

第一部分 中国投资谜

问题与解析

第一章 欲使企业上青云， 却问项目在何处？

在改革开放之前，项目投资问题对企业来说，似乎是毫不相关的事。

改革开放之后，特别是近几年“国企”不再事事都由政府这个“婆婆”来管了，许多经营业务，都落到了自己身上。这时的“国企”，与新生的民营企业、外资企业及乡镇企业一起，直接面向市场，自我约束、自我经营、自我发展、自负盈亏。于是，就出现了争市场、抢着找项目的现象。

但中国的市场经济并未完全成熟，所以不可避免地出现了一些难以理解的现象：一方面，全世界商人都看好中国的投资空间，而中国国内企业却总也找不到合适的投资项目；另一方面，大量的重复建设，同一行业或同一产品的过度竞争却比比皆是。

第一节 中国企业投资项目的选择难题

1998年应该是新中国经济史甚至历史上的一个分水岭——建国四十九年来第一次基本实现总供给超过总需求的情况，使中国告别了“短缺经济”时代。

但是，事情并不轻松。我国企业中的很大部分是在旧有的计划经济环境下成长起来的，不但设备老化、技术落后，生产的产品濒临淘汰的边缘，而且它们的模式还对应着旧有体制——只管一个劲的生产，不管市场需求。结果，市场上大量产品滞销，企业库存积压量大，使得大量企业资金周转不灵，企业间三角债越欠越多，与银行信用关系恶化。

在这种情况下，调整产品结构，让产品升级换代适应市场需求，才是企业的唯一出路。但是，在全国经济都不景气的情况下，企业却很难找到合适的投资项目。许多企业，就是在这种情况下没落的。

□ 案例：“长江音响”抱着“金山”沉没

据《工人日报》报道：以生产“长江音响”一度闻名湖北乃至全国的武汉无线电厂“垮了”，其主业至今已停产多时。人们注意到，昔日的厂房里，现在已经挂起了 10 多家服装公司、广告公司等租赁场地企业的牌子。耐人寻味的是，这家企业垮台前没有一分钱负债，而且还有知名品牌、先进设备、有场地、有人员，尤其是还有多达 8000 万元的闲置资金！

曾拥有上亿元固定资产、2000 名左右职工的武汉无线电厂是武汉市著名企业之一，有过数年的辉煌时期：生产的“长江音响”在 1986 年至 1996 年曾跻身于全国名牌音响之列；1987 年，获得国家最高质量奖；1992 年到 1996 年，该厂连续五年荣获“金桥奖”。近年，在全国 300 多家电子音响生产企业中，武汉无线电厂主要经济指标由原来的第七八十位跃至第五位。通过多年发展积累，该厂在没有一分银行贷款的前提下，除了流动资金，还有 8000 万元“闲钱”。

对于这笔资金的使用，有人主张上 VCD 项目，因为厂里的技术员早在 1995 年就开发出了这个产品，但是在领导决策时被否决。后又与浙江一家企业合作生产寻呼机，因招致多方反对，计划被迫取消……由于对新产品开发“难以瞄准”，投资决策时犹豫不决，迟迟不敢出招，这 8000 万元一直放在银行闲置了三年。错失先机后开始步步被动，一夜之间，随着 VCD 市场异军突起，“长江音响”在市场上节节败退。全厂 2000 职工“坐吃山空”，不到三年时间，这 8000 万元存款就因为买断工龄被花光。

职工说，原以为仅凭这 8000 万元每月生出来的 100 万元利息，工厂停产，大家每月的工资也应照发。没想到，企业垮起来会这样快。

有人说，武汉无线电厂是抱着“金山”垮的。

像“长江音响”这样的案例在国内不胜枚举，它们有一个共同的特点就是：项目难找。中国企业“项目难”问题的存在，使得它们难以走出当前的生产经营误区，许多市场份额只得拱手相让于外商投资企业与国外商品。

其实，武汉无线电厂应该算是好的，毕竟它还拥有资金、技术、人才，虽然它没落了，但人们至多认为是经营管理不善、决策不及时导致。中国千千万万的找不到投资项目的企业，更多的是因为人才缺乏、资金匮乏、技术落后，这样的处境就更让人难以想象了。

□ 科技展：中国企业忙着看，外国企业抢着赚

目前国内大型科技馆为发挥科普教育功能，一般平均每年举办两次以上大型科技展览，每次展览都需要一些技术新、尖、高

的科展工艺品。而且，随着科普工作由主要面向中小学生转向全民性的深入开展，大型、大规模的科展工艺品也将随之有更大的市场。

“活体”昆虫科技展览 1997 年底在湖北武汉科技馆展出，12 个景点的巨型昆虫集形、声、色模拟于一体，栩栩如生。这些巨虫的活动、声音以及灯光虚拟的环境由电脑控制。然而，这些科展工艺品的 300 余万元制作费悉数填入日本公司的账户。

“国内科展工艺品制作还没有起步，绝大多数大型的科展工艺品还在国外制作。”参与负责本次全国巡回“大昆虫机器人展览会”的有关人士如是说。据了解，1996 年，武汉市自建国以来投入经费最多（投资 280 多万元）的“大型恐龙”科技展览的巨型“复活”恐龙也由美国公司制作。

为什么国内少有人制作科展工艺品？因为该产业高新技术含量高，而国内熟悉科展工艺品需求市场、主要担负科普展教工作的绝大多数科技馆没有科技能力制作如此的大型科展工艺品。据了解，国内仅安徽一家科技馆下属工厂制作少量科展工艺品，但也仅限于一些制作工艺简单、自动化程度很低的工艺产品。那么，是不是国内就不能制作这类科展工艺品？不是。据了解，北京、上海和哈尔滨以及沿海一些城市的某些高校、科研单位以及科技工厂、电脑公司完全能生产出同类展品。原因在于，这些拥有高新技术的电脑公司、高等院校和科研院所根本没有意识到这一领域的商业开发价值。事实上，资金的高投入也使得这些有科技能力的单位没有单独融资能力或不愿单独承担产品风险。另一方面，国内大型科普展览举办者也过于迷信或依赖国外产品，不愿花巨资将展品给国内某些厂商试产。

由此可见，中国企业难以找到合适的项目，除自身的资金和技术原因外，也跟整个中国市场的环境因素有莫大干系。可以这

样说，正是中国企业自身的羸弱给国人一种不好的形象，这种坏形象反过来又影响到中国企业的投资与发展机会！中国企业到了危机关头，该猛醒了！

第二节 “面包”，真的没有吗？

——原因探析

中国自对外开放，对内改革开始，就引起了世界各国投资者的重视。截止到 1999 年 7 月，我国共批准外商投资企业 33.4 万家，实际引进外资额 2889.4 亿美元。特别是 1993 年以来，世界的跨国公司在中国的投资开始逐年增多，目前被称为 500 强的大型跨国公司已经有 300 多家在中国投资。由此说明，由于外商看中了中国广阔的市场前景，当然也就看中了 21 世纪中国广阔的投资空间。然而令人迷惑不解的是，中国的绝大多数投资者，无论是企业，还是银行，似乎始终找不到合适的投资项目。

为什么全世界的商人几乎都认为中国的投资空间广阔，而中国的企业却总是觉得没有什么好项目值得投资呢？这实在是一个难以破解的中国投资之谜。怎样理解中外企业家对中国投资机会认知的这种强烈反差呢？我认为以下几个方面可能是问题的关键：

□ 投资空间的认识误区

投资空间实际上是市场空间。如果某种产品的市场空间相对广阔，那么在这一领域就有比较广阔的投资空间。外商投资中

国，除了像摩托罗拉在天津投资生产寻呼机和手机等移动通讯设备，算是一个全新的市场，其余的几乎全是在已有的市场上同中国的同行业竞争者手中争夺市场空间。外商投资中国，无论是开辟全新的市场，还是争夺传统产业的市场，其实对于他们来说都是在开拓潜在的市场。我们是不是可以这样来看这个问题：潜在的市场空间，潜在的顾客，就是他们的投资空间。

市场没有未开垦的处女地。即使是象信息家电这样的新兴市场，在国际上也早已挤满了竞争者。一心想着有一个新的、巨大的市场空间无人问津，自己只要一投资就有滚滚财源，是一种守株待兔的投资哲学。市场空间永远是潜在的，潜在的市场永远需要开拓。正确估价自己的市场开拓能力，也就等于正确估计了自己的投资空间。认为没有较好的投资项目，实际上是投资者对市场的迷惘和无奈。

有位日本商人曾说：“中国只有生产车间，没有企业”。这话虽然绝对了一些，但却不无道理。今天，改革开放虽有 20 年历史，但我们很多企业却仍然没有建立起“产权清晰、权责明确、政企分开、管理科学”的现代企业制度。它们还处在“企业”的成长阶段，没有成熟的市场营销、产品开发、项目投资和科学管理经验，所以，它们容易犯“盲眼病”，对许多潜在的市场空间视而不见，一味的叫“没有项目”，可见其悲哀！

□ 缺乏项目的可行性研究

外商进行投资时，对项目的可行性论证要投入相当大的精力。他们对于项目的可行性论证首先取决于对市场的认真充分的调查，在市场调查方面，外国的大公司是不惜本钱的。他们可以聘用大量的专门人才或委托科研机构对他们准备投资的项目进行

反复的市场调查，在相关产品的品种方面、区域市场方面、替代产品方面、价格方面、居民的实际购买力方面、市场发展潜力方面进行反复的调查论证。这是外商投资所做的最基本的功夫。其次，外商投资者还要在市场可行性的基础上进行技术的可行性论证和技术方案的选择，以赢得投资的技术优势。最后，他们当然也要进行经济的可行性分析，预测投资的回报率和回收期，寻找投资的盈亏平衡点。这样的可行性论证才是比较充分的，因而也是比较科学和可信的。

由于体制的原因，中国的投资者在进行项目的可行性论证时，可以说是很不严肃的。过去在完全的计划投资体制下，所有项目的可行性都围绕着“可批性”而展开。这种可批性几乎把投资的理性分析完全集中到政府，特别是中央政府手中。几乎所有的项目建议书和可行性论证报告，都是围绕着最有可能获得政府的批准，从而获得投资的计划指标。只要计划指标一到手，银行的贷款也就随之而来。所以，投资者只要把管审批项目的计划管理者“摆平”，一切工作就做到家了。这就是计划体制下的项目可行性论证。

经过多年的投资体制改革，这种软约束机制逐步得到硬化。特别是近年来国有企业作为市场主体的地位在逐步加强，投资的风险意识在逐步强化。而一旦市场的环境显出疲软状态，投资者就会对市场前景过于看淡，甚至出现悲观气氛，找不到值得投资的项目。其实，我们的国有企业过去从未经过市场的真正考验，一旦要对项目负责，在市场前景看淡的情况下，往往并没有真正做出一番认真的市场调查和论证，就盲目地认为项目不可行。这实际上是中国的投资者心理尚不成熟的表现。我们现在所需要的是认认真真的市场调查功夫。有了充分的市场信息，再言投资项目的可行与否也不迟。

前面讲过，中国企业还处于成长阶段，因此，“市场调研”、“市场可行性论证”对它们来说还是一个新的领域，从这个角度来看，对习惯于向政府与政策要项目的企业来说，在如今的形势下难找投资项目就不足为奇了。

□ 没有进行市场细分

外商投资中国，虽然从总体认为中国的投资空间非常广阔，但是在具体论证市场的时候，他们从不妄言要占领整个中国市场云云，而是要进行严格的市场细分。这大概就是所谓战略上藐视，战术上重视。如可口可乐进入中国投资，不但要了解中国整个饮料市场，还要对中国饮料市场进行碳酸饮料、果汁饮料、茶饮料的细分，认为能够在碳酸类饮料市场上占领重要地位，就进行详细的投资计划。外商投资中国，往往还要进行市场的区域分析，首先投资自己看好的区位，然后再逐步扩展。

当外商在中国寻找投资的合作伙伴时，他们总是要习惯地问中方的市场定位，而中国的有些企业家们也就不假思索地夸口说：“全中国都是我的市场！”这正是没有认真做过市场调查和市场细分的懒汉所做的回答。全面认真的调查市场，细分市场，找到属于自己优势的、或是通过努力能够占领的市场领地，也就有了投资的空间。

市场细分是投资成功的基本前提。当年 TCL 投资彩电市场的时候，中国的彩电市场已经饱和。按照一般的情况，绝没有再行投资空间。但是，他们所瞄准的是 29 英寸的大屏幕彩电，这在当时还是一个空缺的潜在市场。结果投资生产、上市以后，立即得到了消费者的认可。这一投资的成功就在于进行了市场的细分，如今 TCL 已经成为中国彩电的三巨头之一。

□ 缺少技术优势与创新能力

为什么外商几乎都认为中国有着广阔的市场空间？一个根本的原因还在于他们拥有一定的技术优势。这种优势不仅表现在高新技术产业，即使是在一般的传统产业，甚至是所谓的夕阳产业上，他们也拥有比我们先进的技术优势。譬如像一般的食品制造业、饮料行业、合成洗涤剂制造业，他们的技术也能领先一筹。这样就形成了他们在投资方面的心理优势，认为握有一定先进技术，再加上有力的市场营销和严格的企业管埋，是完全可以打开并占领中国市场的。

反之亦然，中国的一些国有企业，之所以在市场上没有竞争力，也是因为存在着严重的技术老化，生产成本高，产品的质量差、品种少，不能适应市场需求。结果外商投资项目的产品一上市，国内企业的市场份额也就拱手相让。

技术优势并不是固定不变的。技术优势在很大程度上是建立在创新能力的基础之上的。通常情况下，无论是外商独资项目，还是中外合资项目，外商总是要控制技术的开发和创新。中国的投资者要想获得投资的市场空间，就必须从获得技术的创新能力上寻找根源。在程控交换机的制造方面，中国曾经是主要依靠进口整机和引进外资、引进技术来求得发展。但是，中国的一批民营科技企业，像中兴通讯、华为以及巨龙和大唐电信等公司，从开发技术做起，敢于投资，敢于创新，以 500 线的小型机起步，走农村包围城市的道路，不断培育创新能力，终于在电信市场上形成了有相当竞争力的“巨大中华”。

然而，我们又不能不承认，正是由于绝大多数的中国企业没有技术优势，又没有创新能力，甚至没有管理能力和市场营销能

力，结果就始终找不到好的、值得投资的项目，具体地说是没有适合自己投资的项目。即使是自己认为可以投资，银行也对企业的技术水平、创新能力和市场营销能力表示怀疑，也就更增加了项目融资的难度。

□一哄而上，缺少“主见”

中国企业的最难以理解的行为就是，哪里有好处，就一哄而上，也不顾自身的条件与主营业务限制。结果往往是同一行业、同一领域的过度竞争而导致产品积压、企业衰落。

中国的 VCD 行业尤为显著。早些年，在“万燕集团”率先开发出 VCD 后，众多企业一见有利可图，争相奔向 VCD。有的不惜重金引进国外的生产线，有的干脆向国内同行购买技术，自己转产。1997 年可谓 VCD 年，中央电视台黄金时段的广告几乎被各种 VCD 品牌占满！竞争最激烈之时甚至出现 SVCD 和 CVD 之争。VCD 行业的过度竞争以 98 年的产品积压和后来国务院下行政命令进行调控、整顿告终。如今，爱多、万利达、先科等企业也雄风不再。

与中国企业不同，国外企业很少出现“群狼分羊”的情况。很难想像 IBM 会生产汽车，或是通用汽车公司进军 IT 产业！它们都在自己的领域内不断推陈出新，以不间断的自我积累、产品开发与升级、技术创新、更贴近消费者需求来实现企业的发展。而不是去抢占看来会盈利的非自己经营领域的市场。

中国企业的“转产病”现在很突出。刚刚步入市场的中国企业，以为“人无我有、人有我优、人优我转”就是市场经济条件下企业经营的真谛，殊不知“人优我转”正是企业不能壮大、中国无法出现世界前 50 强企业的根本原因。世界著名企业、像微

软、GE、通用、麦道等企业，哪一个不是在“众优”中经过殊死搏斗而幸存下来的强者？哪一个又是靠不断的转产或是简单的多元化经营而成为前 50 强的？

这种“转产病”使企业疲于奔命，一旦失去机会就会跌得头破血流。靠“转产”吃饭的企业实质上是在吃现有市场的“大锅饭”，而不是凭自身的管理、技术、资金吃饭。这些企业竟忘了市场机会本身是靠企业的技术和创新结合市场而创造出来的，不知简单的盲从只会使整个市场空间越来越小，面对如潮的外国企业，偌大的市场只能拱手相让！

没有自己的技术和创新能力确实是许多中国企业的一大悲哀，它们只能依附于外国同行，为其进行整机组装或部分零部件的生产，这在 IT 产业尤为突出。中国的“IT 巨人”们，没有一家有独立的 CPU 生产能力。许多企业只能成为国外公司的中国代理商或生产车间。这种情况下，中国企业能有自己的投资项目吗？

应该说，未来中国的投资空间无疑是广阔的。这种广阔的投资空间要建立在认真科学的市场调查论证的基础上，要建立在具体的市场细分的基础上，要建立在完全的市场运作机制的基础上。当然，更重要的是要建立在一定的技术优势和创新能力的基礎上。而且，还需要一定的项目管理水平和市场营销优势，以及灵活的投融资体制作为支持系统。这些正是人家具备，而我们却需要培育的。一旦中国的企业家有了这些主客观条件，他们自然也会平添几分对投资空间和具体项目的信心。

第二章 “投资失误” 何时休？

投资失误是灾难。中国市场经济向纵深发展，使越来越多的泡沫投资“水落石出”，特别是一些好大喜功、关系到政绩的国家重大项目，屡屡造成无法挽回的历史性“失误”，使国家及纳税人的钱频频成竹篮打水。由于中国市场经济强烈、急切的资金需求，重大建设项目决策权又往往集中在没有制衡的一言堂之下，使中国在建重大项目决策失误也成为家常便饭。

投资失误是浩劫。随着市场体制的逐步完善，越来越多的企业因“投资失误”而没落，特别是一些显赫一时、声震四方的“名星企业”。投资失误所带来的灾难是巨大的，它越来越多地为现代企业及企业家们所关注。

第一节 审视“投资失误”

乱拍板、瞎决策，只会带来灾难。企业千万要注意！

“上级意志”导致“投资失误”

镜头一：在某省建设的电站，是利用世界银行贷款建设的。

而此电站当初一个不该建的“过木机道工程”停建，已耗资 8 亿多元巨款。该电站，是中国 20 世纪建成的最大的水电工程，原计划于 1999 年底全面完工。据知，1983 年 9 月中国在规划建设该电站期间，中国政府的林业部门强烈要求，经当时的国家计委审定，电站建设“过木机道”按年过木量 110 万立方米规模设计，工程 1996 年审定概算费用 12.6 亿元当时有专家明确提出，且境内已建成的铜街子、龚嘴、殊宝寺等长江上游的水电站都花巨资兴建了过木道，至今也无木可过；后又经过更充分的论证，专家们撰写出报告，才引起有关部门认识，将当时“年过木量 110 万立方米”改为“按年过木量 60 万立方米”设计。1995 年“过木工程”正式动工，1998 年 11 月停建，整个工程基本完工，库区所需拦漂设备也基本建成，进口机械设备已经订制，全工程进入收尾阶段，总投资已耗去 8 亿多。

镜头二：某市——天然气氯碱国家重点工程，是与“三峡”工程配套、最大的移民开发项目，工程概算近 10 亿元人民币，1992 年开工建设，于 1995 年底因资金缺乏而搁浅，至今已耗资 10 亿元，1995 年底被中国国家发展计划委员会责令停建。工程下马，损失 1 亿多，清债尚缺 1 亿元，更难以解决的是那些离开了土地的多三峡移民。“天然气氯碱工程”的投资失误，不管是继续上或是下马，都将使这个 10 多万人口、有三分之二是国家贫困县的“移民区”雪上加霜，陷入资金匮乏的沼泽地……“天然气氯碱工程”，除了决策失误之外，更是瞎指挥的典范。其地区是中国典型的贫困区，解放近 40 年国家投资仅 6 亿多元。因“三峡工程”几上几下和水位变更，使这个贫穷地区也长期“飘忽”不定。于是，其地区对四十年才挣得的这个国家项目，都寄托着“开天辟地”的莫大幻想：九十年代，国家决定上“三峡工程”后，1992 年批准了“天然气氯碱工程”可行

性研究报告，概算是 15.8 亿元：1993 年，省政府、国家原材料投资公司又将工程调整为 20.58 亿元；1995 年开工后，在未获国家有关部门批准的情况下，省建委仅通过原化工部建设协调司就将总投资扩大为 28.96 亿元，比原国家计委批准的报告增加了 13.1 亿元投资，投资资金上涨 83%。“天然气氯碱工程”的 28.96 亿元资金，最起码是该地区十几个县区五年以上财政之和，一分也不外流的总数啊……历时五年，落实到位资金只有 2.1 亿元，省承诺的 12.2 亿元，到位不足四分之一，化工部及投资各方的承诺，几乎都骑马难下。在上“天然气氯碱工程”时，从该地区到省、又到原化工部，人们似乎都很明明白白的认为：把“蛋糕做的越大越好”，国家投资简直就是手到擒来的“唐僧肉”。结果该地区 1000 多万人翘首盼望滋润子孙万代的“致富工程”，到了这样不堪收拾的悲惨境地。

镜头三：投资八十亿元的广州乙烯工程，试产三个月后，至今停产八个多月，每年还贷款利息 7.2 亿元，每年设备维修费 8400 万元。据知，广州乙烯是长官意志、“批条”经济的典型，由于项目产量只有 11.5 万吨，无法形成市场规模，在中国市场经济空前整合之下，也只有“投资失误”（见《羊城晚报》98 年 8 月 1 日一版《广州乙烯复产路在何方？》一文）……

河南两家投资额相加突破 150 亿元的企业，两厂至今已亏损超过 50 亿元，利用世界银行贷款设计年产维生素 C 5000 吨的中原制药厂及年产能力为 50 万吨的中州铝厂（见新华社《瞭望》周刊 98 年 7 月 27 日第 30 期首页“评论员”文），也再劫难逃“投资失误”的惨剧。

□ 悖离市场规则导致的“投资失误”

镜头一：1996年12月7日，某地几乎所有媒体以重要位置报道：某区建成一座别墅豪华厕所，有高级沙发、彩色电视、高级音响、国际电话、电传、复印、洗衣、托婴、邮政快递等，设施超过“五星级”宾馆，投资总额160万元人民币。据悉，该区还将新建或全部改建原有的53家公厕，必须全部达到类似的“星级”标准。据累算若该区的“星级”厕所付诸实现，届时将需投入资金最少人民币8000万元。

于是有识之士振臂高呼：“政府使用的钱，是千千万万个纳税人的血汗啊！”花纳税人的钱，要好钢用在刀刃上；于是人们把“天价”豪厕与贫穷县和“标王”广告联系到一起。

镜头二：到1996年底，中国有592个贫困县，绝对贫困人口9200万人，不能满足温饱、年收入不足300元人民币；中国还有1.2亿失学儿童，需要希望工程来救助。据披露，中国“极贫困”的某省某县，全县人口21.5万人，贫困和极贫困人口占59.9%，全县财政总收入2300万元；中国综合实力和财政收入百强县的广东省增城市，1996年全市工农业总产值突破186亿元，财政总收入超过4.56亿元，农民人均年收入4225元

山东省临朐县与广东增城市（同是县级政府构架）数字一比可知，临朐县财政当然没有3.2亿元收入；既然临朐县拿不出3.2亿元人民币，那临朐县秦池酒厂又何以拿得出3.2亿？3.2亿元的天价广告、160万元的豪宅厕所、极贫困县的2300万元财政总收入、中国财政收入百强县4.56亿元财政总收入，在一个寻常的时间内撞进了人们的生活……