

中级会计职称

教材精讲班

中级财务管理

(五) 股票发行中的战略投资者:

1. 战略投资者

与发行人具有合作关系或有合作意向和潜力, 与发行公司业务联系紧密且欲长期持有发行公司股票的法人。

2. 对战略投资者的基本要求

- (1) 与公司的经营业务联系紧密;
- (2) 出于长期投资目的而较长时期地持有股票;
- (3) 具有相当的资金实力, 且持股数量较多。

3. 引入战略投资者的作用

- (1) 提升公司形象, 提高资本市场认同度;
- (2) 优化股权结构, 健全公司法人治理 (战略投资者可以分散公司控制权、参与公司管理);
- (3) 提高公司资源整合能力, 增强公司的核心竞争力 (战略投资者可带来先进工艺技术和广阔的产品营销市场);
- (4) 达到阶段性的融资目标, 加快实现公司上市融资的进程。

【例题·单选题】下列筹资方式中, 更有利于上市公司引入战略投资者的是 ()。

- A. 发行债券
- B. 配股
- C. 公开增发股票
- D. 定向增发股票

【正确答案】D

【答案解析】上市公司定向增发的优势: (1) 有利于引入战略投资者和机构投资者; (2) 有利于利用上市公司的市场化估值溢价, 将母公司资产通过资本市场放大, 从而提升母公司的资产价值; (3) 定向增发是一种主要的并购手段, 特别是资产并购型定向增发, 有利于集团企业整体上市, 并同时减轻并购的现金流压力。

【例题·多选题】股票上市对公司可能的不利影响有 ()

- A. 商业机密容易泄露
- B. 资本结构容易恶化
- C. 信息披露成本较高
- D. 公司价值不易确定

【正确答案】AC

【答案解析】股票上市对公司不利影响主要有: 上市成本较高, 手续复杂严格; 公司将负担较高的信息披露成本; 信息公开的要求可能会暴露公司商业机密; 股价有时会歪曲公司的实际情况, 影响公司声誉; 可能会分散公司的控制权, 造成管理上的困难。

【例题·单选题】与公开间接发行股票相比, 非公开直接发行股票的优点是 ()。

- A. 有利于筹集足额的资本
- B. 有利于引入战略投资者
- C. 有利于降低财务风险
- D. 有利于提升公司知名度

【正确答案】B

【答案解析】公开间接发行。这种发行方式的发行范围广, 发行对象多, 易于足额筹集资本。公开发行股票, 同时还有利于提高公司的知名度, 扩大其影响力, 但公开发行方式审批手续复杂严格, 发行成本高。非公开直接发行这种发行方式弹性较大, 企业能控制股票的发行过程, 节省发行费用, 上市公司定向增发有利于引入战略投资者和机构投资者。所以选项 B 是答案。

（六）发行普通股股票筹资的特点

优点	两权分离，有利于公司自主经营管理；能增强公司的社会声誉，促进股权流通和转让。
缺点	资本成本较高；不易及时形成生产能力。

【例题·单选题】与发行债券筹资相比，发行普通股股票筹资的优点是（ ）。

- A. 可以降低资本成本
- B. 可以稳定公司的控制权
- C. 可以形成稳定的资本基础
- D. 可以利用财务杠杆

【正确答案】C

【答案解析】一般而言，普通股筹资的资本成本要高于债务筹资，所以选项 A 的表述不正确。发行普通股可能会导致公司控制权变更，所以选项 B 的表述不正确。普通股筹资不存在财务杠杆的利用，选项 D 的表述不正确。股权资本没有固定的到期日，无需偿还，是企业的永久性资本，除非企业清算时才有可能予以偿还，有利于形成稳定的资本基础，答案是选项 C。

【例题·单选题】下列各种筹资方式中，最有利于降低公司财务风险的是（ ）。

- A. 发行普通股
- B. 发行优先股
- C. 发行公司债券
- D. 发行可转换债券

【正确答案】A

【答案解析】财务风险指的是到期无法还本付息的可能性，由于权益资金没有固定的期限，而债务资金有固定的期限，所以，权益资金的财务风险小于债务资金，即选项 CD 不是答案；由于优先股的股息一般有固定的期限，到期必须支付，而普通股股利并没有固定的期限，所以，选项 B 不是答案，选项 A 是答案。

【例题·多选题】下列关于各种股权筹资方式的特点说法正确的有（ ）。

- A. 吸收直接投资能够尽快形成生产能力
- B. 股票筹资费用高于吸收直接投资和留存收益
- C. 吸收直接投资相对于股票和留存收益等筹资方式来说，资本成本较高
- D. 股票筹资使得控制权集中，吸收直接投资使控制权分散，留存收益不分散控制权

【正确答案】ABC

【答案解析】吸收直接投资的特点有：（1）容易进行信息沟通（因为投资者单一）；（2）能够尽快形成生产能力；（3）公司控制权集中，不利于公司治理；（4）不易进行产权交易；（5）相对于股票筹资方式来说，资本成本较高。普通股筹资的特点有：（1）两权分离，有利于公司自主经营管理（所有权与经营权相分离，分散公司控制权）（2）能增强公司的社会声誉（股东大众化），促进股权流通和转让（3）没有固定的股息负担，资本成本较低（4）不易及时形成生产能力（筹资货币资金居多）。留存收益筹资的特点有：（1）不用发生筹资费用；（2）维持公司的控制权分布；（3）筹资数额有限。

三、留存收益

性质	企业通过合法有效地经营所实现的 税后净利润 ，都属于企业的所有者。《公司法》规定，企业每年的税后利润，必须提取 10% 的法定盈余公积金。
途径	提取盈余公积金；未分配利润。
特点	不用发生筹资费用；维持公司的控制权分布；筹资数额有限。

【例题·多选题】留存收益是企业内源性股权筹资的主要方式，下列各项中，属于该种筹资方式特点的有（ ）。

- A. 筹资数额有限
- B. 不存在资本成本
- C. 不发生筹资费用
- D. 改变控制权结构

【正确答案】AC

【答案解析】利用留存收益筹资的特点有：（1）不用发生筹资费用；（2）维持公司的控制权分布；（3）筹资数额有限。

【例题·单选题】下列关于留存收益筹资的表述中，错误的是（ ）。

- A. 留存收益筹资可以维持公司的控制权结构
- B. 留存收益筹资不会发生筹资费用，因此没有资本成本
- C. 留存收益来源于提取的盈余公积金和留存于企业的利润
- D. 留存收益筹资有企业的主动选择，也有法律的强制要求

【正确答案】B

【答案解析】与普通股筹资相比较，留存收益筹资不需要发生筹资费用，资本成本较低。并不是“没有资本成本”，其资本成本在数值上等于不考虑筹资费用的普通股资本成本。

四、股权筹资的优缺点

优点	股权筹资是企业稳定的资本基础；股权筹资是企业良好的信誉基础；企业的财务风险较小。
缺点	资本成本负担较重；控制权变更可能影响企业长期稳定发展；信息沟通与披露成本较大。

【例题·单选题】下列各种筹资方式中，筹资限制条件相对最少的是（ ）。

- A. 融资租赁
- B. 发行股票
- C. 发行债券
- D. 发行短期融资券

【正确答案】A

【答案解析】企业运用股票、债券、长期借款等筹资方式，都受到相当多的资格条件的限制，如足够的抵押品、银行贷款的信用标准、发行债券的政府管制等。相比之下，融资租赁筹资的限制条件很少。所以选项A是答案。