

筹资管理



引导案例1

一只卡通兔子的融资故事

故事 1：与投资人查立的会面

那是 2013 年 1 月的一个下午，上海闵行区莘松路 388 号智慧园，著名投资人查立先生的起点创业营就设在这里。在江湖传言中，这里每天都像创业战场一样，整栋楼都充盈着创业的味道，已经成为很多创业者心中的圣地。

如果你对查立不太了解，建议你立即做两件事：①百度一下查立的辉煌经历；②到网店下单订购一本查立的著作《给你一个亿，你能干什么》。看了这本书，你也许会重新调整商业模式、少走两年弯路，也许可以节省数万元不必要的开支，当然也很有可能从此拿到查立的巨额投资……

我当时接到的通知是：那几天查立在国内，要在一天内与 12 个项目的创始人面谈，我的时间是下午 2 点。

我坐了一夜火车，从郑州赶到上海。也许是前面的项目太过精彩吧，查立与他们谈的时间也略长一点，轮到我时，已经是下午 4 点左右。我背着那个 6 年来陪我走遍了千山万水的登山包走进了会议室，像是一个即将远行的驴友。

我一个人坐在会议桌的一边，对面一排坐了 5 个人，查立坐在中间，投资总监、投资经理等分坐两旁。

我简单介绍了一下我的二兔邮包项目，又介绍了一下以前的经历。查立一直在听，不时地点点头，看起来对我的表现也挺满意。

最后，查立重点问了团队的情况。我是这样回答的：

我们的动画片导演曾经任迪士尼动画片导演，是我从上海挖到郑州的；我们的财务总监曾在一家香港上市公司担任高级财务经理，是我从北京挖到郑州的；我们的产品研发人员有北京师范大学的硕士、南开大学的硕士……

这时候，查立开始不再淡定，他打断我的话就问：“一个创业型公司，只有 18 个人，为什么要招一个拥有上市公司背景的 CFO？”

我说：“原因很简单，这说明我们的目标就是奔着上市去的。”说着，我还把手伸直，指向会议室的另一边，好像会议室没有尽头，真的通向了纳斯达克敲钟那地方似的。

“好了，我了解清楚了，你有什么需要问我的？”查立说。



“我对你们很了解。”我说。

就这样，整个会面结束了。我们大概聊了30分钟。临走时，查立问我，什么时间离开上海。我一边背上我的登山包，一边说，我现在就去火车站，坐一夜火车回到郑州，不耽误明天早上上班。

当天晚上，在火车上，我用手机给查立发了一封邮件，对他说，我想用另外一种方式更详细地介绍一下我自己，让他对我的认识更立体化。我在邮件中充分“吹嘘”了自己。

坐了一夜火车，早上7点多回到郑州，直接就杀到公司上班了，大概上午11点，接到查立的美女投资总监Cici的电话——“这个项目我们有兴趣投，我给你报个价，你看怎么样？”

火车上睡一晚上的我，本来是蓬头垢面。但挂完电话，突然感觉，阳光格外温暖，就连北方的严冬的风吹到脸上，也似乎很舒服了。

补充一句后话吧。一个月后签完正式投资协议时，我听查立的投资经理说，其实那天我背着背包一出门，查立就决定要投我们的二兔邮包项目了。他当时看着我离开的背影说，“看看，这才是创业者该有的素质，这么远来到上海，办完事立即坐一夜火车赶回公司干活儿。”

故事2：风投大佬薛村禾的简单逻辑

与投资人的第二次面谈，见的是风投大佬薛村禾先生。

薛村禾先生是软银中国创始合伙人兼总裁，先后投资过阿里巴巴、淘宝、分众传媒、PPTV等一系列的明星项目。他在1999年慧眼识珠发现并与孙正义联手投资马云的履历，更是让他一举站上中国顶级投资人的舞台中央。而在转型做投资人之前，薛村禾先生曾创立过明星公司UT斯达康，正是这家公司一手主导了明星产品小灵通。

拜会薛先生，我仍然是穿着大红色的二兔卫衣，背着我那个暗红色的登山包。当我把背包放下，面带笑容地坐在薛先生对面时，他也正面带笑容看着我。10分钟后，我就背着背包离开了这间会议室。

在这短短的10分钟里，薛先生就问了我两个问题。

第一个问题：告诉我，你现在做的事，解决了人们的什么问题？

我是这样回答的：我给你描述两个场景吧。第一个场景我们在美国大片中经常会看到，就是一个人开车到野外，突然车坏了，车主下来，三下五除二就把车修好，然后开着车扬长而去；第二个场景是在中国，一个人开车到加油站，说“服务生，加油”，服务生说“那是自助加油机，你自己加吧”，这人立马就开车去找下一个加油站，因为怎么拧开油箱盖，怎么加油，他可能不知道。

我接着说：这就是中美教育理念的差别！中国的孩子会考试，可以很轻松地考100分，但动手能力与独立性特别差，美国的孩子也许只能考70分，但他们的动手能力与创造力特别强。我现在的产品叫二兔邮包，就是为提高中国儿童的动手能力提供解决方案的。

接着，我又简单地向薛村禾介绍了一下二兔邮包产品的具体情况。然后，他问了第二



个问题：“这个产品很有价值，市场空间也很大，但你怎么让我相信，你可以把这个产品卖出去，而且卖得很好？”

我说：“我再给您讲一个故事吧。我和老婆是通过 QQ 认识的，我们只聊了一次，总共 50 分钟，然后她就从杭州飞到郑州，嫁给了我，现在我儿子三岁了。我可以用 50 分钟时间，说服一个英语、法语都可以与老外对话、马上要被公司外派法国的女孩，把她的一生托付给我。我也一定可以在 10 分钟时间说服一个家长花 1 000 多元钱订购二兔邮包，来提升自己孩子的动手能力。”

“他的 sales 能力特别强。”薛村禾先扭头对坐在旁边的投资总监说了这样一句话，接着就转向我说，“很好”。

没了。就这两个问题。然后，我就背上包，转身离开。

再然后，走完正常的程序后，本次融资完成。

文章的最后一段，我必须无限认真地声明一点：融资成功并不能说明什么，比融资更重要的是做好产品。只有坚持精益求精地做好产品，做好用户体验，实实在在地为用户提供有价值的服务，公司才有前途。

引导案例2

“左手倒右手”

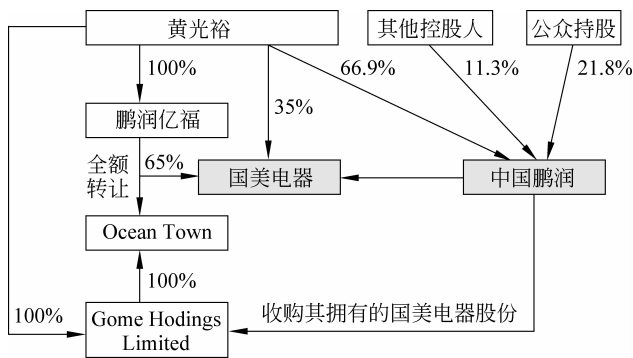
黄光裕曾规划，在 2005 年左右，国美电器要陆续增加几十个超大门店，要实现这一规划，国美的融资规模至少要在 4 亿元以上。当时国内资本市场每况愈下，流动性差，即使国美在国内上市，要达到预期的融资效果也并非易事。所以，借壳中国鹏润便成为黄光裕的最优选择。通过收购国美电器，以房地产为核心业务的“中国鹏润”将主营业务转为零售业，成功实现了国美电器的重大收购和股本重组。这样一来，对于中国鹏润的控股股东以及国美电器的控股股东和创始人黄光裕来说，国美在香港上市完全属于集团内部的重组。

2003 年，国美的净资产只有 3 亿元人民币左右，要想在对主板上市企业的要求非常高的香港发行新股，这对国美来说相当有难度。那一年苏宁电器成为国内第一家获得“股票首发权”的家电商，并将在当年夏天登陆 A 股；上海永乐电器计划在 2005 年实现海外上市；2004 年 12 月 11 日——中国承诺的对外资零售业全面开放的最后期限，到那时，势力强大的外资巨头将大举进军国内零售市场等一系列的情况下，借中国鹏润的壳实现国美上市，不但可以尽快解决国美的现金流问题，而且能够获得更多的国际融资，为国美零售业及房地产业提供更好的发展平台。考虑到当时香港银行利息达到历史最低点，投资者正寻求资金出路，黄光裕看准此时机，迅速借中国鹏润的壳上市，即外界所说的“左手倒右手”。

意义：①此次收购不仅可以优化中国鹏润的资产，发行新股份及可换股票据将进一步扩大公司的股本基础，同时也是公司进军中国电器及消费电子产品业务的良机。②国美借壳鹏润，可以使国美盈利改变中国鹏润的财务状况。将经营良好的国美导入“中国鹏润”后，中国鹏润集团业务及收入来源将由原来房地产及金融证券扩展至零售领域。国美



的优质资产势必为其获得强劲的盈利能力提供有力的保证。③国美上市会采用收购或控股的形式,更多的是为了打知名度。让消费者成为股东,会增强他们的信赖感和依赖感,形成一个健康循环的链条。此外,上市也会使国美这个民营企业在政府心目中的地位得到提高,提高信任度,同时可以使国美本身的管理更透明、更正规化。国美的“类金融模式”如下图所示。



国美的“类金融模式”

凭借在零售渠道的垄断地位,国美电器在与供应商的博弈过程中处于优势,延长付款周期、尽可能占用浮游现金也成为其顺理成章的财务操作。这种利用缓期付账的方式占用供货商货款进行短期融资的方式,即为类金融模式。类金融模式主要弊病如下。

(1) 倘若供应商对国美未来走向集体悲观,同时催缴货款,要求现金交易的话,国美很可能因出现类似银行“挤兑”的现象而出现资金链断裂的风险。

(2) 维系类金融模式需要市场信用的支撑。一旦国美电器的信用因“黄光裕事件”而受损,那么也就意味着公司失去了获取大量浮游现金的机会。如此一来,原本正常的经营也会受釜底抽薪之痛,一场恶性循环将会由此展开。

(3) 类金融模式令国美电器获得了类似银行的金融身份,吸纳众多供货商的资金,并通过滚动的方式供自己长期使用。然而,这同时也意味着自身辗转腾挪的空间被束缚,当企业试图向外扩张,试图转型尝试其他业务,往往会因为力所不逮而不得不借助一些“旁门技巧”。

学习目标

通过本章学习,熟悉企业筹集权益资金和负债资金的方式;能够进行各种筹资方式的优劣分析,为企业选择合理的筹资方式;掌握资金需要量的预测方法;掌握各种筹资方式的优缺点;了解银行借款的信用条件;掌握在不同的付息方式下实际利率的计算方法;了解股票、债券的发行条件;掌握放弃现金商业折扣的计算方法。



第一节 筹资管理概述

知识储备

筹资活动是企业一项重要的财务活动。如果说企业的财务活动是以现金收支为主的资金流转活动,那么筹资活动则是资金运转的起点。

一、筹资的动机和分类

筹资是指企业根据其生产经营、对外投资及调整资本结构的需要,通过一定的渠道和资金市场,采取适当的方式,获取所需资金的一种行为。企业的生存与发展皆以筹集足够的资金并灵活地运用这些资金为前提,筹资是整个资金运动的起点,因而,筹资管理是企业财务管理的一项基本内容。

1. 筹资的动机

创建企业、开展日常经营活动、扩大生产经营规模,都需要筹集资金。企业筹集资金的目的总的来说是为了获取资金,但具体到各个企业,筹集目的可能有所不同,主要包括以下几个方面。

(1) 满足设立企业的需要。按照我国有关法规的规定,企业设立时,必须有法定的资本金,用于购置厂房、机器设备和购买原材料等。因此,要设立一个企业,必须筹集资金作为财务活动的起点。

(2) 满足生产经营的需要。为满足生产经营需要而进行的筹资活动是企业最为经常性的财务活动,一是满足简单再生产的资金需要;二是满足扩大再生产的资金需要。这些都需要大量的资金投入,必须作为筹资的重点,确保资金能及时到位,否则将影响企业经营成果的有效取得。

(3) 满足资金结构调整的需要。企业的资金结构是由企业采用各种筹资方式而形成的。资金结构具有相对的稳定性,但随着经济状况的变化、企业经营条件的改变等,资金结构也应做相应的调整。资金结构的调整是企业为降低筹资风险、减少资金成本而对资本与负债间的比例关系进行的调整,属于企业重大的财务决策事项,也是企业筹资管理的重要内容。

(4) 谋求企业发展壮大的需要。在市场竞争中,企业只有不断地进行自我强化、自我创新和自我发展,才能立于不败之地。这就要求企业不断地开发新产品、提高产品质量、改进生产工艺技术、开拓企业经营领域和不断扩大生产经营规模,而这一切都是以资金的不断投放作为保证的。企业发展需要筹集资金。

2. 筹资的分类

(1) 按照资金的来源渠道不同,分为权益筹资和负债筹资。权益筹资是企业依法取得并长期拥有、自主调配运用的资金。企业通过发行股票、吸收直接投资和内部积累等方式而筹集的资金都属于企业的权益筹资。负债筹资是企业依法取得并依约运用、按期偿