

赵文广 著

(第二版)

企业集团产融结合 理论与实践

THEORY AND PRACTICE ON COMBINATION OF
INDUSTRY AND FINANCE FOR ENTERPRISE GROUPS



经济管理出版社
ECONOMY & MANAGEMENT PUBLISHING HOUSE

(第二版)

企业集团产融结合 理论与实践

赵文广 著

THEORY AND PRACTICE ON COMBINATION OF
INDUSTRY AND FINANCE FOR ENTERPRISE GROUPS



经济管理出版社
ECONOMY & MANAGEMENT PUBLISHING HOUSE

图书在版编目 (CIP) 数据

企业集团产融结合理论与实践/赵文广著. —2 版. —北京: 经济管理出版社, 2012.10
ISBN 978-7-5096-2101-1

I. ①企… II. ①赵… III. ①企业集团—企业管理—研究 IV. ①F276.4

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2012) 第 224997 号

组稿编辑: 陈 力

责任编辑: 杨国强

责任印制: 木 易

责任校对: 超 凡

出版发行: 经济管理出版社

(北京市海淀区北蜂窝 8 号中雅大厦 A 座 11 层 100038)

网 址: www.E-mp.com.cn

电 话: (010) 51915602

印 刷: 三河市延风印装厂

经 销: 新华书店

开 本: 720mm×1000mm/16

印 张: 23

字 数: 252 千字

版 次: 2012 年 12 月第 2 版 2012 年 12 月第 1 次印刷

书 号: ISBN 978-7-5096-2101-1

印 数: 1-6000 册

定 价: 68.00 元

·版权所有 翻印必究·

凡购本社图书, 如有印装错误, 由本社读者服务部负责调换。

联系地址: 北京阜外月坛北小街 2 号

电话: (010) 68022974 邮编: 100836

再版序

赵文广博士所著《企业集团产融结合理论与实践》一书付梓至本次再版，时光已跨越了八年。这八年，正是中国企业的世界 500 强席次中快速提升的八年，也是中国企业产融结合在质疑声中快速发展的八年。其间既有德隆轰然倒塌所引起的产融结合国进民退的客观现象，也有央行等监管部门务实推动产融结合审慎监管的实践与探索；既有 2008 年全球金融危机爆发所引发的对金融业发展模式的深入反思，也有企业集团因投资金融收益颇丰而加快布局金融产业的战略举措。八年来，尽管面临世界经济复杂多变的环境，但令人欣慰的是中国企业集团探索产融结合的步伐并没有因此而受到影响，相反，则是比以往更加规范、更加稳健地向前发展。

产业资本和金融资本是人类经济活动中两类具有不同性质的市场要素，二者之间的密切合作，无论是对从事产业开



发的公司提高核心竞争力，还是对提升金融服务类公司的自身业务发展，以及对整个市场经济的健康发展都具有十分重要的现实意义。本书运用企业竞争优势理论、企业资源理论、价值链理论、交易费用理论、产业经济学等有关理论，对国内外大型企业集团金融产业发展战略的生成机制及产融结合的内在动因进行了理论与实证分析，旨在探讨大型企业集团如何有效利用其资源及规模经济与范围经济，通过走产融结合的道路，实现公司控制市场，以达到提升整个企业集团核心竞争力的目的。此外，本书还对企业集团金融产业的发展路径进行了研究，认为金融控股公司是企业集团金融产业的最优治理模式。

国外大型企业集团发展的历史表明：企业集团走产融结合的发展道路，不仅符合世界经济发展的必然趋势，也符合企业发展壮大的一般规律。无论是美国早期的洛克菲勒财团、摩根财团，还是现代的通用电气公司，以及第二次世界大战以后日本的六大企业集团，其产融结合的实践都为这些公司成为世界级的大公司提供了一种成功的发展模式，也为美、日两国的崛起发挥了积极作用。在通用电气的产融结合实践中，金融业务与集团其他产业相互依存、相互促进、相得益彰，共同创造了通用电气 100 多年持续发展的骄人业



绩，也成为世界企业集团产融结合的成功典范。2008年，国际金融危机使不少大型金融机构和企业集团陷入困境，有的甚至倒闭，但通用电气金融业务依托产业的信用支持，经受住了百年一遇的全球金融危机的考验，并在2008~2009年共获得110亿美元利润。在后危机时期的2011年，通用电气金融业务实现收入457亿美元，利润65.49亿美元，占GE集团收入与利润的比重分别达到31%和31.84%。

在我国，近年来一些大型企业集团在立足实业的基础上，利用资本优势，纷纷涉足金融产业，并把发展金融产业作为提升企业集团国际竞争力的战略举措。数据显示，在国资委管理的117家央企中，2/3以上的企业在不同程度上涉足金融业。华润集团旗下控股珠海华润银行、华润深国投信托等金融机构，提出了“未来的华润金融就是华润集团，华润集团就是华润金融”的战略定位；国家电网业已完成了较为全面的金融业务布局，涵盖了财务公司、财险、寿险、信托、基金、证券、银行、期货、租赁等金融机构，并形成了统一的“英大系”品牌；中石油的金融业务资质也已经涵盖了银行、保险、信托、金融、租赁等板块，并且中石油本已存在的中石油财务有限责任公司、中石油资产管理有限公司等，其金融业的布局已初具规模，“昆仑系”金融品牌业已



形成。国内外企业集团投资金融的模式和阶段虽然不同，但基本都走上了通过类金融控股公司集中管理旗下金融资产的道路，且获得了较高的金融利润和更便利的金融服务。企业集团以融助产、以产促融，产融深度融合、协同发展，这与赵文广博士提出的产融结合理论高度契合。

华能集团是国内产业办金融的领先者之一，华能金融产业在发展过程中也借鉴了本书的相关理论成果。2003 年底，华能集团在学习借鉴通用电气模式的基础上，率先成立了具有金融控股职能的华能资本服务公司，我有幸参与创办并出任首任总经理，亲历了公司从无到有、从小到大的发展历程。按照华能集团发展金融产业的战略定位，在华能资本公司的统一管理下，华能金融产业规模不断扩大，经济效益稳定增长，风险控制成效明显，管理水平不断提高，金融控股模式日趋完善，目前已初步建立了拥有 9 家直接或间接管控的金融机构，业务涵盖资金结算、信贷、证券、保险、信托、基金、期货、碳金融等金融领域。在“十一五”期间，华能金融产业利润总额每年稳定在 20 亿元左右，为华能集团缓解因电价政策带来的经营压力、完成国资委考核任务、实现国有资产保值增值做出了突出贡献。

华能集团和国内外企业集团发展金融产业的实践证明：



企业集团的规模发展到一定阶段，为了进一步做优、做强、做大，实现结构转型升级，创建具有国际竞争力的世界一流企业，稳步推进产融结合的实践，这不仅是我国企业集团应对经济全球化挑战的创新之举，而且也是创建世界一流企业的战略选择，更是企业集团实现科学发展的必由之路。企业集团通过设立金融控股公司，统一规划企业集团金融产业发展，不仅符合国资委对金融资产集中管理和风险控制的要求，而且也是保证金融产业协同和健康发展的最优选择。

2010年底，在中央企业负责人会议上，国资委主任王勇明确表示：“支持具备条件的企业探索产融结合”，首次正式对央企进行产融结合的实践给予了肯定。中国人民银行也多次调研，正在务实、审慎地推进将企业集团产融结合模式纳入“金融控股公司”的监管体系。经过10多年的积极探索，在内外部需求、监管政策放宽及自身规范化运作等因素的共同推动下，产融结合越来越引起人们的广泛关注，即将迎来一个新的、更大的发展机遇期，本书再版恰逢其时。

经过一段时间的广泛布局及高速发展，企业集团产融结合如何进一步深化和发展，也遇到了一些需要业界思考的新问题：如何把握产融结合的方向与路径，如何协调产业与金融的发展速度，如何管控产业金融的综合风险，如何形成产



业金融独特的商业模式及核心能力，如何以市场化方式提高产业金融的运作效率和效益，如何推动企业集团的产融、融融深入结合，提高协同效应。这些都是企业集团在旗下金融产业发展到一定阶段后必须予以解决的现实问题，也就是央企产融结合必须要回答“向哪里走、走什么路、成什么样”的三个重大理论和现实问题。

作为企业集团金融板块的从业者，我希望能有更多的学者深入研究产融结合的理论学说，系统总结国外成熟市场的演进历程和发展趋势，为国内产融结合提供理论指导及实践参考。同时，也希望赵文广博士今后能继续跟踪研究企业集团产融结合实践的发展动态，并就产融结合的管理模式与实践经验进行系统总结与提炼，在实际工作中把理论与实践结合得更好，为保持华能集团在产融结合探索的领先地位，创建世界一流企业多建言献策，多做贡献。

中国华能集团公司党组成员 总会计师

华能资本服务有限公司董事长

郭珺明

2012 年 12 月 1 日

序

西方国家随着市场经济的深入发展，经历了一个从自由竞争到资本垄断再到混合经济的过程。在这期间，工业和金融业集中垄断程度不断地获得提高。据统计，世界 500 家最大的企业中，约有 80% 的企业在不同程度上实现了产业资本和金融资本的结合。特别是，随着经济全球化和跨国公司的发展，产业资本与金融资本的结合在实践中有了新的发展动态，进一步体现为产业资本与金融资本共同隶属于企业集团一个公司控制主体，从而成为一个更加相互依存、相互促进、共同发展的企业集团共同体。

国外大型企业集团发展的历史表明，企业集团走产融结合的发展道路，不仅是大型企业集团迅速发展壮大的一种成功发展模式，而且也反映了世界经济发展过程中产融结合的必然趋势，特别是美国通用电气公司堪称企业集团产融结合的成功典范。在我国实施“大公司、大集团”和“走出去”



战略的过程中，一些在改革开放中发展壮大的企业集团，为应对跨国公司的挑战，把公司做强做大，提升国际竞争力，借鉴一些发达国家成功企业的发展经验，已开始尝试生产经营与资本经营并举的发展战略，谋求建立企业集团产融结合的发展模式。不过，这种企业集团产融结合的实践在我国才刚刚开始。为此，研究探索企业集团产融结合的发展道路，对于完善企业集团的金融功能，快速积聚具有战略性的金融资源，并充分利用金融资源的杠杆效应，扩大企业集团的规模经济，从而为企业集团赢得竞争优势，进而提升其国际竞争力，具有十分重要的战略意义。

近年来，学术界与实业界高度关注我国产融结合的实践，并尝试从理论上加以解释。但人们更多地还是从传统的金融研究视角和分析框架入手，很少有人从工商企业和管理学角度来研究这个问题。我们知道，任何一种经济学理论，都是选取不同的视角对人们的经济活动进行观察和思考，从而形成不同的理论流派和研究分支。如果仍选取传统的产融结合研究视角和分析框架，只能遵循习惯的思维定势从宏观角度对产融结合泛泛而谈，对现有的理论难以突破。让我欣慰的是，赵文广博士找到了理论研究上一个很好的切入点。他将产融结合的研究放在企业集团这样一个相对微观的层面

上，认为所谓企业集团产融结合就是指产业资本与金融资本共同置于一个公司控制主体的行为模式。在分析研究框架上，从企业性质的再认识、生产的集中与资本的集中在企业产生、演进过程中的作用出发，试图将企业性质及边界、企业发展战略、企业组织发展模式等纳入产融结合微观研究体系的分析框架之中。

从基本层面来讲，本书研究的主题涵盖两个方面：其一就是把产融结合的研究视角放在市场经济体系的微观层面上，以国内外普遍存在的一种大型企业组织形式——公司集团为研究对象，以产业资本与金融资本结合为基本立足点，运用企业资源论、价值链理论、交易费用理论、产业经济学等有关理论，对以产业为主体的大型企业集团金融产业发展战略的生成机制及产融结合的内在动因进行了理论与实证分析，旨在探讨大型企业集团如何有效利用其资源及规模经济与范围经济，通过走产融结合的道路，实现公司控制市场，来提升整个企业集团的核心竞争力。其二就是在我国加入WTO的背景下，作者提出了大型企业集团金融产业发展战略的路径选择，并对企业集团金融产业的最优治理模式——金融控股公司进行了较为系统的研究探讨，为我国金融业最终走上混业经营、统一监管的道路，以及实施“大公司、大集



团”的战略制定相关政策提供依据。可以说，赵文广博士选取企业集团产融结合为研究视角，打破了人们的习惯思维定势，初步构造出产融结合的微观研究体系。从而对产融结合的研究有了新的突破和理论发现，为这一问题的深入研究注入了一股新风。

本书是赵文广在其博士论文基础之上修改而成的，其论文曾经得到答辩委员和评阅人的一致好评。早在2000年赵文广同志入学之际，就产生了研究企业集团产融结合的想法，后历经三年的寒窗苦读，潜心研究，终于将该书付梓。综观全书，论点鲜明，资料翔实，论据充分，逻辑性强，文笔流畅，不足之处是对产融结合的实证分析不够具体。在本书出版之际，我作为他的博士生导师，欣然为赵文广博士的新书作序，并借此机会，希望有更多的同志能参与产融结合的研究，以推动我国企业集团产融结合实践的健康发展。

中国人民大学商学院院长 徐二明教授

2004年1月8日

前 言

纵观世界大国崛起的历史轨迹，我们可以清晰地看到，世界上一些大国的崛起一般都伴随产融结合的出现。随着中国在世界舞台的崛起，以进入世界 500 强的中国大型企业集团为主体的产融结合在中国掀起了新的发展高潮，引起了更多人的关注与思考。而且有充分的迹象表明，拥有雄厚资本的大型产业集团进军金融业的步伐目前还在加快，并将产融结合模式作为创建具有国际竞争力的世界一流企业的一项重要举措。

对于当年因“德隆事件”引发的中国政府是否要立法禁止企业产融结合的学术争论，如今时间已经过去八年了。虽然八年的时间在人类历史的长河中只有短暂的一瞬间，但这八年对于中国发展史来说正是中国快速崛起的黄金时间。对于当年那场学术争论的观点对与错、是与非，实践是检验真理的唯一标准，中国企业产融结合的实践已经给出了最好的



答案。我们欣慰地看到，中国产融结合的发展态势并未因德隆集团的崩溃而发生大的逆转；相反，随着经济全球化和金融多元化发展趋势的演变、中国经济结构调整和转型以及中国金融创新和监管部门务实、审慎地监管探索，中国产业资本与金融资本的结合正有序推进，稳步发展，已成为企业集团提升核心竞争力的重要战略举措。

根据央企产融结合的最新发展态势，可以说，当今中国产融结合的实践方兴未艾，而人们对企业集团产融结合发展动因与模式的理论研究则相对滞后，远远不能满足企业集团产融结合实践发展的需求。笔者在修订本书时，检索了近几年产融结合的相关研究，迄今仍未见到比较系统的产融结合的研究成果。虽然时光过去了八年，但笔者在书中对企业集团产融结合动因的理论探析部分，尤其是本书所持的基本观点是能够经得起实践的检验的，并对时下兴起的企业集团产融结合实践仍有一定的指导与借鉴作用。相信本书的再版，会引起业界更多的同仁对企业集团产融结合的现象进行深入的思考与研究。

令笔者感到十分幸运的是，作为一名长期跟踪研究中国产融结合理论与实践发展动态的专业人士，能够供职于中国最早探索产融结合的中国华能集团（目前，电力装机规模位

居亚洲第一、世界第二，重要技术经济指标已达到国际行业的领先水平)，见证并亲身参与了中国企业集团产融结合的实践与探索。2008年4月，有幸随华能资本考察团赴世界产融结合的成功典范——美国通用电气公司就产融结合发展情况进行了实地考察与学习。通过考察学习，使笔者进一步坚信，大型企业集团走产融结合的发展道路，是建设具有国际竞争力的世界一流公司的必由之路。

值本书再版之际，特别感谢引领中国华能集团产融结合实践的原中国华能集团公司总经理李小鹏先生，现任中国华能集团公司总经理曹培玺先生，党组书记黄永达先生，华能集团公司党组成员、总会计师兼华能资本公司董事长郭琚明先生，华能资本公司总经理丁益女士等。这些具有战略眼光和敢为人先的企业家，不仅在推动华能集团的产融结合方面做出了贡献，而且也为中国企业集团探索产融结合的创新之路、引领中国企业集团完善产融结合发展模式做出了贡献。

本书再版，各章节虽然仍维持了原版的体例，但笔者对书中的文字与内容进行了较多的修订，删除了一些不合时宜的提法，并对书中研究的产融结合案例，也根据其最新发展情况做了尽可能的补充。笔者随着中国产融结合实践的深入发展、中国金融综合经营的创新发展、中国金融控股公司模



式日趋完善，笔者将会对本书做更进一步的补充完善，总结提炼出更多产融结合的成功案例，以资业界同仁参考，以飨广大读者。

赵文广

2012年12月8日