

第二节 雪龙集团筹资决策案例

引言

“请尝尝我们公司出品的上脑和眼肉”，田总的日语亲切而流利。

“牛当家”烤肉店的侍者熟练地把切成薄片的牛上脑肉和眼肉摊在烤盘上，装饰成日本风格的包间内顿时升腾起诱人的香味。日本客人藤野先生却似乎没有被香味诱惑，他的两眼紧盯着那盘切好的眼肉，雪白的脂肪均匀有致分布在桃红色的瘦肉中，宛如初冬第一场雪花掉落在关于春天的憧憬中。藤野先生斯文地用筷子夹起一片烤好的还在吱吱作响的牛肉，放入口中，闭起眼睛细细体味着：“人口即化，甜嫩细腻，回味悠长呵……”良久他猛地睁眼，对田总问道：“这真是贵公司出品的牛肉？为什么会有神户牛肉的口感？”

田总微微一笑，似乎对客人的反应早有预料，一边的董秘小周忍不住回答：“我们培育的雪龙牛不但种源优势明显，而且是听音乐、喝‘啤酒’、饮开水、睡‘软床’，戴着‘身份耳环’长大的，待遇堪比日本和牛。”

“能够在中国品尝到这样的牛肉，真是无比的享受。”藤野先生的脸上流露出陶醉的神色，“如果能够加盟贵公司的发展，让中国人都能吃上这样的牛肉应当是一项伟大的事业。”田总额首而笑，笑容却掩不住神色中的一丝焦虑：像藤野先生这样直接提出注资合作的投资者已经有三四个了，雪龙集团面临扩张，急需大量资金，下一步该怎么办？

雪龙集团概况

雪龙产业集团有限公司(以下简称雪龙集团)可以说是由田总一手创办的企业。田总与夫人白手起家,20世纪90年代初田总在日本学习期间,对日本畜牧业进行了考察。回国后,最初利用东北地区天然的稻草资源进行深加工,向日本出口的熏蒸稻草,几年时间就取得了日本农林水产省的指定生产授权,并成为中国稻草协会的龙头生产企业。后来田总考察了这些稻草饲料的下游企业—肉牛养殖,认为本企业既有饲料生产优势,国内高档肉牛养殖又存在较大利润空间,于是引进种源,租用土地,开始了综合养殖业。经过近十年的发展,集团已成为中日合资的集肉牛养殖、肥料生产、稻草饲料出口及国际贸易等于一体的农业产业化龙头企业。集团最大限度地利用有效资源,建立健全了良性的生态循环系统,形成了独具特色的以肉牛繁育、养殖、饲料加工、屠宰、加工、销售、粪肥处理一条龙的产业化经营格局。

如今的雪龙集团可谓“家底丰厚”,经营的肉牛养殖基地成为国家星火计划项目,总投资规模达2.5亿元,年饲育肥牛能力达1.5万头,有机肥料年生产量2.5万吨,年屠宰加工能力3.2万头,是集繁殖、育肥与屠宰加工为一体的国内规模较大的现代化养牛企业。其主要肉牛品种“雪龙1号牛”是引进蒙古褐牛的种源与当地的优质肉牛品种杂交而成的和牛品种,优良的肉牛血统和现代化的饲养设施及生态条件,使雪龙牛具有极强的脂肪沉积基因,营养成分超

过了国外顶级牛肉，开创了中国高端牛肉产业的先河。为保证食品安全，集团率先在肉牛繁殖和饲养中采取了终身编号的“身份证”制度，详细记录了繁育、饲养、防疫和检测全过程，实现了从牧场到餐桌的安全管理体系，成为中国肉类行业首家同时获得 ISO22000：ISO9001，HACCPY 认证的企业，2005 年荣获“中国著名品牌”的称号，2006 年获得国家颁发的符合出口卫生标准的注册证书，同时获得农业部颁发的“绿色食品”认证。

田总雄心勃勃，与现任集团总裁——夫人程丽多次讨论的结果是想进一步扩大生产规模。“现在可是畜牧业发展的难得好机会，一方面国家政策支持，算一算，省里市里给我们企业的研发资金和专项补贴就已经四五百万了，钱虽不多，但表明了政府支持农畜业发展的态度。另一方面现在老百姓消费结构也在发展变化，烧烤、涮锅、牛排、西餐红肉，哪个离得开牛肉？如今倡导营养、健康的高端牛肉消费的市场规模在逐步扩大，我们做的是一个朝阳行业。”田总信心十足，娓娓道来。

程总裁点头道：“扩大规模我同意，但是养牛业本来投入就大，高起点、高投入、高产出是这一行的特点。我们的雪龙牛存栏期更高达 36 个月，这需要巨额的资金投入啊。”

一提到资金，田总的头就大了，资金，资金，所有的一切发展设想都需要资金做保障。想要对雪龙集团追加投资的人不是太少，而是太多，如何取舍呢？

风险投资公司的青睐

中午与日本客人藤野的一餐饭吃下来，田总的战略合作者名单里又多了一个“北海株式会社”。藤野先生是由日本的老朋友介绍的，想到中国投资的日本商人，却没有肉牛养殖业方面的经验，田总认为藤野先生可能是看好了集团经营的稳定性和高盈利。对于引进外资，田总还没有多加考察。目前集团已经有 25% 的股权属于日本伊式产业株式会社，田总并不想让日本人拿到太多的股权。

吃过午饭，刚好是下午一点。上车后，董秘小周提醒田总：“下午一点半，约好了瑞华风险投资公司的代表谈投资的事。”看到田总眯起双眼，小周小心地问：“您要不要休息半小时？”“不必了，直接开回公司吧。”田总说道。

雪龙集团总部位于 S 市中山区一处闹中取静的繁华地带。瑞华风险投资公司的首席代表王博士已经提前到了，正由程总裁陪同喝茶闲聊。瑞华风险投资公司是中美合资公司，美方投资者是大名鼎鼎的摩根斯坦利投资公司，虽然成立不久，但公司在上海、北京的风险投资领域赫赫有名，成功孵化了近百个具有自有高新技术产业的项目。瑞华公司一个月前通过中央电视台 2 套和 7 套的电视节目了解了雪龙集团和丰关牛，专程派人考察和了解雪龙集团项目，这次已是王博士与田总第二次见面了。三个人没有太多的客套和寒暄，直奔主题。

王博士说：“上一次对贵公司进行初步考察后，我们已把情况向总经理做了汇报，得知贵公司近来正在寻求战略合作者，我们陈总非常感兴趣。这次来是想进一步摸清公司的未来发展规划和前景，探讨

我们合作的可能性。资金规模不是问题，我们公司的实力请您放心。”

田总点了点头，说道：“我们集团的优势在于种源、技术研发和人才方面，因此要发展必须依托高科技基因工程，提高目前雪龙牛的品系和质量，推动高端肉牛养殖产业的跨越式发展，实现产业升级，以规范的生产和管理达到规模化、集约化、标准化。另一方面继续发展传统的饲料业务，为日本、新西兰、澳大利亚和国内高端肉牛养殖业提供精饲料服务。牛的全身都是宝，养殖肉牛的副产品，如牛皮、牛毛、牛粪等，也可以进行深加工，利润率也很高。我们的目标是最终形成集肉牛饲料生产、高端肉牛养殖、屠宰、加工及相关产品销售服务为一体的、具有国内竞争优势的产业集团公司。”说到这儿，田总拉开身后的展板，露出雪龙牧场的远期规划图，“你看，这是现有的牧场范围，分为犊牛隔离场区、综合饲养加工区、粪肥处理加工区、屠宰加工区”，一排排标准化肉牛饲养舍、养护设备、肉牛繁殖中心、综合饲料加工厂、粪肥无害化处理中心、生物肥加工厂和职工宿舍楼在田总指点下一一呈现，“牧场总占地面积 600 多公顷。目前雪龙牛的存栏数是 6 000 头，已与农户签订繁育合同 7 800 头，我们计划三年内扩大到 2 倍产能，到 2010 年出栏 3 万头。”

王博士指着用绿线围起的一片区域，问：“这部分也是雪龙牧场吗？”

田总道：“这是我们未来计划扩展的牧场区域。为了实现产能扩大，不但收购、繁育、饲养的成本要相应增加，而且要增加固定设施，新增牛舍 60 栋，建设一次性存栏 3 000，5 000 头犊牛的隔离场各

一个,4 万吨饲料加工厂一个,年屠宰 3 万头规模的屠宰厂一个,1 000 吨的冷冻库和 1 000 吨的冷藏库各一个,还要预留饲料及犊牛收购费用等流动资金,算起来集团有将近 4 亿元的资金缺口。”

王博士点点头:“目前国内高端肉牛市场方兴未艾,扩大产能和规模是占领市场的一个必要之举。不知我们现在的管理团队和人才储备是否足以应对规模的扩张呢?”

田总冲着程总裁示意道:“这方面的情况由我夫人来介绍一下吧。”

程总裁说:“集团目前不缺技术人才,我们的优势就在于生物工程、可追溯安全生产体系和生态良性循环。生物工程方面,我们拥有自主产权的胚胎移植、性控、超数排卵、试管牛生产等高科技含量的作业方式;安全生产体系方面,从繁殖培育、技术服务、犊牛收购、肉牛育肥、治疗防疫等全过程实现信息化管理,建立了完整的可追溯体系,技术水平处于世界前沿;生态良性循环方面,您上次来参观也看到了,采取生物酵素技术处理后整个牧场完全没有异味,从粪便深加工到屠宰后的副产品加工都是一环扣一环,完全无污染。我们以中国农业大学、华南农业大学、澳大利亚斯特维亚研究公司为技术依托,现有技术人才以及人才储备都不成问题。但是,管理人才方面我们的确比较缺乏,比如销售总监、高级财务总监这些关键职位,如果能再引进几位得力的管理人才就更好了。”

“好的”,王博士拿出一个文件夹,“这是我们公司提供的一份调查问卷,有助于增进对贵公司的了解,特别是风险方面。希望贵公司

能在两周后填好，反馈给我们。”田总接过来，翻看了一下，问卷包括股东结构、公司业务、产品客户、供应商、财务状况、关联交易等十余个大项，下面还有密密麻麻的明细问题，加起来足有数百项问题。

王博士接着说道：“另外，上回您提供给我们的未来三年集团财务预测表，我们公司还要派专业人员结合产能计划重新核实，净利润由2007年末的三千多万元增长到2010年的一个多亿，这其中的预测依据、风险因素以及费用的具体产生，我们都会一一考察。”

“问卷、财务计划核实、财务审计，这么麻烦呵——那，这要什么时候才能具体谈到资金问题。王博士，不瞒您说，我这里可是等米下锅呀。”田总的玩笑中夹杂着一丝焦虑。

“呵呵，我们是专做风险投资的公司，特点就是公司设计了专门的风险防火墙，争取在合作前就将未来可能面临的风险考察清楚。另外，贵公司可以说是‘夫妻店’，我们对未来公司发展的正规性也得予以考虑，这一点请您理解。”王博士一派儒雅：“我想按照时间表，如果顺利的话，4—6个月我们就可以具体谈到注资合同事宜了。”

田总皱了皱眉头，但没说什么。

董事会上的讨论

下午四点，雪龙集团的2号会议室在进行一场会议，会议主题就是公司股份转让问题。程总裁正在介绍有意与公司合作的投资者情况。

雪龙集团计划转让31%的股份。除了日本的北海株式会社以外，

还有三家国内的投资人有意参股公司。其中一家是成广饲料有限责任公司，该公司也是民营企业，靠生产及经销饲料起家，在北方的猪饲料销售市场上稳坐半壁江山，拥有很好的销售渠道；一家是香江投资股份有限公司，该公司也是个多元化经营的集团，主业是连锁式旅游酒店，此外分别持有某医药类上市公司和地方商业银行的部分股份；另外一个投资者是田总多年的好朋友赵先生，赵先生本人是某商业集团的财务总监，早年因为投资了一家小公司，后公司上市，几年来增资配股，获得了良好收益，近几个月因股市一路走高，赵先生拟出售所持有的股份加盟雪龙集团。

程总裁介绍完情况，请各位董事发表意见。

曲董事首先发言：“我个人认为，与香江投资合作比较有前景。集团公司的大客户多集中于高档酒店和西餐饭店，又以辽宁本地的客户居多，全国销售渠道没有完全打开。引进香江投资，可以利用他们的现有营业渠道打开雪龙牛销售局面，他们的连锁店开到哪，我们的货就铺到哪，再配合广告，紧跟铺设直销专门店。销售不成问题，我们的投资才能尽快收回。再者，他们不是还参股商业银行吗？如果我们遇到短期资金困难，他们也不能袖手旁观吧？”

“也不能总是从销售角度考虑问题”，集团的独立董事许先生开口了：“如果从生产角度讲，我觉得与成广饲料合作更好呢。但是，成广饲料此举明显地想发展下游产业链。他们做猪饲料已经做了 20 年了，都做精了。他们参股雪龙集团，是否有进一步发展牛饲料的打算？如果一旦他们借此涉足肉牛养殖，那我们不是培养了一个竞争对

手吗？”

“就是呵，不管哪个股东加人，25%的股份，四分之一的天下。人家不可能不参与管理吧？那公司的核心技术如何保密？我们的胚胎移植和性控技术目前在全国可是数一数二呵。我们这不是引狼人室吗？”列席会议的技术部吕部长发表意见。

许董事接着说：“25%的股份可以由3—4家投资方共同认领，这个倒不是问题。我觉得咱们引进投资方的关键是人家和咱是不是一个想法，在战略上、经营上是不是有认同感，双方合作关系很重要。从这个角度看，我看起码可以考虑让赵先生入股。他毕竟与田总相处几十年了，容易认同田总的想法。”

“老赵本人就是财务专家，我们集团需要一个能够把战略、经营、销售、生产全盘考虑，以财务数字准确表达出来的人，而且老赵的融资能力也不容小视。”程总裁思忖着说道。

田总说：“要不是到了万不得已，我也不愿意转让股份。毕竟现在咱们是自己说了算，能保证公司完全按咱们的想法发展。最近我在果园旅游上得到启发，我们可以搞一个牧场旅游，让游客参观雪龙牧场，展演养殖全过程，亲手喂喂牛，还可以把我们‘牛当家’烤肉直营店开到牧场里，让游客吃到鲜美牛肉，这样既有旅游收入还给公司做了免费宣传，多好啊。可是这些想法都需要钱，公司发展这么快，完全凭我们自有资金积累哪里够用？”他转向公司财务部的方部长：

“老方，银行那边不能想想办法吗？毕竟，银行的钱到位得最快。”

方部长抬头说：“我们已经向各家银行贷了4800多万元了，其

中长期借款 3 000 万元，短期借款 1 860 万元，公司的资产负债率已达 3700。本来 S 市商业银行有点贷款意向，但是近来国家宏观金融形势从紧，他们的信贷规模受到压缩，手里信贷额度有限，就算做做工作，也只能解决三五百万，对于我们公司是杯水车薪。”

“银行的贷款条件太苛刻，再说这一年内利率一涨再涨，集团贷款利息负担已经很重，那可是得按时交差的皇粮呵。别说贷不了款，就算能贷来，我看也不能加以考虑。”程总裁断然否定。

大家讨论来讨论去，并没有形成一致性的意见。田总只得暂时休会，让董事们把几个投资者的情况拿回去再考虑考虑，到底吸收什么样的投资者进入要拿出一个标准。

茶馆里的新想法

吃过晚饭后，田总打算闭目小睡一下。手机响了，是老朋友赵先生，说是与几个朋友在喝茶，让田总来一起聚聚。田总一看表，八点半，正好手头没有什么事，于是就驱车赶到了五福茶馆。

赵先生给田总介绍了在座的几个朋友，麦创咨询公司的钱总，福大集团的许副总，还有一个田总的老相识，市商业银行的孙副行长。

“老田呵，本来是我们几个朋友小聚。后来，我把你的难处一说，大家说干脆让你过来，一起分析分析，没准我们这几个臭皮匠能顶个诸葛亮呢。”赵先生风趣地说。

田总一抱拳：“各位都是高参，能给兄弟出出主意，请都请不来，我先行谢过了。”田总述说了目前公司的财务状况，说到融资的种种

难处，更是连声叹气。

孙副行长说：“大笔贷款的可能性较小，如果走银行承兑或委托贷款还是有一些空间的，但是你得首先找到合适的投资方，再探讨与我们商行的合作。另外，也可以考虑与信托投资公司进行项目合作。”

“其实，融资有各种渠道，每个渠道各有好处，也各有局限。”初次见面的麦创咨询的钱总慢条斯理地说：“关键是你最看重什么。短期内可以靠吸纳一些投资者，但如果能达到您所设想的规模化、集约化、规范化和标准化水平，建设大型现代化农业企业，我看应当从长计议，考虑上市融资。”

“上市？”田总深吸了口气，“这我可没敢想。”

“为什么不敢想？现在有深沪两个交易市场，已经推出的中小板专门扶植像你们这样的发展迅速的企业。”许副总呷了口茶说道，“就说福成五丰吧，也是专做肉牛养殖的企业。这上市才几年工夫，现在发展得多快，如虎添翼。”

孙副行长点头同意许副总的意见：“上市与银行贷款相比，虽然申请核准程序严格一些，但一旦上市，好处多多，资金压力一下就能得以缓解，而且你不必担心像银行贷款一样得按时付息，田总您也不必为加息头疼了。”

钱总接着说：“上市可以解决您关于公司控制权的担心，如果资金不足还可以增发股份再融资，而且对于推广公司形象和雪龙牛品牌大有好处，这个年代品牌就是优势呵。”

“就是呵，听说你们雪龙牛肉要上奥运餐桌，是真的吗？”赵先

生问：“如果是真的，那品牌效应就相当大了。再一上市，雪龙牛的品牌会在全国有影响力，融资就不成问题了。要不，让老钱给你们做一个全面的财务咨询？”

田总的眼睛越来越亮，上市的主意像生了根发了芽的小草，在他的心底茸茸地长起来。

夜风清凉，司机自觉地关闭了收音机正在播放的娱乐节目，车内非常安静。田总闭上眼睛，思路仍然沉浸在茶馆里那场热烈的讨论中，面对这么多的融资方案，田总拿不定主意，到底该采取哪种融资方式，才能使雪龙集团尽早得到资金，按照预定轨道健康发展呢？