产能力，从而引起社会总供给能力的上升。需求效应伴随于投资过程，而供给效应则要等投资项目完成之后才能实现，供给效应总是滞后于需求效应，形成所谓的“供给时滞”。“供给时滞”长短不一，从而形成投资活动独特的特征。例如，一个饭店或一个旅游景区在其建设期间可以产生很大的投资需求，包括建筑材料、电力、水等能源以及劳动力需求，但此时没有供给能力。只有当建设完成，并且与地方的交通、通讯和能源供应结合起来，开始投入经营活动时，投资的供给效应才显现出来。因此，供给时滞不仅包括项目的建设期，还包括与其他配套资源有机结合并最终形成供给能力的时间。

### （二）投资领域的广泛性和相关性

投资的领域十分广泛，广义划分包括固定资产投资、流动资产投资、证券投资、风险投资、国际投资、教育投资、人力资本投资等。按照投资项目进行划分，包括公益性投资、基础性投资和竞争性投资。各类投资都有其特有的规律性，因此形成投资活动的广泛性和复杂性。同时，投资活动之间还具有明显的相关性，阻断其他领域的单项投资不能发挥好的效应，而且一项投资必然引起其他相关领域的投资需求，也必然受到其他领域投资状况的影响。

### （三）投资周期的长期性

投资周期是指一项投资从可行性研究、决策、筹集资金、投放资金、使用资金到回收资金的全过程。这个过程大致包括三个阶段：投资决策期、投资建设期、投资回收期。每位投资者都希望尽早收回投资，因此，短的投资回收期是每个投资项目高效益的标志。而确保短的回收期的基础是科学的决策和高效优质的建设，因此，投资三个阶段的合理匹配应是较长的决策期，适中的建设期，短的投资回收期。当投资项目的规模比较大，投资所涉

及的领域比较广泛，社会化程度比较高时，必然形成投资的长期性特点。

#### （四）投资实施的连续性和波动性

资金周转的连续性与资金收益性直接相关。投资收益取决于资金的时间价值和风险价值。资金周转越连续，投资周期越短，资金的回收就越快，时间价值就越高；同时，投资周期越短，风险越低，投资遭受损失的概率就越小，风险价值就越大。二者结合必然产生高的投资效益。当然，连续不等于均匀，投资周期各阶段特点不同，必然导致投资用量不同，形成投资的波浪形波动。

#### （五）投资的风险性和收益的不确定性

投资收益的不确定性来自于其固有的风险性，而风险性则来自于投资活动的预测性和长期性。投资可行性分析和决策的依据是预测来的数据，而预测通常是以事物的现有数据为基础得出其未来趋势。由于已有数据不可能包容未来环境的变化，因此使投资带有不可克服的风险性，导致其收益的不确定性。同时，由于投资周期的长期性，使得不确定因素增多，从而影响投资收益的稳定。一般来讲，投资周期越长，不确定因素越多，投资者的风险就越大，收益就越不确定。

### 三、投资活动的类型

在投资实践中，为了认识不同投资的性质和活动的特点，可以根据不同的划分标准，对投资进行分类。投资分类的目的是为了采取相应的措施和对策，对投资活动进行科学管理。

（一）按照投资对象的存在形态分类，分为实体投资和金融投资

实体投资是指投资者用于购买实体资产的投资。实体资产也叫实质资产，是指具有实物形态的资产。例如，旅游企业为扩大