

图书基本信息

书名：<<IPO决策-企业为什么要上市以及上市的时机和步骤>>

13位ISBN编号：9787504552846

10位ISBN编号：7504552844

出版时间：2006年2月1日

出版时间：中国劳动社会保障出版社

作者：贾森·德拉霍 (Jason Draho)

页数：358

译者：李建标

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>

前言

20世纪90年代后期的互联网泡沫时期，首次公开发行（IPO）为上市公司带来了巨大的收益，尤其是对一些新兴产业公司的创建起到了关键性的作用，因而备受瞩目。然而在同一时期，某些投资银行徇私舞弊的行为被揭露出来，给公司IPO的声誉带来了很坏的影响。IPO作为公司的一项融资活动，对大部分投资者来说仍然是很神秘的。这是由于在信息不完全的条件下，人们对整个发行过程缺乏详细了解，所以一般投资者对公司如何上市和IPO如何运作这些问题总是得出不准确甚至是错误的结论。

自20世纪70年代以后，IPO一直都是学术研究重点关注的课题之一，尤其是互联网泡沫经济以后人们对这一领域的研究更是持续升温，这些研究中的某些发现确实理清了我们对企业IPO过程和上市决策某些具体方面的理解。

《IPO决策》一书就是将以以往所有有关IPO的文献收集、综合成一个整体，将所有有关的理论分析和实证研究有机地组织成一个系统的逻辑框架呈现给读者，从而使读者更为深刻地理解公司为什么以及如何上市等问题。

需要指出的是，如果读者单独或分散地阅读这些文献通常并不能达到这种效果。

对IPO过程的分析一般都是按时间顺序进行的，从非上市公司何时以及为什么公开上市到新上市公司股票的长期表现如何。

大多数有关IPO的综述性文献一般都会着重强调以下几个与IPO有关的难题：过热的市场、抑价发行和股票的长期表现不佳。

唯一以近似于一本书的篇幅来描述IPO过程的文献出自詹金森和扬奎斯特（2001）之手，他们在文献中为上述三个难题提供了非常全面而又深入的综述。

但是，他们的著作并没有涵盖本书所包括的某些内容，如公开上市的融资优势和战略优势、外部市场、公司重组、IPO估值、IPO后再融资等问题。

此外，本书还涉及了在整个上市过程中更大范围内的某些IPO难题，从而为读者深入了解IPO过程提供了一个更为广阔的视角。

《IPO决策》一书从本质上来说是一本学术著作。

作者从大量有关IPO的理论分析和实证研究中提炼出一系列有价值的概念和结论，汇总成本书，便于读者查询和参考。

书中所有内容都以一种非技术性，但非常严格的方式进行表述，同时又强调对某些特定思想和事实的直觉把握。

本书假定读者对经济学、金融学以及有关金融市场如何运作的一些知识已经有了一个初步的了解。

在某些需要的地方，本书还给出了一些相关制度结构的描述，例如对股票市场运行机制和IPO市场签购机制的描述等。

本书中的细节问题和大部分的实证一般都以美国为例，但本书中的理论对于世界各国都是适用的。

不同学科背景和不同职业的读者都将会发现本书是一本关于IPO过程的非常实用的参考书。

金融学、经济学、会计学以及法学领域的研究者都可以很容易地从本书中找到对所有IPO文献的详细综述，而一些投资银行、风险资本、会计、咨询、法律和市场监管领域的从业者以及企业家和商界人士也可以通过本书对IPO过程有一个直观的认识和把握，这是任何其他单一的学术资料来源所无法做到的。

内容概要

《IPO决策-企业为什么要上市以及上市的时机和步骤》的上半部分探讨了公司决定上市的原因、动机和时机选择，其中还包括财务、战略和控制方面的考虑书的下半部分对IPO流程进行了深入的回顾，并对承销，IPO估值、股票定价、股权分配和股票上市后的长期表现等方面进行了重点论述。

《IPO决策-企业为什么要上市以及上市的时机和步骤》所涉及的领域之广是同类书无法比拟的：作者从大量有关IPO的理论分析和实证研究中提炼出一系列有价值的概念和结论，汇总成《IPO决策-企业为什么要上市以及上市的时机和步骤》，便于读者查询和参考书中所有内容都以一种非技术性的，但又非常严格的方式进行表述不同学科背景和不同职业的读者都将会发现《IPO决策-企业为什么要上市以及上市的时机和步骤》是一本关于IPO流程的非常实用的参考书。

20世纪90年代后期的互联网泡沫时期，首次公开发行（IPO）为上市公司带来了巨大的收益，尤其是对一些新兴产业公司的创建起到了关键性的作用，因而备受瞩目。然而在同一时期，某些投资银行徇私舞弊的行为被揭露出来，给公司IPO的声誉带来了很坏的影响。IPO作为公司的一项融资活动，对大部分投资者来说仍然是很神秘的。这是由于在信息不完全的条件下，人们对整个发行过程缺乏详细了解，所以一般投资者对公司如何上市和IPO如何运作这些问题总是得出不准确甚至是错误的结论。

自20世纪70年代以后，IPO一直都是学术研究重点关注的课题之一，尤其是互联网泡沫经济以后人们对这一领域的研究更是持续升温，这些研究中的某些发现确实理清了我们对企业IPO过程和上市决策某些具体方面的理解。

书籍目录

第1章?导论(1)??1?1?企业为什么要上市(2)??1?2?企业如何上市(5)??1?3?本书的结构安排(7)第2章?企业IPO的时机选择和信息条件(9)??2?1?时间序列数据(9)??2?2?上市时机的选择(12)??2?3?信息不对称(17)??2?4?信息外部性(21)??2?5?投资者需求(29)??2?6?小结(31)第3章?融资选择与融资成本(33)??3?1?股权资本的成本(33)??3?2?私募股权(41)??3?3?债务融资(debt financing)(49)??3?4?资金获得途径(54)??3?5?小结(56)第4章?战略行为(59)??4?1?产业竞争(59)??4?2?声誉与透明度(67)??4?3?小结(72)第5章?控制、监督与治理(73)??5?1?最优的公司治理结构(73)??5?2?企业的控制权和退出机制(81)??5?3?发行企业的治理结构(89)??5?4?小结(99)第6章?外部市场的国际比较(101)??6?1?股票市场和企业上市(101)??6?2?股票市场发展(104)??6?3?私有化(113)??6?4?小结(122)第7章?企业重组(123)??7?1?股权分割和分拆(123)??7?2?杠杆收购(138)??7?3?小结(141)第8章?估值(143)??8?1?估值方法(143)??8?2?与IPO相关的特定信息(148)??8?3?IPO估值(155)??8?4?非上市企业折价(160)??8?5?小结(162)第9章?IPO准备工作(163)??9?1?时间表(163)??9?2?承销商(168)??9?3?审计师和律师(185)??9?4?小结(189)第10章?IPO机制：配股和定价(191)??10?1?IPO机制(191)??10?2?IPO机制的效率(197)??10?3?配股和定价(205)??10?4?抑价发行(215)??10?5?小结(221)第11章?IPO的二级市场操作(223)??11?1?二级市场的交易和价格(223)??11?2?分析师与研究(237)??11?3?禁售期(lockups)(248)??11?4?小结(251)第12章?IPO后融资活动(253)??12?1?资本结构：理论和实证(253)??12?2?公开发行股票(256)??12?3?负债融资(260)??12?4?私募股权(264)??12?5?小结(269)第13章?长期业绩(271)??13?1?异常的绩效不佳(271)??13?2?方法问题(274)??13?3?发行者行为(284)??13?4?投资者的信息(288)??13?5?行为金融学(291)??13?6?小结(295)第14章?最终的观点(297)??14?1?IPO决策(298)??14?2?IPO过程(299)注释(303)参考书目(321)

章节摘录

第4章 战略行为 公司在竞争性市场环境中运营，其决策的制定与产品及要素市场相关，并且会受产品及要素市场影响，同时公司还应充分考虑市场中主要竞争对手的反应。理性的管理者应该认识到IPO对经济环境的影响，预测出市场中主要竞争对手可能做出的反应，并且在上市决策过程中综合考虑这些因素。

IPO过程与其他因素一样，也是一项战略决策，企业应该将其放在更广阔的市场环境中进行考虑。

公司上市策略内在的战略思维主要可以分为两类：第一类与产业内竞争对手的反应相关，企业决不会甘愿使自己处于不利的竞争地位。

企业的上市决策必须考虑公开上市是否能够改进、至少保持企业的竞争地位。

第二类主要考虑企业主要的利益相关者，包括原材料供应商、消费者、战略伙伴等，企业的IPO行为通常会产生大量信息，并且这些信息都会被传递给利益相关者，从而潜在地提高了企业的生产能力、盈利能力和竞争实力等。

这些因素都直接地增强了企业在其产业内的竞争实力。

4.1 产业竞争 企业总是不断地寻求机会以获得在产业中的竞争优势。

一家企业能否通过IPO获得期望的战略利益，要取决于一系列因素。

第一，公司及其竞争对手的竞争实力和财务健康状况。

第二，企业所在产业的具体特征。

产业的竞争程度取决于该产业是快速增长的新兴产业，还是稳定增长的成熟产业。

如果是后一种情况，竞争通常是一种零和博弈，即一家企业所获得的市场份额和利润，正是其他企业所失去的市场份额和利润。

在新兴产业中，整体利润空间在快速增大，因此新兴产业中的企业会专注于整体利润空间的增长，而不是从对手手中争夺利润。

4.1.1 竞争环境 产业经济学已经建立了成熟的概念和理论框架来阐明同产业内企业间的战略互动关系，掌握产业竞争的本质特征是公司上市决策分析中重要的一环。

各产业的构成结构、发展阶段以及竞争动力都是不同的，以下三种特征显示出了这些因素对产业竞争的影响。

产业生命周期：一个产业的生命周期通常可以分为四个阶段：萌芽期、成长期、成熟期和衰退期。

萌芽期的特征是，产业的生存能力不确定，企业处于初创阶段、市场规模很小但增长空间很大。

一旦生存能力被确立，产业马上进入快速成长阶段，市场需求快速增长，新企业大量涌入且各企业专注于经营与发展。

成熟期的产业发展速度稳定、适中，激烈的竞争使产业内仅剩下少数几家核心企业，企业间围绕市场份额进行竞争。

产业进入衰退期后，市场总需求日益萎缩，企业为仅存的微薄利润激烈竞争直到市场消亡。

集中度：产业的集中度由产业中每个竞争者分配到的市场份额来衡量。

一个高度集中的产业通常只有几家大型企业组成，其中每家企业都拥有相当大的市场份额。

另一种极端的情况是完全竞争市场，即产业内存在大量缺乏市场力量的小企业。

介于两者之间的是，产业中广泛存在着大量的大型企业和小型企业，并且在竞争中没有形成明确的产业领导者。

产品差异化：如果产业内每家企业的产品不能完全替代其竞争企业的产品，那么该产业就具有产品差异化的特点。

产品差异化能使企业开辟属于自己的市场空间，从而使企业拥有一定程度的市场力量。

在一个提供同质化产品的产业中，企业间围绕市场份额进行激烈的价格竞争，使超额利润趋近于零。

三个方面特征的相互结合、相互影响，决定了产业竞争的本质特征。

<<IPO决策-企业为什么要上市以及上市>>

产业在成长初期一般市场集中度较低,随着需求水平的增长,更多的企业进入到该产业中。如果企业只是为了满足增长的市场需求,它就不需要与对手展开激烈竞争。在处于成熟期的产业中,企业为保持其市场份额与竞争对手展开日益激烈的竞争,企业间的合并现象时有发生,特别是那些产品相近的企业。在产品具有一定差异性的企业间,竞争相对缓和,因为这些企业的目标市场在一定程度上是彼此隔离的。

产业的竞争性质通常会受到产业内少数具有市场统治力量的大企业的影响。如果产业内只有少数几家大企业进行竞争,它们之间就可能采取串谋行为(collusion)。此时,这些大企业可能会协商制定较高的共同价格或承诺互不侵犯彼此的市场范围。某些大企业也可能采取掠夺性行为将小企业逐出市场,它们通过制定较低的价格,压缩小企业的盈利空间迫使其退出市场,同时阻止新企业的进入。

对于上市公司和非上市的公司来说,它们的最佳战略选择是不同的。产业中现有的战略竞争影响着企业的上市决策,从而改变企业在产业中的竞争地位。在任何竞争性的产业环境中,企业都可以采用IPO战略,但这一策略的动机却依赖于具体的竞争环境而定。

4.1.2信息披露 IPO的主要缺点是发行者必须要向外界披露用来评估企业价值的相关信息。这些信息通常由企业的招股说明书(prospectus)和其他主要新闻媒体披露(pressrelease),而且企业的竞争对手可以免费获得它们。

IPO后公司还要定期向股东公布企业的最新发展状况。瑞安(Ryan)(2001)在调查了最近发行股票的公司的财务总监(CFO)后证实,信息披露对上市公司确实存在负面影响。大约66%的被调查者认为公开上市降低了企业的机密性,同时将近70%的被调查者认为上市审查(public scrutiny)是对企业的一种威胁。

公司对披露内部信息的抵触情绪取决于披露信息的类型和公司的外部环境。那些与价值无关而且既耗时间又花成本的信息披露不应该成为IPO决策的重要因素,企业应该更多地考虑那些可以影响企业的竞争地位和竞争能力的信息。以下三种信息可能会影响企业的IPO决策。

产品技术:所有企业都会尽力对有关本企业的产品设计和研发结果的信息进行保密。当企业的竞争对手不能得到有关该企业的技术和流程的信息时,该企业就能够向市场提供质量优于竞争对手或成本低于竞争对手的产品,从而获得一种竞争优势。公开上市则要求企业对这些内部信息进行披露,一旦竞争对手了解到这些信息,企业的竞争优势必将受到削弱。

然而从另一方面来讲,企业公开披露这些信息也可能为企业在产业内赢得一定的竞争优势,这时,企业进行IPO活动就成为了有必要的策略。

市场条件:新市场对企业的吸引力取决于该市场的获利机会。如果市场的总需求不是很大,潜在的市场进入者是不愿花费高昂的成本进入的。一家企业在决定是否将新产品投入生产之前,应该根据自己的销售经验,对市场的需求做出相应的预测。

非上市企业没有必要透露其市场占有率和市场总需求的有关信息,这为企业提供了暂时的竞争优势。

在新兴产业中,信息保护可以使非上市企业长期保持竞争优势,从而有效地防止新企业进入该产业参与竞争。

内部运营:非上市企业也没有必要披露有关企业内部运营的信息,例如那些与公司财务状况、内部运营效率、消费者及战略伙伴等有关的内部信息。企业对这些内部信息进行保密可以确保其竞争对手无法了解自己的优势和劣势,从而阻止其他企业与之竞争。

媒体关注与评论

贾森·德拉霍所写的《IPO决策》一书非常清晰、有条理地将公司股票首次公开发行的环境、步骤和股票价格所造成的影响逐一道来。

可以看出作者是经过充分的实证研究后才写出此书的。

——美国著名投资研究公司Ibbotson Associates, Inc.总裁 罗杰·伊博森(RogerIbbotson)
更重要的是,在互联网泡沫经济以后,贾森·德拉霍所写的《IPO决策》一书从一个重要的、有深度的、现实的角度向我们展示了影响IPO进程的关键条件和因素。

从打算公开上市的公司管理者(或者该公司的专业顾问)到买方或作为承销商的投资银行从业人员,这本书为所有与IPO有关的专业人士提供了一个全方位的展示图。

——美国纽约的风险投资公司VC Experts, Inc.创始人兼总裁 罗斯·巴雷特(RossBarrett)
这本书对公司为什么要上市及其在证券市场上融资的时机和步骤进行了全面的描述和分析。它对当今的研究成果进行了回顾,进而深入探讨了与公司上市时的股票价格以及二级市场交易价格相关的一系列问题。

——英国伦敦大学伯贝克学院(Birkbeck College, University of London) 乔纳森·米基(Jonathan Michie)

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>