

民办高等教育与资本市场的联姻

——国际经验与我国的道路选择

邬大光

(厦门大学高等教育发展研究中心, 厦门 361005)

[摘要] 高等教育的市场化进程, 正在促使民办高等教育的融资和投资体制发生重大变化。就国际而言, 民办高等教育进入资本市场, 已经成为世界高等教育发展的一种趋势。在我国, 也出现了资本市场向民办高等教育渗透的现象, 与西方国家私立高等教育介入资本市场的模式相比, 我国民办高等教育与资本市场的联姻采取了完全不同的发展模式和道路。如何看待资本市场与民办高等教育的联姻, 能否为中国民办高等教育介入资本市场提供制度和法律上的空间, 是中国高等教育必须回答的现实问题

[关键词] 高等教育 资本市场

[中图分类号] G640

[文献标识码] A

[文章编号] xxxx-xxxx (2003) 02-0001-09

世界范围内的高等教育财政危机, 加快了高等教育活动的市场化进程, 高等教育的属性出现裂变, 在维护高等教育公益性的前提下, 高等教育的产业属性不断凸显, 以提高效率为目标的市场化机制不断引入到大学中来, 国际范围的高等教育系统在两个层面上开始发生重大变化: 其一是公立大学, 表现形式为公立大学的市场化 (privatization of higher education, 在我国又译为公立大学私营化); 其二为私立大学, 表现形式为盈利性私立大学的出现。两种变化都不同程度地揭示出市场因素对高等教育活动的影响和渗透, 在根基上动摇了高等教育的公益属性。盈利性私立大学以公司方式运作, 以学校教育为主体进入股票市场, 形成股票市场上的学校教育板块, 已经成为世界私立高等教育发展的一种新动向。从国际上来看, 私立高等教育与资本市场联姻, 作为一种新的融资和投资方式, 在部分国家发展得比较迅速。如何认识私立高等教育介入资本市场这一新生事物, 中国民办高等教育能否以学校教育为主体进入资本市场, 国际上私立高等教育介入资本市场的经验和模式能否为中国所用? 对这些问题的解答, 或许能为发展中的中国民办高等教育, 提供一条新的发展思路。

高等教育介入资本市场有多种形式。本文所探讨的高等教育与资本市场的联姻, 其范围是资本市场中的股票市场和民办高等教育, 主要是指以学校教育为主体进入资本市场——股票市场的模式。

一、高等教育进入资本市场: 国际高等教育发展的一种新动向

就国际范围来看, 高等教育介入资本市场的形式分为两种: 其一是公立和非盈利性私立大学以投资——购买股票的方式进入资本市场, 这是高等教育介入资本市场的最初形式, 也是主要形式; 其二是盈利性私立大学以融资——发行股票的方式进入资本市场, 这是高等教育介入资本市场的最新形式。其中, 后者正在成为人们关注的焦点。据不完全统计, 目前,

世界上已经有部分国家的私立高等教育与资本市场联姻，它们分别是美国、印度、南非、新加坡、澳大利亚等。

美国是高等教育介入资本市场较为普遍的国家。时至今日，无论公立、私立大学，几乎所有的高等教育机构都与资本市场发生联姻。例如，伯克利、哈佛等公立和非盈利性私立大学，是以购买股票的方式与资本市场发生联姻，它们并不属于资本市场上的“教育板块”，或者说并不是真正意义上的教育与资本市场的联姻。构成美国真正意义上的资本市场中的“教育板块”，大致分为两种类型：一种是开展各种教育服务的教育投资公司，构成资本的主体为各种教育用品，面向的是各种层次的教育机构；一种是以几所高等教育机构——盈利性私立大学集合而成的教育投资公司，构成资本的主体是学校，而非各种教育用品。据不完全统计，在美国，教育上市公司百余家。尤其是从私立高等教育系统中分化出来的盈利性私立大学，以公司大学的方式运作，以学校教育为主体成立教育投资或教育管理公司，然后进入资本市场，形成了资本市场中的“高等教育——盈利性私立大学板块”。随着 1991 年 6 月第一家以盈利性私立大学为主体构成的高等教育公司在华尔街上市，美国目前的高等教育上市机构已近几十家，这些高等教育上市机构以教育投资公司的形式进入资本市场后，在美国华尔街资本市场上表现出了良好的发展势头和资本业绩。盈利性高等教育进入具有风险的资本市场，现身于华尔街，不仅仅是为盈利性高等教育提供了融资渠道，也为其它类型的高等教育拓宽了融资渠道，也为世界高等教育的融资和投资提供了一种范例。在其影响下，高等教育与资本市场的联姻在世界范围内不断增长，盈利性私立大学进入资本市场正在成为世界私立高等教育的发展趋势之一。

私立高等教育的分化为盈利性大学进入资本市场提供了平台。美国拥有世界上最发达的私立高等教育系统，目前共有私立高等教育机构 2484 所，占美国高校总数的 59.4%；私立高校的学生数已达 3481825 人，占美国高校学生总数的 23.5%。精英教育的龙头是私立大学，大部分一流大学是私立大学，最富有的大学也是私立大学。但是，二战以来，随着高等教育规模的持续扩张和社会经济发展的要求，接受高等教育的主体在发生变化，政府财政能力不断下降。这就迫使美国的高等学校特别是私立大学，开始以更加开放和市场化的机制来经营学校。在这个过程中，私立大学发生了分化，单一的具有公益性质的私立大学开始分化成盈利性私立大学和非盈利性私立大学，后者以在职成人为主，强调职业教育。从 20 世纪 70 年代开始发展至今，美国盈利性私立大学已具相当规模。截至 2000-2001 学年，美国共有盈利性私立高等教育机构 789 所，占美国高校总数的 18.87%，占美国私立高等教育机构总数的 31.76%。其中，私立四年制盈利性高校 277 所，占美国高校总数的 6.6%；私立二年制盈利性高校 512 所，占高校总数的 12.2%。这些盈利性私立高校以新的体制和机制突破了原有的大学理念——公益性，赋予高等教育以产业属性，尤其是进入资本市场之后，盈利性私立大学实际上就成为了一种产业。从过去近十年资本市场的运转情况来看，华尔街市场资本分析人士发现，高等教育上市公司的业绩普遍比非高等教育的上市公司高。他们同时预计，盈利性私立教育机构的财政状况在未来 5 年内将平均增长 20%以上（见表 1）。

表 1 部分盈利性教育机构的财政状况

公司（大学）名称	股票实绩	价格-收益比率		价格-收益增长		5 年内预计 增长率	违约率	就业率
	1994-1999	1998	1999	1998	1999			
阿波罗集团	1538%	32.7	25.9	139%	109%	30%	5.8%	—— ^①
戴维瑞大学	743%	53.1	42.6	309%	265%	20%	17.0%	96%
教育管理公司	269%	42.1	35.0	245%	210%	20%	16.6%	87%
艾梯梯教育服务公司	710%	35.3	29.3	212%	176%	20%	17.2%	90%
斯特亚教育公司	399%	27.7	22.5	——	——	20%	15.2%	79%

①数据没有提供，因为大多数阿波罗的学生都已就业。

盈利性高等教育上市公司的出现，使华尔街的资本市场出现了以盈利性私立大学为主体的教育板块。华尔街的投资公司认为，上述教育公司的股票会继续上涨，他们鼓励投资者在购买有价证券时把这些教育公司作为标准的产业类别看待。许多投资分析家和产业观察家预言，进入私营教育企业的公共资金在未来的 10 年内会继续呈上升趋势。这些盈利性高等教育上市公司借助于自身的优势和资本市场的力量，不断进行规模的扩张，尤其是阿波罗、斯特亚和戴维瑞等公司，每年都有较大的规模扩张，开办新的分校。戴维瑞公司的运营计划是在未来 10 年里每年开办 2—3 个分校，每一所都要按照戴维瑞公司的标准进行建设。阿波罗的运营计划则更加雄心勃勃，要使收入以每年 30% 的速度增长。

现以阿波罗教育集团为案例。阿波罗教育集团成立于 1973 年，下设 5 个高等教育分支机构和一个经营性公司：凤凰城大学、凤凰城网上大学、职业发展学院、财政计划学院、西部国际大学和高等教育公司。这些分支机构的办学对象全部指向成人，集团公司拥有 65 个校园，111 个学习中心，遍布全美 37 个州和波多黎各、温哥华及哥伦比亚。从阿波罗教育集团 5 年（1998-2002 年）的业绩看，其总资产逐年上涨，从 1998 年的 30516 万美元上升到 2002 年的 97964.2 万美元；可销售证券由 1998 年的 12050.6 万美元上升到 2002 年的 68865.5 万美元，显示出良好的经营业绩。

在阿波罗教育集团的分支机构中，凤凰城大学的业绩尤为突出（见表 2）。凤凰城大学是一所新型的盈利性私立大学，是美国目前最大的盈利性私立大学，成立于 1976 年，1978 年获得美国高等教育委员会的认可。该校目前拥有 41 个校园，80 个教学中心，在校生 133660 人，学校面向在职成年人，提供学位课程，所授学位覆盖高等教育的全部层次——从学士到博士学位，办学经费以学费为主，仅 2002 年第二学期就上缴阿波罗集团公司利润 493 万美元，占公司收入的 90%。1994 年 12 月 6 日阿波罗教育集团上市发行股票，当时发行价仅为 0.72 美元，现在每股达 37.4 美元。由于良好的经营业绩，以凤凰城大学为主体的阿波罗教育集团成为美国最大的上市大学。

表2 阿波罗教育集团五年业绩

单位：千美元

	2002	2001	2000	1999	1998
收入状况：					
学费和其他收入	1009455	769474	609997	498846	384877
纯收入	161150	107817	71191	59005	46297
每股摊薄净收入	0.87	0.60	0.41	0.33	0.26
未兑现的摊薄加权 平均股	175697	174001	172447	177387	177949
总资金与可销售证 券	688655	401934	159839	116903	120506
总资产	979642	680343	404790	348342	305160
目前负债	264314	182200	131089	108787	95574
长期负债	16335	16258	12493	8435	9778
股东财产价值	698993	481885	261208	231120	199808
运行状况：					
学生人数	157800	124800	100900	86800	71400
校园数	65	58	54	49	42
教学中心数	111	102	96	80	71

资料来源：根据阿波罗教育集团上市年度报告整理而成。

自从美国私立高等教育出现分化，以及以盈利性私立大学为主体成立的教育公司介入资本市场以来，美国国内对盈利性私立大学的争论日趋激烈，但是，这些盈利性大学的市场扩张能力和新型的教育模式，正在逐渐地改变着人们的看法。有人认为，美国盈利性私立大学的运行机制和目前的业绩正预示着“高等教育领域一场潜在的革命，在某种程度上代表了高等教育的根本性变化，它的发展必将揭开美国高等教育的一个新纪元”。

二、中国高等教育介入资本市场的基本状况与分析

高等教育与资本市场联姻，并不仅仅是西方国家的产物，在我国同样存在，只是进入的路径和表现方式与西方国家不同。自改革开放以来，随着我国大学高科技产业的发展，一批大学的高科技产业如北大方正、清华紫光、东大阿尔派等，已经在资本市场的制度和法律框架内进入了资本市场。目前，我国高等教育与资本市场的结合大致有如下几种类型：其一，大学高科技产业进入资本市场，如北大方正等；其二，以“借壳上市”的方式与其他产业“捆绑上市”，如英豪科教；其三，以教育服务产品为主体介入资本市场，如科利华；其四，已经在资本市场上的上市公司把高等教育当作教育产业，把举办高等学校作为一个新的投资方向。但从国际经验来看，无论是大学的高科技产业还是以大学教育为主体进入资本市场，都

不存在制度和法律上的障碍。在国外对高等教育与资本市场的讨论中，一般也不包括高科技板块。而我国目前在制度和法律允许范围内的高等教育与资本市场的结合，都属于高科技产业板块，不属于资本市场的教育板块。但从我国目前的情况来看，仅有大学的高科技产业能够在制度和法律的范围内进入资本市场，前述中的第四种高等教育与资本市场结合的类型，是在资本市场制度和法律的框架外进行的。

目前在我国的资本市场上，还没有明显的以学校教育为主体的“高等教育板块”。但事实上，已经出现了“隐形”的高等教育板块，这就是那些资本市场上的上市公司举办的高等教育机构。据不完全统计，目前我国已有 30 多家上市公司投资参与或独立举办民办高等教育机构（见表 3），并有更多的上市公司对此表现出极大的兴趣。同时，也有更多的民办大学试图以“捆绑”的方式把自己纳入资本市场之中。虽然目前我国还不允许以学校教育为主体的教育公司直接上市，也没有对民办高等教育进行盈利性与非盈利性之分，但许多民办高校已经搭建起了高等教育介入资本市场的平台，成立教育投资公司或管理公司，为进入资本市场做好了制度上的准备。在我国民办高等教育发展的现实中，已经涌动着“资本潮”。

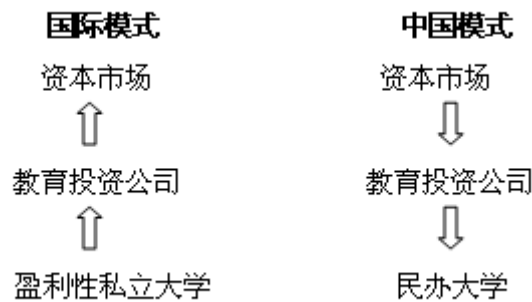
表 3 中国民办高等教育与资本市场结合统计表

代码	名称	投资金额(万元)	投资学校名称
000547	闽福发	未披露	参与投资创办津桥工商专科学校
000557	银广夏	300	参股西北农业大学葡萄酒学院
000583	托普软件	拟 1000	四川托普信息技术学院和四川托普职业学校
000836	天大天财	未披露	筹建天大天财高等职业学院
600223	万杰高科	未披露	万杰医学院
600672	英豪科技	4000	控股子公司英豪教育发展收购英豪学校部分资产；与英豪学校合作办学创办“广东英豪外国语学院”
600617	ST 联华	未披露	海联学院
000812	陕西金叶	先期投资 5000	金叶西北工业大学信息技术学院
600830	大红鹰	未披露	大红鹰职业技术学院
000415	汇通水利	未披露	长沙南方职业学院
600624	复华实业	未披露	创办上海港大--复旦专业进修学院和复旦大学远程教育网络大学
000735	罗牛山	未披露	海南职业技术学院
600718	东软股份	未披露	东软信息职业技术学院
600657 600076	青鸟天桥 青鸟华光	未披露	北京华育网学院 青岛长城计算机学院
600734	实达电脑	1200	闽大爱恩实达学院

资料来源：根据《中国证券报》整理而成。

从比较的视角审视我国高等教育介入资本市场的模式，不难看出我国与国际上较为普遍的高等教育介入资本市场的模式不同（见图 1）。

图1 中国高等教育介入资本市场的基本特征



通过对比，我们可以归纳出中国高等教育与资本市场联姻的基本特征是：资本市场“反哺”民办高等教育。虽然中国民办高等教育进入资本市场的路径与国际上的不同，中国的路径与国际模式相比表现为逆向进入，但结合点都体现在资本市场上，同样完成了民办高等教育进入资本市场的目的。虽然中国的民办高校不是以美国盈利性大学的运作方式进入资本市场，也没有进行盈利性与非盈利性的区别，但民办大学一旦在资本市场上存在，也就确定了它的盈利属性。

在我国，盈利性私立大学没有存在的法律基础，也没有进入资本市场的制度性根基。因此，资本市场对民办高等教育的“反哺”模式，直接引发的问题就是高等教育进入资本市场在我国的合法性问题。资本市场是一个充满风险的市场，同时又关系到众多公司、千万投资者的权益。面对上市公司介入教育产业，有人称之为“无限商机”，也有人称之为“上市公司制造的又一个神话”。由此，有这样一些问题值得我们思考：在我国，民办高等教育是否有必要进入资本市场，能否以合法身份进入资本市场？如何看待今日资本市场对民办高等教育的“反哺”？美国高等教育直接进入资本市场的模式与我国资本市场“反哺”高等教育模式孰优孰劣？哪一种模式风险更大？中国民办高等教育进入资本市场能否建立起既合理又合法的模式和机制？

三、对我国民办高等教育介入资本市场的思考

如前所述，中国民办高等教育与资本市场的联姻，采取的是一种缺乏法律和制度性根基的路径，由于我国资本市场对民办高等教育的“反哺”模式时间较短，财务信息披露尚不健全，这些在“反哺”模式下建立的民办高校正处在发展之中，对其回报和盈利还无法进行量的分析和评价。从前期投资教育产业的上市公司的业绩来看，英豪科技曾经作为两市唯一以教育产业为主业的上市公司而引起广泛关注，但几年来，该公司净利润出现下降；交大南洋重点投资的教育产业由于目前仍处于大规模的投资扩张期，利润贡献极其有限。这种“反哺”模式作为上市公司的一种市场行为，其效果如何以及将在何种程度上引发民办高等教育融、投资体制的变化，目前还无法给人一个明确的回答。但从理论和实践的视角以及国际高等教育介入资本市场的经验，以实验和改革的态度，给民办高等教育介入资本市场一个法律的空间，有可能是一个较好的选择。其理由如下：

——中国公共高等教育财政能力有限

我国政府在上个世纪 90 年代曾提出了在 20 世纪末国家财政性教育经费支出占 GNP 的比例达到 4% 的目标，但在过去的十几年内，我国财政性教育经费投入占 GNP 的比例和国家财政性教育经费投入占 GDP 的比例一直处于徘徊的状态，并且一度出现下降，1999 年的两项比例分别是 2.84% 和 2.79%，不到同期世界公共教育经费总额的 1%。虽然近几年这一状况有所改善，2002 年的国家财政性教育经费支出达到了 3.4%，但还是没有达到预定的目标。而这一问题在近期内似乎也不可能从根本上得到解决，有限的资金投入根本满足不了高等教育日益增长的需求。在此背景下，公立大学经费紧张，更遑论民办高等教育机构，民办高等教育还无法进入公共财政的视野。

——中国二元经济结构社会现象，使我国学费上涨空间有限

我国民办高等教育机构的经费来源主要是学费，走的是“以学养学”的路子。从近几年来看，随着学费的不断上涨，无论是公立、私立大学，已经出现了贫困生群体，学费上涨的空间有限，奖、贷、助学金的启动，也并没有从根本上解决学费问题。尤其是民办高校，处于竞争生源的需要，学费出现了下降的趋势。在学费上涨有限的情况下，许多民办高校或者是以学校规模的不断扩张寻求“边际效益”，或者减少教学经费投入，以牺牲教学质量为代价。造成这一现象的原因，主要是我国的二元经济结构，使得整个社会的经济发展不平衡。目前我国基尼系数较高，已经达到了“预警”区域。虽然居民个人储蓄存款余额已超过 10 万亿元，但相对集中在少数人手里。种种现象表明，为了维持学校的发展，民办高校只能走规模急剧扩张的路子。

——捐资办学空间有限

作为大学融资的一个传统，社会捐资是办学收入的重要途径之一。今天，中国高等教育的投资体制经过十几年的努力，已基本呈现出多元筹措资金的格局，但主要特征是投资办学，作为悠久传统的捐资办学，已经不再是高等教育经费来源的主流。目前我国社会捐资在高校经费中所占比例极低，且大多流向公立高校，这既与民办高校办学历史短、办学质量和业绩不被认可有较大的关系，也与社会捐赠的政策和制度建设有关。虽然捐资办学是一种自愿性的公益性行为，但我国政府没有明确税前捐资政策，实行的税后捐赠加重了捐资者的经济负担，同时也缺乏有效的激励机制，这在一定程度上影响了捐资的力度，限制了捐资办学者的积极性。

——降低高校贷款风险

随着高等教育规模扩张和办学条件不足，我国许多高校把融资渠道指向了银行，向银行大量贷款，把银行贷款看成是“唐僧肉”，首当其冲的是公立大学，然后是民办高校。根据国际高等教育的经验，几乎所有的国家对大学向银行的贷款都有限制，只有少数国家的私立大学可以向银行贷款。但是目前我国，人们对高校贷款风险还缺乏清醒的认识，对大学贷款的偿还能力还缺乏足够的分析，许多高校根本没有风险规避意识。高校向银行贷款，实际上都是把投资风险转向了银行。在我国目前现行的金融体制下，承担风险的实际上是国家，其后果将可能给银行和国家造成无法挽回的损失。

基于以上分析,积极探索民办高校新的资金筹措方式迫在眉睫,我国政府只有进一步深化高等教育的投资体制、改革资金管理政策,才能真正解决民办高校办学经费短缺的难题。虽然高等教育对国家的经济增长起到了促进作用,具有“溢出性”的外在利益,但在公共财政的压力下,降低大学财政拨款已经成为许多国家无奈的选择。国际高等教育的实践表明,“即使是世界上最富裕的国家也不可能提供普及高等教育所需的全部资金。”面对高等教育需求和供给之间矛盾不断突出以及巨大的财政压力,政府并不承诺以公共教育经费支付学生全部的教育直接成本。根据国际经验,以民办高等教育为突破口,尝试高等教育与资本市场的结合,有可能打破民办高等教育经费不足的瓶颈,为民办高校提供一条新的可替代学费上涨和依靠贷款的融资渠道,降低高校贷款的份额和风险,走出一条民办高等教育融资的新路子。

不容否认,资本市场是一个充满风险的市场。中国资本市场的市场化程度偏低,更有可能增加民办高等教育介入资本市场的风险性。诚然,目前中国民办高等教育进入资本市场明显存在着几个难题:一、我国的民办高校,都属于非盈利的教育机构,在政策上不允许上市,如果允许上市,就必须进行盈利与非盈利的区分,并承认盈利教育的合法性。二、在我国教育产业发育不健全的情况下,能否对教育的上市公司给予相对宽松的政策?三、如何制订以学校教育为主体进入资本市场的“门槛”?要解决这些难题就需要政府制定和完善原有的投资政策和相关的法规,使民办高等教育能够名正言顺地进入资本市场。中国民办高等教育产生本身就是市场化的产物,迄今为止,国家正式批准的具有颁发本科学历的民办高校有9所,具有颁发专科学历的民办高校有167所。在其发展过程中,已经创造了许多新的制度形式。目前存在的资本市场对民办高等教育的“反哺”,就体现了我国民办高等教育的创造性。中国民办高等教育要想在21世纪有一个长足的发展,就应该从更深刻的市场层面上,包括资本市场等角度来思考民办高等教育的发展。

无论中国民办高等教育是否介入资本市场,都要建立新的融资渠道,这是一个显见的事实。中国民办高等教育的发展,已经把民办高等教育机构推进到了与资本市场结合的前沿。资本市场从事的是中长期融资活动,是由资金供求双方直接协商进行的资金的流通,是一种非常有效的融资途径。随着我国市场经济体制的确立,高等教育的发展已冲破了计划经济的藩篱,许多高校特别是一些民办高校,虽没有直接进入资本市场,但在利用资本市场发展教育事业方面却进行了有益的尝试,使资金流动起来并迅速升值。但从现阶段中国经济所处的状况看,要使民办高校具有可持续发展的能力,与资本市场的实质性联姻不失为一条可行之路。

总之,虽然我国目前高等教育介入资本市场的条件还不成熟,但它却是高等教育发展的必然选择,如何实现二者结合的良性循环?如何因此运用一种新的视角审视高等教育的属性变化?这些还都需要教育领域、经济领域的理论和实践工作者进行多学科的研究,更需要政府的作用,使其早日成为高等教育合法融资的渠道。

参考文献

- [1] 全国人大教科文卫委员会教育室, 香港大学中国教育研究中心. 民办教育研究与立法探索 [M]. 广州: 广东高等教育出版社, 2001.
- [2] 邵金荣. 非营利组织与免税——民办教育等社会服务机构的免税问题 [M]. 北京: 社会科学文献出版社, 2003.
- [3] 王伟. 美国营利性教育机构制度环境分析 [D]. 北京师范大学博士论文, 2002.
- [4] 朱科蓉. 美国营利性教育机构研究 [J]. 教育与经济, 2003, (1).
- [5] 彭虹斌. 教育营利问题的体现、原因及政策建议 [J]. 教育与经济, 2002, (2).
- [6] Levine, Arthur. Privatization in Higher Education, in Levin, Henry. *Privatizing Education: Can the Marketplace Deliver Choice, Efficiency, Equity, and Social Cohesion?* Boulder: Westview Press, 2001.
- [7] Norena Badway, Patricia J. Gumport. For-profit Higher Education and Community Colleges. <http://www.stanford.edu/group>
- [8] John Sperling, Robert W. Tucker. *For-profit higher education: developing a world—class workforce*. Transaction Publishers, New Brunswick, 1997.
- [9] Sperling, John. *Rebel with a Cause: The Entrepreneur Who Created the University of Phoenix and the For-Profit Revolution in Higher Education*, New York: John Wiley & Sons, Inc. 2000.
- [10] Jorge de Alva, "For-profit and Non-profit Higher Education"(presentation at the annual conference of the Council for Higher Education Accreditation, Washington, D. C., 26 January, (2000).

Alliance Between Private Higher Education and Capital Market

WU Da-guang

(Center for Higher Education Development of Xiamen University, Xiamen 361005, China)

Abstract: The marketing process of higher education is bringing the occurrence of alliance between higher education and the capital markets. It has become a trend for private higher education to come into the capital market all over the world. In China, the alliance between higher education and capital markets has become an undoubted fact. What deserves our reflections is that they come into the capital markets in the same way, but effect great difference between China and the western countries. The issues that how we treat the alliance between private higher education and capital market, whether we can provide a space for private higher education to enter capital market are to be solved immediately.

Key words: Higher Education, Capital Market

[收稿日期] 2003-10-30

[作者简介] 邬大光 (1957—), 男, 辽宁沈阳人, 厦门大学高等教育发展研究中心副主任, 教授, 教育学博士, 从事民办高等教育研究。