

 中央广播电视大学教材

企业集团财务管理

王 斌 主编



中央广播电视大学出版社

本书根植于单一企业组织财务管理“普适性的价值信条、技术性的财务测算”，通过“概述—集团财务管理组织—集团财务战略导向—集团投融资财务策略—集团财务管控”这一主线介绍企业集团财务管理的基本理论和方法，并在集团战略引导下论述其权变性的管理原则、财务管理策略及其财务应用实践。同时，本书有针对性地选取了企业集团财务管理的实务案例，让读者站在集团整体管理与战略理念角度、以集团总会计师的管理视野，去思考、反思和总结相关案例，并得出“开放性”结论。

ISBN 978-7-304-04868-6



网址 <http://www.crtvup.com.cn>

定价：21.00元

中央广播电视大学教材

企业集团财务管理

王 斌 主编



中央广播电视大学出版社

北 京

图书在版编目 (CIP) 数据

企业集团财务管理 / 王斌主编. —北京: 中央广播电视大学出版社, 2010. 6

中央广播电视大学教材

ISBN 978 - 7 - 304 - 04868 - 6

I. ①企… II. ①王… III. ①企业集团 - 财务管理 - 电视大学 - 教材 IV. ①F276. 4

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2010) 第 117236 号

版权所有, 翻印必究。

中央广播电视大学教材

企业集团财务管理

王 斌 主编

出版·发行: 中央广播电视大学出版社

电话: 营销中心 010 - 58840200

总编室 010 - 68182524

网址: <http://www.crtvup.com.cn>

地址: 北京市海淀区西四环中路 45 号

邮编: 100039

经销: 新华书店北京发行所

策划编辑: 李永强

版式设计: 夏 亮

责任编辑: 刘志君

责任校对: 王 亚

责任印制: 赵联生

印刷: 北京云浩印刷有限责任公司

印数: 62001 ~ 82000

版本: 2010 年 7 月第 1 版

2011 年 11 月第 3 次印刷

开本: 185mm × 230mm

印张: 14.75 字数: 281 千字

书号: ISBN 978 - 7 - 304 - 04868 - 6

定价: 21.00 元

(如有缺页或倒装, 本社负责退换)

前言

本书是为中央广播电视大学开放教育会计学专业（本科）“企业集团财务管理”课程编写的指定教材。总结中央广播电视大学多年的教学经验，经专家审定，将原“高级财务管理”更名为“企业集团财务管理”，主要是因为：第一，高级财务管理中的“高级”一词一时还难以界定，即何为“高级”存在歧义，而且作为一门独立课程，人们对高级财务管理内容体系的定位并未形成一致意见或看法；第二，从学科逻辑体系看，与“高级”称谓形成对称的应当是“初级”和“中级”，这种提法在会计学科里非常普遍，且已体现出一定的逻辑递进性，但在财务管理专业及财务学科领域，人们一时还难以分出其间的区隔与“高低”，国外没有，国内也没有被创造出来；第三，原“高级财务管理”课程就其内容看，也主要是从企业集团角度来展开论述的，其核心的内容还是企业集团财务。从正面分析，企业集团作为多级法人联合体，正日益成为我国企业“做强”、“做大”的未来发展方向，具有很强的时代性；且相对于单一企业组织，企业集团财务管理确有其管理特点，尤其体现在“战略导向”、“集团资源集中配置”等方面。因此，将“企业集团财务管理”作为一门独立的课程不仅必要，而且经过多年学术积累，业已成为可能。

从本书体系安排上看，我在编著过程中力图通过“概述—集团财务管理组织—集团财务战略导向—集团投融资财务策略—集团财务管控”这一主线来展开。这一体系在我十几年前编著的《集团财务管理》（高等教育出版社与上海社会科学出版社联合出版，1999）中已有体现，后来在《企业集团组建与运行中

的财务与会计问题研究》(中国财政经济出版社, 2002) 一书中得到强化。时至今日, 我还在着力于对这一体系进行不断修正, 以使其逐步成长、成熟, 并体现其应有的相对科学、合理的内在逻辑。应当说, 这一主线可能还有很多不足, 但有了模子总是可以被读者“雕琢”的。

另外需要解释的是, “企业集团财务管理”是贴近实际工作、依赖于实际工作的一门课程, 不同于基础性的“公司理财”课程或“财务管理”课程。它根植于单一企业组织财务管理“普适性的价值信条、技术性的财务测算”, 并在集团战略引导下论述其权变性的管理原则、财务管理策略及其财务应用实践。因此, 这门课程在“论”与“述”方面显著多于“算”与“计”, 案例教学应成为这门课程的核心教学方式: 通过案例教学, 让读者站在集团整体管理与战略理念角度, 以集团总会计师的管理视野, 去思考、反思和总结相关案例, 并得出“开放性”的结论。

受中央广播电视大学的委托, 北京工商大学组织编写了这本书。全书由北京工商大学王斌教授任主编, 负责总体框架设计、大纲制定与全书总纂定稿, 并完成其中五章的编著任务(第一、三、六、七、八章), 同时北京工商大学王峰娟副教授作为这门课的主讲人之一, 完成本书另外三章(第二、四、五章)的编著任务。在写作大纲拟定、初稿写就等不同阶段, 承蒙首都经贸大学吴少平教授、中国人民大学荆新教授及王化成教授、北京工商大学袁琳教授、中央广播电视大学艾大力副教授及杨孝堂副教授等各位同仁对本书的多次评审、点拨与大力支持, 我不胜感激。在此一并表示由衷谢意。

由于作者水平有限, 且时间紧任务重, 本书不当或错漏之处难免存在。在此恳请读者提出宝贵意见和建议, 并随时与我联系, 以便不断升级、完善(沟通方式: bwing65@vip.sina.com)。

王 斌
2010年4月

目 录

第一章 总 论

第一节 企业集团概念及特征	3
一、企业集团定义	3
二、企业集团产生及其理论解释	4
三、企业集团特征	9
第二节 企业集团类型及组建	12
一、金融控股型企业集团	13
二、产业型企业集团	14
三、企业集团组建	16
第三节 企业集团财务管理特点及内容体系	19
一、企业集团财务管理特点	19
二、企业集团财务管理内容体系	21
三、本书结构安排	23

第二章 企业集团组织结构与财务管理组织

第一节 企业集团组织结构	27
一、三种基本的企业集团组织结构	27
二、集团组织结构的选择	30
三、集团总部管理定位	30

四、集团组织结构的新发展	31
第二节 企业集团财务管理组织	32
一、企业集团财务组织体系	32
二、企业集团财务管理责任体系	36
三、企业集团财务人员管理体系	40
 第三章 企业集团财务战略与管理控制体系	
 第一节 企业集团战略	48
一、企业集团战略的概念	48
二、企业集团战略管理过程及特点	49
三、企业集团战略层次	51
第二节 企业集团财务战略	52
一、企业集团财务战略内涵及制定依据	52
二、企业集团财务战略分类	56
三、企业集团财务战略实施条件	66
第三节 企业集团管理控制体系	69
一、企业集团管理控制系统	69
二、企业集团管理控制模式	69
三、企业集团管控工具	72
 第四章 企业集团投资与并购管理	
 第一节 企业集团投资战略	78
一、企业集团战略与投资方向选择	79
二、企业集团战略与投资方式选择	80
三、企业集团投资决策权及决策制度安排	81
第二节 企业集团投资决策及财务评价	81
一、项目初选与财务评价	81
二、项目可行性研究报告	82

三、财务评价方法中的参数估计及其风险考虑	83
第三节 企业集团并购增长中的财务问题	84
一、并购目标规划与并购目标锁定	84
二、审慎性调查与风险提示	85
三、目标公司估值模型及其应用	86
四、并购支付方式	90
 第五章 企业集团融资政策与风险管理	
 第一节 企业集团融资战略	100
一、融资规模与融资规划	100
二、融资渠道与融资方式	105
三、集团融资决策权及制度安排	106
第二节 企业集团内部融资	107
一、内部资本市场	107
二、资金集中管理与财务公司	110
三、企业集团股利分配	114
第三节 企业集团外部融资	115
一、股权融资	115
二、债务融资	118
第四节 企业集团财务风险控制	120
一、企业集团债务融资及财务风险	120
二、企业集团财务风险控制重点	121
 第六章 企业集团预算管理	
 第一节 企业集团预算管理概述	127
一、预算管理的概念及基本特征	127
二、企业集团预算管理实施	129
第二节 企业集团预算管理要点	131

一、企业集团战略与预算控制重点	131
二、企业集团治理与预算组织	135
三、企业集团预算编制程序及时间节点	138
四、企业集团预算模型与预算参数	141
五、企业集团预算调整	144
六、企业集团预算监控	145
七、企业集团预算考核与预算报告	146
八、企业集团内部转移定价问题	147
第三节 企业集团资本分配预算	150
一、集团总部的资本分配权	150
二、集团总部资本分配预算内容	150

第七章 企业集团财务管理分析与报告

第一节 企业集团财务管理分析目标与信息基础	160
一、财务管理分析的目的	160
二、企业集团整体与分部财务分析	160
三、企业集团财务分析所需信息及其质量	161
四、财务管理分析与价值驱动因素	169
第二节 企业集团财务状况与价值驱动因素分析	173
一、资产使用效率（营运能力）分析	174
二、偿债能力（财务杠杆）分析	177
第三节 企业集团盈利能力与价值驱动因素分析	181
一、盈利能力与价值驱动因素	181
二、杜邦分析体系	184
第四节 企业集团财务预警与管理报告	186
一、财务预警的作用	186
二、企业集团财务预警指标	186
三、企业集团管理分析报告	188

第八章 企业集团业绩评价

第一节 企业集团业绩评价的特点及评价工具·····	196
一、企业集团业绩评价的特点·····	196
二、企业集团业绩评价指标体系与评价工具·····	200
第二节 分部盈利性评价·····	206
一、金融控股型集团的分部业绩与财务评价指标·····	207
二、产业集团的分部业绩与财务评价指标·····	207
三、分部盈利性评价指标解释·····	209
第三节 企业集团整体业绩评价·····	217
一、企业集团整体业绩评价维度·····	217
二、企业集团整体“财务业绩”评价·····	218
三、企业集团整体“非财务业绩”评价·····	218
参考文献·····	225

第一章

总 论

引导案例

中国石油天然气集团公司及其组织结构

中国石油天然气集团公司（以下简称中国石油集团）是根据国务院机构改革方案，于1998年7月在原中国石油天然气总公司的基础上组建的特大型石油石化企业集团，系国家授权投资的国家控股公司，是实行上下游、内外贸、产销一体化，按照现代企业制度运作，跨地区、跨行业、跨国经营的综合性石油公司。

作为中国境内最大的原油、天然气生产供应商，中国石油集团业务涉及石油天然气勘探开发、炼油化工、管道运输、油气炼化产品销售、石油工程技术服务、石油机械加工制造、石油贸易等各个领域，在中国石油、天然气生产、加工和销售中占据主导地位。中国石油集团在美国《石油情报周刊》2008年世界50家大石油公司综合排名中位居第5位，在美国《财富》杂志2008年世界500强公司排名中位居第25位。

中国石油集团的前身可追溯到1955年成立的石油工业部，以及随中国第一批油田的开发，包括玉门油田（1957）、大庆油田（1959）、胜利油田（1961）、大港油田（1964）等成立的各地石油管理局（或公司）。经过多年机构改革（如原石油、煤炭、化工三部委于1970年合并成立燃料化学工业部，1975年撤并该机构而成立石油化学工业部，1978年又将石油化学工业部分立并单独成立石油工业部），以及中国石油化工总公司（1983）、中国石油天然气总公司（1988）两大公司的相继成立，最终撤销石油工业部。1998年7月，根据国务院对中国石油石化工业的战略性重组方案，决定在原中国石油天然气总公司的基础上组建成立中国石油集团和中国石化集团这两个特大型企业集团。1999年，中国石油集团对相关资产进行重组，成立控股子公司——中国石油天然气股份有限公司，并将其在美国纽约、

中国香港两地上市（2000年4月），2007年1月回归中国A股市场（沪市）。

经过近50年的积累建设和快速发展，中国石油集团已经拥有了一支门类齐全、技术先进、经验丰富的专业化石油生产建设队伍，具有参与国内外各种类型的油气田开发和工程技术服务项目的全套技术实力和技术优势，总体技术水平在国内处于领先地位，不少技术已达世界先进水平。中国石油集团在国家大公司、大集团战略和有关政策的指导、支持下，瞄准国际石油同行业先进水平，加快建设主业突出、核心竞争力强的大型跨国石油企业集团，继续保持排名前列的世界大石油公司地位。

中国石油集团的组织结构与业务框架（截至2009年底）如图1-1所示。

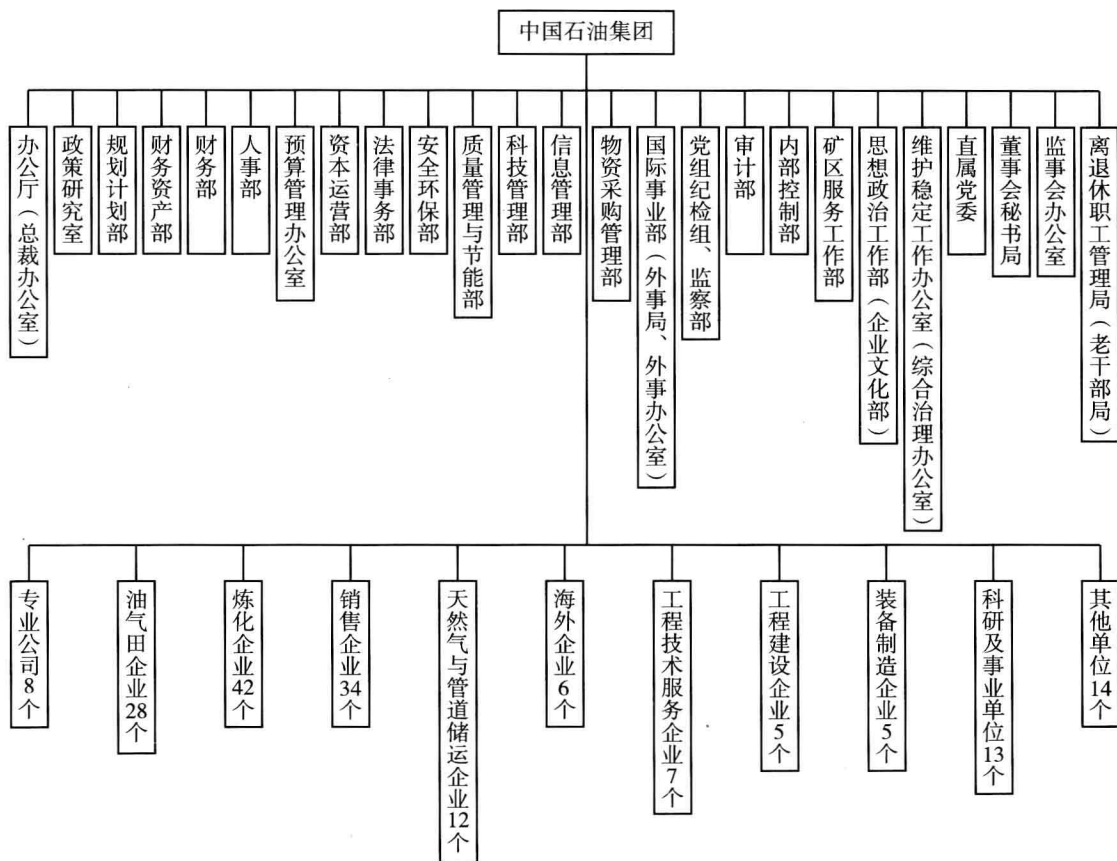


图1-1 中国石油集团组织机构图

2008 年年报显示, 中国石油集团实现销售收入 12 730 亿元, 上缴税费 2 395 亿元, 同比分别增长 27.2% 和 22.5%。受上缴特别收益金大幅增加和成品油价格宏观调控等政策性因素影响, 盈利有所下降, 全年利润总额 1 348 亿元, 同比下降 34.9%。截至 2008 年底, 中国石油集团资产总额达到 18 044.5 亿元, 同比增长 8.1%。具体情况如表 1-1 所示。

表 1-1

中国石油集团主要财务数据

金额单位: 亿元

主要财务数据 (合并)	2006 年	2007 年	2008 年
资产总额	10 490.0	16 696.9	18 044.5
销售收入	8 684.8	10 006.8	12 730.0
利润总额	1 866.4	2 069.7	1 348.0
净利润总额	1 298.5	1 496.4	916.5

资料来源: 根据中国石油集团网站相关内容加工整理。

第一节 企业集团概念及特征

一、企业集团定义

企业集团 (Business Group, 或 Industrial Group) 是指以资源实力雄厚的母公司为核心、以资本 (产权关系) 为纽带、以协同运营为手段、以实现整体价值最大化为目标的企业群体。作为现代经济社会中占主导地位的组织形态, 企业集团早在第二次世界大战之前就已存在, 如各式财团、财阀、康采恩等, 并在第二次世界大战后取得了长足发展。可以说, 当今世界上的很多知名公司, 如美国通用电气、德国西门子等, 都属于跨国性大型企业集团。我国企业集团产生相对较晚, 但发展较快。据统计, 截至 2008 年底, 我国大型企业集团数目已经达到 2 971 家, 年末资产总计达到 411 313 亿元, 实现营业收入 271 871 亿元, 实现利润总额 14 583 亿元。大型企业集团在我国国民经济中扮演着中坚角色。我国企业集团产生、发展与我国市场化改革进程的不断深化有关。

我国对企业集团概念的理解大致可分为两个阶段: 第一阶段为 20 世纪 90 年代以前的传统认识阶段。在这一阶段, 人们视企业集团为由核心企业、紧密层企业、半紧密层企业、松散协作层企业构成的经济联合体或企业群体, 其核心含义是: 企业集团是企业间的“横向

或纵向联合体”，维系这一“联合体”的根本是企业间的生产经营协作关系或行政隶属关系。第二阶段为从 20 世纪 90 年代至今的认识阶段。在这一阶段，人们认识到单靠行政关系或业务协作关系“捏合”起来的企业集团极有可能导致“集而不团”，而解决这一问题的关键则是强调“投资控股”以及由此而衍生的集团母公司对下属企业的“控制力”，“产权”应成为维系企业集团的纽带。投资、并购与重组等多种资本运营方式替代了传统的行政“联合”方式，成为企业集团组建与运行的主要方式。母公司作为企业集团的核心，具有资本、资产、产品、技术、管理、人才、市场网络、品牌等各方面的优势，母公司投资于子公司，并通过产品、技术、市场、经济契约等业务关联与管理输出，将企业集团成员企业纳入集团整体运作、管理控制的范围之内，从而真正形成业务多元、多层次控股、管理关系复杂的法人联合体。

以本章引导案例为例，“中国石油集团”是对这一特大型企业集团的简称。第一，“中国石油集团”是指这样一个大型企业群体，它由“中国石油天然气集团公司”以及一系列具有法人资格的下属成员单位，如“专业公司”、“油气田企业”、“炼化企业”、“销售企业”、“天然气与管道储运企业”、“海外企业”、“工程技术服务企业”等构成。第二，在该企业群体中，“中国石油天然气集团公司”作为集团核心，出资并控制各下属成员企业，它被称为“集团公司”、“母公司”或“集团总部”（这三者含义相同，下同）；而集团各“下属成员单位”因由集团公司投资成立，因此习惯上被称为集团“子公司”或成员单位。第三，母公司与子公司间关系属于“投资控股”关系，即母公司作为子公司的出资人和“控制股东”，对子公司拥有“控制权”。第四，子公司作为二级法人单位，仍然可以通过其投资控股关系设立三级法人单位，从而成为集团公司的“孙公司”。

二、企业集团产生及其理论解释

（一）企业集团的产生

1. 企业发展的两种基本模式

企业发展不外有内源性发展与并购性增长两种基本模式。

（1）内源性发展。即通过企业内部积累而逐步发展壮大（企业通过将留存利润进行再投资而做大企业）。再投资可以是投资于现有企业（如新上生产线或追加某一投资项目），也可以是投资新设公司。在这种模式下，企业发展相对稳健，但再投资的资本来源限制等因素影响企业的发展速度。

（2）并购性增长。即通过资本市场的融资功能及企业间并购重组等做大企业。并购性

增长是谋求企业快速增长的有效方式,但这种模式的前提是:第一,存在有效的资本市场,能为企业发展提供外部融资平台;第二,企业股权能被合理定价并可流通,能为企业间的产权转让与并购提供交易平台。

西方国家经济发展经验表明,单一企业组织向企业集团化演进,既是内源性发展的产物,也是并购性增长的结果。在这里,企业并购是指在产权市场中一方(主并方)对另一方(被并方)的资产、股权等进行兼并、收购。并购控股是西方国家企业集团发展的主要特征,西方国家企业集团发展史在某种程度上就是企业并购史。

2. 五次并购浪潮与西方企业集团发展

世界最大 500 家企业几乎都是通过并购、参股、控股等手段发展起来的。一般认为,西方国家企业发展经历了五次大的并购浪潮,如图 1-2 所示。

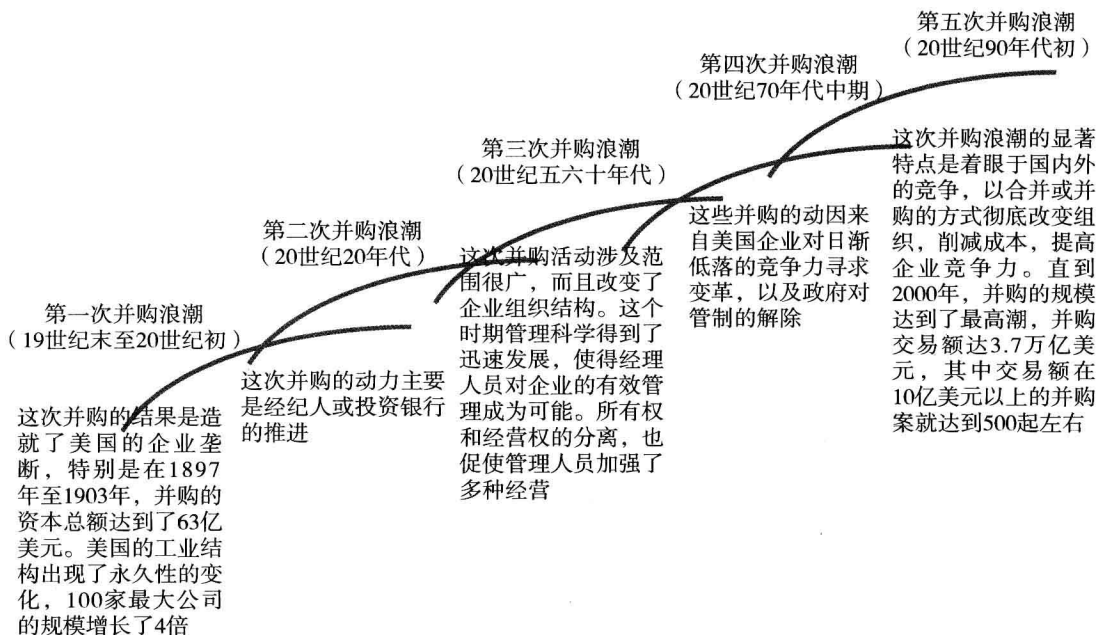


图 1-2 美国企业五次并购浪潮

(1) 第一次并购浪潮。第一次并购浪潮发生在 19 世纪末至 20 世纪初,其高峰时期为 1897—1903 年。这次并购浪潮成就了美国现代工业的雏形。资料表明,经过这次并购浪潮,美国工业结构出现了永久性变化,100 家最大公司的规模增长了 4 倍,并控制了全美工业资

本的40%。一些著名公司（如美国钢铁公司、杜邦公司、美国烟草公司等）都是在这—时期发展壮大起来的。

（2）第二次并购浪潮。第二次并购浪潮发生在20世纪20年代，这次并购的形式呈现出多样化特征，如横向并购、纵向并购、产品扩展型并购（将生产与现有产品不同但有关的企业联合起来）、市场扩展型并购（将不同地区销售同一产品的企业联合起来）等。由于受“克莱顿法”影响，这次并购以一些较小企业的联合为特征，带动了美国市场竞争的全面加剧。

（3）第三次并购浪潮。第三次并购浪潮始发于第二次世界大战结束时并波及整个20世纪五六十年代。这次并购浪潮改变了美国的企业组织结构，其主要特征是出现了大量混合并购（占并购总额80%以上），促进了企业管理的发展与现代化跟进，并同时提出了日后备受关注的战略管理问题。

（4）第四次并购浪潮。第四次并购浪潮始于20世纪70年代中期，并延续到整个20世纪80年代。这一时期的并购动因来自于美国企业日渐没落的市场竞争力，企业需要从并购中寻求变革；同时从政府管制角度来分析，当时美国政府所信奉的自由经济政策与解除管制原则，也给这次兼并浪潮提供了适宜土壤。这次并购浪潮影响深远：第一，它促使很多公司重新审视战略问题（如反思多角化战略、强调规模经济与范围经济的积极效应、产业归核化）；第二，它促使美国公司通过并购重新取得国际市场竞争力，并购目标已不局限于其国内市场，跨国并购及跨国公司规模日益扩大。

（5）第五次并购浪潮。第五次并购浪潮始于20世纪90年代初。其特征是强强并购、且交易额巨大。截至1998年的上半年，美国正式公布的企业并购交易额就达9100亿美元，比上年同期增加153%，其中5起最大企业并购案的交易额就高达2542亿美元，占美国企业并购交易总额的28%。巨型企业帝国已经形成。

3. 中国企业集团产生与发展

与西方国家企业集团发展的路径不同，中国企业集团的产生有其转型经济的特定制度背景。

西方国家企业集团主要是“母公司通过不断投资、并购和控股子公司”而形成的，“先有母公司、后有子公司”是这一路径的基本描述。中国企业集团产生和发展路径则有别于此，突出表现在以下两方面：

（1）中国企业集团（尤其是国有控股企业集团）产生于对原国有企业的各种经济联合体（如行业企业联合体等）的产权梳理与股份制改制。普遍情形是，某一行业或区域事先存在许多“子公司”，应“子公司”国有产权梳理与产权责任落实、战略转型、行业管理等