

连锁企业面临的诸多问题豁然开朗:

- ▲ 资本为何纷纷垂青连锁企业 ▲ 别人凭什么能拿到千万美元的投资 ▲ 连锁企业的“连锁魔力”究竟来自哪里
- ▲ 连锁业态细分市场的四类投资机会 ▲ VC/PE投资连锁企业的五条特殊标准 ▲ 直营连锁VS加盟连锁: 资本进入前后的企业战略
- ▲ 私募股权投资对企业的四大影响 ▲ 对赌协议: 为何蒙牛“赢”而永乐“输” ▲ 企业在股权融资过程中面临的“五个陷阱”
- ▲ 我的连锁企业的估值是否合理 ▲ 连锁企业境内外上市的利弊分析

中国连锁企业 投融资实务

ZHONGGUO
LIANSUOQIYE
TOURONGZI
SHIWU

专业人士撰写的国内第一本连锁企业投融资实战手册:

- ◆ 国内连锁企业已经成为风险投资特别关注的对象, 成为继互联网之后的又一投资热点。
- ◆ 据不完全统计, 截至2008年4月已经有超过70家连锁企业获得风险投资, 还有更多的连锁企业正在和资本频频接触。
- ◆ 在现在的资本时代, 企业竞争的游戏规则变了, 连锁企业需要以变化来适应变化。

◎ 王方剑 编著

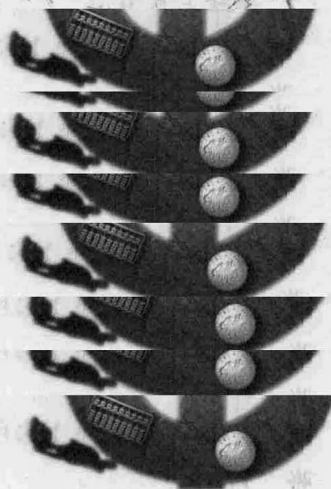


中国时代经济出版社
China Modern Economic Publishing House

资本时代连锁企业的实战手册

中国连锁企业 投融资实务

ZHONGGUO LIANSUOQIYE
TOURONGZI
SHIWU



图书在版编目 (CIP) 数据

中国连锁企业投融资实务/王方剑编著. —北京:中国时代经济出版社, 2008.7
ISBN 978-7-80221-663-1

I. 连... II. 王... III. ①连锁商店—企业管理—投资 ②连锁商店—企业管理—融资 IV. F717.6

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2008) 第 081114 号

中国
连锁企业
投融资
实务

王方剑
编著

出版者	中国时代经济出版社
地 址	北京市西城区车公庄大街乙 5 号 鸿儒大厦 B 座
邮政编码	100044
电 话	(010) 68320825 (发行部) (010) 88361317 (邮购)
传 真	(010) 68320634
发 行	各地新华书店
印 刷	北京鑫海达印刷有限公司
开 本	787×1092 1/16
版 次	2008 年 8 月第 1 版
印 次	2008 年 8 月第 1 次印刷
印 张	17.75
字 数	323 千字
定 价	36.00 元
书 号	ISBN 978-7-80221-663-1

版权所有 侵权必究

发现高速成长的企业，是风险投资的重心。不一定非要投资一些尖端技术，也可以是先进技术的应用和商业模式的创新。关键是要通过一种新的技术应用、新的商业模式，去建立足够高的商业壁垒。连锁经营的品牌企业中就有一些这样的成功案例。

——红杉资本中国公司创始及执行合伙人 沈南鹏

一本实践性很强的中国连锁企业的投融资指南。

——联想投资有限公司董事总经理 王能光

从一国连锁经营实现的销售额与GDP的比例来看，中国大陆与西方发达国家还有很大的差距，有差距就意味着有商业机会。我们鼎晖在国内已经投资过一些连锁企业，只要有好的连锁企业，我们一定会高度关注。

——鼎晖创投基金高级合伙人 王功权

对于连锁经营企业，风险投资关注的核心有三个要点：一是成长潜力，二是管理团队，三是可复制性。第三点尤为重要，连锁企业不仅需要标准化，还要建立易于复制的标准化系统，由繁到简、由简到易、由易到趣，把企业变成人才加工厂，从而达到快速扩张。

——麦当劳中国区原高级副总裁、北方区总裁、
香港鼎辉顾问公司总裁 赖林胜

“中国服务”将与“中国制造”并驾齐驱，中国将成为世界上最大的服务业大国。商业连锁已经成为现代服务业主流，并将成为“中国服务”最具含金量的价值所在，也对中国企业全面提升以精细化、标准化、数量化为核心的科学管理基本功提出了相当高的要求。国内创业板特别关注连锁类业态。

——深圳证券交易所副总经理 陈鸿桥

投资银行超过十年的从业经验告诉我，理论与实践必须结合，中西智慧必须结合。王方剑先生用生动的文字对中国连锁企业投融资业务进行了梳理与总结，值得企业经营者关注。

——华兴资本创始人兼首席执行官 包凡

连锁企业的发展模式以“量”为主。但是，真正成功的连锁企业追求的不只是数量，他们更注重质量。资本的力量是强大的，它可以为企业的发展提供杠杆效应，使企业发展的更快。然而，资本也很有可能将连锁企业存在的种种弊端放大，从而影响企业的发展，甚至摧毁企业。此书以大量的案例分析使我们更清晰地理解连锁企业的发展特性以及资本的效应。

——华兴资本公司合伙人 谢屹璟

本书是一部资本时代连锁企业成长历程的案例式实战手册。从连锁企业的业态特性，到VC的投资标准、两种连锁模式的扩张选择，再到对接VC，以及其后的上市、兼并和收购，本书对连锁企业成长的各个阶段、环节进行了系统纪录和对策分析，而且有不少独到的思路和见识。

——《投资与合作》主编兼总经理 任健

连锁实体店和网络直销，以及电话销售和目录销售等销售方法相结合，正在出现、将会出现一些“多渠道零售”企业，而连锁实体店是永远不可替代的渠道，是“多渠道零售”模式中的主流销售渠道之一。

——乐友孕婴童连锁集团总 裁胡超

这本书是十足的企业立场、项目立场。虽然书名的关键词是“投融资”，但该书70%的内容都是在说“融资”，即使有些内容表面上是在说“投资”，实际上也是为了让企业方了解投资基金的运作方式。显然，作者王方剑先生的屁股是坐在项目那边了，是希望这本书对连锁企业有更多帮助。

——摩根斯丹利北京代表处副总裁 廖明

面对迅速崛起的中国消费市场，这是一本值得每一位参与其中的实业家以及金融家们参阅的好书！

——永威投资北京代表处总经理 谢忠高博士

中国的连锁业充满了机遇与挑战，这是一个投资广阔的全新领域。对比国外的市场，我相信中国的连锁行业会日益成熟壮大。如果你还在为投资方向而举棋不定，或是想要了解连锁行业而不得要领，本书可以详细地为你答疑解惑。

——中联资本管理集团董事长 侯尊中

本书具备相当的实用性、案例价值，值得那些正在融资和计划融资的企业尤其是连锁企业阅读。在连锁企业的业态特性、直营连锁与加盟连锁的选择、连锁企业与资本对接等方面，本书有一些独特的创造性的见解。

——小肥羊餐饮连锁集团总裁 卢文兵

适逢其时——这是我对本书的第一印象。当连锁企业成为资本的投资重点方向时，本书的出现填补了连锁企业对投融资信息需求的一个空白。

——中国连锁经营协会秘书长裴亮博士

企业和VC签定的合作协议，基本上是企业迅速成长过程中最重要的协议。然而，绝大多数成长型企业都是在最没有经验的时候签定的。在企业和VC交易的过程中，投资银行的介入可以改变这类交易中“企业弱势”的局面。本书有近一半内容真实还原了“企业弱势”的局面，并提出了务实有效的解决方案，值得包括连锁企业在内的所有企业借鉴。

——汉能投资集团董事长兼首席执行官陈宏博士

T 推荐阅读:

我有许多连锁企业客户，过往最大的困惑是：如何让连锁企业的老板们了解基金的投资标准，方剑这本书可算是及时雨吧。

——汉能投资集团董事总经理 赵小兵

连锁经营及特许经营，作为“人类最成功的商业模式和商业业态”之一，本身具有可快速复制成长、可规范监管、可融合更多社会资源等类金融特征，是私募股权创业投资及创业板的主流领域。本书揭示了这一秘密并给出了操作建议，同时深入分析了近年一些成功案例，对特许经营连锁企业及高等院校相关专业有很大的实用价值及研讨价值。。

——中国特许经营投资控股公司董事长、北京师范大学（珠海）特许经营学院院长 刘文献

案例的现实代表性和针对性，是本书的一大鲜明特色。这本书深入解剖了国内几十家连锁企业的案例，既有成功的经验，又有失败的教训，更有盘整之后的奋进。如果那些正处在融资期或者扩张期的连锁企业能看到这本书，就可以汲取很多间接经验和商业智慧，会少走很多弯路，又快又好地发展。

——东方爱婴早教连锁机构董事长 贾军

此书全面、系统地梳理了中国连锁业发展状况和投融资现状，透过生动、热点的案例分析，创业者可以认识和了解风险投资对连锁企业快速成长所发挥的作用，进而寻找到一条将企业做大做强之路

——智基创投公司总裁暨管理合伙人 陈友忠士

序 言

必须面对的“大中命题”

王方剑

国内连锁企业已经成为风险投资特别关注的对象,成为继互联网之后的又一投资热点。据不完全统计,截至2008年5月VC/PE投资国内连锁企业的案例已经超过70家次,还有更多的连锁企业正在和资本频频接触。

资本为何纷纷垂青连锁企业?或者说连锁企业为何纷纷引入外部直接投资?那么,如果一家连锁企业不引入VC、不上市,这家企业会怎么样?

在现在的资本时代,企业竞争的游戏规则变了,引入外部直接投资来发展企业成为主要变化之一。如果一家企业不引入VC,它就不可能快速做大,也不可能率先上市,就无法通过更具竞争优势的金融资源和金融制度来给企业提供最大的推动力,反而沦为其他企业打击或者并购的对象。

大中电器就是这样一个经典案例。

2007年12月13日,苏宁电器公告放弃收购大中。16日,国美正式宣布以36亿元接手大中。大中电器竞购案中隐藏着一个关键事实:大中电器起步比国美电器早5年、比苏宁电器早8年、比永乐电器早14年,最终却落到被后来者并购的命运。

1982年,张大中在北京西单附近10平方米的门脸儿房里开始了“张记电器”的经营。5年后,黄氏兄弟在北京珠市口大街接下不到100平方米的“国美服装店”改营家电。又过了三年,张近东在南京宁海路创建了苏宁电器。也是在这一年,国美摸索出摆脱中间商直接从厂家进货及包销定制等新模式,开创了家电薄利多销新纪元。1996年,永乐电器出现在上海。这十多年来,国内家电连锁江湖龙争虎斗,风云变幻。

我的一位投行的朋友曾向张大中建议按国美方式在香港买壳,但张没有接受。游离于资本市场之外,大中不仅没有直接融资的便利渠道,更阻碍了其治理结构的升级和企业发展战略的调整。大中电器的上市问题久拖未果,在竞争激烈的艰难市场环境中卖掉自己一手创立的企业成为张大中无奈的最优选择。

如果在10年前甚至5年前,绝对没有人会预料到今天的如此结局。究其原因,没有借助外部直接投资、没有借助资本的力量,没有更快地做大做强,是大中掉队、最终被并购的主要原因。“大中结局”的普遍意义在于,它一定不是

一个孤立、单一的案例,类似情景和结局一定同样会在其他行业发生。

大中电器案例的经典性在于,它是资本时代国内所有企业必须面对的一个“命题”,我把它称为“大中命题”——我在这里使用“命题”这个词组的含义是指“关乎命运的问题”,这个命题说明了金融资源和金融制度对于一个企业或一个国家的重要性。

著名经济学家诺斯指出:在一国的各种制度安排中,金融制度的差异很大程度上决定了国家间或地区间产业生产率和国际竞争力的优劣地位。对于一个国家来说,这句话可以简单地概括为“金融强国”。事实正是如此,美国是当今世界经济最强大的国家,同时美国的各类金融机构也一直雄踞世界同业的霸主地位。

事实上,诺斯的这个观点也同样适用于企业:金融制度的差异和金融资源的多寡也很大程度上决定了企业之间或不同行业之间生产率和竞争力的优劣地位。

笔者认为,金融是企业发展的第一推动力。在如今这样一个资本时代,企业之间是全方位的竞争,不仅要比谁做得早,也要比谁做得好,同时更要比谁做得快,比谁做得强,而企业做得快、做得强,就必须依靠资本市场和更有竞争优势的金融制度。在金融、人才、管理、技术和市场等企业发展的五要素中,人才是发动机和内部动力,而金融是企业发展的第一推动力,因为如果有了足够的金融资源和更好的金融制度安排,金融可以换来人才、管理、技术和市场,从而迅速改变企业的市场位置和业界地位。

站在未来看今天,笔者预言国内连锁企业有四种不同的命运:全国性连锁巨头,只有极少数企业能实现这个梦想;区域或省域性连锁巨头,少数企业能达到这个目标;“小老树”,永远长不大,维持或萎缩;遭到竞争对手的挤压、打击,甚至被挤垮。显然,那些与资本结合的连锁企业拥有选择更好命运的机会和优势。

笔者写作本书的目的,就是希望国内的连锁企业快融资,早融资,融好资,与资本共舞,乘着资本的翅膀,早日实现自己的商业理想。笔者提醒国内的连锁企业,在如今的资本时代里,如果你漠视资本、拒绝资本,不仅得不到资本的支持,反而会遭到资本的挤压和打击,甚至落到“大中结局”。当然,张大中先生本人是一位非常优秀的企业家,大中电器本身是一个非常不错的企业,市场价值很高,只是大中电器公司本身的结局不如“国美、百丽们”更好罢了。

笔者深感,活生生的投融资现实远非一本书能描绘和穷尽的,而那些现在和未来投身于中华民族“金融强国”浪潮中的“投资人”,以及他们参与其中的那些成长型企业,才是最珍贵、最幸运的。

本书概要

本书构建了资本时代连锁企业投融资业务完整的理论框架和实务流程。

第一章“资本聚焦连锁业态”，理性地描绘和梳理了资本转向传统行业、连锁业态成为资本追逐热点的现状，并展示了连锁业态背后的巨大商业空间。

第二章“连锁企业的业态特性”，第一次系统地挖掘了连锁企业的九大业态特性，并深入分析了连锁经营的优势和风险，及其制度优势、效益优势和竞争优势。

第三章“连锁业态的细分市场和投资机会”，分析了国内现实经济生活中连锁经营的细分业态及其基本特点，并分析了连锁业态的投资特性和细分市场的投资机会，本章还首次分析了“多渠道型”连锁企业优、缺点及其投资机会。

第四章“VC/PE 选择企业的标准”，首次提出了 VC/PE 投资连锁企业的特殊标准“SMILE 微笑原则”，并分析了 VC/PE 投资时的几个门槛标准。

第五章从实务角度回答了连锁企业面临的一个最棘手的难题：“直营连锁 VS 加盟连锁”。本章分析了资本对两种连锁模式的态度，并提出了资本进入前后的不同企业战略。

第六章“成功对接私募股权投资基金”，首次提出了“连锁企业和私募股权基金是天生一对”的观点，分析了私募股权融资的一般流程、对连锁企业的四大影响，并具体提出了“注意融资合同中的十类特别条款、连锁企业慎用对赌协议”的观点和实用策略。并阐明了尽职调查过程中的注意事项，指出了企业在股权融资过程中面临的“五个陷阱”，每一个观点和策略都值得企业警醒。

第七章“连锁企业的估值”，是对连锁企业股权融资过程中一个重要问题的深入探讨。本章指明了连锁企业适用的估值方法，并对其进行了详细介绍；提出了“连锁企业容易获得高估值”的观点并分析了其原因。

第八章“如何与投资银行合作”，指出了企业在股权融资时使用投资银行的必要性、选择投资银行的标准，以及充分发挥投资银行作用的方法。

第九章“连锁企业的境内上市”是连锁企业上市的境内篇，分析了连锁企业上市的必要性和现实意义，并详细分析了连锁企业在国内主板、中小企业板、创业板上市的基本要求和不同标准。同时，本章还对连锁企业境内上市的利弊进行了深入分析。

第十章“连锁企业的境外上市”是连锁企业上市的境外篇，分析了境外上市的主要方式与面临的主要问题，并分析了到中国香港、美国、英国、日本、新加坡

等国外主要证券市场上市时的基本要求和注意事项。

第十一章“连锁企业的兼并与收购”，深入分析了与连锁企业上市同样重要的资本运作话题：并购。重点分析了连锁企业横向并购、纵向并购和混合并购的三种并购类型，并分析了“并购容易整合难”的并购协同效应难题。值得一提的是，本章还分析了国内连锁企业并购的现状与趋势，可以让国内企业登高望远，早日谋划。

至此，连锁企业的投融资业务走完了一个“业务流程”，形成了一个闭合循环。

本书内容有以下主要特点：

——实用性。

本书定位于“资本时代连锁企业的实战手册”，每一部分内容和每一章、每一节的设计，不是为了要达到多高的理论高度，而是为了“给连锁企业提供一本拿来即可以使用的实战工具”。

这本书的该特点达到了国内著名投资机构联想投资有限公司董事总经理王能光的肯定，他评价这本书为“一本实践性很强的中国连锁企业的投融资指南”。

国内著名的连锁品牌小肥羊餐饮连锁集团总裁卢文兵也认可这本书，他说：“本书具备相当的实用性、案例价值，值得那些正在融资和计划融资的企业尤其是连锁企业阅读。在连锁企业的业态特性、直营连锁与加盟连锁的选择、连锁企业与资本对接等方面，本书有一些独特的创造性的见解。”

——案例性。

案例的经典性和现实针对性，是本书的又一个鲜明特色。本书中的案例，既有世界顶级的连锁品牌，如麦当劳、沃尔玛、星巴克，又有国内一流的连锁品牌，如国美、苏宁、百丽，还有目前最具发展潜力的品牌，如小肥羊、如家连锁酒店、ITAT 服装连锁、麦考林、富驿时尚连锁酒店等，本书在精选案例的同时注重了案例的经典性和现实针对性。

正如东方爱婴早教连锁机构董事长贾军说：“这本书深入解剖了国内几十家连锁企业的案例，既有成功的经验，又有失败的教训，更有盘整之后的奋进。如果那些正处在融资期或者扩张期的连锁企业能看到这本书，就可以汲取很多间接经验和商业智慧，会少走很多弯路，又快又好地发展”。

被媒体誉为“中国特许经营第一人”，同时兼具实战专家和教育研究专家的刘文献先生认为：“本书给出了操作建议，同时深入分析了近年一些代表性的成功案例，对特许连锁企业及高等院校相关专业有很大的实用价值及研讨价值”。作为中国特许经营投资控股公司董事长、北京师范大学（珠海）特许经营学院院长，刘文献同意将该书列入他主编的特许经营书系，并愿意推荐本书作为他创

办的特许经营学院的教材。

——时代感。

资本纷纷投资连锁企业这一现象刚刚发生,而且这个热点仍然在继续,此时本书面世了。

中国连锁经营协会秘书长裴亮博士说:“适逢其时——这是我对本书的第一印象。当连锁企业成为资本的投资重点方向时,本书的出现填补了连锁企业对投融资信息需求的一个空白”。汉能投资集团董事总经理赵小兵也称本书为“连锁企业的及时雨”。

及时性是时代感的应有之义和最新状态。本书反映了现实经济生活,截止到2008年5月,有一少部分资料截止到2008年6月上旬。

——系统性。

本书通过11章内容系统完整地说明了连锁企业不同阶段、不同环节的投融资业务。

正如国内私募股权投资核心期刊《投资与合作》杂志主编兼总经理任健先生所言,本书是一部资本时代连锁企业成长历程的案例式实战手册。从连锁企业的业态特性,到VC的投资标准、两种连锁模式的扩张选择,再到对接VC,以及其后的上市、兼并和收购,本书对连锁企业成长历程的各个阶段、环节进行了系统记录和对策分析,而且有不少独到的思路和见识。

尽管本书下了很大工夫,内容比较丰富,但是由于时间仓促,笔者认为本书还有许多不尽如人意之处,甚至还有遗憾之处,恳请专业人士和广大读者不吝指正。

目录 CONTENTS

序言	1
本书概要	3
第一章 资本聚焦连锁业态	
资本转向传统行业	2
2007 年:传统行业投资比重首次超五成	2
风险投资在中国为何先从互联网开始	4
风险投资 TMT 行业投资为何降温	5
风险投资为何转向传统行业	5
连锁业态成为资本追逐热点	6
连锁业态背后的巨大商业空间	8
中国市场:2030 年成世界最大经济体	8
中国制造:中国是最关键的国际市场	10
中国消费:消费升级引领繁荣时代	11
中国服务:从 40%到 70%的广阔空间	15
第二章 连锁企业的业态特性	
什么是连锁经营	20
市场意义上的连锁企业	20
管理意义上的连锁企业	21
连锁企业的类型	23
直营连锁	23
特许连锁	23
自由连锁	23
连锁企业的业态特性	24
特性一:终端势力	25
特性二:渠道优势	26

特性三:可复制性	27
特性四:轻资产模式	27
特性五:“类金融”特性	28
案例 国美“类金融”运作解密	29
特性六:“类地产”特性	31
案例 ITAT 服装集团:联合运营地产的“铁三角”模式	32
案例 麦当劳的房地产经营战略	33
特性七:非主营业务赢利能力	35
特性八:自我扩张能力	37
案例 国美:连锁企业自我扩张的样本	37
特性九:产业链延伸能力	38
案例 沃尔玛的自有品牌之道	38
连锁经营的优势和风险	40
连锁经营的制度优势	40
连锁经营的效益优势	42
连锁经营的竞争优势	44
连锁经营的三个风险	45
连锁经营的风险评估与规避	45

第三章 连锁业态的细分市场和投资机会

连锁业态的分类和细分市场	48
有店铺零售业态的分类	48
无店铺零售业态的分类	50
连锁细分业态的基本特点	50
哪些企业更加适合连锁经营	53
市场的供求关系	53
销售渠道的成熟度	53
业务的独特价值和核心禀赋	53
产品或服务的提供流程可以工程化	53
行政管制的开放性	54
连锁业态的投资特性	54
特性一:快速扩张性	54
特性二:柔性的盈利模式	54
特性三:稳定的成长性	55
特性四:战略资产	55

连锁细分业态的投资机会	55
“产品型”连锁企业的投资机会	55
“服务型”连锁企业的投资机会	57
案例 物流企业也做连锁经营	59
连锁企业差异化竞争的商业机会	60
案例 富驿时尚酒店:与如家错位竞争	60
案例 “康复之家”:在专业服务领域复制“国美”	62
“多渠道型”连锁企业的投资机会	65
多渠道模式一:目录销售+网络销售+门店销售+电话销售	66
多渠道模式二:实体门店+目录销售+网络销售	66
多渠道模式三:实体门店+目录销售	67
多渠道模式四:实体仓储店+直销	67
案例 看好多渠道零售模式 红杉逾 8000 万美元控股麦考林	67

第四章 VC/PE 选择企业的标准

VC/PE 的普遍投资标准:三原则	73
业务与市场	73
团队	73
案例 联想投资公司的投资理念:“事在先,人为重”	74
商业模式	75
VC/PE 投资连锁企业的特殊标准:“SMILE 微笑原则”	76
标准化	76
对连锁体系的管控能力	77
关键指标	77
在细分市场的领先性	79
与网店等相关竞争渠道的关系	79
VC/PE 的其他投资标准:门槛	80
规模门槛	80
专业人员门槛	80
资金门槛	80
牌照门槛	80

第五章 直营连锁与加盟连锁:资本进入前后的企业战略

两种常见连锁类型的优点和缺点	82
直营连锁的优点和缺点	82

特许连锁的优点和缺点	83
直营连锁与加盟连锁:资本的态度	85
直营连锁模式更受资本欢迎	85
并非所有的加盟模式都遭资本冷落	87
直营连锁与加盟连锁的选择标准	89
51%控股式直营:资本时代的连锁战略	90
案例 百丽“用资本重组渠道”模式解密	91
案例 唯美度收购优质加盟店的思路	94
连锁企业总部对加盟店的控制方法	95
品牌使用权控制	95
产品控制	95
IT系统的控制	95
股份购买优先权的预先控制	95
门店使用权的控制	95
客源的控制	96
案例 荣昌洗衣:探路连锁企业“一卡通”难题	96
案例 小肥羊加盟店的“整改运动”	99

第六章 成功对接私募股权投资基金

国内连锁企业的融资现状	110
国内中小企业的融资环境	110
国内连锁企业融资的特殊性	111
私募股权融资成为连锁企业主流融资渠道	112
私募股权融资对企业的四大影响	114
私募股权融资的一般流程	115
股权出让融资对连锁企业的四大影响	115
注意融资合同中的“十类特别条款”	116
连锁企业慎用对赌协议	119
案例 对赌:为何蒙牛“赢”而永乐“输”	122
尽职调查过程中的注意事项	125
不要轻易让VC做尽职调查	127
签订尽职调查保密协议	127
对VC要进行适当的“反向尽职调查”	127
事先确定尽职调查的费用承担问题	128
企业在股权融资过程中面临的“五个陷阱”	129

“单向限制”陷阱	129
“公司低卖”陷阱	129
“过度优先权”陷阱	130
“股权融资过度”陷阱	130
案例 蒙牛的“股权融资过度”争议	131
“失去控制权”陷阱	132
合适的投资者比更多的钱更重要	132
企业发展战略的“谋定”	133
战略投资者带来的协同效应	135
商业模式的探索和转型	135
企业关键制度的确立	136
打通多元化的融资通道	137
改变市场格局和商业规则	138

第七章 连锁企业的估值

企业市场价值的内涵	143
常用的价值评估方法	145
企业价值评估方法的三大体系	146
企业价值评估的主要方法	147
连锁企业适用的估值方法	150
折现现金流量模型详解	151
折现现金流量模型的计算方法	151
折现现金流量分析中最重要的变量	152
折现现金流量法与比率结合使用	153
估值的难点:企业收益的确定和预测	154
企业收益的界定	154
企业收益的预测	155
连锁企业容易获得高估值的原因	156
终端势力和渠道网络	156
源自业态优势的高经营绩效	157
专题分析:连锁上市公司绩效高于同业平均水平	157
源自复制能力的高成长性	159
网点的稀缺性和不可重置性	160
案例 三九药店贱卖之谜	160
竞争收购拉动估值升高	162