



第 12 讲 股权筹资、衍生工具筹资、筹资实务创新

第三节 股权筹资

【知识点 2】发行普通股股票

一、股票特点

永久性	企业的长期自有资金，无需归还
流通性	特别是上市公司的股票，流通性很强，能方便快捷地在不同主体之间流通
风险性	价格的波动性、红利的不确定性、破产清算时股东处于剩余财产分配的最后一顺序等
参与性	持股股东拥有公司的决策权

二、股东的权利

公司管理权	主要体现在重大决策参与权、经营者选择权、财务监控权、公司经营的建议和质询权、股东大会召集权等方面
收益分享权	股东有权通过股利方式获取公司的税后利润，利润分配方案由董事会提出并经过股东大会批准
股份转让权	股东有权将其所持有的股票出售或转让
<u>优先认股权</u>	原有股东拥有优先认购本公司增发股票的权利
<u>剩余财产要求权</u>	当公司解散、清算时，股东有对清偿债务、清偿优先股股东以后的剩余财产索取的权利

三、股票的种类

分类标志	类型	说明
股东权利和义务	普通股	公司发行的代表着股东享有平等的权利、义务，不加特别限制的，股利不固定的股票。 【提示】是公司 <u>最基本的股票</u> ，股份有限公司通常情况下只发行普通股
	优先股	公司发行的相对于普通股具有一定优先权的股票。其优先权利主要表现在 <u>股利分配优先权和分取剩余财产优先权</u> 上。 【提示】 <u>优先股股东在股东大会上无表决权，在参与公司管理上受到一定限制，仅对涉及优先股股利的问题有表决权</u>
票面是否记名	记名股票	股票票面上记载有股东姓名或将名称记入公司股东名册的股票
	无记名股票	不登记股东名称，公司只记载股票数量、编号及发行日期
发行对象和上市地点	A 股	境内公司发行、境内上市交易，以人民币标明面值，以人民币认购和交易
	B 股	境内公司发行，境内上市交易，以人民币标明面值，以外币认购和交易
	H 股	注册地在内地，在香港上市的股票



	N 股	在纽约上市
	S 股	在新加坡上市

【提示】向发起人、国家授权投资机构、法人发行的股票，为记名股票；向社会公众发行的股票，可以为记名股票，也可以为无记名股票。

四、股票的发行与上市

（一）股票的发行方式

公开间接发行	通过中介机构向社会公众公开发行	范围广，对象多，易于足额筹集资本，同时还有利于提高知名度。但审批手续严格，成本高
非公开直接发行	只向少数特定对象直接发行股票	弹性大，能控制发行过程，节省费用。但范围小，不易及时足额筹集资本，发行后股票的变现性差

（二）股票的上市交易

目的	便于筹措新资金；促进股权流通和转让；便于确定公司价值
缺点	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

五、上市公司的股票发行

公开发行	首次上市公开发行 上市公开发行股票，包括增发和配股两种方式
非公开发行	又称定向增发，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

六、引入战略投资者

要求	1. 要与公司的经营业务联系紧密；2. 要出于长期投资目的而较长时期地持有股票；3. 要有相当的资金实力，且持股数量较多
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；3. 提高公司资源整合能力，增强公司的核心竞争力；4. 达到阶段性的融资目标，如加快实现公司上市融资的进程

七、发行普通股股票的筹资特点

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 1·单选题】与发行股票筹资相比，吸收直接投资的优点是（ ）。



- A. 筹资费用较低
- B. 资本成本较低
- C. 易于进行产权交易
- D. 有利于提高公司声誉

【答案】A

【解析】吸收直接投资,是指企业按照“共同投资、共同经营、共担风险、共享收益”的原则,直接吸收国家、法人、个人和外商投入资金的一种筹资方式。相对于股票筹资方式来说,吸收直接投资的资本成本较高。当企业经营较好,盈利较多时,投资者往往要求将大部分盈余作为红利分配,因为向投资者支付的报酬是按其出资数额和企业实现利润的比率来计算的。不过,吸收直接投资的手续相对比较简便,筹资费用较低。所以,选项A的说法正确,选项B的说法不正确。吸收直接投资,由于没有证券为媒介,因此与发行股票筹资相比不易于进行产权交易,即选项C不是答案。与吸收直接投资相比,发行股票筹资使得股东大众化,有利于提高公司声誉,所以,选项D不是答案。

【例题2·单选题】与银行借款筹资相比,下列属于普通股筹资特点的是()。
(2019年)

- A. 资本成本较低
- B. 筹资速度较快
- C. 筹资数额有限
- D. 财务风险较小

【答案】D

【解析】股权资本不用在企业正常营运期内偿还,没有还本付息的财务压力。因此相对于债务资金而言,普通股筹资的财务风险较小。

【知识点3】留存收益

性质	企业通过合法有效的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	<u>不用发生筹资费用</u> ;维持公司的控制权分布;筹资数额有限。

【例题3·单选题】下列各项中,与留存收益筹资相比,属于吸收直接投资特点的是()。

- A. 资本成本较低
- B. 筹资速度较快
- C. 筹资规模有限
- D. 形成生产能力较快

【答案】D

【解析】吸收直接投资的筹资特点包括:(1)能够尽快形成生产能力;(2)容易进行信息沟通;(3)资本成本较高;(4)公司控制权集中,不利于公司治理;(5)不易进行产权交易。留存收益的筹资特点包括:(1)不用发生筹资费用;(2)维持公司控制权分布;(3)筹资数额有限。所以选项D是答案。

【例题4·多选题】与发行股票筹资相比,融资租赁筹资的特点有()。

- A. 财务风险较小
- B. 筹资限制条件较少
- C. 资本成本负担较低
- D. 形成生产能力较快

【答案】BCD



【解析】企业运用发行股票筹资，受到相当多的资格条件的限制，因此与发行股票相比，融资租赁筹资的限制条件少，选项 B 是答案；融资租赁是债务筹资，资本成本要低于普通股，选项 C 是答案；融资租赁无需大量资金就能迅速获得资产，可以尽快形成生产能力，选项 D 是答案；融资租赁筹资属于债务筹资，所以财务风险大于发行股票筹资，选项 A 不是答案。

【例题 5·单选题】相对于普通股筹资，下列属于留存收益筹资特点的是（ ）。

（2019 年）

- A. 增强公司声誉 B. 不发生筹资费用
C. 资本成本较高 D. 筹资额较大

【答案】B

【解析】留存收益筹资特点包括：（1）不用发生筹资费用，从而与普通股筹资相比资本成本较低；（2）维持公司的控制权分布；（3）筹资数额有限。

【知识点 4】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； <u>企业的财务风险较小</u>
缺点	<u>资本成本负担较重</u> ；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 6·多选题】下列筹资方式，可以降低财务风险的有（ ）。（2019 年）

- A. 银行借款筹资 B. 留存收益筹资
C. 融资租赁筹资 D. 普通股筹资

【答案】BD

【解析】普通股筹资和留存收益属于股权筹资方式，股权筹资的财务风险较小。

第四节 衍生工具筹资

1. 可转换债券
2. 认股权证
3. 优先股

【例题 1·单选题】下列各项中属于衍生工具筹资方式的是（ ）。（2019 年）

- A. 融资租赁筹资
B. 认股权证筹资
C. 商业信用筹资
D. 普通股筹资

【答案】B

【解析】衍生工具筹资，包括兼具股权与债务筹资性质的混合融资和其他衍生工具融资。认股权证融资是我国上市公司目前最常见的其他衍生工具融资方式。



【知识点 1】可转换债券

一、含义分类

公司普通债券和证券期权的组合体。

可转换债券的持有人在一定期限内，可以按照事先规定的价格或转换比例，自由地选择是否转换为公司普通股。

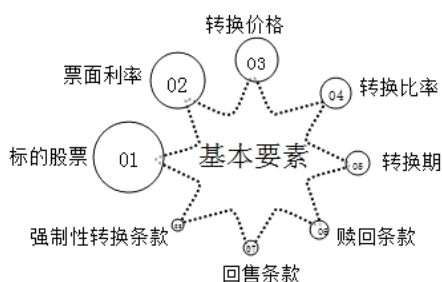
不可分离	其转股权与债券不可分离，持有者直接按照债券面额和约定的转股价格，在约定的期限内将债券转换为股票	主体唯一 性质变换
可分离	在发行时附有认股权证，是认股权证和公司债券的组合	一分为二 互不干涉

二、基本性质

<u>证券期权性</u>	实质上是一种未来的买入期权
<u>资本转换性</u>	在正常持有期，属于债权性质；转换成股票后，属于股权性质
<u>赎回与回售</u>	一般会有赎回条款和回售条款

【提示】认股权证的持有者认购股票时，需要按照认购价格（行权价）出资购买股票。

三、基本要素



【例题 2】某公司发行可转换债券，每张面值为 1000 元，票面利率为 1%，转换价格为每股 40 元，期限为 5 年，第 4 年年末开始可以转换为普通股，到期时点的转换价格为每股 40 元（该股票为公司普通股）。

（1）转换比率=债券面值÷转换价格

（2）转换价格

在债券发售时，所确定的转换价格一般比发售日股票市场价格高出一定比例，如高出 10%~30%。

（3）赎回条款

发债公司按事先约定的价格买回未转股债券的条件规定。

赎回一般发生在公司股票价格在一段时期内连续高于转股价格达到某一幅度时。

设置赎回条款最主要的功能是强制债券持有者积极行使转股权，又被称为加速条款。也能使发债公司避免在市场利率下降后，继续向债券持有人按照较高的票面利率支付利息所蒙受的损失。

（4）回售条款

债券持有人有权按照事先约定的价格将债券卖回给发债公司的条件规定。



回售一般发生在公司股票价格在一段时期内连续低于转股价格达到某一幅度时。回售有利于降低投资者的持券风险。

【提示】赎回条款为公司，回售条款保投资。

（5）强制性转换条款

在某些条件具备之后，债券持有人必须将可转换债券转换为股票，无权要求偿还债券本金的条件规定。

【例题 3·多选题】发行可转换债券公司设置赎回条款的目的包括（ ）。

- A. 促使债券持有人转换股份
- B. 能使发行公司避免市场利率下降后，继续向债券持有人按照较高的债券票面利率支付利息所蒙受的损失
- C. 有利于降低投资者的持券风险
- D. 保护债券投资人的利益

【答案】AB

【解析】设置赎回条款最主要的功能是强制债券持有者积极行使转股权，因此又被称为加速条款。同时也能使发行公司避免市场利率下降后，继续向债券持有人按照较高的债券票面利率支付利息所蒙受的损失。

【例题 4·多选题】下列关于可转换债券基本要素的说法中，错误的有（ ）。

- A. 标的股票既可以是发行公司自己的股票，也可以是其他公司的股票
- B. 票面利率一般会低于普通债券，高于同期银行存款利率
- C. 回售条款会提高投资者的持券风险
- D. 赎回条款最主要的功能是强制债券持有者积极行使转股权

【答案】BC

【解析】可转换债券的票面利率一般会低于普通债券的票面利率，有时甚至还低于同期银行存款利率。因为可转换债券的投资收益中，除了债券的利息收益外，还附加了股票买入期权的收益部分。一个设计合理的可转换债券在大多数情况下，其股票买入期权的收益足以弥补债券利息收益的差额。所以，选项 B 的说法不正确。回售条款是指债券持有人有权按照事先约定的价格将债券卖回给发债公司的条件规定。回售一般发生在公司股票价格在一段时期内连续低于转股价格达到某一幅度时。回售对于投资者而言实际上是一种卖权，有利于降低投资者的持券风险。所以选项 C 的说法不正确。

【例题 5·单选题】关于可转换债券，下列表述正确的是（ ）。（2019 年）

- A. 可转换债券的转换权是授予持有者一种买入期权
- B. 可转换债券的回售条款有助于可转换债券顺利转换股票
- C. 可转换债券的赎回条款有利于降低投资者的持券风险
- D. 可转换债券的转换比率为标的股票市值与转换价格之比

【答案】A

【解析】可转换债券给予了债券持有者未来的选择权，在事先约定的期限内，投资者可以选择将债券转换为普通股票，也可以放弃转换权利，持有至债券到期还本付息。由于可转换债券持有人具有在未来按一定的价格购买股票的权利，因此可转换债券实质上是



一种未来的买入期权。所以 A 的说法正确；可转换债券的回售条款对于投资者而言实际上是一种卖权，有利于降低投资者的持券风险，所以 B 的说法错误；可转换债券的赎回条款最主要的功能是强制债券持有者积极行使转股权，所以 C 的说法错误；可转换债券的转换比率是债券面值与转换价格之商，所以 D 的说法错误。

四、特点

优缺点	具体内容	相关的解释和说明
优点	<u>筹资灵活</u>	可转换债券能实现债务筹资和股权筹资的结合，时间上先债务，后股权，相对灵活
	<u>资本成本较低</u>	可转债利率较低，甚至低于同期银行借款，后续转股时也无需支付筹资费
	<u>筹资效率高</u>	转股价格一般高于发行可转债时的股价，对筹资企业来说，相当于在发债之日以高于当时之股价筹集了未来的股权资本
缺点	<u>存在一定的财务压力</u>	可转换债券存在不转换的财务压力（如果债券持有人不转股，企业就需要到期支付本金），还存在回售的财务压力（股价过低，债券持有人行使回售条款，导致发债公司资金外流）

【知识点 2】认股权证



认股权证是一种由上市公司发行的证明文件，持有人有权在一定时间内以约定价格认购该公司发行的一定数量的股票。

二、性质

<u>期权性</u>	认股权证本质上是一种股票期权，属于衍生金融工具，具有实现融资和股票期权激励的双重功能。但认股权证本身是一种认购普通股的期权，它没有普通股的红利收入，也没有普通股相应的投票权
<u>投资工具</u>	投资者可以通过购买认股权证获得市场价与认购价之间的股票差价收益，因此它是一种具有内在价值的投资工具

三、特点

筹资特点	相关的解释和说明
<u>融资促进工具</u>	能保证公司在规定的期限内完成股票发行计划，顺利实现融资
有助于 <u>改善上市公司治理结构</u>	认股权证能够约束上市公司的败德行为，并激励他们更加努力地提升上市公司的市场价值
有利于 <u>推进上市公司股权激励机制</u>	通过给予管理者和重要员工一定的认股权证，可以把管理者和员工的利益与企业价值成长紧密联系在一起



【例题 6·判断题】认股权证既没有普通股的红利收入，也没有普通股相应的投票权。
()

【答案】√

【解析】认股权证本身是一种认购普通股的期权，它没有普通股的红利收入，也没有普通股相应的投票权。

【知识点 3】优先股

一、优先股的基本性质

<u>约定股息</u>	股利收益是事先约定的，相对固定。固定股息率各年可以不同，优先股也可以采用浮动股息率分配利润
<u>权利优先</u>	优先股可以先于普通股获得 <u>股息</u> ；在 <u>剩余财产</u> 方面，优先股的清偿顺序先于普通股而次于债权人
<u>权利范围小</u>	优先股股东仅在股东大会表决与优先股股东自身利益直接相关的特定事项时，具有有限表决权，如修改公司章程中与优先股股东利益相关的事项条款

【例题 7·判断题】优先股的优先权体现在剩余财产清偿分配顺序上居于债权人之前。
() (2019 年)

【答案】×

【解析】在剩余财产方面，优先股的清偿顺序先于普通股而次于债权人。一旦公司清算，剩余财产先分给债权人，再分给优先股股东，最后分给普通股股东。

二、优先股的种类

股息率是否固定	<u>固定股息率优先股</u> 和浮动股息率优先股
分红是否强制	<u>强制分红优先股</u> 与非强制分红优先股
股息是否累积	<u>累积优先股</u> 和非累积优先股
分红的范围权限	参与优先股和 <u>非参与优先股</u>
是否可以转换	可转换优先股和 <u>不可转换优先股</u>
是否可以回购	可回购优先股和不可回购优先股

根据我国 2014 年起实行的《优先股试点管理办法》：优先股每股票面金额为 100 元；上市公司不得发行可转换为普通股的优先股；上市公司公开发行的优先股，应当在公司章程中规定以下事项：

- (1) 采取固定股息率；
- (2) 在有可分配税后利润的情况下必须向优先股股东分配股息；
- (3) 未向优先股股东足额派发股息的差额部分应当累积到下一会计年度；
- (4) 优先股股东按照约定的股息率分配股息后，不再同普通股股东一起参加剩余利润分配。



三、优先股的特点

1. 有利于丰富资本市场的投资结构；
2. 有利于股份公司股权资本结构的调整；
3. 有利于保障普通股收益和控制权；
4. 有利于降低公司财务风险；
5. 可能给股份公司带来一定的财务压力。

【例题 8·判断题】拥有“非参与优先股”的股东只能获得固定股利，不能参与剩余利润的分配。（ ）

【答案】√

【解析】“参加优先股”是指不仅能取得固定股利，还有权与普通股一同参加利润分配的股票。“非参加优先股”是指不能参加剩余利润分配，只能取得固定股利的优先股。

【提示】一般情况下，资本成本由低到高顺序为：银行借款、发行公司债券、融资租赁、可转换债券、优先股、留存收益、发行普通股、吸收直接投资。

【例题 9·单选题】与普通股筹资相比，下列属于优先股筹资优点的是（ ）。

（2019 年）

- A. 有利于降低公司财务风险
- B. 优先股股息可以抵减所得税
- C. 有利于保障普通股股东的控制权
- D. 有利于减轻公司现金支付的财务压力

【答案】C

【解析】优先股筹资的优点：①有利于丰富资本市场的投资结构；②有利于股份公司股权资本结构的调整；③有利于保障普通股收益和控制权；④有利于降低公司财务风险。优先股筹资的缺点：可能给股份公司带来一定的财务压力。降低公司财务风险是与债券筹资相比的优点。由于优先股股东无表决权，因此不影响普通股股东对企业的控制权。

第五节 筹资实务创新

商业票据融资	通过商业票据进行融通资金。融资成本较低、灵活方便
中期票据融资	具有法人资格的非金融类企业在银行间债券市场按计划分期发行的、约定在一定期限还本付息的债务融资工具。特点：发行机制灵活；用款方式灵活；融资额度大；使用期限长；成本较低；无须担保抵押。
股权众筹融资	通过互联网形式进行公开小额股权融资的活动。业务由证监会负责监管。
企业应收账款证券化	证券公司、基金管理公司子公司作为管理人，通过设立资产支持专项计划开展资产证券化业务，以企业应收账款债权为基础资产或基础资产现金流来源所发行的资产支持证券。
融资租赁债权资产证券化	证券公司、基金管理公司子公司作为管理人，通过设立资产支持专项计划开展资产证券化业务，以融资租赁债权为基础资产或基础资产现金流来源



	所发行的资产支持证券。
商圈融资	包括商圈担保融资、供应链融资、商铺经营权、租赁权质押、仓单质押、存货质押、动产质押、企业集合债券等。
供应链融资	将供应链核心企业及其上下游配套企业作为一个整体，根据供应链中相关企业的交易关系和行业特点制定基于货权和现金流控制的“一揽子”金融解决方案。
绿色信贷	也称可持续融资或环境融资。它是指银行业金融机构为支持环保产业、倡导绿色文明、发展绿色经济而提供的信贷融资。
能效信贷	银行业金融机构为支持用能单位提高能源利用效率，降低能源消耗而提供的信贷融资。

【例题 1·单选题】以下新型融资方式中，需要通过证券公司，或基金公司子公司作为管理人的有（ ）。

- A. 中期票据融资 B. 融资租赁债权资产证券化
C. 商圈融资 D. 能效信贷

【答案】B

【解析】融资租赁债权资产证券化是指证券公司、基金管理公司子公司作为管理人，通过设立资产支持专项计划开展资产证券化业务，以融资租赁债权为基础资产或基础资产产生现金流来源所发行的资产支持证券。类似的还有企业应收账款证券化。

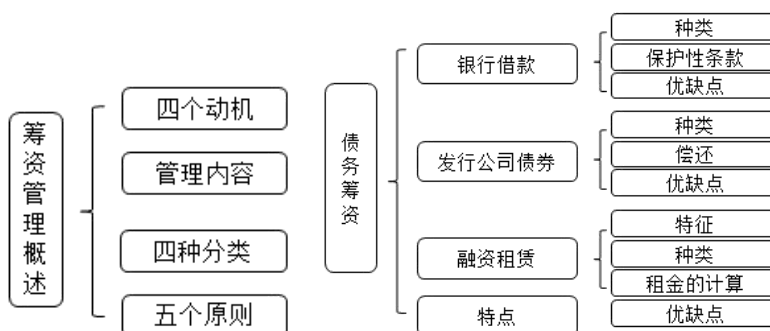
【例题 2·多选题】商圈融资是一种新型的企业融资方式，主要包括（ ）。

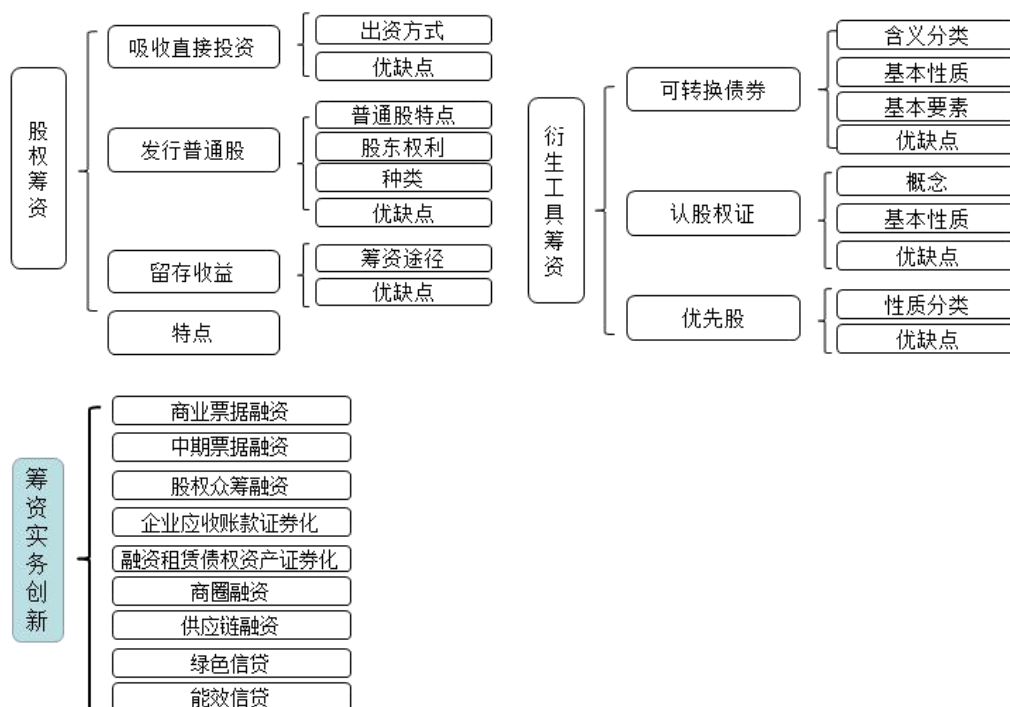
- A. 供应链融资 B. 租赁权质押 C. 仓单质押 D. 股票融资

【答案】ABC

【解析】商圈融资包括商圈担保融资、供应链融资、商铺经营权、租赁权质押、仓单质押、存货质押、动产质押、企业集合债券等。

【总结】





请关注公众号、听更多免费直播