



SOUTHWEST UNIVERSITY FOR NATIONALITIES

西南民族大学 MBA案例集

——金融与财务卷

西南民族大学MBA教育中心编

本卷负责人 时光 胡文君

中国社会科学出版社



SOUTHWEST UNIVERSITY FOR NATIONALITIES

西南民族大学 MBA案例集

——金融与财务卷

西南民族大学MBA教育中心编

本卷负责人 时光 胡文君

中国社会科学出版社

图书在版编目 (CIP) 数据

西南民族大学 MBA 案例集 / 西南民族大学 MBA 教育中心编.
北京: 中国社会科学出版社, 2009. 10
ISBN 978 - 7 - 5004 - 8274 - 1

I. 西… II. 西… III. 工商行政管理 - 案例 - 中国
IV. F203.9

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2009) 第 186274 号

出版策划 任 明
特邀编辑 赵金孔
责任校对 曲 宁 王兰馨
技术编辑 李 建

出版发行 **中国社会科学出版社**

社 址 北京鼓楼西大街甲 158 号 邮 编 100720

电 话 010 - 84029450 (邮购)

网 址 <http://www.csspw.cn>

经 销 新华书店

印 刷 北京奥隆印刷厂 装 订 广增装订厂

版 次 2009 年 10 月第 1 版 印 次 2009 年 10 月第 1 次印刷

开 本 710 × 1000 1/16

印 张 74.5 插 页 2

字 数 1202 千字

定 价 125.00 元 (全五卷)

凡购买中国社会科学出版社图书, 如有质量问题请与本社发行部联系调换

版权所有 侵权必究

本卷成员	时 光	范 钛	胡文君	林克利
	郑婉萍	周轶英	赵正强	刘 浩
	林 玲	孟 萍	袁 蕴	钟大能
	周 静			

前 言

工商管理硕士（master of business administration，简称 MBA）是我国改革开放以后，经济建设快速发展过程中兴起的第一个专业硕士学位。我国 MBA 教育从无到有，从小到大，走过了不平凡的发展历程，取得了令人欣慰的斐然成绩。1991 年由清华大学等 9 所著名高校率先在国内试办 MBA 教育，截至 2008 年，全国已有 127 所 MBA 培养单位，每年招生从 1991 年的不足百人，发展到 2008 年 9 月全国累计招收 MBA 学生 21.2 万人，其中 10 万余人获得了 MBA 学位。MBA 教育已经成为我国培养现代化高层次管理人才的重要渠道，为提高我国企业管理水平和促进经济又好又快地发展发挥了积极作用。

国务委员、国务院秘书长、全国第四届 MBA 教育指导委员会主任马凯同志在 2008 年 11 月 12 日召开的第四届全国 MBA 教育指导委员会会议上的讲话指出：“实现建设全面小康社会的目标，需要一大批掌握经济规律、精通市场规则、熟悉企业实情、恪守职业道德的经济管理人才。要立足国情，紧密联系改革开放的伟大实践，走出一条中国特色 MBA 教育发展道路，为世界管理教育作出贡献。”教育部部长周济同志对我国 MBA 教育也给予了高度评价，提出了更高的殷切期望。

办好 MBA 教育项目是高校实践“培养高层次人才”和“服务社会”的重要表现。作为民族高校，西南民族大学坚决贯彻落实胡锦涛总书记提出的“各民族团结奋斗，共同繁荣发展”这一新世纪新阶段民族工作的主题，根据国家“西部大开发”的战略部署，主动努力承担为西部地区少数民族和民族地区培养高层次人才的社会责任。作为首批民族高校的 MBA 培养单位，西南民族大学 MBA 教育按照国家民族事务委员会和教育部《关于进一步办好民族院校的意见》（民委发〔2005〕240 号）的精神和全国 MBA 教育指导委员会的要求，坚持正确的办学方向，遵循教育规

律,逐步形成具有多民族 MBA 的教育特色,为西部地区培养更多的、多民族的优秀 MBA 学员。作为新增 MBA 培养单位,我们面临机遇与挑战并存的形势。“西部大开发”关键是人才,我们的机遇是国家对西部开发和少数民族事业的帮扶政策,我们将通过 MBA 教育项目平台承担为少数民族和民族地区培养高层次经营管理人才的社会责任;同时,我们也面临着师资数量和教学经验相对不足等方面的挑战,对此,我们愿意在全国 MBA 教育指导委员会的指导和兄弟院校的帮助下,以尽可能短的时间和采取多种有效措施解决新增 MBA 培养单位面临的主要问题。

MBA 教育是一种职业性的专业学位教育,创新精神和能力的培养是 MBA 教育的灵魂。实践证明,案例教学法是 MBA 培养过程中常用的有效方法。为提高 MBA 培养质量,规范案例教学,西南民族大学 MBA 教育中心根据《工商管理硕士研究生培养过程的若干基本要求》和 MBA 的培养方案,组织和邀请老师编写了《西南民族大学 MBA 案例集》,共包括基础平台、战略管理、市场营销、人力资源管理和金融与财务五个分册。以此作为 MBA 课程案例教学的基本素材,在此基础上开展案例教学和提升案例教学的质量。

在案例集的编写过程中,各位老师按照课程和案例名称独立地完成案例素材收集、整理和编写工作。各分册负责人主要承担组织统稿和协调,并尊重各位老师的案例编写工作,对案例的内容未作实质性修改。各分册作者排序按姓氏笔画,排名不分先后。本案例集各分册的内容都参考了案例企业和国内外的一些相关文献,特向所涉及企业和作者表示感谢。中国社会科学出版社对本案例集出版提供了大力支持,责任编辑任明老师给予了很大帮助,并提出了许多宝贵意见,在此表示衷心感谢。由于作者经验和能力所限,书中错误之处在所难免,欢迎读者对本书的不足之处批评指正。

西南民族大学 MBA 教育中心

2009 年 8 月

目 录

资本运作与证券实务

德隆产融结合案	(3)
1 产业整合	(3)
2 进军金融	(4)
3 大厦崩塌	(7)
“红光实业”欺诈发行上市案	(10)
1 历史背景	(10)
2 欺诈事实	(12)
3 资产重组	(14)
4 索赔诉讼	(15)
中国石化要约收购案	(19)
1 公司简况	(19)
2 收购过程	(20)
3 收购背景	(21)
4 收购动因	(22)
5 收购后果	(25)
全兴集团 MBO 案	(27)
1 公司简况	(27)
2 实施 MBO	(28)
3 股权变更	(31)
4 舆论质疑	(31)
“深国商”反收购案	(35)
1 双方简况	(35)

2 收购背景	(37)
3 收购与反收购	(38)
4 静待变局	(42)

会计学

成本核算方法的运用案例	(47)
1 企业基本情况	(47)
2 企业的成本核算	(47)
3 案例分析	(52)
企业所得税会计核算案例	(54)
1 公司简介	(54)
2 2008 年度相关资料	(54)
3 纳税调整与会计核算	(58)
出口业务的会计核算案例	(64)
1 企业基本情况	(64)
2 出口业务的核算	(65)
3 思考与讨论	(67)
资本预算与相关现金流分析案例	(69)
1 公司背景	(69)
2 项目分析	(70)
3 作者观点	(74)
“红光实业”审计案例	(75)
1 “红光实业”简介	(75)
2 上市前后财务会计信息和盈利预测	(76)
3 后记	(84)
清华同方的资本结构与筹资方式选择	(86)
1 清华同方简介	(86)
2 公司资本结构状况及筹资方式选择	(89)
3 公司风险与资本结构调整	(98)

公司理财

中国平安再融资案例	(103)
1 公司简介	(103)
2 案例背景	(104)
3 公司近几年财务及经营状况对公司筹资方式的影响	(105)
4 公司历年股权融资及分红对公司融资成本和财务杠杆的影响	(106)
5 公司股东结构对公司治理的影响	(108)
6 筹资用途对筹资方式的影响	(109)
7 市场对中国平安此次筹资的反应	(110)
8 案例总结	(111)
四川长虹应收账款管理案例	(114)
1 公司概况	(114)
2 四川长虹历年经营业绩情况	(115)
3 应收账款管理情况	(116)
4 企业应收账款管理策略	(120)
万科 A 股利政策的支持效应分析案例	(123)
1 公司背景资料	(123)
2 万科股利政策分析	(124)
3 万科股利政策对投融资决策的支持效应	(125)
4 股利政策对公司经营业绩影响分析	(127)
5 万科股利政策的启示	(128)
太钢不锈钢公司财务综合分析案例	(131)
1 公司基本情况简介	(131)
2 公司 2007 年经营状况	(131)
3 公司财务报表分析	(133)
4 公司面临的竞争格局及市场趋势	(138)

投资学

风险投资案例	(147)
1 企业背景	(148)
2 案例事件	(148)
3 社会反响	(153)
4 案例思考	(154)
大唐湖南湘潭发电公司粉煤灰砖厂项目投资案例	(156)
1 项目背景与行业发展概况	(156)
2 投资项目案例情况	(157)
3 社会反响	(160)
4 投资项目有关数据估算	(160)
四川大地实业集团新药项目投资案例	(164)
1 企业背景	(164)
2 案例事件	(164)
3 社会反响	(167)
4 项目的有关数据估算	(167)
江西永新三湾国家森林公园投资建设和经营管理案例	(170)
1 永新县及公园投资建设背景	(170)
2 三湾国家森林公园建设基本情况	(171)
3 作者研究	(172)
4 社会反响	(176)
中石油 A 股 IPO	(178)
1 中石油公司简介	(178)
2 中石油 A 股 IPO	(179)
3 结论	(184)

高级财务管理

中国东、南航公司财务状况分析	(189)
1 案例事实	(190)

2 反响	(202)
携程与 e 龙营运能力分析	(204)
1 企业背景	(205)
2 案例事实	(206)
3 反响	(211)
国美电器资本运作三部曲	(213)
1 家电行业背景	(214)
2 案例事实	(215)
3 反响	(221)
三峡水利的财务战略选择	(223)
1 企业背景	(224)
2 案例事件	(226)
3 社会反响	(227)
4 拓展研究	(228)
PPG 风险投资案	(232)
1 企业背景	(232)
2 案例事实	(233)
3 反响	(237)

资本运作与证券实务

德隆产融结合案

时 光

摘 要 新疆德隆曾经是我国名噪一时的大型民营企业。为了对没有形成高度垄断的行业进行市场重组，德隆制定了以资本运作为纽带，以产业整合为核心的发展战略，通过进军金融业获取产业运作的资金，走上了产融结合的道路。但是，由于内在与外在的多种原因，德隆的产融结合功亏一篑，最终导致了整个企业的破产。

关键词 新疆德隆 产业整合 资本运作 产融结合

1 产业整合

1992 年，新疆德隆实业公司注册成立，注册资本人民币 800 万元，从事工商业和农业经营。

1995 年，德隆当家人唐万新带人到北美进行市场考察，先于很多国内企业家发现了中国传统产业的巨大投资价值：首先是中外制造业在技术水平尤其是加工能力上的差距正在迅速缩小；其次是中国的劳动力价格低廉，导致制造业的生产成本远低于发达国家。但是中国的传统产业之所以没有形成强大的国际竞争力，其原因在于中国是一个新兴的市场经济国家，产业布局地方化，投资分散，企业规模小效率低，而且绝大部分行业没有经过有效整合。唐万新认为，行业的整合很难靠政府去捏合，而只能用市场的手段，通过资本的力量进行“产业并购”，国退民进，才能实现传统产业的价值提升。所以盘活存量、优化资源配置的并购式增长，是最适合中国经济增长的一种方式。

唐氏兄弟领略过资本市场的巨大魔力，认为可以把产业和资本相结合，并进一步做大做强。他们设计了一种“产业并购整合模式”：首先，“花大力气选准行业”；其次，发现“产业整合要素”；再次，进行杠杆式

收购；最后，夯实产业的核心竞争力，提高产业的最终收益率。

1997 年春，新疆德隆在北京召开了一个著名的“达园会议”。会议确定德隆下一步的战略将从“项目投资”转向“行业投资”，采取“以资本为手段、以文化为核心”的整合模式，通过产业并购整合，“创造传统行业的新价值”。

1996 年，德隆收购了上市公司“新疆屯河”（600737），并在此基础上组建了新疆屯河集团。随后又通过新疆屯河集团间接控制了上市公司“天山股份”（000877），开始对水泥生产和番茄酱生产进行行业整合。1997 年 6 月，德隆控股以生产电动工具为主的上市公司“合金投资”（000633），经过一系列整合，奠定了“合金投资”在国内电动工具、草地园林机械和清洗机械生产方面的领导地位。1997 年 11 月，德隆受让湖南上市公司“湘火炬”（000549）2500 万股国有股（占总股本 25.71%），成为第一大股东，并为其制定了“大汽配”战略，使“湘火炬”最终成为中国最大的重型卡车生产商和军用越野车生产基地。

从 1999 年开始，德隆总部从北京转移至上海浦东，并于 2000 年初更名为德隆国际战略投资有限公司（简称德隆国际）在上海浦东新区注册，注册资本人民币 5 亿元。德隆国际由唐万里、唐万平、唐万川、唐万新四兄弟和另外 29 人共 33 个自然人出资成立，唐万新担任德隆 CEO，唐万里任董事局主席。

1999 年下半年，德隆聘请罗兰·贝格国际管理咨询公司进行新时期的组织结构设计，要求按照产业运作为导向，资本运作为手段的“GE（美国通用电气）模式”来设计德隆总部的控股管理模式。它用这样的文字来表述自己的战略：以资本运作为纽带，以产业整合为核心，谋求成为中国传统产业新价值的发现者和创造者，推动民族传统产业的复兴。

2 进军金融

德隆在产业领域扩张的同时，它的目光始终没有离开过金融领域：因为德隆主要是通过资本运作的方式进行产业收购和整合的，它每进入一个行业或企业，都离不开德隆“高超的财技”和商业银行、证券公司、信托公司、租赁公司等多种金融平台的支持，何况德隆本身就是靠证券市场发家的。因此，在德隆的战略投资综合手册上，金融服务业被作为与

“中国传统产业”和“欧美品牌通道企业”并列的“中国最大的三类投资机会”之一，纳入了自己的产业整合版图。

1997年，德隆收购了新疆金融租赁公司，发行了特种金融债券，支持其对旗下产业进行整合，并由此开始了进军金融产业的历史性征程。随后，德隆通过旗下多家公司参股实现曲线联合控股目的的方式，先后将新疆金融租赁、上海新世纪金融租赁、金新信托、伊斯兰信托、德恒证券、恒信证券、中富证券、大江国投、东方人寿等各类非银行金融机构纳入了麾下。还在2000年大手笔参股“深发展”（000001），成为第三大股东，只是后来与有关方面谈判未果，未能进一步增持“深发展”股权成为第一大股东。从2002年6月开始，德隆突然加快了其进入金融业的步伐，开始参股城市商业银行。它通过其一贯的曲线进入方式接连控制了昆明市商业银行、株洲市商业银行和长沙市商业银行，2003年3月又参股南昌市商业银行。同时还开始同健桥证券和“陕国投”洽谈收购股权的事宜。德隆掌控下的金融企业结构十分庞杂，横跨证券、银行、保险、信托、租赁等各个金融行业。其金融租赁公司后来成为国内第一家拿到国际金融租赁牌照的机构。

针对舆论对德隆进入高风险的金融领域的质疑，唐万新认为：“2005年之后，中国的金融领域将全面向外资开放；而由于中国的金融机构都是分业经营，服务水平相当落后，届时根本无法混业经营，而且无法与金融产品极大丰富的外资金融机构相竞争。因此，一方面基于责任感；另一方面基于先行者的市场机会，我们想到要去探索。”

通过对产业和资本的不断集中，德隆促使金融资本与工业资本加速融合，其产融结合的“新财团”形象越来越清晰。“德隆不再是一个具体的产业部门，而更像是一个投行，与美林、摩根更像些。”德隆一位高层毫不讳言。但这又是一个极其敏感的领域，比如当时有关金融法规就禁止企业成立“金融控股公司”，因而德隆只能以变通的手法进行尝试。

2000年，德隆出资200万元成立了按国际标准搭建的金融控股管理平台“友联管理研究中心”，下辖金融产品总部等，主要负责德隆的投资银行业务，同时还组建了一支由“经济研究所”掌控的委托理财队伍，这都是由在德隆国际持股最多的唐万新亲自主抓。其功能就是“在中国现有的环境下，探索出不违法不违规的金融混业经营模式，为中国企业提供新的、更加高级的金融服务”；其目标是培育一个“中国的摩根士丹

利”。

德隆的做法很巧妙：它并不组建金融控股公司，当某企业需要一种综合金融服务时，德隆旗下的银行、信托公司、证券公司、租赁公司、保险公司就分别找上门来，以不同金融机构的名义却又是协作的方式展开服务——先看你有什么需求，然后再为你量身定做个性化的金融服务产品：你需要经营性租赁可以帮你完成；你需要战略并购也能帮你实现；你的企业需要扩充负债时帮你融资；你的企业负债率太高，需要扩充资本金时又帮你私募或上市；……它实际所构建的，正是一个混业经营模式下的“一站式”综合金融服务平台。

在这个平台上，德隆从国外和国内金融市场上网络了一大批金融人才，到2003年达到七八十人，这些基本都是2001年后入阁的职业经理人。他们研究全球金融市场的历史和模式，研究世界金融衍生产品的种类，设计适合中国企业的金融服务产品，并制作了针对机构投资者的金融服务手册。2002年德隆启动金融服务项目，2003年经历了一个完整的财务年度，其人均年产值大大超出德隆决策层的预期。德隆相信，只要再坚持三五年，德隆一定会成为中国金融服务市场一个最好的品牌。通过与国企、外资的合作，打造一个具有中国特色的、全球资源本地智慧的产融集团，也不是没有可能。

德隆在金融业进行的并购整合有两个显著特点：一是在所有涉足的金融机构中都尽量占有控股地位；二是通过一家或多家下属公司、壳公司，有时甚至是法律关系非常模糊的关联公司的联手和复杂倒手，对金融机构实行联合控制或间接控制，保持低调与神秘。在德隆旗下的21家金融机构中，只有“深发展”和南昌市商业银行是由德隆国际直接出面参与，金新信托是通过新疆屯河单独直接持有24.9%的股份，其他一般都是采取曲线联合并购的方式。如上海新世纪金融租赁公司，是通过新疆德隆、新疆生命红科技、上海西城实业和新疆屯河四家联手共同参股，累计持51%的股份；新疆金融租赁公司则是由“合金投资”、屯河电机、“天山股份”、新疆屯河、新疆德隆五家累计持有39.96%的股份进行控股；对于德恒证券公司，德隆一方面通过金新信托间接持股21%，成为第一大股东，再通过旗下的上市公司“ST重实”和“天山股份”分别参股，共计持有33.9%股份；东方人寿的控股则是通过其旗下的“湘火炬”、“天山股份”和“ST重实”共计持有18.75%而实现的。随着旗下的金融机