



实·战·精·读·系·列

ZHONGXIAO QIYE
ZIBEN JINGYING 19JI

中小企业

资本经营 19计

实战专家 周锡冰/编著

◎基本原理 ◎操作流程
◎实战技术 ◎风险防范



企业管理出版社

ENTERPRISE MANAGEMENT PUBLISHING HOUSE

中小企业 资本经营 19计



实·战·精·读·系·列



实战专家 周锡冰/编著

企业管理出版社
ENTERPRISE MANAGEMENT PUBLISHING HOUSE

图书在版编目(CIP)数据

中小企业资本经营 19 计/周锡冰编著.—北京:企业管理出版社,2010.2

ISBN 978-7-80255-217-3

I.中… II.周… III.中小企业-企业管理-资本经营
IV.F276.3

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2009)第 113630 号

书 名: 中小企业资本经营 19 计

作 者: 周锡冰

责任编辑: 树 民

书 号: ISBN 978-7-80255-217-3

出版发行: 企业管理出版社

地 址: 北京市海淀区紫竹院南路 17 号 邮编: 100044

网 址: <http://www.emph.cn>

电 话: 出版部: 68414643 发行部: 68414644 编辑部: 68428387

电子信箱: 80147@sina.com zbs@emph.cn

印 刷: 河北固安保利达印务有限公司

经 销: 新华书店

规 格: 720 毫米×1000 毫米 16 开 16.75 印张 280 千字

印 次: 2010 年 2 月第 1 版 2010 年 2 月第 1 次印刷

印 数: 1-5000 册

定 价: 36.00 元

版权所有 翻印必究·印装有误 负责调换

前 言

改善中小企业营运资本管理是当务之急。现今企业转制过程中，破产、兼并风起云涌，立于不败之地的往往是那些营运资本管理较好的企业，所以每一个中小企业都应根据自身特点，按照科学的方法设计筹资组合和投资方案，从而获得较理想的投资收益。

从中小企业资本经营原因出发，通过资本经营模式和资本经营需处理的关系分析，提出要在世界经济竞争中立于不败之地，就必须进行资本经营。中小企业要科学地搞好资本经营，保持其快速、持续、健康发展，就必须正视自身的劣势，充分发挥自身的优势，在坚持增强自我积累与自我发展的同时，努力寻求外部发展途径。在确保经济效益的前提下，努力扩大资本规模，走出一条以经济效益为中心、以资本增值为目标的企业发展新路子。

资本运营千变万化，但是“万变不离其宗”，本书从理论和实战两个层面提出了企业资本运营的准则，为企业和金融从业者深入了解资本运营打开了一个窗口。书中从基本理念、操作流程、

实战技术和风险防范等角度对资本运营进行了系统揭示，对各类企业和投资机构均具有较好的借鉴价值。

编者
2009.12

目录

第 1 计 什么是资本经营	/1
实战技巧	/2
经典案例	/6
案例评析	/14
第 2 计 资本经营的理念	/17
实战技巧	/18
经典案例	/24
案例评析	/29
第 3 计 资本经营与商品经营	/31
实战技巧	/32
经典案例	/36
案例评析	/42
第 4 计 资本扩张总论	/45
实战技巧	/46
经典案例	/49
案例评析	/50
第 5 计 资本扩张的第一种方式：兼并	/53
实战技巧	/54
经典案例	/57
案例评析	/61

第 6 计 资本扩张的第二种方式：收购	/65
实战技巧	/66
经典案例	/75
案例评析	/82
第 7 计 资本扩张的第三种方式：战略联盟	/89
实战技巧	/90
经典案例	/97
案例评析	/101
第 8 计 资本收缩总论	/107
实战技巧	/108
经典案例	/110
案例评析	/114
第 9 计 资本收缩的第一种方式：股份回购	/117
实战技巧	/118
经典案例	/122
案例评析	/126
第 10 计 资本收缩的第二种方式：资产剥离	/127
实战技巧	/128
经典案例	/130
案例评析	/131
第 11 计 资本收缩的第三种方式：企业分立	/133
实战技巧	/134
经典案例	/140
案例评析	/141
第 12 计 资本收缩的第四种方式：企业清算	/143
实战技巧	/144

经典案例	/152	
案例评析	/156	
第 13 计 资产重组总论	/159	
实战技巧	/160	
经典案例	/169	
案例评析	/180	
第 14 计 资产重组的第一种方式：股份制改造		/185
实战技巧	/186	
经典案例	/189	
案例评析	/191	
第 15 计 资产重组的第二种方式：资产置换		/199
实战技巧	/200	
经典案例	/200	
案例评析	/202	
第 16 计 资产重组的第三种方式：债务重组		/205
实战技巧	/206	
经典案例	/213	
案例评析	/215	
第 17 计 资产重组的第四种方式：债转股		/219
实战技巧	/220	
经典案例	/227	
案例评析	/228	
第 18 计 资产重组的第五种方式：破产重组		/233
实战技巧	/234	
经典案例	/235	
案例评析	/239	

第 19 计 企业托管经营

/241

实战技巧 /242

经典案例 /249

案例评析 /253

第 1 计

什么是资本经营



实战技巧

什么是资本经营？所谓资本经营是指围绕资本保值增值进行经营管理，把资本收益作为管理的核心，实现资本盈利能力最大化。资本经营的涵义有广义和狭义之分。广义的资本经营是指以资本增值最大化为根本目的，以价值管理为特征，通过企业全部资本与生产要素的优化配置和产业结构的动态调整，对企业的全部资本进行有效运营的一种经营方式。包括所有以资本增值最大化为目的的企业经营活动，比如产品经营和商品经营。狭义的资本经营是指独立于商品经营而存在的，以价值化、证券化了的资本或可以按价值化、证券化操作的物化资本为基础，通过流动、收购、兼并、战略联盟、股份回购、企业分立、资产剥离、资产重组、破产重组、债转股、租赁经营、托管经营、参股、控股、交易、转让等各种途径优化配置，提高资本经营效率和效益，以实现最大限度增值目标的一种经营方式。确实，资本经营的内容非常广泛，从不同的方面划分，有以下两方面的内容：

第一，从资本的运动状态来划分，可以将其划分为存量资本经营和增量资本经营。存量资本经营指的是投入企业的资本形成资产后，以增值为目标而进行的企业经济活动。资产经营是资本得以增值的必要环节。企业还通过对兼并、联合、股份制、租赁、破产等产权转让方式，促进资本存量的合理流动和优化配

置。增量资本经营实质上是企业的投资行为，因此，增量资本经营是对企业的投资活动进行筹划和管理。包括投资方向的选择、投资结构的优化、筹资与投资决策、投资管理等。

第二，从资本经营的形式和内容来划分，可以将资本经营分为实业资本经营、金融资本经营、产权资本经营以及无形资本经营等。实业资本经营是以实业为对象的资本经营活动。金融资本经营是指以金融商品（或称货币商品）为对象的资本经营活动。产权资本经营是指以产权为对象的资本经营活动。无形资本经营是以无形资本为对象的经营活动，本书的基本框架就是按照资本经营过程来安排的。

资本经营的方式，主要体现在以下六个方面：

（1）资本扩张方式。资本扩张是资本自身生存发展的需要，也是资本具有的本质属性。企业资本扩张经营的方式是多种多样的。目前我国企业资本扩张中采用的基本方式有兼并、收购、战略联盟等。企业资本扩张经营的根本目的是实现股东价值的最大化，并且使现有管理者的收益更大。这既是现代经营管理目标所决定的，也是企业代理理论所决定的。企业资本扩张的价值来源主要体现在：获取战略机会；产生协同效应；提高管理效率；从目标企业的价值低估中获益；降低交易成本；在联盟中实现共赢等方面。

（2）资本收缩方式。企业在经营中，随着经营战略和条件的变化，会出现一些不适合企业长期战略、没有成长潜力或影响企业整体业务发展的子公司、部门或产品生产线。为了使资源配置更加合理，更好地规避风险，使企业更具有竞争力，企业可以采取资本收缩经营方式。资本收缩方式主要有股份回购、资产剥离、企业分立、股权出售、企业清算等。资本收缩经营并非一定

是企业经营失败的标志，经常与资本扩张方式相配合，通过资本扩张方式进入有发展前途的经营领域，同时从前景不佳的原有经营领域中撤退出来。面对激烈的市场竞争，企业有时采取资本收缩方式，在产业衰退初期就把经营不善的经营单位或业务，通过资本收缩方式进行战略撤退，最大限度地收回投资，降低企业风险，将过剩的资本转移到其他经营领域，使资本获得更有效的配置，提高企业资本利用效率和效益。

(3) 资产重组方式。资产重组的方式主要有股份制改造、资产置换、债务重组、债转股、破产重组等。资产重组是指对一定企业重组范围内的资产进行分拆、整合或优化组合的活动，是优化资本结构、达到资源合理配置的资本经营方式，资产重组的实质是对企业资源的重新配置。企业在经营过程中，由于市场竞争日益激烈，各种经济因素变动导致企业经营收益不确定，风险也明显增加，很多企业的现金流入与高负债的资本结构所要求的法定现金流出要求严重不匹配，陷入严重的债务支付危机状态。尽管有些企业通过贷款、高负债进行高风险的资本扩张获得成功，但资产负债率过高引发的财务危机，有可能使企业因资产无法变现，不能及时清偿债务，导致失败甚至破产。为了控制企业财务风险，在资本经营过程中，企业必需根据市场环境的不断变化，经常运用资产重组方式，对企业的各种资源进行重新配置，优化资本结构，提高资源利用效率，保证企业持续发展。

(4) 租赁经营和托管经营方式。租赁经营和托管经营都是通过存量资本的流动和重组来实现资本经营的。租赁经营是企业所有者将企业资产的所有权在一定时期内出租给承租方，承租方按合同规定定期交纳租金的一种经营方式。托管经营是将经营不善、管理混乱的企业委托给实力较强的优势企业经营管理的一种

经营方式。租赁经营和托管经营的实质是在企业所有权与经营权彻底分离的情况下，通过市场对各种生产要素进行优化配置，提高社会资源的利用效率，实现资本经营的目标。用企业租赁、托管方式取得其他企业的资产经营权，拓宽了企业的筹资方式，可避免一次性大规模投入的困扰和企业产权关系转让中出现的一系列矛盾，达到迅速扩大经营权的效果，是增强企业经济实力的有效手段。放弃资产经营权的企业既可以盘活存量资产，优化资本结构；又可以取得一定的收入，同时又不丧失资本的所有权。

(5) 无形资本经营。无形资本经营是指企业对所拥有的各种无形资本进行运筹和策划，用无形资本的价值实现企业的整体价值增值目的的资本经营方式。无形资本经营的方式主要有：一是通过无形资本实施资本扩张战略。资本经营能够快速做大企业这艘船，船的航行则需要品牌这样的风帆牵引和推动。企业在采用兼并、收购、参股、合资、特许经营等方式实施资本扩张战略时，可将品牌等无形资本作为重要的投入资本，实施名牌发展战略，借助于目标企业的有形资产，以名牌为龙头，迅速扩大生产能力和市场占有率，既可以大大减少增量资本的投入，又可以充分利用对方企业的资本潜力。二是无形资本所有权或使用权转让。通过对无形资本的所有权或使用权进行转让，盘活企业的无形资本，充分发挥无形资本的作用。三是保护和整合无形资本。在经济全球化和网络化市场的情况下，无形资本在企业资本经营中的作用变得越来越重要，成功地运营无形资本，能够有效地提高资本经营的效果。在资本经营过程中，企业必须对品牌资本进行价值评估，采取有效措施防止知识产权等无形资本受到侵权，避免品牌等无形资本的流失，整合本企业与关联方企业的相关品牌，延伸名牌系列产品和服务，提高品牌资本的知名度。

(6) 知识资本经营。狭义的知识资本经营概念,是指在企业资本经营过程中,利用市场机制,转让和引进知识、智力,整合企业内部与外部的知识资本,借助于企业外部的知识资源创造出具有自身竞争优势的经营模式。知识资本经营的主要方式有:在资本经营过程中充分发挥知识资本的作用,建立产学研相结合的学习型组织,吸引国内外高素质技术和经营管理人才加盟,借用“外脑”使企业组织虚拟化,创造知识资本的自由流动机制,建立以顾客为中心的顾客资本经营体制等。在知识经济时代,知识资本对企业的发展具有举足轻重的作用。知识资本的出现使企业的价值不只体现在企业规模的大小,而是越来越体现在拥有知识资本的数量上,它也成为一种商品,其价值在交易中体现出来。随着工业经济时代向知识经济时代的发展,各企业将主要是通过知识而不是金融资本或自然资源等来获取新的竞争优势。企业拥有的内、外知识是无限的,搞好知识资本经营所产生的效益也必将巨大的。此外,知识资本经营围绕市场组织智力资本和企业其他资本,灵敏度高,适应性强,相对减弱了企业经营的风险性。

经典案例

“资本运作”在云铜集团的发展历程中起着决定性的作用,贯穿始终的仍然是资本的“裂变效应”精髓,证实了“资本能使财富发生裂变效应”的理论。在计划经济条件下,产业资本的发展主要依靠长期自身积累来完成扩大再生产,因此发展十分缓慢。在市场经济条件下,产业资本的发展除了自身积累投入扩大

再生产外，主要通过资本市场融资投资，此为资本经营。这样一种融资投资方式的改变，带给企业发展和社会进步一个全新的天地。那么，云铜集团董事长邹韶禄究竟是用什么样的“法宝”裂变了这一资本的力量呢？现在，就让我们逐一解读其资本经营理念，即邹韶禄的资本经营观。

从云铜集团酝酿云铜股份改制上市之初，邹韶禄的资本经营理念便开始形成并逐步提升和完善。从“生产经营解决吃饭问题，资本经营解决发展问题”，到“市场经济遍地是黄金，资本经营是点金术”，再到“把黄金机遇变为黄金万两，关键是靠资本经营取胜”，针对企业不同发展时期形成的资本观，相生相伴又互为补充。伴着这一理念的不断升华，云南铜业在资本经营这个神秘推手的推动下持续创出辉煌。

改制当初，董事长邹韶禄提出了“生产经营解决吃饭问题，资本经营解决发展问题”的资本观。这一资本观产生的直接作用是催生了云南铜业股份有限公司。邹韶禄认为，企业要发展，要面对全球化竞争，要做大做强，这都需要资金，而资本经营是最有效的方式，企业上市后无疑可以更加有效地通过资本市场集资发展。但是，公司上市也并非谈笑间的闲庭信步。当时排队等待上市的中央企业太多，集团专门成立的上市小组办理上市手续这件事就花了一年多时间。邹韶禄更曾经为此一个星期飞了3趟北京，晚上打点滴，白天接着跑，硬生生掉了10公斤的肉。最终，云铜股份利用了云南省的上市指标，开创了中央企业用地方指标上市的先例。

1997年，云铜集团作为云铜股份的独家发起人，以其全资附属企业——云南冶炼厂的主要经营性资产经评估后折为国有法人股，成为持股10%以上的法人股东。在公司内部实行职工按社会

公众股总10%的比例认购1200万股公司职工股。1998年4月20日，就在云南铜业集团组建仅两年之后，云南铜业股份有限公司在深圳证券交易所挂牌上市。此次公开发行数12亿股，每股价格6.26元，发行总市值7亿多元。其中，国有法人持股2.86亿股，占股本比例的70.44%；社会公众持股12亿股，占股本比例29.56%，其中职工持股1200万股，占股本比例2.96%。上市8天后，募集的7.34亿元资金进到了公司账户，一系列迁建改造及技改项目随即上马。在当时，本次融资是云南上市公司中融资速度最快，融集资金最多的一次，也是云铜股份在资本市场上挖到的“第一桶金”，从而使它完成了在资本市场上的原始积累。而如果用产品、经营的自然积累法，这需要等20年。

股份制改造及股票的成功上市，为云铜股份注入了巨大的活力，面对1998年铜价一跌再跌、长期低迷所带来的各种压力和困扰，云铜股份不但经受住了市场的严峻考验，还取得了较为理想的经济效益。在当年全国所有上市公司的中期报表评价中，云铜股份排名位居130位，股票价格也以稳健步伐呈现牛市。

今天，这只股票已成为了资本市场中的新贵，股价一路上蹿。今天，盘点云铜股份在资本市场中的收获：从改制上市以来，云铜股份产能从当年的9万吨改造到18万吨，从18万吨又到22.5万吨，再到如今的36万吨，先后投资的25亿元都来自于股市上的融资所得。11年前上市之初，云铜股份股票发行价仅为6.26元，今天，云铜股份市值从过去40亿元达到目前超过220亿元，为股东和公众带来了丰厚的回报，国有资产得到了极大的保值增值。11年中，不少上市公司要么退市，要么成为垃圾股，11年后的今天，云铜股份已跻身全国千余家上市公司百强及纳税百强，中国铜业第3强，中国有色工业50强排第10位。云铜股份成为了