

任何筹资渠道来的钱都不是免费的午餐,而很可能是一块“烫手的山芋”,因为资金的提供者总要获得期望中的收益。企业没有好的投资项目或投资收益远低于筹资成本时不如不筹资。“企业是在为银行打工”这句话形象地反映了企业经营者的某种心态。

误区三: 发行股票是最好的筹资渠道

近年来,越来越多的企业走进了证券市场,在企业资金来源方面改变了以往主要依赖银行及其他金融机构贷款的状况。证券市场特有的直接融资功能,使一些企业片面地认为发行股票是最好的筹资渠道,可以筹集永久性资本供企业长期使用,甚至把它看作是无代价的,所以很多企业急于搭上这列车。事实上,按照资本结构理论,一方面,企业的资本总额中同时有一定比例的权益性资本和债权性资本,才可能使企业加权平均的资本成本最低,从而形成最佳的资本结构;另一方面,任何资本来源都是有成本的,在一定程度上,权益性资本的成本甚至大于债权性资本的成本。

误区四: 举债经营有利无弊

举债经营具有财务杠杆作用,因此许多企业虽然不刻意追求较高的资产负债率,但也对高负债率熟视无睹,认为负债越多,财务的杠杆效应越大。事实上,举债的财务杠杆作用必须要在总资产报酬率大于债务成本率的前提条件下才能实现。目前,很多企业的总资产报酬率是远远低于债务利率的,也就是说其通过举债获得的资金所创造的利润连债务成本也负担不了。杠杆作用还要求在权益性资本与债权性资本之间建立一个合理的比例关系,这不仅要考虑利率水平,还要考虑权益性资本的期望报酬率,因此举债经营必须慎重。

误区五: 资本扩张总是好事

资本的本质属性是追求价值增值,规模经营是实现最大限度的价值增值的重要途径。因此,很多企业把资本扩张放在其经营的首要地位,特别是一些新公司

或新上市公司,其扩张的渠道主要是通过收购、兼并或大比例送转股。实际上,企业扩张的前提应当是业绩增长与资本增长同步或者超过资本扩张的步伐。

近年来不少上市公司大比例送转股后,每股收益所表现的业绩出现同比但反方向的滑坡,从而使其股价由“贵族”沦落为“垃圾”。有些公司的净资产收益率甚至连续几年跌破配股的及格线,丧失了直接融资的资格。这些企业破产倒闭不是因为经营管理不善,而是过度扩张。由此可见,资本扩张虽然是必要的,但重要的是要有限度,企业必须在业绩增长有保障的前提下,根据自身的情况决定扩张的步伐。

误区六: 保有非现金实物资产比保有现金资产更有利

企业在筹资后会根据经营的需要,把货币性的现金资产转化为物质性的资产,以保证其经营活动的正常进行。由于物质性资产具有高获利能力,故很多企业往往急于通过投资、购置设备把现金资产“消费”出去,以期获得高额收益。甚至有些企业不愿意制定最佳现金余额,无法满足其支付性、偿债性、预防性和投机性需求,从而导致支付危机,引发财务风险。

误区七: 股票股利比现金股利对企业更有利

许多上市公司在向投资人分派股利时,总喜欢采用股票股利方式,一方面是基于股本扩张的要求,另一方面是为了节约现金流出。有些公司连续多年股票股利分派都在30%以上,其结果是由于对每股收益的稀释作用,公司的净资产收益率不断下降、股价下跌,影响了公司通过配股筹集新的资本,另外投资人往往也因此没有获得实际现款的回报,失去对公司投资的信心。

误区八: 亏在暗处比亏在明处好

盈利是每一个企业经营者所追求的目标,但由于行业因素、宏观经济环境以及经营管理不善等原因,总有一些企业在某一经营期间发生亏损。在国有

企业,企业的业绩直接关系到经营者的政治和经济利益,关乎到职工的福利待遇,这就使得有些企业不愿意公布其真实经营状况,而是通过粉饰报表、操纵利润等手段制造虚假繁荣,如该计提的准备不提,该核销的坏账不核销,该处理的积压存货不处理。还有些企业认为没有变现的损失不是损失,导致资产质量下降,获利能力削弱。■

(摘自CEO资讯网)

商业小故事

佚名

厚德福卖“袁消”

袁世凯是河南项城人,得势后,手下为了投其所好,经常到厚德福买一些河南风味的食品,还经常把饭局开到厚德福里面。因此,袁世凯对厚德福非常熟悉,厚德福的生意更加兴隆。护国运动后,袁世凯渐渐众叛亲离,陷入进退维谷的境地。洪宪元年的正月十五,袁世凯想要出去散散心,顺便了解一下京城的局势,于是他穿着便装来到了大栅栏,一时兴起,想去厚德福吃点地道的河南菜。此时,厚德福的门前正在热卖元宵,悠长的吆喝声远远地传了过来。袁世凯停下脚步,细细地听着。“元——宵”的吆喝声随着冷风传来,袁世凯真切地听到了“袁——消”、“袁——消”的声音,不由得勃然大怒。于是他再没有心思吃饭了,马上返回,下令将厚德福卖元宵的人拘捕起来,还命令所有的人都不准再提元宵二字,将元宵的名字该为“汤圆”。说也巧,就在此事发生没多少天之后,袁世凯便被迫宣布“取消帝制”,接着在忧惧中迅速死去。于是,一首歌谣在京城流行开来:“大总统,洪宪年,正月十五吃汤圆。汤圆、元宵一个娘,洪宪皇帝命不长。”

林则徐送凉茶壶的故事

王老吉本名王泽邦,乳名阿吉,清

朝嘉庆年间出生于鹤山古劳水乡。当时岭南地区多阴霾雾瘴，夏日炎热，春秋湿热，燥火邪虐，水乡出产草药，有解暑祛湿功效。阿吉通晓医道，经常用草药给乡民治病，也掌握了配制清热凉茶的方法。道光初年，阿吉迁居广州谋生，在正远街开了一家药店，一边行医，一边卖凉茶。他的医术高，医德好，看病不计酬金，对穷人施医赠药，街坊都当他是自己人，习惯叫他的乳名“阿吉”。于是他把自己熬制的凉茶命名为“王老吉”。

道光十九年，林则徐来广东禁烟，由于忙于军务，操劳过度，困热中暑，咽痛咳嗽，随从人员请来名医诊治，开方服药不见效果。有人找到王老吉，林则徐服了他开的草药、熬的凉茶，立即药到病除。林则徐登门答谢并送来一个用铜制的、葫芦状的大凉茶壶，壶身刻着“王老吉”三个金字。王泽邦把铜壶作为装凉茶的容器摆在店中。于是，“王老吉凉茶”名声大振。几剂草药、凉茶医好了林则徐，王泽邦和“王老吉凉茶”的名声传到了北京。道光皇帝把他召入皇宫，封为太医院院令，但他过不惯宫廷生活，也不愿在达官贵人中逢迎，不久就辞官不做，回广州依旧卖凉茶。

垒石成山的东来顺

东来顺的创始人叫丁德山，字子清，河北沧州人，早年是往城里送黄土的苦力。后将干苦力攒下的积蓄，全都投入到了东安市场北门，搭了一个棚子。挂上“东来顺粥摊”的牌子，摆起了一个专卖玉米面贴饼子、小米粥的小摊，专门招待车夫、马夫为主的百姓，生意还挺红火。于是扩大规模，又特请了一个抻面师傅招揽顾客。

东安市场当时是由一个叫魏廷的太监会管，他挺爱吃粥摊的抻面，经常光顾丁德山的粥摊。每次魏廷来，丁德山都非常周到地招待，深得老太监的欢心。1912年，东安市场失火，粥棚也被烧毁了。魏太监会出面张罗，并拿出若干银两帮助丁德山重建了三间瓦房，起了字号为“东来顺羊肉馆”。开始，只是做一些羊汤、羊杂碎

等，后来丁德山用重金从前门外正阳楼饭庄挖来一位刀工精湛的名厨，帮工传艺。这位切涮羊肉的高手切出的羊肉片，铺在青花瓷盘里，透过肉能隐约看到盘上的花纹，由此，形成了看东来顺师傅切肉是一景的说法。东来顺逐渐地在京城创出了名号，“东来顺羊肉馆”不仅成了寻常百姓常去的场所，就连一些达官贵人、文人墨客也经常出入，前来品尝涮羊肉的特色风味。这样，“东来顺羊肉馆”规模又得以有机会进一步发展，名声也得到进一步的扩大，后更名为东来顺饭庄。■

(摘自《商业文化》)

海外抄底还需“西天”取经

戚华

目标明确，准备充分

号称“捡破烂能手”的印度米塔尔集团，其“下手”的对象经常是别人不屑一顾的“垃圾企业”。该公司收购的要诀是，首先看“目标”有没有本公司不具备的资源，其次看“目标”的短处是否能以本公司的长处进行弥补，最后衡量做到这一切的成本是否超出自己的可接受范围。通用汽车曾试图兜售悍马品牌给塔塔集团却被拒绝，因为塔塔集团在调研中发现，悍马品牌不仅和高油耗、大噪音密切联系，还一直以“美国爱国车”为促销卖点，并购后很难消化。

与之相比，中国企业的前期“功课”做得要草率很多。在并购中或过于看重品牌名气，或单纯捡便宜“抄底”；一些企业自身缺乏海外调研能力，或依赖国外中介，或迷信蜻蜓点水式的“商务考察团”。有个北欧的朋友告诉笔者，在福特汽车欲出售沃尔沃品牌时，中国某企业迅速表达了收购兴趣。当其他对沃尔沃也有收购意向的外国企业还在董事局论证可行性时，中方已经派人前往北欧实地考察了。这样的“神速”不是高效率，反而会让人觉得过于草率。

不给支配权，坚决不掏钱

不论是塔塔或米塔尔，在海外并购中始终坚持支配权，绝不做“花钱却不能说了算”的买卖。米塔尔甚至提出著名的100%铁法则——非百分之百控股不收购。与之相比，中国企业的海外并购就显得不那么讲究了：联想对IBM品牌的支配权被繁复的合同条款紧紧束缚；目前传出的腾中收购，买来的仅是商标使用权。花钱买下的是权益，是发言权、支配权，如果将这些权力拱手相让，并购就成了“花钱买罪受”。

企业素质强，并购有力量

印度政府2006年9月制定了一项促进海外投资的长期战略，印度央行也逐步简化了印度公司的海外投资手续，并大幅放宽了投资限额，印度公司每年可以把公司资产净值的两倍用于海外投资等。这使得印度企业既能从政府那里得到有力支持，又不至于因“婆婆”管得太宽而贻误战机。

印度虽也是家族企业为主，但管理层(包括家族成员)大多在国外受过良好且有针对性的教育，更在家族企业中得到过基层和中层历练，在并购前、中、后常常发挥关键作用。反观中国一些企业，不论家族、非家族，许多拍板人缺少与国际接轨、与市场接轨的素质、经验和魄力，决策、经营、判断上自然容易出现误差。

中国企业只有转变自身理念，才能走得更远。对任何一个新兴经济大国而言，海外并购都是绕不过的一道坎，这就需要有关部门、企业和决策人博采众长，以最小的代价尽快迈过这道坎，领到合格的“毕业证书”。■

(摘自《环球时报》)

股指期货在短线交易中的优势

黄常青

很多投资者认为股指期货是机构之