

<<资本的逻辑>>

图书基本信息

书名：<<资本的逻辑>>

13位ISBN编号：9787301205730

10位ISBN编号：7301205732

出版时间：2012-8

出版时间：北京大学出版社

作者：黄嵩

页数：211

字数：181000

版权说明：本站所提供下载的PDF图书仅提供预览和简介，请支持正版图书。

更多资源请访问：<http://www.tushu007.com>

<<资本的逻辑>>

内容概要

企业如何向PE融资，以解决资金短缺的瓶颈，谋求上市和更大的发展？
本书就解决这个问题。

本书以资本为视角，从PE如何选择企业、如何评估企业、如何签订协议、如何退出投资等方面再现了企业融资的全景过程，并对经典融资案例进行了专业解读，揭示了资本的内在逻辑。
读懂此书，你便可以轻松玩转资本，促成企业与资本的联姻，实现企业的裂变式发展。

未来5年内，中国将成为全球最有吸引力和发展潜力的私募股权市场，越来越多的企业将因融资而快速崛起，你还等什么？

<<资本的逻辑>>

作者简介

黄嵩
经济学博士，北京大学金融学副教授，北京大学金融与产业发展研究中心秘书长，并担任多家公司的顾问或董事。

长期专注于股权投资基金、私募股权融资、资本市场与投资银行学等领域的研究，有丰富的投融资实践经验，操作过数十个私募股权融资、兼并与收购、企业上市等项目。

致力于金融知识的讲授与传播，在北京大学、清华大学等企业家研修班主讲“股权投资基金”“企业私募股权融资”“资本运营”等课程，并担任电视节目《黄嵩资本论》的主持人。

<<资本的逻辑>>

书籍目录

推荐序

前言 是资本不懂企业，还是企业不懂资本

第一章 资本是企业发展的强大动力

第一节 中国企业的融资难题

一、企业的融资方式有哪些

二、企业融资难的体现

三、企业融资难的原因

四、如何解决融资难题

第二节 中国动向借助资本实现裂变式发展

一、陈义红激情创业

二、购买Kappa品牌

三、资本的支持魔力

四、企业与资本的双赢

第三节 认识PE

一、PE的类型

二、PE的运作流程

三、PE的投资标准

?【案例】红杉资本的投资标准

四、企业估值由什么决定

五、对赌协议意味着什么

六、PE投资的增值作用

第二章 资本如何看待行业与市场

第一节 资本只投资熟悉的行业

一、IDG资本的投资领域

二、软银中国的投资特点

三、中信产业基金的关注点

四、鼎晖投资都投了谁

第二节 中国PE投资的行业与市场特点

一、211年中国PE投资的行业分布

二、主要投资行业分析

三、PE所投企业的市场特点

第三章 资本如何看企业的商业模式

第一节 商业模式的“1+3”

一、定位要清晰独到

二、赢利模式要适合

三、关键资源要控制

四、关键流程要匹配

?【案例】分众传媒的全新商业模式

第二节 商业模式创新

一、ITAT：定位不准确，铁三角散伙

二、PPG：执行不力，从巅峰走向失败

三、凡客诚品：相同的道路，不一样的结局

第三节 资本评判商业模式的视角

一、慈铭体检：服务差异化与标准化

二、奥特佳：专注技术化优势

<<资本的逻辑>>

三、如家酒店：发现商机并控制成本

第四章 资本如何看企业的管理团队

第一节 企业股东

一、土豆网：婚变错失上市良机

二、赶集网：不得不重视的婚姻

三、真功夫：股权结构与囹圄之灾

四、海底捞：股权均等却圆满收场

五、新东方：过好三关实现三级跳

第二节 核心企业家

一、优秀企业家的素质

二、乡村基老板的素质

第三节 经营团队

一、携程备受资本青睐

二、四君子互补是成功关键

第五章 资本如何评估企业的价值

第一节 价值与价格

一、价值与价格的关系及其影响因素

二、企业价值与股权价值的关系

?【案例】当当网：骂战起于估值与定价争议

第二节 资本常用的估值方法

一、收益现值法

二、市场比较法

第六章 资本与企业的投资协议有什么条款

第一节 对赌协议

一、要不要签对赌协议

?【案例】蒙牛乳业：对赌激励双赢

?【案例】永乐电器：对赌导致被并购

?【案例】太子奶：对赌冒进，破产入狱

二、怎么签对赌协议

第二节 回购条款

一、雨润食品顺利避开回购

二、俏江南的回购之痛

第三节 交易架构条款

一、交易架构的类型

二、支付宝契约门引发协议控制架构合法性之争

第四节 其他常见的投资条款

一、委派董事条款

二、一票否决权条款

三、防稀释条款

第七章 除了资金，资本还能给企业带来什么

第一节 增值服务

一、增值服务的主要内容

二、弘毅投资的增值服务

三、IDG资本的增值服务

四、软银中国的增值服务

五、中信产业基金的增值服务

第二节 增值服务对企业的作用

<<资本的逻辑>>

- 一、会稽山：“对症下药”的增值服务
- 二、大族激光：实操性增值服务
- 三、达芙妮：全方位增值服务
- 四、博生医疗：转型升级的增值服务
- 第三节 亚信科技的融资经历
 - 一、种子期的天使投资
 - 二、半途而废的企业投资
 - 三、PE投资
 - 四、PE的增值服务
 - 五、Intel的战略投资
 - 六、纳斯达克上市
- 第八章 资本怎么退出投资
 - 第一节 上市退出
 - 一、国内A股上市
 - ?【案例】同洲电子：上市中小板，PE成功退出
 - 二、境外上市退出
 - 【案例】盛大：以私有化方式主动退市
 - ?【案例】康鹏化学：通过“PPP模式”实现私有化退市
 - 第二节 并购退出
 - 一、英孚思为：PE投资回报翻番
 - 二、重庆商社集团：PE以股份换股票
 - 三、分众与聚众：PE全身而退
- 后记

<<资本的逻辑>>

章节摘录

第一章资本是企业发展的强大动力 第一节中国企业的融资难题 企业要发展，就要向社会募集资金，也就是我们平时所说的融资。

但是在当前，中国的企业却存在着融资难的问题，影响了中国企业乃至整个中国经济的发展。中国企业的融资难题，主要是指中小企业和民营企业融资难的问题。

一、企业融资的方式有哪些 企业的融资是通过金融活动实现的。

企业融资主要有两大类型：债务融资和股权融资。

债务融资通俗来讲就是借钱，承诺定期支付利息并偿还本金。

常见的债务融资方式有银行贷款和发行债券。

股权融资是指出让企业的股权，获取股本性质的投资。

最常见的股权融资方式就是上市。

著名经济学家熊彼得认为，具有良好功能的金融中介通过辨别并提供资金给那些最有可能成功实施创新产品和生产过程的企业家，从而加速技术创新，促进企业的发展壮大。

中国企业的融资难题，意味着我们的金融体系还远远没达到熊彼得所说的程度。

二、企业融资难的体现 [2]1.贷款难 从银行体系来讲，现在主要是四大国有银行和股份制银行占据主导地位，而这些大银行因为成本和信息不对称等问题，往往不愿意给中小企业贷款。

事实上，从成本角度来看，对这些大银行而言，十亿的贷款和一百万的贷款，成本是一样的。

因此，它们更愿意给大企业贷款。

向中小企业贷款，不仅要注重调查企业财务报表等“硬信息”，更要注重掌握企业负责人的从业经验、道德品行，以及企业的用工、用电、纳税情况等“软信息”，而大银行的贷款审批人很难获得这些“软信息”。

至于那些城商行、农商行，本应该成为大银行的补充，扎根于当地，利用自身的成本优势和信息优势，更好地为当地的中小企业提供贷款，切实解决中小企业的贷款难问题，但它们却天天想着怎么往外、往大城市扩张，放弃自己的优势市场与大银行开展全面竞争。

一方面，这对它们自身的发展不利；另一方面，这也对解决中小企业贷款难问题起不到应有的积极作用。

2.上市更难 上市融资是企业股权融资的一种重要方式，股票市场在经济金融中的地位也越来越突出。

但是，在中国上市是一件非常难的事。

中国的股票发行上市实行核准制，证监会及其发行审核委员会决定企业能否上市。

近几年，新上市企业平均每年只有350家左右，这显然远远不能满足企业上市融资的需求，也与中国经济的发展程度不相匹配。

其实，国家很早就提出，并且多次重申要建设多层次的资本市场，为各个发展阶段、各种类型的企业，特别是中小企业提供资本市场融资渠道。

但是，我们在这方面的努力显然远远不够。

从表面上看，我们有主板、中小板、创业板，最近又在策划推出新三板，似乎多层次资本市场已经建立起来，但其实是徒有其表。

事实上，我国的中小板、创业板并没有为中小企业和创业企业的融资提供有效渠道，因为法律规定的上市条件很低，但实际审批中的上市条件却很高。

另外，由于创业板的市盈率高于中小板，中小板的市盈率又高于主板，很多企业纷纷首选创业板和中小板上市，导致真正的中小企业和创业企业被挤掉，难以上市。

这进一步加剧了矛盾冲突。

3.发债难上加难 中国的债券市场是“三国分裂”，证监会、发改委和人民银行（通过银行间市场交易商协会）各管一块。

证监会监管的债券一般叫做公司债券，只能由上市公司才能发行。

因此，企业没上市肯定发行不了，上市了，还得满足其他条件才能发行。

<<资本的逻辑>>

显然，发行公司债券，比上市难度更大。

发改委监管的债券叫做企业债券。

从现实来看，企业债券的发行主体，基本上都是国有企业。

以2010年为例，企业债券发行主体共计157家，其中152家为国有企业。

人民银行监管的债券叫做中期票据、短期融资券，其发行的要求高于公司债券和企业债券。

由上可知，相比银行贷款和上市，发债真的可谓是难上加难的一种方式。

三、企业融资难的原因 为什么中国企业会存在上述的融资难题呢？

主要有长期、中期和短期三大原因。

1.长期原因是我国金融体系不发达 据统计，中小企业创造了70%的GDP，提供了80%的就业岗位，但是占据的融资比例却不到30%。

因此，从本质上来说，我国的正规金融体系实质上是支持国有企业和大型企业的金融体系，民营企业和中小企业得不到很好的支持。

这样的金融体系，显然是落后的，乃至不健康的。

2.中期原因是我国目前处于经济结构调整、产业转型升级阶段 金融的本质是资金融通，但因为金融体系的落后，在产业转型、企业发展过程当中，金融发挥的作用还远远不够，造成了“有钱的投不出去、缺钱的融不到钱”的尴尬困境：一方面，很多没有能力进行转型升级的企业有钱；另一方面，那些新兴行业、有发展前景的企业缺钱。

3.短期原因是宏观经济政策的频繁转向 由于受国际经济形势和国内经济环境的影响，加上宏观调控水平的限制，我国的宏观经济政策经常频繁转向。

例如，2008年年底、2009年年初，为了应对全球金融危机，我国采取了扩张性政策，导致很多企业加大投资，而2011年我国又突然实行紧缩政策，特别是银行贷款大量回收，导致很多企业资金紧张甚至资金链断裂。

四、如何解决融资难题 解决中国企业的融资难题，理所当然的是进一步推进金融体系的改革，但这是政府应该考虑的问题，而不是企业考虑的问题。

从某种程度上而言，企业只能等待，等待金融体系的进一步改革，以解决中小企业、民营企业的融资难题。

但是企业发展能够等待得起吗？

企业竞争日益剧烈、发展机遇稍纵即逝，如果你不能及时获得资本的支持，或许明天就将出局。

那怎么办？

抢占资本！

资本是稀缺资源，跟人才、土地一样。

只有抢占资本，你才能在竞争中胜出。

你融不到钱，可能你的竞争对手就融到了钱，若干年之后，你就有可能在竞争中失败。

反之，成功者就会是你。

因此，你不单要关注产品的竞争、技术的竞争、商业模式的竞争，更要关注资本的竞争。

在企业的某些发展阶段，资本的竞争可能会更加重要，甚至决定着企业的生死。

可是，贷款难、上市更难、发债难上加难，企业究竟能够到哪里去抢占资本呢？

本书将告诉你一种新的融资方式——私募股权融资，即向PE融资。

而要想成功融资，实现企业与资本的联姻，你第一步要做的就是了解资本，了解资本的逻辑。

本书将通过一系列案例，为你解读“资本的逻辑”。

第二节中国动向借助资本实现裂变式发展 2007年10月10日，内地运动服装企业中国动向（3818.HK）正式登陆香港联交所，这是继李宁体育（2331.HK）、安踏体育（2020.HK）之后在香港上市的第三家内地运动服装企业。

大家可能没有听说过中国动向这个企业，但是它的产品——Kappa运动服，很多人都应该知道。

我们把中国动向与中国最大的本土运动服装企业李宁体育来作一个比较，见表1-1。

表1-1中国动向与李宁体育的比较 对比项目中国动向李宁体育 创业时间2005年6月1991年1

<<资本的逻辑>>

月 上市日期2007年10月2004年6月 上市融资额54亿港元5.3亿港元 上市后流通市值226亿港元22亿港元 上市后创业者身价180亿港元8亿港元 可以发现,中国动向以不到李宁体育1/5的创业时间,创造了李宁体育10倍多的流通市值,中国动向创业者的身价更是达到李宁体育创业者的20多倍。

如果我再告诉你,中国动向的老板陈义红曾经是李宁体育的总经理,中国动向的核心业务是陈义红于2005年6月花了4000多万人民币从李宁体育收购过来的,而在两年多后的2007年10月,中国动向的流通市值达到了226亿港元,陈义红的身价达到了180亿港元,你会不会觉得这简直就是一个传奇?

但是,如果没有2006年5月摩根士丹利的投资,就不可能有这个传奇,甚至中国动向的生存都会是个问题。

中国动向的案例淋漓尽致地展现了资本在企业发展中的强大支持力量。

一、陈义红激情创业 陈义红1980年就开始从事运动服装行业,1991年加盟李宁体育,先后出任广东李宁鞋部经理,北京李宁副总经理、总经理及行政总裁。

1997年8月,在李宁体育进行第一轮改制时,陈义红夫妇持有“李宁系”主体公司——上海李宁2.45%的股权,持股比例仅次于李宁家族,成为持股最多的高管。而在1998年,李宁体育进行第二次改制时,陈义红拥有公司3.53%的股份,同样仅次于持有股份超过2/3的李宁家族。

但是在2001年,陈义红忽然从总裁的位置下来了。

这对于43岁的陈义红而言,是一次沉重的打击。

据说,出现这一变动的原因是董事长李宁曾经给陈义红定了一个目标:4年突破10亿元。结果呢?

陈义红没有做到。

而2000年之前,在中国的体育服装领域,还没有哪家企业的销售额超过10亿元。

李宁公司在2000年的销售额是9亿多元,在当时的状况下占据行业领军地位,市场占有率是最高的。

不过在公司管理中,硬指标的考核仍然是无可厚非的。

并且,我们也能从另外一个方面看出些端倪。

2008年8月出版的《李宁:冠军的心》一书中写道:“未来的李宁公司要靠一个流程、一个岗位和组织能力来完成一个生意,而不是靠一个人!”

陈义红也曾直言在李宁公司的“司令员”角色:“在李宁公司的时候我给自己定位错了,把自己当老板了。”

但是,不当总裁的陈义红并没有离开李宁体育。

2002年2月,李宁体育与意大利公司BasicNet订立Kappa品牌在中国大陆及澳门地区的独家使用和经营权,期限为5年。

当年4月,北京动向成立,负责李宁公司的国际品牌代理业务,拥有Kappa的特许经营权。

陈义红出任北京动向的董事长。

北京动向的股权结构中,李宁公司占80%的股份,陈义红占20%的股份。

北京动向成为李宁公司旗下唯一不是全资拥有的子公司。

李宁事后回忆说,对陈义红的安排是“解决元老问题”。

陈义红把Kappa定位为“时尚运动”品牌,并取得了不俗的业绩:2002年至2004年销售收入的复合增长率高达276%,2004年北京动向也扭亏为盈,当年销售额1.05亿元,纯利润570万元。

对于一个刚刚进入中国市场的新品牌来讲,这是一个非常出彩的业绩。

2004年,李宁体育上市之后,定位于中国顶级专业运动品牌,与时尚运动品牌的Kappa风格并不协调,而Kappa的代理权也只有5年,所以其管理咨询顾问认为合作能否持续并不确定。

并且,这块业务对整个李宁体育的利润贡献也有限。

但是在陈义红看来,“这是上市公司才有的顾虑,普通公司就无所谓了”。

他认为意大利方面不敢贸然进入中国市场,只要中国动向做得好,5年到期后,续签合作协议的可能性很大。

<<资本的逻辑>>

2005年6月，李宁体育将持有的北京动向80%的股份出售给了陈义红控股的公司，交易价格为4481万元。

为支付上述款项，陈义红卖掉了自己持有的李宁体育的全部股票。

上述交易完成后，李宁体育彻底退出北京动向，陈义红成为北京动向的绝对大股东，从而真正拥有了属于自己的创业平台。

二、购买Kappa品牌 收购后的北京动向继续保持稳定增长，2005年的销售收入为1.48亿元，净利润为3781万元。

但北京动向终究只是Kappa品牌在中国大陆及澳门地区的特许使用商，并且这一特许权协议将于2007年12月31日到期。

于是，北京动向陷入了困境：把Kappa品牌做大，其实是在培养Kappa品牌的拥有者——意大利BasicNet公司在中国市场的潜力，而一旦意大利BasicNet公司在特许权协议期满后拒绝继续合作，则北京动向就是在给他人做嫁衣。

更重要的是，北京动向发展前景面临如此不确定性，当然就很难得到资本的认可，而这样继续下去是不可能引进股权投资基金以及上市的。

2006年年初，BasicNet陷入了资金危机，急缺现金，这为北京动向改变上述困境提供了前所未有的机遇。

2006年3月26日，北京动向与BasicNet订立协议，以3500万美元购买Kappa品牌在中国大陆及澳门地区的全部权益，成为Kappa品牌在上述两个区域的永久所有者，一举彻底解决了品牌的延续问题，北京动向也变身为中国动向（集团）有限公司。

但是对于当时的陈义红，3500万美元显然不是一个小数目，其持有的李宁体育的股票也早已抛售并用于收购北京动向。

那么，陈义红是从哪里筹集到这么多资金的呢？

三、资本的支持魔力 关键时刻，国际著名资本巨头摩根士丹利为陈义红提供了资本支持。

2006年5月10日，摩根士丹利管理的两个投资亚洲市场的股权投资基金向中国动向投资3800万美元，持有中国动向20%的股份。

2007年10月，中国动向在香港上市，市值达到了200多亿港元，融资约54亿港元，为企业的进一步发展，获得了宝贵的资金。

中国动向此次上市所募集到的资金，主要用于发展现有品牌及扩充品牌组合，扩大并改善分销网络，提高设计及开发能力和设施，兴建或购买新办公室楼宇，成立新经营总部等。

四、企业与资本的双赢 随着中国动向的上市，摩根士丹利也获得了丰厚的回报。

摩根士丹利的投资额为3800万美元（当时约合3亿港元），通过2007年5月后中国动向的两次股息分派就收回了约7600万港元。

另外，摩根士丹利在中国动向上市时出售了2.231亿股，回笼了约8.88亿港元。

出售之后，摩根士丹利仍然持有6.41亿股，按照2007年末中国动向5.8港元的股价计算，这部分股票的市值高达37.2亿港元。

大约3亿港元的投资，获得了将近47亿港元的投资回报。

摩根士丹利对中国动向的投资回报率超过15倍。

同时，中国动向的市值也达到了226亿港元，陈义红在不到两年半时间里，身家也从几千万人民币狂升到180亿港元。

特别值得一提的是，从吸引摩根士丹利投资到成为“2008新财富500富人榜”日用消费品行业的首富，时间还不到一年半，媒体称陈义红为“闪电创富高手”。

资本的作用，也由此可见一斑！

黄氏点评中国动向的案例展示了企业与资本的完美传奇：资本在获得高额回报的同时，企业实现了裂变式发展，企业家的身家也得到了几何级的倍增。

第三节认识PE 在中国动向的案例中，我们看到PE在关键时刻向中国动向提供了发展所需的资本。

可以说，如果没有PE的投资，就没有后来中国动向和陈义红的传奇故事。

<<资本的逻辑>>

那么，PE是什么？

PE的投资标准是什么？

引进PE投资应该注意什么？

除了投入资金，PE对企业还有什么其他帮助？

一、PE的类型 PE是指以非上市企业的股权为主要投资对象的私募基金。

因此，PE是非上市企业最主要的股权融资对象，企业向PE融资被称为私募股权融资。

PE主要有三类：创业投资基金、发展基金和收购基金。

1.创业投资基金 创业投资基金（venture capital），也称风险投资基金，是指对早期发展阶段的企业进行投资的PE。

早期企业，其产品（或服务）尚未进行商业化销售，或者刚刚开始商业化销售尚未赢利，或者刚刚开始赢利。

此时，企业需要资金用于产品（或服务）的进一步完善，并且需要资金进行产业化生产和商业化销售。

这一发展阶段的企业，可向创业投资基金进行融资。

2.发展基金 发展基金（development capital）是指对后期企业进行投资、提供过桥融资和重振资本的PE。

后期的企业，其产品（或服务）的商业化销售已经持续一段时间，并开始赢利。

此时，企业需要资金用于提高产能、扩大市场、升级产品或兼并收购等。

这一发展阶段的企业，可以向发展基金融资。

3.收购基金 收购基金（buyout fund）是指从事杠杆收购、管理层收购、管理层买入和上市公司收购的PE。

⋯⋯

<<资本的逻辑>>

编辑推荐

1.出版恰逢其时 未来5年内，中国将成为全球最有吸引力和发展潜力的私募股权市场。长期而言，中国市场私募股权投资基金的增长量可望与美国、欧洲市场比肩。目前，中国经济正在转型，越来越多的企业因融资而快速崛起，此风方兴未艾，但很多企业家不了解资本，害怕私募股权融资。

《资本的逻辑——一看就懂的融资实用指南》正好能为企业家答疑解惑，很好地满足他们的需求。

2.投融资实战专家撰写，能保证内容的专业性和可信性 黄嵩为北京大学金融学副教授，长期专注于股权投资基金、私募股权融资、资本市场与投资银行学等领域的研究，操作过数十个私募股权融资、兼并与收购、企业上市等项目，理论和实践兼具。

3.通俗易懂，案例鲜活，可操行强 作者黄嵩结合自己多年的实战经验，对当前资本市场的投融资方面案例进行了专业的分析和解读，揭开了资本神秘的面纱，透视了资本的内在逻辑和深层规则，没有过多的理论堆砌，不但有可读性强，而且可操纵性强，是一本很实用的私募股权融资读本。

<<资本的逻辑>>

版权说明

本站所提供下载的PDF图书仅提供预览和简介，请支持正版图书。

更多资源请访问:<http://www.tushu007.com>