

叶泽方 著

Research on Capital Operation over Electric
Power Enterprise

电力企业

资本经营研究

Research on Capital Operation over Electric
Power Enterprise



中国电力出版社
www.cepp.com.cn

电力学院学术著作出版基金资助

电力企业资本经营研究

叶泽方 著



中国电力出版社

www.cepp.com.cn

内 容 提 要

本书综合运用了现代经济学、管理学和财务学等方面的理论,对当前电力企业资本经营问题进行了较系统而深刻的探讨,书中提出了许多启发性的观点,形成了一些有利于电力企业发展的战略建议。本书适合于电力企业领导干部、电力经济管理研究者和电力企业发展战略策划或政策制定人员阅读和参考。

图书在版编目(CIP)数据

电力企业资本经营研究/叶泽方著. - 北京:中国电力出版社,2000

ISBN 7-5083-0241-9

I. 电… II. 叶… III. 电力工业-资本经营-研究
IV. F407.61

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2000) 第 01435 号

中国电力出版社出版、发行

(北京三里河路 6 号 100044 <http://www.cepp.com.cn>)

文裕小学印刷厂印刷

各地新华书店经售

*

2000 年 2 月第一版 2000 年 2 月北京第一次印刷

850 毫米×1168 毫米 32 开本 10.125 印张 266 千字

印数 0001—3000 册 定价 18.00 元

版 权 专 有 翻 印 必 究

(本书如有印装质量问题,我社发行部负责退换)

资本经营是当前我国经济生活中的一个热点。

电力企业是典型的自然垄断性公用事业企业，也是典型的资本密集型企业，电力企业生产经营过程还表现出少有的同时性，电力企业生产经营和管理的这三个基本特点使电力企业资本经营呈现出与一般企业资本经营明显不同的特征。正是因为对电力企业资本经营个性的兴趣，作者探索和研究了电力企业资本经营问题，并完成了这部著作。

全书共分十一章。第一章结合电力企业实际，分析了企业层次上资本经营的基本概念和观点；第二章强调了电力企业应把资本经营作为自己有效的发展而不是生存战略的思想，并分析了作为发展战略的电力企业资本经营方式；第三章运用现代产权理论等资本经营基本理论或思维工具对电力企业资本经营问题进行了理论分析；第四章对电力企业资本经营主体的组织、职能进行了分析，因为没有具有积极意愿和行动能力的主体，资本经营就会变成口号而不是行动。第五章到第十章都是具体的电力企业资本经营问题的分析和探索，这些内容和分析充分结合了当前电力企业生产经营的实际，也在一定程度上考虑了资本经营内容体系的完整性和可操作性。第十一章探讨了建立电力企业资本经营控制和管理制度的问题，设计这一章是因为我认为任何经营思想或制度创新本身都应该伴随一种内部监督和控制机制的产生。

本书完成后，申请并获得长沙电力学院学术著作出版资助。中国电力出版社对本书的出版给予了大力支持，责任编辑李艳同

志为本书的编辑和出版做了大量繁琐而严谨的工作。同时，电力经济问题研究专家审阅了书稿，并提出了宝贵的修改意见。作者在此对关心和支持本书写作和出版的领导和专家表示衷心的感谢。

作为一本关于电力企业资本经营问题的探索性著作，本书难免存在不少缺陷，作者恳请读者批评指正。同时，如果本书的出版能引起有关部门和企业专家的关注，并因此推动电力企业资本经营问题的进一步研究，使有关研究成果转化为电力企业发展的战略实践，提高电力企业经济效益和社会效益，作者将感到十分欣慰。

叶泽方

1998年12月16日

目 录

前言

第一章 企业资本经营的基本原理	1
一、资本的概念	1
二、企业资本经营的概念	8
三、企业资本经营的特点	13
四、企业中资本的运动和增值过程	16
五、企业资本经营的原则	18
六、企业资本经营价值分析	22
第二章 作为电力企业发展战略的资本经营	25
一、电力企业发展原理	27
二、电力企业发展战略	29
三、电力企业外部交易战略的实现形式	33
第三章 资本经营理论在电力企业中的应用分析	49
一、企业产权理论在电力企业中的应用分析	50
二、资本结构理论在电力企业中的应用分析	57
三、代理理论在电力企业中的应用分析	59
四、交易费用理论在电力企业中的应用分析	64
五、规模经济理论在电力企业中的应用分析	69

六、管理协同理论在电力企业中的应用分析·····	71
七、现代投资理论在电力企业中的应用分析·····	74

第四章 电力企业资本经营主体分析 79

一、电力企业资本经营主体问题·····	79
二、国家电力公司及其运作·····	82
三、区域电力集团公司及其运作·····	93
四、省电力公司及其运作·····	100
五、电力投资(开发)公司及其运作·····	104
六、独立电厂及其运作·····	105

第五章 电力企业实业资本经营 107

一、电力企业实业资本经营的概念及特点·····	107
二、电力企业实业资本经营规模的确定·····	110
三、电力企业实业资本经营机制·····	120
四、电力企业固定资产投资经营·····	131
五、电力企业流动资产投资经营·····	135

第六章 电力企业金融资本经营 140

一、电力企业金融资本经营内容分析·····	140
二、电力企业货币资金经营·····	144
三、电力企业股权投资·····	155
四、电力企业债券和股票投资·····	163

第七章 电力企业并购 168

一、电力企业并购问题·····	169
二、并购对电力企业的作用·····	171
三、电力企业并购的形式和内容·····	176
四、电力企业并购的程序·····	179

五、电力企业并购方式选择	182
六、电力企业并购的交易价格	185
七、电力企业并购交易支付方式	193
八、电力企业并购交易评估	194
九、电力企业并购后的一体化	196

第八章 电力企业资产重组 199

一、电力企业资产重组的内涵	199
二、电力企业资产重组的可行性分析	201
三、电力企业资产重组的内容	207
四、电力企业负债重组	227

第九章 电力企业的联合与合并、剥离与分立、重整与破产 232

一、电力企业的联合与合并	232
二、电力企业的剥离与分立	242
三、电力企业的重整与破产	252

第十章 电力企业无形资本经营 260

一、电力企业无形资产的构成及特点	260
二、电力企业无形资产价值的影响因素及评估方法	268
三、电力企业无形资本经营	275

第十一章 电力企业资本经营控制 287

一、电力企业资本经营控制	287
二、电力企业资本经营控制的内容	290
三、电力企业资本经营控制的标准	298
四、电力企业资本经营控制的方法	305
五、电力企业资本经营控制系统的控制过程	309

企业资本 经营的 基本原理

一、资本的概念

经济科学中的许多概念包括一些基本概念的内涵常常没有一个普遍接受的统一的定义，这既有学者间的门户之见，也有由于具体学科不同对有关概念内涵的不同界定，还有不同时间认识深浅不同所形成的概念差异。成本或利润的概念是这样，资本的概念更是这样。

资本一词由来已久，古代中国资本意指“本钱”。国外“资本”一词来自拉丁文，是15世纪和16世纪意大利人在资本主义制度形成初期高利贷资本活跃时期提出来的，原意指人的“主要财产”或可以凭借其生息、营利的钱财。随着社会化大生产的形成和资本主义市场经济制度的日益发展，资本逐渐成为联结生产要素、配置社会资源、衡量财富增加程度的重要手段，资本的内涵也愈来愈丰富。

1. 会计学资本的概念

资本的概念最早是在会计学意义上解释和系统使用的。会计学资本的概念也由于其直观性和在资本主义私有制经济条件下的实用性而容易被人所接受和运用。会计学认为，所谓资本即投入企业的资金或注册资金。对资本的这种认识与古典经济学家在生

产要素中所提到的资本概念是不一致的。我国企业会计准则中规定,企业投入资本是投资者实际投入企业生产经营活动的各种财产物质,包括资金,也包括土地使用权等无形资产,这与西方古典经济学把资本与土地及劳动并列作为生产要素是不相同的。资本所有者把资金投入企业是因为他认为或希望投入企业所得到的分红大于银行存款利息,公司制度(主要是有限责任公司和股份有限公司制度)对资本所有者的投资行为进行了同时有利于资本所有者和被投资企业的规范,其中有限责任制度和资本金制度是规范的主要内容。有限责任制度增加了投资者投资的可能性,资本保证金规定投入资本只能转移不能抽回,导致现实和潜在的投资者和资本使用者都必须高度关注资本运作的过程及最后效果,促进企业间资本流动及资本配置效率提高。与这种意义相关的资本内涵其实已经超越了会计学,走向了经济学。

会计学意义上的资本概念还体现在企业经营成果的衡量及分配上,这是资本流动的动力和原因。衡量企业经营成果可以用很多指标,但终极的指标应该是资本报酬率或权益报酬率。著名的杜邦分析法通过确定一系列财务指标的逻辑关系并依次计算结果来了解和分析企业的财务状况的全貌,其财务指标的逻辑顶点就是资本报酬率;财务杠杆及资本结构理论如果不是因为资本或权益报酬率是衡量企业经营成果的最后决定指标也不会存在。企业经营成果的分配涉及到企业存在的目的。过去我们把这个问题的玄而又玄,什么国家、企业、集体,个人利益协调,一般人不容易理解。其实,企业经营成果的分配的焦点主要是对股东即资本投入者的分配,不考虑资本市场上股票价格波动对所有者带来的资本得利,资本回报率(实分股息与资本之比)应是衡量企业资本运作效果及对企业资本投入者的回报程度的重要指标。资本利润率反映资本增值,资本回报率反映向股东还利。这两个指标反映到资本市场会形成内部优化配置现有资产,激励和监督企业经营着最大限度实现资本增值并回报股东的企业资本经营机制。

电力事业是公用事业，国家作为所有者，应该对电力进行投资，作为政府又应该管理公用事业。长期以来，电力企业的投资主体主要是国家（即使“集资办电”，投资者主要也是国有企业，最后还是国家），由于国家作为产权主体的人格虚拟性，各个层次电力企业对国家投入企业的资金的认识是模糊的，国家电力公司目前提出“再现资本注入过程，逐级建立资本纽带”就是针对这个问题的。由于不能正确理解资本概念，电力企业只能不自觉地运用资本经营的思想到生产经营中去。“集资办电”是一种资本经营，但初期所形成的投贷不分集中反映了电力企业对资本概念的认识缺陷。即使到目前，电力企业经营者对资本概念的掌握和运用还有许多不规范的地方。如一些主业局（厂长）一再声明其与相应多经企业没有关系或仅仅只有借贷关系，但自己又担任多经企业集团或公司的董事长。电力企业尤其多经企业中产生的一系列无法界定的产权问题都与企业经营者对会计学意义上的资本概念掌握不够相关。

2. 西方经济学关于资本的概念

由于资本在经济发展中的重要地位和作用，西方经济学家几乎都对资本作过研究和解释，由此形成了一个内容更丰富的资本概念。

早期的经济学者和思想家认为资本与货币是等同的，中世纪晚期重商主义经济学把注意力转移到由货币购买的商品所具有的增值能力上。古典经济学顺应产业资本的形成和资本主义生产方式的最终确立这个历史潮流，把资本视为一种生产手段或用于生产财富的存量。亚当·斯密认为资本是为了生产而积累起来的财富。资本积累出现并在社会经济中占支配地位后，资本所有者不可避免地以利润的名义参与国民收入分配。

现代经济学相比于古典经济学，其研究内容的重心和研究方法都发生了重大变化。庞巴维克把资本区分为作为生产手段的生产资本和作为获利手段的获利资本，它们分别在生产和分配两个

领域中起作用。杰文斯认为资本是预付给工人的生活基金。克拉克同意资本是一种生产要素的观点,同时提出应该区分抽象的、一般的资本和具体的、实在的资本品。威克赛尔接受了自萨伊以来长期流行的关于生产要素的三分法,认为资本是与土地和劳动相并列的第三类生产要素,资本是已经积累起来的土地和劳动的凝结。

第二次世界大战后出现的新古典综合学派、新剑桥学派等都对资本的概念进行了更加复杂的理论分析。资本主义所以称为资本主义,原因在于它是在资本的经济关系下大量使用资本进行社会生产的。社会生产的资本化程度愈高,资本愈重要。西方经济学近年来把注意力转移到企业微观层面上,研究企业最佳资本结构及运作,反映出现代资本研究由宏观到微观,由理论分析到结构运作的倾向。

按西方经济学家的资本概念认识改革开放以来我国电力工业发展的过程,能够加深我们对狭义的资本概念的了解。电力工业是资金密集型的,1997年以前的结论证明,是资金而不是其他生产要素投入的程度决定了电力工业自身的发展程度和电力工业对国民经济的制约或贡献程度。如果参照描述经济增长的哈罗德-多马模型^①: $GNP \text{ 增长率} = \text{资本产出率} \times \text{资本投资率}$,由于电力企业的资本产出率,即资本利润率比较低(许多年份低于同期银行存款利率),因此,近年来我国电力工业的高速发展主要是依靠较高的资本投资率来实现的。国家对电力工业的投入近20年来始终保持相对最高的比例,并且还制定了鼓励社会资金包括国外资金流向电力企业的多项优惠政策,如对集资办电项目实行还本付息电价,对外国资本进入以高电价和保证上网电量的形式承诺较高投资回报率。这些办法本质上是想通过改善资本产出率

① [美] 萨缪尔森著《经济学》(下册),商务印书馆,1982年3月第1版,第155页。

进一步提高电力工业的发展速度。另外，成立国家开发银行、征收全国仅有的行业（电力）建设基金等体现了一种运用国家手段强制进行资本集中和配置的机制。

3. 马克思关于资本的概念

马克思主义经济学对我国经济理论、政策和实践的影响深远。马克思把自己的著作取名为《资本论》，说明关于资本的认识是马克思经济学的重要和精华部分。马克思认为，资本有二重性，它不仅是一种物的生产手段，也代表对工厂的支配权，从而体现一种社会关系。资本的起源或原始资本积累是几个世纪中资本所有者通过暴力手段残酷掠夺广大农民和小生产者的结果。这种原始资本积累为资本主义生产奠定了前提，并且通过劳动力商品不断地增值和扩大。资本主义生产过程表现为一般生产过程与价值增值过程的统一，资本的生产职能一方面作为生产过程中物的因素成为劳动生产力提高的主要条件和手段，另一方面又作为预付价值（主要是可变成本）参与价值形成与增值过程。而资本的分配职能则体现在对工人剩余价值的无偿占有上。资本本质上是能够带来剩余价值的价值。

马克思关于资本的概念主要是从资本的社会属性来解释的，由于这个原因，我们在进行社会主义建设中，对马克思提到的资本作为物的生产手段的自然属性的一面了解不够，不能正确对待。长期以来，我们认为资本是资本主义生产关系的核心，是获取剩余价值的手段，“资本从头到脚都滴着血和肮脏的东西”^①，把企业财产称为资本是资本主义的特征，社会主义把企业财产称为资产或资金，概念上的差别导致实践中忽视国有企业资产作为物的生产手段的一面，国有资产只讲使用，不讲使用效益，重实物管理轻价值管理。电力企业作为资金密集型行业，资产价值量大，使用中不讲效益造成的浪费和损失十分明显。之所以造成这

① 马克思著《资本论》，人民出版社，1953年第1版，第839页。

种后果，主要是我们对马克思的理论作了片面认识。如果我们强调一下马克思关于资本二重性中的物的生产手段的一面，像我们认识市场，管理等要素一样，马克思的资本概念与西方资产阶级经济学的资本概念就有了共同之处。

4. 资本经营中的资本概念

资本经营中的资本概念主要是从社会化生产的组织及其过程的角度来认识资本的，从这个意义出发，投入企业的每一种资源或生产要素包括资本金、劳动力、土地、技术和信息等都是资本。从社会经济发展过程中资本的主导形态来看，资本形态有一个从原始资本形态如土地、劳动力到工业革命初期的资金，再到工业革命后期的技术，本世纪 40~50 年代的人力资本（以智力为特征的劳动力），70 年代的制度资本及目前知识经济时代的信息资本的一个内容不断变化的过程。在本书所作的企业资本经营分析中，我们不按资本的历史形态及演变对资本内容作太多的分析，而沿用目前受国内学术界和企业实际工作者双重肯定的资本分类构建本书的内容体系。

货币资本：企业中以货币形式存在或流动的资本。电力企业是资金密集型企业，资金的占有和流动量很大，在不影响生产的情况下，降低资金占用额，提高资金周转速度是电力企业货币资本经营的主要内容。电力财务公司（结算中心）的运作，电力建设项目投资控制就是电力企业货币资本经营的具体形式。

实业资本：以企业固定资产和流动资产形式体现的资本。电力企业实业资本经营应理解成在资本经营思想指导下的生产经营。由于电力企业固定资产投资资金运用量大，资产流动性差，对电网安全可靠运行的影响大，且电力商品不能储存、电力固定资产投资规模受市场规模影响不可能无限制扩大，因此，电力企业固定资产是电力实业资本的主要形式。

金融资本：主要表现为股票、债券、期货与期权等证券资本形式。目前在国（境）内外上市的电力公司有 30 余家，一些非

上市的电力企业持有这些上市公司的股票，有些电力企业还持有其他行业上市公司的股票。中国电力信托投资公司还被批准可以从事证券经纪业务。电力企业从事债券业务比股票更普遍、深入。许多电力企业通过发行债券的方式募集资金，也通过投资债券规避投资风险，提高资金运用效果。江西赣能股份投资债券约六千万元，确保了公司收益的稳定。暂由行业统筹管理的电力企业养老保险金主要投资的品种也是债券，其中主要是国债。对于期货和期权，电力企业目前应用较少，这主要与电力企业作为国家垄断经营的公用事业及相当长一段时间电力市场呈现卖方市场状态和电力生产经营市场风险较小有关。随着电力市场状态的转变及国家电力企业管理体制的改革，电力企业风险尤其是市场风险的凸现，期货和期权作为一种现代金融工具必然会在电力企业中得到更多的应用。如电厂可以通过燃料的期货或期权交易以规避燃料价格变化的风险，用户也可以从电力库购买电力期货或期权。

产权资本：以产权（所有权、使用权、收益权、处置权）形式存在的资本称为产权资本，强调产权是一种资本，首先在于说明不仅企业内部个别要素如资本、劳动力、技术等是企业的经营资源，而且以产权形式体现的企业整体也是企业经营的重要资源。把企业整体作为资源可以在更大的范围内运作资本，实现资本的快速扩张和资本的最大增值。另外，由于产权是法定主体对财产所拥有的所有权、使用权、收益权和处置权的总和，因此产权资本可以分别以这四种权利表现出来。所有权交易是最基本的产权经营形式，但在目前我国国有企业占主导地位的情况下，真正的所有权交易是有限的。使用权、收益权和处置权的运作不仅是资本经营本身所强调的，也是更符合当前我国经济现实需要的。电力企业公司制改造较迟（有些企业如省公司虽然很早就挂了公司的牌子，但并没有按公司程序运作），产权资本概念不如实业资本在人们心目中地位高大，而且由于受行业、资产高度专

用化限制，电力企业产权资本运作没有像其他完全竞争型行业的企业开展起来，但应该说产权资本的概念不久将逐渐在电力企业中树立起来。国家鼓励多家办电所形成的发电有限责任公司中股东的权益比例所显示的就是一种产权资本，电网经营企业对于独立电厂的委托代管体现的仅仅是以收益权形式表现的产权资本，承包制包括现在各省公司推行的内部模拟市场和电力多经企业的租赁经营，所体现的是一种以使用权为基础的产权资本。

无形资产：即无形资产。是特定主体拥有的，不具有实物形态，对生产经营与服务能持续发挥作用，并能在一定时期内为其所有者带来经济利益的资产。企业的无形资产一般包括专利权、商标权、著作权、土地使用权，非专利技术、商誉等。电力企业的无形资产有其特点，主要包括服务商标、商誉、供电经营特许权、专利等知识产权、土地使用权等。一般我们认为电力商品没有商标，所以电力企业的无形资产构成中商标的作用或价值相对很小。其实，这是电力市场竞争意识薄弱和电力企业不重视无形资产价值及运用双重因素作用的结果。国外电力企业也是以公用事业的身份出现，但每个公司都有自己的服务商标，公司根据这个商标进行企业形象设计和企业文化塑造，这种商标也表示电力生产或供应的质量、安全、服务程度等商业内容，因而也有价值。我国有些电力企业也有自己的服务商标，但大多没有把它作为一项资本来经营。一些企业把服务商标做成装饰物，作为进出办公楼的识别物，这种状况肯定会随着目前电力市场竞争日益加剧而逐渐改变。

二、企业资本经营的概念

1. 企业资本经营概念的提出

要理解资本经营，还应该了解经营的概念。法国管理学家法约尔认为企业经营有六项职能，即技术、商业、财务、安全、会计和管

理。现代经营概念在法约尔的概念的基础上主要增加了计划和激励等方面的职能。资本经营强调对企业资本要素的运作。由于资本要素不同的企业在不同的时期、不同的经营者等条件下对资本要素有不同的强调和理解,因此资本经营的定义在实践中往往有不同的解释。一种理解把资本经营等同于股票等证券买卖;一种理解把资本经营理解成产权交易;还有一种理解把负债和贷款或存款等货币信贷认为是资本经营。应该说这三种理解显示了目前我国企业资本经营的三个主要方面,但按这三种理解中的任何一种来定义资本经营不仅会互相矛盾,而且因为过于具体而有失准确。参考国内学者的一些定义,企业资本经营是指企业对其资本要素所进行的一系列目标在于资本盈利最大化的筹划和管理活动。

虽然西方国家并没有资本经营这个概念,但可以肯定的是,目前我国理论界及实际经济活动中经常使用的资本经营,在西方企业管理实践中早就采用了。了解西方国家资本经营实践的变化过程有利于我们更准确地把握资本经营的实质,尤其是把握好资本经营和生产经营的联系与区别,对我们正确进行资本经营更具有重要意义。

西方企业的资本经营实践迄今为止经历了四个阶段^①。第一个阶段是19世纪中叶以前资本经营和生产经营合一的阶段。由于当时企业所有权和经营权没有分离,企业的投资、生产、销售及利润分配或债务清偿都由所有者或经营者一人负责,体现资本经营的所有权变化将严格导致体现生产经营的生产决策权的变化,资本经营和生产经营在低层次上的融合是这个时期资本经营的特点。两权分离和与之相适应的有限公司、股份有限公司制度在欧美各国的普遍采用以及证券市场的发育和成熟等重要经济变革,使资本经营进入了与生产经营分层运作的第二个阶段。发生

① 四个阶段的叙述参考了沈建明等人编著的《企业资本经营理论与实务》,立信会计出版社,1997年3月第1版,第7~13页。