

- 6.1 吸收直接投资
- 6.2 普通股筹资
- 6.3 优先股筹资
- 6.4 留存收益筹资

第六章 权益资本筹资决策

6.1 吸收直接投资

- 吸收直接投资，是指企业以协议等形式吸收国家、企业单位、个人、外商等直接投入资金，形成企业资本金的一种筹资方式。
- 吸收直接投资是向企业外部筹集资本金的方式，不以证券为媒介，也是非股份制企业筹集自有资金的基本方式。

一、吸收直接投资的种类

- (一)按资金来源分类
- 国家资本金
- 法人资本金
- 个人资本金
- 外商资本金

(二)按投资者的出资形式分类

- 吸收现金投资
- 吸收非现金投资
 - (1)吸收实物资产投资
 - ①进行适用性分析
 - ②进行价值公允性评估。
 - (2)吸收知识产权、非专利性技术和土地使用权等无形资产作价出资。
 - ①进行可行性分析。
 - ②进行价值公允性评估

二、 吸收直接投资的程序和评估

- (一) 企业吸收直接投资的程序
- 1、 确定吸收直接投资所需的资金数量；
- 2、 联系投资单位， 确定投资数额和出资方式；
- 3、 签署筹资合同或协议；
- 4、 取得所筹集的资金

(二) 吸收直接投资的估价

- 1、吸收流动资产投资的估价
- 存货：应按投资各方确认的价值计价
- 应收账款和有价证券
- 2、吸收固定资产投资投资的估价
- 3、吸收无形资产投资的估价

三、吸收直接投资方式的评价

- (一)吸收直接投资的优点
 - 1、有利于尽快形成生产能力。
 - 2、有利于增强企业信誉，提高企业借款能力。
 - 3、规避财务风险。
- (二)吸收直接投资的缺点
 - 1、资金成本高。
 - 2、难以进行产权交易。
 - 3、容易分散企业的控制权。
 - 4、融资规模有限。

5.2 普通股筹资

- 普通股筹资是公司制企业权益筹资的主要形式之一。
- 股份的发行，实行公平、公正的原则。
- 公司的股份采取股票的形式。
- 股票是公司签发的证明股东所持股份的凭证。
- 股票应当载明公司名称、股票种类、票面金额及代表的股份数、股票编号等主要事项。
- 同种类的每一股份应当具有同等权利。同次发行的同种类股票，每股的发行条件和价格应当相同。任何单位或者个人所认购的股份，每股应当支付相同价额。
- 股票采用纸面形式或者国务院证券监督管理机构规定的其他形式。

一、股票的概念和种类

- 普通股是享有普通权利、承担普通义务的股票。
- (一) 记名股票和无记名股票
- (二) 普通股和优先股
- (三) 面值股票和无面值股票
- (四) 国家股、法人股、个人股和外资股
- (五) 有表决权股和无表决权股
- (六) A股、B股、H股、S股、N股、T股

(一) 股票发行的目的

- 1、设立新的股份公司。
- 2、扩大生产经营规模。
- 3、其他目的的股票发行。

(二) 普通股的发行条件

- 股票发行人必须是：具有股票发行资格股份有限公司或经批准筹备设立中的股份有限公司。
- 股东大会决议内容：新股种类及数额、新股发行价格、新股发行的起止日期、向原有股东发行新股的种类及数额

公司公开发行新股的条件

- (1) 具备健全且运行良好的组织机构;
- (2) 具有持续盈利能力, 财务状况良好;
- (3) 最近三年财务会计文件无虚假记载, 无其他重大违法行为;
- (4) 经国务院批准的国务院证券监督管理机构规定的其他条件。

设立股份有限公司申请公开发行股票的条件

- 根据《股票发行与交易管理暂行条例》的规定，设立股份有限公司申请公开发行股票，应当符合以下条件：
 - (1)其生产经营符合国家产业政策；
 - (2)其发行的普通股限于一种，同股同权；
 - (3)发起人认购的股本数不少于公司拟发行股本总额的35%；
 - (4)在公司拟发行的股本总额中，发起人认购的部分不少于人民币3000万元(国家另有规定的除外)；
 - (5)向社会公众发行的部分不少于公司拟发行股本总额的25%；公司拟发行的股本总额超过人民币4亿元的，证监会按照规定可以酌情降低向社会公众发行部分的比例，但是最低不少于公司拟发行股本总额的10%；
 - (6)发起人在最近三年没有重大违法行为；
 - (7)国务院证券监督管理机构规定的其他条件。

其他：

- 原有企业改组设立股份有限公司申请发行股票的条件；
- 股份有限公司增资申请公开发行股票的条件

(三) 股票的发行程序和方式

- 1、股票的发行程序
- 2、股票发行的方式和销售方式
- 发行方式：
 - ①公开发行和不公开发行
 - ②直接发行和间接发行
 - ③增资发行
 - ④平价发行、折价发行与溢价发行
- 股票的销售方式：
 - ①证券代销
 - ②证券包销

（四）股票发行价格的确定

- 股票发行价格，是指股份公司在股票发行市场上发行股票时所确定的价格。
- 等价
- 时价
- 中间价

影响股票价格的因素

- 市盈率
- 每股净值
- 证券市场的供求关系及股价水平
- 公司的市场地位
- 国家有关政策的规定

(五) 股票上市

- 股票上市，是指股份有限公司公开发行的股票，符合规定条件，经批准在证券交易所进行挂牌交易。
- 1、股票上市的意义
- (1)增强公司所发行的股票的流动性和变现能力，便于投资者认购、交易。
- (2)资本的大众化，分散风险。
- (3)提高公司的知名度，便于筹资新资金。
- (4)便于确定公司的价值，有利于公司实现价值最大化目标；
- (5)有助于确定公司增发新股的发行价格。

2、股票上市的条件

- 我国《证券法》规定，股份有限公司申请股票上市，必须符合下列条件：
 - (1) 股票经国务院证券监督管理机构核准已公开发行；
 - (2) 公司股本总额不少于人民币三千万元；
 - (3) 公开发行的股份达到公司股份总数的百分之二十五以上；公司股本总额超过人民币四亿元的，公开发行股份的比例为百分之十以上；
 - (4) 公司最近三年无重大违法行为，财务会计报告无虚假记载。

3、股票上市的暂停与终止

- 证券交易所决定暂停其股票上市交易的情形：
5种
- 证券交易所决定终止其股票上市交易的情形：
5种

三、普通股股东的权利

- 持有普通股股份者即为普通股股东。
- 1、公司管理权。
- 2、分享盈余权（股利分配请求权）。
- 3、转让股份权。
- 4、优先认股权。
- 5、对公司账目和股东大会决议的审查权和对公司事务的质询权。
- 6、剩余财产要求权。

四、普通股筹资的评价

- (一) 普通股筹资的优点
 - 1、能提高企业的资信和借款能力。
 - 2、没有固定的股利负担。
 - 3、没有固定到期日，筹资风险小。
 - 4、筹资限制少。
- (二) 普通股筹资的缺点
 - 1、资金成本高。
 - 2、可能会分散公司控制权。
 - 3、可能导致股价下降。

练习：

- 某国有企业拟在明年初改制为独家发起的股份有限公司，现有净资产评估价值6000万元，全部投入新公司，折股比率为1。按其计划经营规模需要总资产3亿元，合理的资产负债率为30%。预计明年税后利润为4500万元。
- 请回答下列互不关联的问题：
- 通过发行股票应筹集多少股权资金？
- 如果市盈率不超过15倍，每股盈利按0.4元规划，最高发行价格是多少？
- 若按每股5元发行，至少要发行多少社会公众股？发行后，每股盈余是多少？市盈率是多少？
- 不考虑资本结构要求，按公司法规定，至少要发行多少社会公众股？

- 答:
- 股权资本= $3 \times (1-30\%)=2.1$ (亿元)。筹集股权资金= $2.1-0.6=1.5$ (亿元)
(2)发行价格= $0.40 \times 15=6$ (元/股)
(3)社会公众股数= $1.5 \div 5=0.3$ (亿股)。
- 每股盈余= $0.45 \div (0.3+0.6)=0.5$ (元/股)。
市盈率= $5 \div 0.5=10$ (倍)
- (4)社会公众股= $0.6 / (1-25\%) \times 25\%=0.2$ (亿股)

6.3 优先股筹资

- 一、优先股的种类
- 1、累积优先股和非累积优先股
- 2、全部参与、部分参与和不参与优先股
- 3、可转换优先股和不可转换优先股
- 4、可赎回优先股和不可赎回优先股
- 5、可调整优先股和不可调整优先股

二、优先股的特征

- 优先股筹资方式是一种混合型的筹资方式。
- 首先，就其筹资属性和股利支付来看，优先股类似于普通股，优先股是公司自有资金的一部分，优先股股东所拥有的权利与普通股股东类似，优先股股利也是从税后利润中支付；
- 其次，就固定股利支付和优先权而言，它又类似于债券，优先股有固定的股利，优先股收益对分配和清算后的剩余财产具有优先权。
- 优先股的限制

三、优先股筹资的评价

- (一) 优先股筹资的优点
 - 1、提高企业的资信和借款能力。
 - 2、不会分散公司控股权。
 - 3、财务风险较低，股东可获得财务杠杆收益。
 - 4、便于企业调节资本结构。
- (二) 优先股筹资的缺点
 - 1、可能产生负财务杠杆作用，降低普通股的收益率。
 - 2、资金成本较高。

6.4 留存收益筹资

- 留存收益的方式主要包括当期利润不分配、向股东发放股票股利、将盈利的一部分发放现金股利等。
- 每期所得利润在性质上属于企业的所有者，但不一定在当期全部分配。
- 留存收益是企业最本能的筹资方式，也是最自然的融通资金的方式。
- 我国《公司法》规定，公司分配当年税后利润时，应当提取利润的百分之十列入公司法定公积金。鼓励企业提取任意盈余公积金。

二、留存收益筹资的评价

- (一) 留存收益筹资的优点
 - 1、方式简便易行，没有筹资费用。
 - 2、节税收益。
 - 3、提升企业借款能力，降低企业风险。
- (二) 留存收益筹资的缺点
 - 1、筹资数量有限制。
 - 2、对筹资规模有影响。
 - 3、对企业股票价格构成影响。
 - 4、资本成本较高。