

投资项目可行性研究

赵国杰 主编

天津大学出版社

图书在版编目 (CIP) 数据

投资项目可行性研究/赵国杰主编. —天津:天津大学出版社, 2003.4

ISBN 7-5618-1760-6

I. 投... II. 赵... III. 投资-可行性研究 IV. F830.59

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2003) 第 026918 号

出版发行 天津大学出版社

出版人 杨风和

地址 天津市卫津路 92 号天津大学内 (邮编: 300072)

电话 发行部: 022-27403647 邮购部: 022-27402742

印刷 天津市宝坻区第二印刷厂

经销 全国各地新华书店

开本 170mm×240mm

印张 16.5

字数 406 千

版次 2003 年 4 月第 1 版

印次 2003 年 4 月第 1 次

印数 1—5 000

定价 28.00 元

前 言

可行性研究 (Feasibility Study) 是 20 世纪 30 年代美国制定开发田纳西河流域工程规划时开创的事先研究论证工程建设项目的建设可行性、技术先进性、经济合理性的一种科学方法。进入 20 世纪 60 年代之后,可行性研究迁移、渗透到非工程建设领域,应用范围十分广泛。不仅用于工程项目建设,而且用于工业、农业等多种产业的投资建设与生产管理,并进一步用于自然环境影响和社会发展等诸多问题,从而使可行性研究不仅仅停留在研究技术、经济两方面,而是包容技术先进性、经济合理性、社会公正性和环境适应性的综合评价与优化选择。

1978 年,联合国工业发展组织系统地总结了西方发达国家可行性研究的经验,出版了《工业可行性研究手册》;1980 年又出版了《工业项目评价手册》,从而为各国特别是发展中国家开展工程建设项目的可行性研究和项目评价提供了较完备的参考资料,也为在国际上推行工业项目可行性研究工作创造了条件。

在此期间,中国改革开放,逐步走上发展市场经济的道路。可行性研究被引入中国,它极大地冲击了中国于 20 世纪 50 年代从苏联引进的技术经济论证方法,但又被涵盖在中国开创的学科——技术经济学体系中。本书主编就是在这期间进入技术经济及管理专业,从事教学、研究与学术工作,1984 年春接受了世界银行专家的系统培训。当 1987 年中国出版的《建设项目经济评价方法与参数》(以下简称《方法与参数》)以指导、规范中国建设项目可行性研究之际,本书主编深感在《方法与参数》一书中原理与方法不及世行专家教授的深广,故于 1989 年出版了 60 万字的《建设项目经济评价》。这可能是国内为《方法与参数》铺垫理论基础的第一本专著。此后,本书主编相继出版了《技术经济学》(1993,1996),《现代管理经济学》(1995),《现代工程经济学》(1999),《工程经济与项目评价》(1999),旨在为消除中国的技术经济学与西方的工程经济学之间的隔阂贡献微薄之力。

摆在读者面前的这本《投资项目可行性研究》就是本书主编在可行性研究领域从事教学、研究的成果。本书有些特点、有些新意。

第一,把战略、战略分析纳入可行性研究体系之中,这是已往体系的

缺陷之一。因为，笔者的基本理念是，项目必须追随战略；而历来的可行性研究恰恰忽视了这一重要问题。

第二，把海外投资可行性研究，特别是海外投资战略选择、国家风险纳入可行性研究体系之中，这是已往体系所不研究的。由于中国企业已开始向海外投资，为之服务是我们的责任。

第三，淡化技术分析而突出财务评价、经济评价、社会评价、环境评价。之所以如此，是因为，本书系天津大学“十五”规划《技术经济学》优秀课程建设资助项目的成果，面对以财务专业本科生为主的读者对象，在一部不厚的可行性研究教材中，大篇幅地阐释技术评价与选择将事倍功半。好在将来从事可行性研究实务的是一个多学科多专业人才组成的团队，其中自不乏技术专家。

本书由赵国杰教授主编，负责设计、规划并定稿，杨克磊副教授（博士在读）副主编，负责通稿、统稿。各章节具体分工如下：

赵国杰：第1章，第2章；

杨克磊：第4章的4.2节、第5章、第6章；

尹继辉：第3章；

沈娜：第4章的4.1节；

郝杰、赵国杰：第7章的7.1节；

邢小强、赵国杰：第7章的7.2节；

赵国杰、沈娜：第8章。

本书可作为管理科学与工程专业、工商管理专业本科生学习可行性研究课程的基本教材，可作为大学工科各专业本科生学习的主要参考书，也可供从事工程经济分析、可行性研究，从事投资项目评估、咨询、管理的从业者学习并随时翻检。

感谢天津大学予以“十五”规划立项并资助；

感谢管理学院办公室戴良萌女士所做的大量组织、协调工作；

感谢杨克磊副教授，我们的合作愉快；

感谢所有参加本书编著工作的我的研究生们——沈娜、邢小强、郝杰和博士生们——冯振环、李卓华、郝清民、冯石岗、兰国良、瞿欣翔、张芳洁和周中国。

恳请读者直率地批评本书，以期再版能使本书更上一层楼。

赵国杰

2003.1.20

目 录

第 1 章 导论.....	(1)
1.1 发展战略与投资项目	(1)
1.2 企业投资项目可行性研究	(10)
1.3 项目战略三角与投资者项目评价	(15)
1.4 工业项目可行性研究报告纲要	(17)
1.5 银行对贷款项目的审查与评估	(43)
第 2 章 市场预测与项目规模确定.....	(50)
2.1 市场调查与预测	(50)
2.2 规模经济与项目规模确定	(66)
第 3 章 建厂地区和厂址选择.....	(78)
3.1 项目选址	(78)
3.2 项目选址方案的技术经济论证	(83)
第 4 章 投资估算及资金措施方案研究.....	(89)
4.1 投资估算概述	(89)
4.2 项目投资估算	(91)
4.3 分期投资计划	(108)
4.4 资金筹措方案研究	(112)
4.5 资金使用规划	(119)
第 5 章 财务评价与案例分析.....	(122)
5.1 项目财务评价	(122)
5.2 项目的财务预测	(125)
5.3 新设项目法人财务评价方法和指标体系	(139)
5.4 不确定性分析	(150)
5.5 项目财务评价案例	(153)
第 6 章 项目国民经济评价.....	(168)
6.1 国民经济评价概述	(168)
6.2 国民经济效益和费用的识别	(170)
6.3 影子价格及其计算	(172)
6.4 国民经济评价赢利能力分析	(178)
第 7 章 社会评价和环境评价.....	(183)
7.1 社会评价	(183)
7.2 环境影响评价	(200)

第 8 章 国际化发展与海外投资项目评价.....	(224)
8.1 企业国际化及其发展战略	(224)
8.2 打入国际市场的战略决策及其目标市场选择	(232)
8.3 海外投资战略与最佳打入模式的选择	(246)
参考文献.....	(257)

1.1 发展战略与投资项目

1.1.1 西方的企业战略研究

“战略”这一术语引入经济学范畴，一般认为始于 1958 年美国耶鲁大学教授 A.O. 赫希曼发表的专著《经济发展战略》。

1962 年，美国教授 A.D. 钱德勒出版《战略与结构》一书，首次给企业经营战略下了定义：“决定企业的基本的长期目标与目的，选择企业达到这些目标所循的途径，并为实现这些目标与途径而对企业重要资源进行分配。”从而为企业战略管理研究开辟了道路、奠定了基础。

此后，企业经营战略研究的发展大体上可以划分为三个阶段：第一阶段从 60 年代初期至 70 年代初期，战略研究的中心是理论问题，集中于战略概念与构成要素等问题。1965 年，美国教授 H.A. 安索夫的《企业战略论》一书问世，此后在企业管理学中开始广为使用“战略”一词。同年 R.N. 安东尼的《计划与控制系统》和 1971 年 K.R. 安德鲁斯的《经营战略论》是这一时期的战略研究的代表作。

第二阶段从 70 年代初期到 80 年代初期，这是企业战略研究的鼎盛发展期。这个时期战略研究的中心是战略管理。在理论研究上，安索夫 1976 年的《从战略计划走向战略管理》和 1979 年的《战略管理论》集中反映了战略管理理论研究的发展；在实践研究上，C.W. 霍弗 1978 年的《战略制定》和 W.R. 金与 D.I. 克里兰的《战略规划与政策》则代表着战略管理由理论研究向实际应用研究的新发展。

第三阶段从 80 年代开始直至今日。这个阶段是企业战略研究的反思发展期。80 年代世界经济格局的深刻变化，使美国管理学界在对比日美企业管理模式、深刻反思美国管理模式弊端的基础上认识到，必须尽快更新 70 年代基本定型的战略管理模式，从过分重视企业中物的因素和过分理性化的研究方法转变为重视企业中人的因素和文化因素，重视研究方法的方向性和有效性，注入非理性，使管理摆脱僵化并富有柔性，成为企业适应环境、创造环境的利器。第一个明显的变化是把整体分析方法与经验分析方法相结合，其代表性成果首推美国教授 M. 波特 1980 年的《竞争战略》和 1985 年的《竞争优势》；第二个明显的变化是重视创新与企业家精神（如德鲁克）、重视人的心理因素（如霍格斯）、重视企业文化（如希克曼、帕斯卡尔）等。

西方理论界把企业战略视为企业经营战略，根据其研究观点和（或）重点的不同可分为 60—70 年代发展起来的主流派和由于受 80 年代西方管理中的非理性化思潮冲

击而产生的非主流派。主流派包括以安索夫教授为代表的资源配置战略学派、以安德鲁斯教授为代表的目标战略学派和以波特教授为代表的竞争战略学派。这三家学派在理论、思想上渊源于钱德勒教授的“战略与结构”。非主流派则包括创新战略学派和所谓的人本战略学派。

1.1.2 我国应重视企业发展战略的研究

迄今为止，中外管理学界和企业界对企业战略的研究集中于经营战略或竞争战略。作者认为，企业发展不等于广义企业经营，社会主义中国应该加强企业发展战略的研究，形成有中国特色的企业发展战略管理体系，推动中国社会经济的发展。

这首先是由于“发展”与“经营”是两个内涵、外延差异很大的概念。企业的根本目的是求得“生存与发展”，而“经营”只是为了“生存与发展”而采取的手段。

“经营”，《辞海》谓之“经营营造”，引申为“筹划营谋”；或专指“经营办理经济事业”。因此，对“经营”的广义理解也应到此而止，即扩展到“经营办理经济事业”，而不能扩展到人本身的发展及文化和（或）社会的发展领域。

由于现在“战略”一词泛指“重大的、带全局性或决定全局的谋划”，故企业“经营战略”一词的直接含义是专指企业层次上经营经济事业中重大的、带全局性或决定全局的谋划，也即企业的宗旨、目的、目标以及实现这些目标之关键途径的谋划（选择）。因此，美国的 A.D. 钱德勒教授给出了比较科学的界定。

“发展”系哲学名词，指“事物由小到大，由简到繁，由低级到高级，由旧质到新质的运动变化过程”。事物发展是量变与质变的辩证统一，是事物内部矛盾在外部环境作用下互依互动的结果。

作者认为，所谓企业发展是指企业自身及其对社会在经营、经济（节约）、科技、文化、教育、生态、生活诸领域的数量、结构上的变化以及相互间的协调，是企业沿着社会价值观方向上的多层次、多方面的进步过程。忽视企业发展必然导致企业停滞甚至“破产”或者“有增长而无发展”的后果。

其次是由于在实践中，重视“发展”远比重视“增长”、“经营”重要。

第二次世界大战之后，获得政治独立的亚非拉国家面临着经济发展和社会发展的多重难题，纷纷走上西方工业化的道路（苏联式的工业化道路也是以西方工业化为摹本的）。但除极少数的“小国”外，绝大多数国家和地区仍然没有发展起来。有的即使在工业化道路上有所“发展”，但也面临着社会政治动荡、经济结构极不合理、收入分配严重不公、通货膨胀压力增大和外债拖累等严重的危机。我国经过 30 年的“发展”之后也不得不进行经济的全面变革。

这一切都告诉人们，原有的单纯以经济增长速度为衡量指标，以牺牲农业、轻工业，牺牲人民消费为代价的发展目标和发展战略是存在严重问题的，代价是巨大的。如果说在战后一段时期内，发展中国家（包括中国）为尽快确立独立的工业体系，大规模地推进工业化进程，这样的目标和战略还有可以理解和合理成分的话，那么在目前和今后，这种发展目标和战略则是弊大于利，最终不能使落后国家赶超先进的发达

国家。国家和作为社会经济实体与细胞的企业都必须重新审视“发展”与“增长”，企业必须根据国家的“发展的需要”选择“发展战略”，而不能仅仅根据“增长的需要”选择“经营战略”。

国家新的发展目标和战略至少应该确定以提高人的生活消费（满足生理需要）、改善人的生存环境（满足安全需要）、维护人的尊严（满足人的社会需要和尊重需要）、实现人的全面发展（满足自我实现的需要、追求真与美、善的需要）为中心目标的发展观。这就意味着，发展不应该片面地追求不切实际的高速度，应该稳定均衡地增长，并提高人的生活消费水平；发展必须注意环境保护与生态平衡，维持长期持续的发展；发展必须节约，走集约化道路，合理地开发利用社会自然资源；发展更应该有一个和谐、安定、宽松、宽容的社会环境，消弭社会各阶层间的内耗与冲突，使人得到全面的健康的发展。

企业的发展应该为国家实现这种新的发展目标做出贡献。为此，企业必须研究自身的发展战略和选择自身的发展战略。单纯的企业经营战略是不能完成社会主义国家赋予企业的发展任务的。

1.1.3 企业发展战略的定义

所谓企业发展战略就是从总体上决定企业整体和人沿着社会价值观方向在各个领域采取积极适应性行为而进步的、全面的、长远的指导原则与谋划。其核心是企业整体的进步和企业中的人的全面发展。

在上述关于企业发展战略的定义中，突出强调了三点：第一点是企业整体的进步；第二点是企业中人的全面发展；第三点即发展是社会价值观方向上的进步。

之所以强调企业整体的进步，是由于企业是整个国民经济有机体中不可再分割的“活细胞”。企业必须是一个具有能动性的有机体。作为一个“活细胞”，它应当具有选择战略的权利，具有自由呼吸、吐故纳新的功能与能力，生产组织形式也不能脱离和滞后于社会化大生产的现实，把“活细胞”肢解为或者说“承包”为“细胞核”、“细胞膜”……肢解后的细胞只能是“死细胞”，层层承包后的企业只能是目光短浅的经营而无法选择长期发展战略的毫无活力的“细胞”。换言之，企业是社会经济的基石，属于上层建筑的经济体制构筑在企业发展模式之上，上层建筑应该服从企业发展的需要，创造有利于企业发展的环境，使企业充满活力；国家对企业发展的指导应当体现为制定经济政策、经济法律和战略方向性经济计划并运用经济杠杆参数来调节和引导企业的经济活动。即无论是直接干预还是间接调控均以作用到企业整体为止，企业内部的组织、管理、战略选择，应该由“活细胞”自主。

之所以强调企业中的人的全面发展，是由于社会主义企业与资本主义企业的根本区别就在于企业中的人，即全体劳动者，包括体力劳动者和脑力劳动者。他们是企业的主体，而不是企业的客体，不是资本主义企业中的雇佣劳动者。

社会主义的根本目的就是解放人、尊重人和恢复人在一切社会生活，包括企业生活中的主体地位。企业应该选择混合公有制，即全民所有资产和职工集体共有资产以

及职工合作资产，以真正实现、具体体现劳动者与生产资料的直接结合。企业应该成为一个命运共同体，劳动集体是企业的全权主人。企业管理是劳动者自己的切身事业，在社会价值观方向上企业劳动集体独立自主地解决企业的生产、分配和发展问题。否则，社会主义企业将失去自己的最大优势，很可能会长期落后于已重视调动或者诱发被雇佣劳动者的积极性的资本主义企业。

之所以强调发展是社会价值观方向上的进步，首先是因为发展必须有评价的尺度。这个尺度只能是社会价值观。所谓价值，在社会人的主体性尺度上，是指人基于自身必然性所生成的社会人的生活活动的“应该是怎样”的祈向；而在客体性尺度上，则是人类为自己生命活动所确证的必然世界的应然意义。其次是由于企业的生存与发展必须适应自然环境和社会环境的变化，而两者的变化集中体现在社会价值观体系及其变化中。譬如，随着物质文明的发展，公害成为头等大事。社会价值观就由崇拜征服自然的“英雄”（个人或企业）变为信奉“只有在与环境的协调中人才能生存”。解决公害的前提是人类伦理和思想的变革，或者说是社会价值观的变革。如果企业朝着扩大污染的方向增长，就是违背社会价值观的行为，根本谈不上是进步。再次是由于企业毕竟不能充分获取信息，因而其行为自然常有浓郁的局部性色彩。社会必须一方面对它施加外部约束（如按社会价值标准制定的法规），一方面鼓励、奖掖合乎社会发展方向的企业行为，在社会生产和消费领域里进行协调或控制。最后但却更为重要的是前苏联和东欧等社会主义国家的改革都强调“企业自治”，其本意似乎是为进一步实现职工群众在企业中的主人翁地位，但由于社会历史环境的巨变，却走向了“自治”的反面，这种教训也证明社会主义企业的发展应该是在社会主义价值观方向上的进步。否则，非但不能实现“企业自治”、“职工自主”，反而重新丧失自身的解放，沦为被雇佣者，充其量是“参与”一下管理而已。

基于对企业“发展”与“经营”概念的辨析与新理解，作者认为，企业发展战略内容体系是由具有有机联系的总体发展战略和各项分战略构成的集合体。总体发展战略是由人的发展战略和经营总体战略构成的二级递阶战略体系。人的发展战略是上位战略或最终目的战略，经营总体战略是下位战略或基本目的战略。

人的发展战略可以分为三个层次。第一层次是以满足人的物质文化需要为主导的发展战略；第二层次是在满足人的物质需要的基础上，以满足人的社会文化需要为主导的发展战略；第三层次是在满足人的物质文化和社会文化需要的基础上，以创造条件实现人的全面充分发展为主导的发展战略。这三层递进的发展战略虽然明显地以第三层发展战略最符合人类发展的当然意义，但是目前并不具备实现这种发展战略在物质与精神两方面所需要的前提条件。当人类创造改变自然的物质力量，譬如技术体系依然要求人去适应它的时候，人就不可能有全面充分而自由的发展，而只能是被技术掌握的客体。当人以追求合理报酬为满足的时候，企业选择的人的发展战略就必然停留在第一层次上；当人以人—机—环境工程学原理彻底改变技术体系使之能够适应人的时候，人才能够真正成为技术上可以自由发展的人，企业才具备了选择第三层次发展战略的物质技术条件。只有当人在观念上也不认为劳动是自己谋生之手段时，企业

才具备了实现第三层次发展战略的精神条件。因此笔者认为，目前企业所能选择的人的发展战略至多是第二层次，而且为实现这第二层次发展战略的目标，企业依然要付出巨大的努力。当然选择第二层次发展战略的社会主义企业也应该努力创造条件，使企业职工有比较多的自由和充分全面发展的可能。

企业经营总体战略是企业关于经营总体目标和为实现总体目标而对企业未来发展方向所做出的长期性的总体性的谋划。企业经营总体战略可分为创新发展型（或称能动适应型）战略和稳定发展型（或称受动适应型）战略两种类型。

企业与人一样，对环境必须适应，否则无法生存。但“适应”一词包括两层意思：一是单纯适应现在的自然环境和社会环境，这可称之为受动适应；二是发现新的自然规律和社会规律并去适应环境，这可称之为能动适应。这种能动适应的特点就在于人或企业根据历史性经验和现状发挥创造性，也即经济学家熊彼特所谓的创新。但由于无论企业怎样创新甚至领导世界新潮流，它也不能失掉适应性，否则就不能生存，故企业的经营总体战略只有两种可能，即能动适应发展战略和受动适应发展战略。所谓受动适应型发展战略是指企业修正、调整其结构和方向以顺应社会变化的经营战略。其发展态势一般较稳定，故又可称之为稳定发展型战略。所谓能动适应型发展战略则是指企业通过创新，积极改变其结构和方向而给自身所处的社会（环境）发展方向以或大或小影响的经营战略，其发展态势一般不会平稳，因为创新往往带有突变或跳跃，故又可称之为突跳发展型或创新发展型战略。二者并无高低之分，其选择应由企业相机而定。

在这里需要强调指出的是，创新发展战略与稳定发展战略不同于其他企业经营战略文献中的进攻型战略、防御型战略和撤退型战略。笔者认为，除进攻型战略还属于经营战略并且是真正意义上的“发展”之外，防御型战略和撤退型战略只能是企业经营过程中的中短期选择，是两种经营策略，根本不是涉及长期的战略选择，因为维持（防御型）与紧缩（撤退型）并不是“进步”意义上的发展。

因此，可供企业选择的经营总体战略只有创新发展型和稳定发展型两种。

企业经营分战略大体可概括为 9 个，即三位一体的产品—市场—竞争战略、规模与集约化发展战略、组织结构战略、联合与兼并战略、资源战略、科技发展战略、人力资本战略、涉外战略以及与上述 8 大战略相对应的投资战略。

此外，在企业发展战略内容体系中还有一个企业文化发展战略，它隶属于企业的人的发展战略。企业文化发展战略一方面直接作用于企业的科技发展战略和人力资本战略，并对其他经营分战略起着无形的促进（或束缚）作用，为实现企业经营总体战略做出贡献；另一方面又直接使人得到一定程度的发展，实现企业的人的发展战略。

在激烈竞争的市场经济社会中，企业投资的正确与否直接关系到企业的生死存亡。因此，怎样运用有限的资金获取最大的效益，就成了摆在每个企业家面前的首要问题；选择恰当的企业投资战略以保证投资活动的顺利进行，就成了企业家们的首要任务。

企业投资是一项全方位的工作。从横的角度看，它包容了企业经济活动的方方面面；从纵的角度看，既涉及企业资源的目前运用，更侧重于未来对资源的配置是否合

理和优化。因此，企业投资战略在企业经营总战略中虽为一个子战略，但属于一种高层次的综合性战略，它是经营战略的实用化和货币表现，并统率、影响和限制着其他分战略，如产品—市场—竞争战略、技术发展战略等。

企业必须选择投资战略，问题是企业应该以什么为依据选择投资战略。目前影响我国企业选择投资战略的因素虽然很多，但基本上可归结为如下五项：一是国家的经济形势、经济政策以及企业的投资自主权的大小；二是企业所在行业或即将进入行业的技术结构、技术水平和竞争结构差异及平均利润率水平；三是企业自身的生产经营情况及企业素质；四是市场需求状况和企业创造市场需求的能力；五是企业筹集和调配资源的能力。

1.1.4 我国的三层次三元投资决策系统

一个国家的经济、技术、社会文化构成该国企业投资的大环境（跨国企业的海外投资还要以投资地国家的经济、技术、社会文化系统为投资大环境）。在我国，根据投资项目规模的大小，分成三个决策层次：大规模的投资项目由中央决策（国务院审批，具体工作由国家发展计划委员会进行）；中规模的项目由部门和省、市、自治区一级负责；小项目则由企业自主。对于每个具体投资项目来说，投资环境就具体化为宏观经济状态、部门经济状态、市场供求状态。这三者构成投资项目的外层外部环境；而该投资项目所处的行业状态和该项目建成后形成的企业自身的特点以及由此而引起的市场变化则是该投资项目的内层外部环境。企业投资战略选择的第一步就是认真调查、研究、分析环境因素。

事实上，任何一个层次上的投资主体，都有三类决策，即战略决策、结构决策和项目及其组合的优化决策（简称为项目决策）。

战略决策是全面性的，核心内容是依据投资主体的发展方向及行动方针确定投资总规模；结构决策是根据投资总规模确定如何组织人力、物力、资金、时序，才能有效地将这些资源分配到各投资方向并确定相应的规模，以期最优地实现投资主体的发展战略目标；项目决策是确定在选定的结构下最有效地实现战略目标的投资项目和投资方案的组合。

就企业投资决策系统而言，战略决策确定在既定的企业发展目标之下整个企业的投资规模。它决定着投资结构决策（投资方向及其相应的比例）。例如，企业要确定人力开发投资、产品开发投资、技术进步投资 and 环境保护投资四大子系统的投资比例。当人力开发投资规模确定之后，即可确定内部结构，如教育投资、文化投资等的比例；当产品开发投资规模确定之后，即可确定内部的新产品开发投资、老产品改造投资等的比例；当技术进步投资规模确定之后，即可确定内部的技术开发投资、技术创新投资、技术引进投资、技术改造投资等的比例，如此等等。投资战略最终要落实到项目一级进行。相对于投资环境和产品—市场—竞争状态，一个投资项目可能有若干个相互替代的投资方案，企业要从中选优；企业也可能希望同时上若干个投资项目，但资金不够，必须进行取舍。也就是说，企业必须科学地排列投资项目—方案的

优先顺序，并选择最优项目、方案或者其组合。

1.1.5 企业投资战略的基本类型及其选择

当企业对环境和自身做出尽可能透彻的分析之后，即可开始选择适当的发展战略，进而确定自恰的经营总战略。

企业的发展战略决定着企业的总投资战略，企业的经营战略决定着企业的经营投资战略。相应于企业的创新发展和稳定发展两种基本战略，经营投资也有两种基本战略，即创新发展型投资战略和稳定发展型投资战略。

但就投资战略来说，我们将转换视角，把分析聚焦在投资项目的优化及其组合上。因为选择创新发展还是稳定发展，取决于市场前景和企业态势；而选择投资战略方向（产品—市场选择）与确定投资战略态势（竞争分析）的具体内容恰恰是经营战略的核心（产品—市场—竞争战略选择），它们构成经营投资战略选择的前提。只有三大基本选择，即投资战略类型选择、投资时机选择和投资规模选择，以及最后的综合选择，即投资项目的优化组合，才是投资战略选择本体。它们的相互关系如图 1-1 所示。

1. 战略方向

企业的战略方向是指产品和市场的综合选择，共有 5 种可能的选择：

- (1) 维持原有产品的市场，条件是原市场需求稳定，原产品处于其生命周期的饱和期前期；
- (2) 利用原有产品发展某个细分市场；
- (3) 改善现有产品，维持原有市场，条件是原市场需求稳定，原产品处于生命周期的饱和期后期；
- (4) 发展新的细分市场；
- (5) 发展新产品。

若选择战略方向(1)~(3)，投资战略属于稳定发展型；若选择战略方向(4)~(5)，投资战略属于创新发展型。

2. 战略态势

企业的战略态势取决于产品性能和价格的协调选择。在图 1-2 所示的产品性能—价格平面上选择什么部位占领市场，反映着企业的竞争态势。共有 7 种战略态势可供选择。

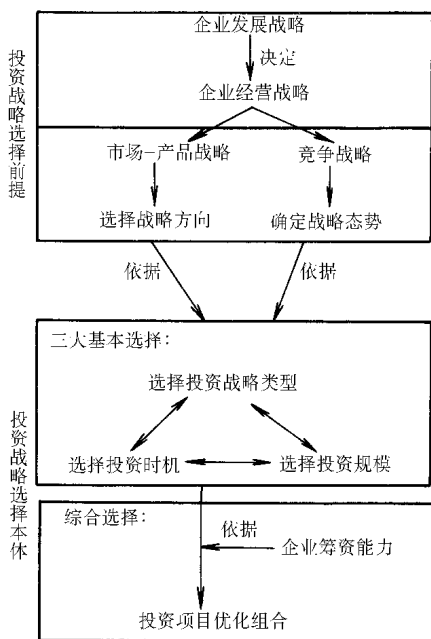


图 1-1 投资战略选择的前提与本体

(1) 领导者。某产品市场占有率最大的企业即所谓的领导者，其产品性能和价格成为市场规范。其他企业可以根据自己的特点，选择以下 6 种战略态势中的一种或几种与之展开竞争。

(2) 声望竞争者。这是由于历史或其他原因造成的。该企业的产品声誉好，故其性能相同的产品可以高于领导者产品的价格出售。

(3) 性能竞争者。其产品性能好，但价格不高于领导者的。

(4) 价值竞争者。其产品性能好，但价格低。

(5) 跟随者。价格和性能都与领导者的一致。

(6) 价格竞争者。产品性能与领导者的相同，但价格低。

(7) 经济竞争者。产品性能和价格都比领导者的低。

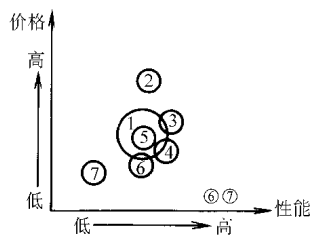


图 1-2 战略态势分析

- ①领导者 ②声望竞争者
- ③性能竞争者 ④价值竞争者
- ⑤跟随者 ⑥价格竞争者
- ⑦经济竞争者

3. 投资战略类型的选择

企业投资战略类型（投资策略）依赖于企业在竞争中的强弱、市场时机和市场占有率。根据这 3 个因素选择投资策略，则有表 1-1 所示的 12 种类型。

表 1-1 战略类型

企业地位	收益与成长		
	高	中	低
主导的	维持竞争地位现状，或增加占有率 ——积极投资	维持现有地位，与同行业共同成长 ——为维持增长率而投资	保持现有地位 ——根据需要增加投资
强的	改善竞争地位，提高占有率 ——积极投资	维持现有地位，与同行业共同成长 ——根据需要增加投资	维持现状或收缩 ——最低限度地增加投资
尚可的	改善竞争地位，有选择地试验 ——有选择地投资	达到适当地位并维持，或收缩 ——最低限度地增加投资	收缩或分阶段撤退 ——最低限度地维持投资或停止投资
弱的	谋求改善地位或放弃 ——有选择地投资或停止追加投资	转变方向或分阶段撤退 ——停止投资或稍稍投资	分阶段撤退或放弃 ——停止投资或抽回投资

4. 投资时机的选择

这是指企业对选定的投资对象准备在该产品寿命周期的哪一阶段进行投资。企业实践表明，如果把产品寿命周期划分为投入期、成长期、成熟期和衰退期 4 个阶段，投资在这 4 个阶段表现出不同的特点（见表 1-2）。

经营成功的企业的投资一般是将多种产品分布在寿命周期的不同阶段进行组合，主要模式有 4 种。

表 1-2 产品寿命周期与投资特点、要点一览表

	投入期	成长期	成熟期	衰退期
阶段特点	设计尚未完全定型,基本无需求,成本高	设计已定型,销售增长迅速,出现竞争者	增长缓慢,利润多,市场饱和,竞争激烈	负增长,利润减少,竞争者陆续退出
投资优点	易抢占市场,为发展打下基础	竞争不激烈,易获利	推销和研制费低廉,获利丰厚	为企业特殊需要服务
投资缺点	风险大,且开始时无利可图,导致亏本	起步迟,市场份额易被竞争企业抢走	竞争易处于劣势,获利期短	利润迅速减少,甚至亏损
投资目的	加速产品定型,引导需求	进行速度和产量竞争,提高市场占有率	提高质量、信誉,形成特色以挤占市场	降低成本,改型换代,增加功能,延长寿命周期

(1) 投资侧重于投入期产品,兼顾成长期和成熟期。这是一种颇具开发实力且创新意识强的企业通常选择的模式,是一种为获得领先地位而勇于承担风险的投资策略。

(2) 投资侧重于成长期和成熟期,几乎放弃投入期和衰退期。这是一种实力不足而力求稳妥快速赢利的企业通常选择的模式,是一种重视赢利而回避风险的投资策略。

(3) 投资均衡分布于 4 个阶段。这是一种综合实力极强而且跨行业生产多种产品的企业通常选择的模式,是一种选择多角化经营战略谋求企业总体利益最大的策略。

(4) 投资侧重于投入期和成长期而放弃成熟期、衰退期。这种模式多见于开发能力强而生产能力弱的企业。

不同的企业可以根据自身特点和经营总战略选择上述 4 种投资组合之一或某一模式的变形。

5. 投资规模选择

这里的投资规模选择包括两层意思:单个投资项目的规模选择和企业总体投资规模的确定。

影响投资项目规模的因素如图 1-3 所示,其中的物质技术条件决定着企业能够达到的规模,社会需要决定投资项目需要达到的规模,经济效益决定着投资项目实际达到的规模。

确定企业投资总规模的基本方法是经济理论中的基本方法——边际分析法。在投资分析中,只要投资的边际收益(实践中通常取内部收益率 IRR)和投资的边际资金成本相等,那么,这时的边际收益率就是企业可接受的最低收益率($MARR$),这时的投资额就是企业的投资总规模。其一般的情况如图 1-4 所示,利用 IRR 曲线和 MCC 曲线即可一举确定企业的总投资规模(I_{max})和可接受的最低收益率($MARR$),同时选择了投资项目的最优组合,由于投资项目的非连续性和不可分割性,还需要把图 1-4 的原理具体化、实用化。

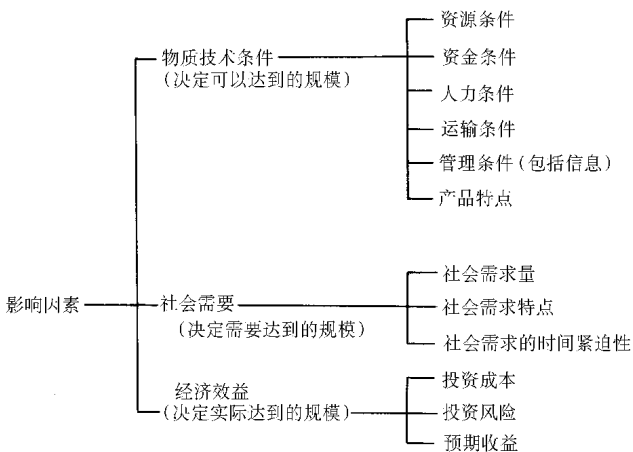


图 1-3 影响投资项目规模的因素

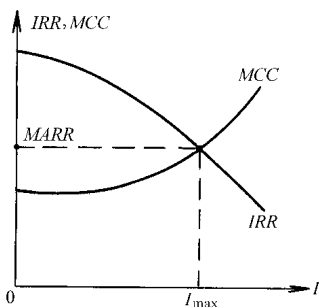


图 1-4 投资额和最低收益率的确定

1.2 企业投资项目可行性研究

1.2.1 投资项目周期与可行性研究程序

1. 投资项目周期

投资项目是企业生存发展的关键，是企业投资战略的具体化。新建、扩建、改建，技术引进、改造、开发，中外企业合资、合作经营，中国企业的海外投资等项目的显著特点是它的长期性和极难撤消性。所以，投资项目决策的科学化是企业头等重要的事。对项目进行可行性研究和经济评价是实现项目决策科学化的必由之路，其目的在于最大限度地避免风险和提高投资效益。中外企业实践业已证明，投资项目可行性研究和经济评价是行之有效的科学方法。

投资项目存在一种自然时序，这个时序通常称为“项目周期”。项目周期一般划分为项目鉴定、准备与分析、项目评估、编制项目计划和预算、项目执行和项目评价

6 个阶段，如图 1-5 所示。

可行性研究大体上包括项目周期中的项目鉴定和项目准备与分析阶段。由图 1-5 可见，可行性研究是在投资之前，对拟议中的项目进行全面的综合的技术经济分析和论证，从而为项目投资决策提供可靠依据的一种科学方法。

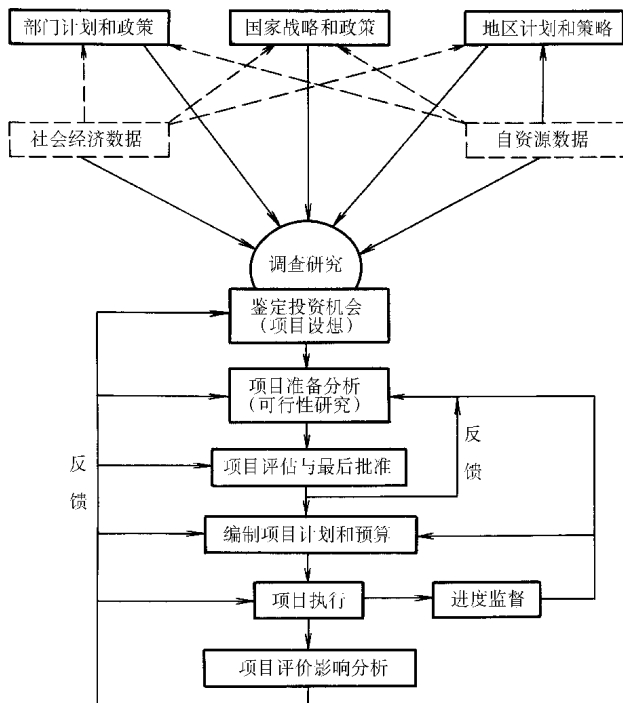


图 1-5 项目周期与可行性研究的关系

2. 可行性研究程序

项目可行性研究程序可分为 3 个阶段和 6 个主要步骤。3 个阶段：① 机会研究；② 初步可行性研究；③ 详细可行性研究。6 个主要步骤：① 根据国家计划和项目性质确定研究目标、研究范围、研究重点并组织研究小组；② 围绕目标开展调查研究，搜集资料，进行预测和投资机会研究并提出项目建议；③ 备选方案的制定和优选；④ 对初选方案进行详细技术经济分析、评价和论证，并做出研究结论；⑤ 编制可行性研究报告；⑥ 编制资金筹措计划和项目实施方案，并将可行性研究报告及有关文件资料报决策部门审批。上述 3 个阶段和 6 个步骤由浅入深逐步展开，工作程序如图 1-6 所示。