

A black and white portrait of a man with glasses, wearing a suit and tie, smiling slightly. The background of the entire cover is a mix of white and orange with some brushstroke-like textures.

企业家丛书

UP AND DOWN
UNTOLD STORY OF
GUCHUJUN

郑文彬 / 著

成败
顾雏军

——打开格林柯尔的黑匣子

中国发展出版社



UP AND DOWN
UNTOLD STORY OF
GUCHUJUN

郑文彬/著



顾维军

——打开格林柯尔的黑匣子

中国发展出版社

图书在版编目 (CIP) 数据

成败顾维军——打开格林柯尔的黑匣子/郑文彬著. —北京: 中国发展出版社, 2006. 11

(企业家丛书)

ISBN 7-80087-965-8

I. 成... II. 郑 III. 顾维军—企业管理 IV. K825. 38

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2006) 第 113379 号

书 名: 成败顾维军——打开格林柯尔的黑匣子

著作责任者: 郑文彬

出版发行: 中国发展出版社

(北京市西城区百万庄大街 16 号 8 层 100037)

标准书号: ISBN 7-80087-965-8/F·589

经 销 者: 各地新华书店

印 刷 者: 北京大地印刷厂

开 本: 670×990mm 1/16

印 张: 19

字 数: 230 千字

版 次: 2006 年 11 月第 1 版

印 次: 2006 年 11 月第 1 次印刷

印 数: 1—8000 册

定 价: 30.00 元

联系电话: (010) 68990630 68990622

购书热线: (010) 68990682 68990686

网 址: <http://www.developress.com.cn>

电子邮箱: bianjibul6@vip.sohu.com

版权所有·翻印必究

本社图书若有缺页、倒页, 请向发行部调换

顾维军和格林柯尔大事简表

年 份	事 件
1959	出生于当时的江苏扬州专区泰县(现划归泰州市管辖)
1977	考入江苏工学院动力工程系
1981	天津大学热能工程系攻读研究生,毕业后留校任教
1988	在英美合办的权威杂志《能源》上发表论文《一个新型热力循环的研究》
1989	申请并获得无氟制冷剂CFC的发明专利
1990	辞职下海。与一个英国合伙人兴办格林柯尔制冷剂工厂——顾氏热能技术(英国)有限公司
1992	业务开展到了北美,并在加拿大成立加拿大格林柯尔有限公司
1995	回国。说服一家中国的金融机构投资1000万元,在天津成立制冷剂生产厂,其中顾维军持有76%的股权
1996年1月	赴美,拟收购一家在美国排名第二的生产超市设备的公司,未果
1997	重返国内,在天津开发区设立格林柯尔制冷剂中国有限公司,注册资本5000万美元,其个人出资额为4250万美元
1998	格林柯尔制冷剂技术被列为中国环境保护最佳实用技术推广项目5个A类项目中的制冷剂推广项目之一
1999	在湖北和海南成立格林柯尔工程公司
2000年7月	在开曼群岛注册的香港格林柯尔科技控股有限公司于香港挂牌上市
2001年10月	格林柯尔收购在港、深两地上市的广东科龙电器,受让由原顺德容桂镇政府持有的科龙电器20.6%股权
2002年5月	格林柯尔在南昌建立“格林柯尔-科龙”工业园
2002年8月	顾维军以科龙电器的名义对吉林吉诺尔进行并购,并改名为吉林科龙
2002年10月	顾维军以科龙名义用1000万元收购上菱两条冰箱生产线
2003年5月	格林柯尔用现金2.07亿元收购美菱股份20.03%的股权,成为美菱第一大股东

年 份	事 件
2003年7月	格林柯尔以科龙电器名义控股西冷集团70%的股份
2003年12月	格林柯尔公开宣布收购亚星客车
2004年4月	襄轴集团公司宣布将占总股本29.84%的股权转让与扬州格林柯尔创业投资有限公司，转让完成后，扬州格林柯尔成为襄阳轴承控股股东
2004年5月	格林柯尔竞购英国最大的客车制造商全斯巴士公司(TransBus)，失败
2004年8月	郎(威平)顾(维军)之争开始
2004年10月	顾维军旗下的科龙电器(SZ 000921)发布公告，科龙电器及其全资子公司科龙发展与原中山威力控股方顺畅公司共同组建广东科龙威力电器有限公司
2004年11月	格林柯尔宣布收购了世界著名汽车配件生产商Tomkins的子公司Gates International在法国Nevers的汽车管件工厂，同时收购欧洲汽车设计公司Leyland Product Development，简称LPD
2005年1月	香港联合交易所公开谴责格林柯尔违规操作
2005年1月	新鸿基证券前股票经纪人宋秦在香港起诉顾维军
2005年3月	广东、江苏、湖北、安徽等地证券监管部门联合对格林柯尔涉嫌违规事件展开调查
2005年4月	科龙电器年报预告出炉，预计2004年度亏损金额约为6000万元人民币
2005年5月	科龙公司因涉嫌违反证券法规被中国证监会立案调查
2005年5月	德勤会计师事务所表示不再担任格林柯尔科技控股有限公司和科龙电器的审计师
2005年7月	顾维军在北京首都机场被警方控制
2005年8月	证监会公布对科龙电器及顾维军等人涉嫌违法、违规行为的调查结果
2005年9月	顾维军在股权转让协议上签字，科龙被海信收购
2006年7月	证监会对广东科龙电器股份有限公司及其责任人员的证券违法违规行为，依法作出了行政处罚与市场禁入决定，对科龙电器原董事长顾维军给予警告、30万元罚款，并实施永久性市场禁入
2006年11月	顾维军案开始审理

多面的顾维军

宁向东

1

本文不能算作序言，也不能算作导读，是我自己对顾维军的一次清理。

我知道顾维军已经很多年了。我知道他，一是因为读过关于他很有争议的“顾氏理论”的报道；二是关于小康空调的历史故事。我与顾先生真正相识，是在 2003 年夏天。那时，他已经完成了对冰箱行业的整合性切入，至今我仍然认为这是非常漂亮的产业构思和行动。通过不到两年的时间，他完成了对科龙、美菱，以及其他一些冰箱生产线的收购，形成了亚洲最大生产能力的基地。这着实让我产生兴趣。让我产生兴趣的第二个原因，是我很希望动态地观察新兴市场中的崛起者（麦肯锡的一位高级专家称为“New Attacker”）是如何制订市场策略的。比如，它将如何与海尔和海外品牌对抗。当然，还有另外一点让我特别有兴趣，就是顾先生收购这些公司之后的持股结构和“财富转

移”(Tunnelling)行动。也正是由于这个原因,我对格林柯尔集团进行了两年多的关注和跟踪。

顾雏军是一个很有战略能力和大局观的人。听其谈论对行业问题和企业问题的看法,我认为是一件很享受的事情。这些年来,我几乎把所有的精力都放在有关企业管理和治理问题的研究方面,深入调查和了解企业当以数十个计算,接触的企业家更不能算少。其中,有不少人在当今中国都享有盛名,属于其所在行业的佼佼者。但顾雏军先生就分析能力而言,绝对是这些佼佼者之中的佼佼者。他对很多问题的看法,都相当独到。而经营企业,需要的就是独到。创新的本质就是独到。但后来,顾雏军出了大事。

那么,今天又该怎样看待顾雏军和格林柯尔现象呢?我认为,必须要全面地看问题。一年多以前,一位记者曾经对我说,在她的采访过程中,发现了一个怪现象。凡是接触过顾雏军的人,很多人会说顾氏的好话;而没有接触过顾雏军的人,则是难听的话多,充满了愤怒。我回答她说:这其实很正常。接触过顾雏军的人,大多注重的是效率层面;没有接触过他的人,则多数注重公平层面。而客观地分析顾雏军或格林柯尔现象,则要结合效率和公平两个方面。顾雏军在效率方面的积极意义,是我们要借鉴的。至少在商业模式的设计上,顾雏军绝对有他独到的地方,在商业教育上非常有价值。但在剥夺非控制性股东方面,顾雏军招惹民愤的地方也显而易见。另外,研究格林柯尔现象最重要的意义,是要向所有的“顾雏军”们发出警示,并防止他们不断涌现,防止他们同样用不公平的手段来追求效率。

本来,我已经下决心只在最相关的高级经理培训课程中才讨论顾雏军和格林柯尔案例,不把它作为公众话题来议论。因为对于多数人,顾雏军已经是一个该“千刀万剐”的人物,不能成为理性讨论的对象。讨论既不对大家的胃口,也不适合大众的

咀嚼习惯。但本文又不得不写,因为本书的作者郑文彬是我的学生。他在读书之前曾在科龙工作多年,对这家公司相当了解,也很有感情,在读书期间也或多或少受了我一些影响,对研究格林柯尔和科龙的变迁兴趣盎然,投入了不少的时间和精力。就在2006年,他还专程去广东拜访故人,实地调查某些事情的来龙去脉。文彬花了这么大的力气,要我写点东西权当引言,我就不能不从命。

但这个东西着实难写。说它“难”,主要有如下两个方面的原因。

第一,是立论的信息不足。随着顾维军案件的审理,很多背景复杂的事情开始被调查,信息也通过各种渠道,公开地或小道地流传并被披露出来。我不知道还有多少大家完全不知道的东西。我并非顾维军之智囊或谋士,对很多事情背后的权事和操作细节不甚清楚,所以,我并不知道顾氏对我们、对下属、对员工、对公众所讲的内容有多少真、多少伪。就算是后来在法庭上由原告方陈述的东西,其真实的程度我也持一定的怀疑态度。经济活动只要不是明偷明抢,很多都无法举证说它非此即彼,如果是在案例分析的课堂上,我还可以和学生来讨论,甚至大家一块儿来猜,来分析,群策群力,但写文章却全然没有这样的好处。如果依据错误的信息来立论,后果可想而知。对于读者也极不负责任。

第二,对一件事大家都有各自的看法,就如盲人摸象。立场决定摸象的角度。角度不同,摸到的东西就会有差异。比如,以前新疆有个“骗子”企业家,舆论上早就把他批倒批臭了,基本上算是“臭狗屎”,甚至提他的名字,大家都似乎要说嘴臭。但我问过一些熟悉他的人,大家都有另外一番说法。导致这样的差异,并非是因为他身边的人都接受了他的好处,因而“挺”他,而是角度不同,手感不同的结果。“挺”其实是一种非常可笑的说法,像

陈水扁这样的人，正常人谁会去“挺”，又如何可以“挺”得起来？我对顾维军缺乏仇恨，所以不会谩骂，我的职业感决定我要对他进行分析。既要看到他的问题或罪责，也要褒扬他整合产业的一些大思路和管理企业与队伍的一套办法。我坚持认为，顾维军的眼光（仅指产业整合与节奏方面）对于学生有参考价值，值得总结。但这样行文，字里行间就难免有某种嫌疑，会让人有“挺”他的嫌疑。

然而，千难万难，文章还是要做，并且要对得起读者。于是，我想先讨巧把文章做在信息量上，尽可能提供一些有价值的资料，以便助于读者自己进行深入分析和思考。本文的第二部分是我对顾维军产业思路的转述，主要依据我对他所进行的访问，这些访问分别发生在2003年和2005年。大家可以由此知道顾维军是如何看产业的。第三部分是东亚国家因为公司治理水平低，集团企业的控制者是怎样进行资本筹集和通盘使用的，但这无疑会损害单个企业投资者的权益。大家有了这个知识背景，可以更加清晰地对顾维军的问题有所了解。第四部分是一个引申。而第五部分提供一些耐人寻味的故事，供大家思考。不过，需要首先声明，这些文字都是我对顾维军及其案件的个人看法，如果偏颇，敬请大家容忍。

2

无论在冰箱还是客车行业，顾维军都希望成为一个整合者，即通过大规模的产业并购，充分利用现有低效资产，形成一定的市场竞争能力。当然，这个市场并不仅仅是国内市场。顾维军曾经用如下这样的语言描述他的思路。

我要拥有门类齐全的生产线，把中国所有最好的冰箱生产线都收购过来，这样有最大的规模和最低的成本。我们把生产的重点放在珠三角和长三角，因为那里的配套环境最好。要做到这一点，我收购“科龙”在当年可能是唯一的一条路。在2002

年那个态势的情况下，我用“容声”这个品牌往上打，去和“海尔”、“伊莱克斯”竞争，已经亏损了两个亿，我不可能投得起那个广告费，所以事实上是有可能把“容声”做得比“海尔”更高。所以，我们只要把质量做好，让“容声”维持中高档品牌形象就可以了。

我用“康拜恩”这个品牌打低端市场，它每升是7块钱。“科龙”平均每升的价格是15块钱，“容声”每升10~12块钱，“美菱”10块钱。中国人75%买中低档的，只有25%买高档。如果我用“容声”往下走一个品牌的话，那么这么多年维持的一个中高档品牌形象就没有了，所以我就只能创造一个新的品牌，而且是个低档品牌。浙江也有很多乱七八糟的农村厂商生产冰箱，所以，我当时的口号就是绝不允许浙江的农民再把中国的冰箱市场给弄乱了，因为他们已经把洗衣机市场弄没了。所以，我用我的中档去打他的低档，通过“康拜恩”的低成本，牢牢控制行业最低端，所以，这个冰箱刚推出一年就销售100万台。2004年“康拜恩”冰箱的生产目标要达到300万台。现在“康拜恩”已经进入良性循环，当“康拜恩”进入良性循环的时候，那么我就已经立于世界冰箱业的不败之地。

在海外市场，我们的策略就是做替身演员，做代工。我不可能学“海尔”。我给“海尔”算了笔账，他用300亿人民币来打国外市场，然而如果拿出其中三分之一的钱去收购美国美泰克公司就足够了。我跟“海尔”不一样，我借不到钱，是个私营企业，政府也不会支持我，没有人会相信我这个故事。所以我不会在美国提“科龙”的牌子，不可以让美国人认为“科龙”这个品牌是个好品质的牌子。为什么要花那么多钱，没有必要那么做，没有可能在美国成功。在中国，没有国家的力量，怎么可能凭借一个小小的民营企业去和国外大企业相比，可以说中国任何一个行业都不能和国外同行业的企业去竞争。

2005年,当我有了1600万产能的时候,我去了伊莱克斯,他们的前6把手有5个人见了。我告诉他们,你们不要自己做冰箱了,我来做贴牌,你一下子就全搞定了。

2003年开始,顾维军开始进入客车行业。他曾经做了如下的筹划。

我为什么选客车而不选小车,因为小车都是流水线生产,实际上劳动力比例占的不是很大,而客车就不一样。英国生产的客车,一个200人的厂就只能生产出200辆车,而且底盘是买的,再加上一个200人的底盘厂,也就只能生产1000个底盘,一辆大客车要固化1.2~1.3个劳动力,英国一个劳动力平均要35000英镑。也就是说,一个15万英镑的车,有5万英镑是劳动力成本,而对于我来说,也同样需要这样的劳动力成本,可能我只要2000英镑就可以实现这些问题,最多3000英镑。我的劳动力成本和他的劳动力成本比低,同样买一个欧洲的配件回来,组装完了以后再返回英国卖12万英镑,还得加上15000英镑的运输费,也就是说,我现在不会成功的原因就是:一个15万英镑在欧洲有很好声誉的车,跟我一个只有12万英镑在欧洲没有任何声誉的车,我还没有把握能够战胜他们。但是如果有一天我把零配件降下来,使我在欧洲卖7万英镑的车,所有的质量和水平都和你一样。我想,这个时候的品牌就不重要了,品牌只会影响1~2万英镑,不会影响一半的价钱。如果我这个猜想对了,那么我在客车行业就有机会。

我在英国买了一家设计公司,会有两样车2005年年底在欧洲通过认证,可以在欧洲卖,所有的零配件都是欧洲生产的。这两样车完全达到欧洲标准,我在中国组装后运过去,估计也就12万英镑,比欧洲便宜3万英镑。这会使我有一点点销量,但不会使我打败“沃尔沃”。我们用这种方式,可以争取在欧洲占有3%~5%甚至占有10%的市场份额。只要不挤得“沃尔沃”很

难过,我相信他会让我给一点份额。如果挤得“沃尔沃”到了生死存亡的地步,那他就肯定要搬走了。所以,以我现在的力量,我只有悄悄地进去,拿到1%~3%的份额我就很高兴了,我不想让他们这些巨人在这个时候醒过来,因为客车行业我还需要经过几年的时间去调整、整合,不能现在惊动那些“老虎”,我现在的样子,就到“老虎”的屁股后面一会踢踢他、揪揪尾巴,那基本上是找死。当年海尔就是这样做的,所以,它在世界上也没有多大的份额,可是弄得所有人都把它当作敌人。我们不会做这样的事,但会挤一点进去,给他们的感觉就是我们没有抢占欧洲的野心,让我们进来就够了。

对于我们这些希望教人进行独特商业模式设计的人来说,至少顾雏军的上述思想还是很有战略意味,很有吸引力的。这也就是我为什么高看他一眼的原因。这里只是窥一斑,如果我能够把他所有关于产业和管理的言论都整理出来的话,我相信读者对“全豹”也能有一点兴趣。

可惜,顾雏军今天已经没有机会去完成他的宏图大愿了。他最大的问题是没有足够的资金。没有钱,还要做这样大的事情,只有到外面去搞钱。以他的思路,可能从美国人那里搞到投资吗?他曾经在华尔街试过,没有什么大戏。国家会让他组建一个国有企业吗?他没有那个造化。于是,他就到证券市场上去搞。他用制冷剂专利组建了香港创业板的格林柯尔,然后用格林柯尔的钱搞下了科龙。有了科龙,后面的计划就容易实现。但同样也容易出事了,因为顾雏军太自信,也并非是资本运作的高手,顶多是个中手。最关键的是,他违背了中国证券监督的基本规则。

3

顾雏军之所以违反规则还理直气壮,很重要的一个原因是他把控制者本位理解为必然,而今天公司治理的基本精神是股

东本位,并且是一个企业的股东利益作为本位,关联交易是要受到严格控制的。而顾雏军的所有操作,其指导思想是控制者本位的。尽管控制者本位在东亚社会里面是普遍现象,是一种群体性违法,但只要检查任何一家,你绝对不能以“大家都这样做”作为借口。

我在《公司治理理论》一书中,曾描述过东亚国家存在控制性股东的企业集团在结构上通常具有如下特征。作为核心的环节,企业集团的最上面通常有一个控制者。保证实施控制的重要工具,通常是金融性质的机构。在 80 年代一定会有至少一家银行作为核心企业;而到了 90 年代,里面通常会有一家证券公司。围绕着银行或证券公司,集团通常拥有多个核心企业,每个核心企业的周围一定还有多个相关的企业。但是,不同的核心企业之间往往经营的主要业务各不相同,可以跨很多的行业,产业上的距离比较远,彼此之间缺乏一种整体性和契合性,没有协同效应。这主要是由于每一个核心企业事实上都是因为在历史上抓到了某一个机会而形成的。另外,在很多企业集团里面,还通常都有房地产公司,或者是酒店,甚至是一些商业流通方面的企业,这些企业通常有比较好的收益,现金流也比较稳定。在集团当中,一部分公司是上市公司,在上市公司与上市公司之间,在上市公司和非上市公司之间,往往会存在很多的关联交易。这些关联交易是由集团的控制人来调度的。

读者可以研究一下韩国的现代企业,它是全球第七大汽车生产商,市值总额大约为 30 亿美元。现代汽车在 2005 年第四季度的利润为 66.78 亿美元,比当年早期增加了 71%。多年来,现代集团一直在郑梦九的严格管理下运行。2005 年,现代汽车在美国市场上被评为非豪华车质量的第三名,这已经超过了本田、尼桑和福特。丰田高层管理者认为,现代是他们最可怕的竞争对手。但是,郑梦九的独裁管制在公司内部根本没有控

制他的相应治理机制。这导致了非常严重的关联交易和一个人控制的黑幕。2006年初,由于怀疑现代汽车集团挪用分公司资金建立秘密贿赂基金,并收买商业说客从政府获得支持,韩国检察厅下决心对现代集团进行调查。检察官搜查了现代及其分公司,对重要员工进行了传讯。

2006年5月16日,韩国政府宣布起诉现代汽车企业集团总裁郑梦九,控告他挪用公司资金,在家族企业中进行秘密的商业行为,挪用848万美元供个人使用,导致集团分公司的亏损。除此之外,检察官还宣布调查郑梦九用不适当的方式将资产转移给儿子,检察院决定在继续调查之后,再起诉其儿子郑义宣(起亚汽车总经理)和其他现代集团的高层经理。在检察院调查的过程中,韩国现代起亚汽车集团在4月19日为公司卷入腐败丑闻向韩国民众道歉,并承诺向社会捐款1万亿韩元(约合10.6亿美元)。这些情况与顾雏军的问题非常相似。

在资本市场比较发达的国家里,任何企业都要首先对它的股东负责。比如,上市公司是一个独立的法人机构,上市公司要保证它自己作为一个利益主体的收益最大化,上市公司的任何关系都要披露,披露的目的就是为了保证它的非控制性股东能够进行判断,看它的上市公司是否在追求收益的最大化。而在有控制性股东的企业集团里,单个公司,无论它们是否上市,都不重要,不是一个独立的利益主体,而是集团这个大的利益主体的一部分。控制性股东的身份是双重的。一方面,他是一个股东,他的利益与其他股东的利益存在一致的地方;另一方面,他又是一个控制性的股东, he 可以从控制公司的过程中获得其他非控制性股东无法得到的收益。于是,他所追求的目标就是集团利益最大化,追求自己所控制的所有资源的收益最大化,而不是单个企业的最大化。

实际控制人追求集团利益最大化的方式主要是“转移”行为

(Tunnelling)。控制性股东对集团内部的企业通常不拥有完全的现金流权,但是却拥有完全的控制权。而控制性股东在部分的集团企业中拥有较高的现金流权,而在另一些企业中拥有的现金流权却比较低。这种差异导致了“转移”的激励,控制性股东倾向于将利润在集团企业中进行转移,从现金流权比较低的企业转移到比较高的企业。转移过程可以通过多种方式实现,比如故意压低或抬高企业间拆借的利息率、操纵关联交易的价格,以及将资产高于市场价格(或低于市场价格)在企业间进行买卖等等。而今天的公司治理,就是要解决这种转移给小股东所带来损失的问题。

4

近期以来,随着德隆、格林柯尔系的危机和崩溃,一个问题一直让我感到困惑。这就是我们应该怎样对待中国的“财阀”。“财阀”这个词,借用于日本和韩国,含义就是特大型、有资本平台的企业集团。在日本、韩国这样的东亚国家里面,经济发展一直伴随着财阀体系的发展。我原以为中国也会这样,民营的企业集团会快速地发展壮大起来,走上世界经济舞台。现在看来,我的想法过于简单化。影响财阀成长的因素太多,政治的、经济的、社会的。德隆垮了,格林柯尔垮了,还有一些“财阀”备受关注。

德隆在1986年开始创业,以彩色相片冲洗扩印业务起家。从90年代中期开始,德隆进行了一系列眼花缭乱的收购,收获颇丰,其业务经营涉及到从电脑销售代理到实业、地产等方方面面。德隆是“资本运作”的代名词。在中国股市出现之初,它就是通过购买原始股迅速集聚起大量资本。而在最近的几年里,德隆通过各种方式介入金融领域,成功实现了产业和金融的混业经营,形成了一个相当庞杂的产业群。2004年,德隆的资金链断裂,从而集团土崩瓦解。这是在以下一系列事件的背景下出

现的：一是国家自 2004 年初以来为遏制固定资产投资领域的过热迹象，采取了一系列紧缩银根的政策；二是商业银行因其居高不下的不良贷款，而倾向于对市场上任何有关其贷款客户的负面消息草木皆兵。2003 年底，当银监会发布了《商业银行集团客户授信业务风险管理指引》之后，德隆“短融长投”的模式危机毕现。

格林柯尔的情况与德隆不同。1997 年，顾维军创办格林柯尔科技控股有限公司，并于 2000 年 7 月在香港创业板上市。2001 年，顾维军控股的顺德格林柯尔公司斥资 5.6 亿元，收购了科龙电器 20.6% 的股权；2003 年 5 月，顺德格林柯尔又以 2.07 亿元收购了美菱电器 20.03% 的股权。在取得冰箱行业的产能优势之后，顾维军又开始了他的蓄谋已久的行动，他收购了亚星客车和 ST 襄轴的部分股权。在我看来，顾维军的问题是：一方面，中国的产业机会太好，他有点无法自持，阵地未稳，又向新的征程出发；而另外一个方面是他“心太大，钱太少”，就难免会进行各种方式的资金抽逃。

尽管中国证券市场甚至整个企业界，财务造假和“小偷小摸”行为是比较普遍的，但是，顾维军忘记了他的身份和地位。在德隆垮台之后，格林柯尔受到有关监管机构和舆论的充分关注。2005 年 1 月 20 日，顾维军当上了第二届“胡润资本控制 50 强”名单的榜首，而第一届的榜首是德隆的唐氏兄弟。这绝对是风雨即将到来的标志，顾维军绝对应该意识到他会被拉出来平民愤。

从德隆和格林柯尔系的发展历程中，我们可以看见一条清晰的脉络。这就是：在它们成长的过程之中，通过不断的兼并、收购与重组，通过对产业链的整合，可以实现企业的迅速做大。在此过程中，分散经营风险，内部化交易成本，获得多元化经营的收益，是集团搭建资本平台的正面原因。因为这样有助于形

成内部的融资市场,克服外部融资市场不健全的问题。但也要看到,在大量的效益不佳的国企改革、推向市场之际,存在着大量的相对廉价的收购机会。面对着这些机会,它们难以避免扩张的冲动。因为在它们看来,外面的这些收购机会成本是如此之低,所以它们往往不惜动用任何相关企业的资源来实现收购,这不仅意味着对上市公司的“掏空”,同时也是以牺牲整个企业集团为代价的。

资本运作需要一种有效的节奏控制。然而,在企业的对外扩张和内部整合两种机会的选择中,由于大量外部并购机会的存在,财阀们往往会把迅速向外扩张,获取资源作为首选,内部整合被摆在了次要位置。由于大量的并购需要巨额资金的支撑,而内部整合所能产生的盈利远远不能满足这方面的需求,信用扩张或资金抽逃便成为“财阀”的选择。

既然财阀们有着快速扩张的外部条件和强烈的内在冲动,而自律机制又无法有效地制衡这样的冲动,于是,如何在政策上对此进行控制就是我们必须要做的事情。这包括政策引导、财务指导与支持,当然还要有特别的监管,而不是最后时刻再杀头。也就是说,我们必须要做到的是,在企业外部形成有效的制衡机制。

从国际的经验看,在德国、日本和韩国企业,特别是大型企业的发展过程中,“财阀”都同政府和银行等金融机构保持着密切的联系,形成了一种类似战略联盟和近距离监管的关系。由于后者向企业提供融资和扶持,所以,它们也很自然地进入到企业的决策领域和监管领域。在历史上,日本、德国和韩国都曾处于落后地位,属于后发国家。我认为,这些后发国家的经验值得我们认真地分析。只有这样,才能更有利于促进中国民营企业集团的健康发展和壮大,并且有能力参与国际竞争。这对我们的国家监管体制提出了挑战。一句话,我们需要一个会与“财