



总会计师(CFO)职业资质水平测试指南

企业战略与资本运营

文宗瑜 主编



经济科学出版社

总会计师（CFO）职业资质水平测试指南

企业战略与资本运营

文宗瑜 主编

经济科学出版社

责任编辑：张建光 王长廷

责任校对：徐领柱

版式设计：代小卫

技术编辑：邱 天

图书在版编目 (CIP) 数据

企业战略与资本运营 / 文宗瑜主编. —北京：经济科学出版社，2007. 4

(总会计师 (CFO) 职业资质水平测试指南)

ISBN 978 - 7 - 5058 - 6243 - 2

I. 企… II. ①文…②中… III. 企业管理 - 资本经营 - 会计师 - 资格考核 - 自学参考资料 IV. F275. 1

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2007) 第 043388 号

企业战略与资本运营

文宗瑜 主编

经济科学出版社出版、发行 新华书店经销

社址：北京市海淀区阜成路甲 28 号 邮编：100036

总编室电话：88191217 发行部电话：88191540

网址：www. esp. com. cn

电子邮件：esp@ esp. com. cn

北京密兴印刷厂印装

690 × 990 16 开 26. 75 印张 430000 字

2007 年 4 月第一版 2007 年 4 月第一次印刷

印数：0001—2000 册

ISBN 978 - 7 - 5058 - 6243 - 2/F · 5504 定价：68. 00 元

(图书出现印装问题，本社负责调换)

(版权所有 翻印必究)

中国总会计师协会简介

中国总会计师协会（以下简称“中总协”）是由全国大中型企业、行政事业单位总会计师等高层财务负责人为主体所组成的跨地区、跨部门、跨行业、跨所有制的非盈利性的全国性社团组织。

中总协的宗旨是：高举邓小平理论伟大旗帜，全面贯彻执行“三个代表”重要思想，认真执行《会计法》、《总会计师条例》等国家财经法规、政策，团结、组织全国总会计师致力于建立现代企业制度，推动企业实施科学管理和内部控制，努力提高企业财务管理领导水平，提高企业经营管理水平和经济效益。通过开展各种类型的活动，为协会会员服务，努力使协会成为沟通政府、社会和企业间联系的桥梁，成为各行各业总会计师之家。

业务主要范围是：培训认证、理论研究、信息交流、书刊编辑、国际合作、咨询服务等，协会秘书处设有办公室、会员部、培训部、科研部、资格认证部、国际部、财务部等办事机构，主办《中国总会计师》杂志；有北京、上海等二十余家地方总会计师协会为团体会员，以及中国石油、中国铁道等十六家行业性分会。

会长：张佑才

常务副会长：刘长琨

秘书长：董 锋

会址：北京市海淀区阜成路甲28号

新知大厦

邮编：100038

电话：010-88191871(办公室)

网址：www.cacfo.com.cn



主 编 简 介

文宗瑜,博士学位,研究员,博士生导师,中国著名青年经济学家。博士毕业后,长期在原国家国有资产管理局、国家财政部工作,现在财政部财政科学研究所任职,兼任全国十省市经济顾问,四家上市公司的独立董事及多家集团公司的财务顾问。

主要从事经济理论与经济政策具体应用的研究,对改革开放以来中国应用经济学体系建立有很大影响作用,被推崇为中国应用经济学的杰出代表。除此之外,还从事管理咨询工作,在中国企业界享有较高的声望。曾先后深入过 1000 多家企业现场,为几十家中国著名大公司及上百家中小公司提供过管理咨询,积累了相当丰富的咨询经验,特别是其领导的咨询团队所操作完成的系列产权制度改革案例,得到了经济学界与企业界的高度评价。已出版著作 12 部,发表文章 300 余篇,主持并参加多项国家级、国际合作课题,许多科研成果获全国性奖励;先后参加了一系列重大法律、法规、条例的起草工作,其所撰写的大量内部报告,对某些政策的制定产生了重大影响。

编写说明

中国注册会计师协会是一个跨地区、跨部门、跨行业、跨所有制的全国性的行业社团组织，其成员为各行业各单位的总会计师、财务总监、财务主管、财务部门负责人。随着我国社会主义市场经济的深入发展，随着企业法人治理结构和现代企业制度的逐步建立，总会计师在企业经营决策和管理控制中正发挥着越来越重要的作用。因此，努力提高我国总会计师队伍的职业道德水准和专业知识技能、不断增强其履职能力、加强总会计师队伍建设的工作迫在眉睫。

根据《中华人民共和国行政许可法》，公民特定职业资格考试依法由行政机关或行业组织实施。经主管部门批准，同意中国注册会计师协会在全国部分地区和行业进行总会计师（CFO）职业资质水平测试试点工作。

按照《总会计师（CFO）职业资质水平测试试点工作实施方案》，中国注册会计师协会组织编写《总会计师（CFO）职业资质水平测试指南》（以下简称《测试指南》）系列教材，供培训、测试应用。《测试指南》由知名专家学者和教授组成的编写委员会和审定委员会进行编写和审定，力求博采众家之长，把握前沿，注重理论与实践相结合，使之成为具有科学性、规范性、创新性、实用性的较高专业水准教材。

由于编著时间仓促，《测试指南》中的疏漏与不当之处，将在修订中不断完善。

中国注册会计师协会

2007年3月

前 言

编写本书的直接目的是作为总会计师（CFO）职业资质水平测试的测前培训教材。中国总会计师协会（简称中总协）于2005年开始组织总会计师（CFO）职业资质水平测前培训一系列教材的编写工作，本书的编写纳入了这一系列教材的编写计划。因此，本书在编写中突出并注重基础性和全面性，力争满足并达到中总协所制定的企业战略与资本运营课程培训大纲的系统性要求，在概念、范畴及章节体例上尽量保持前后一致。但是，由于受编写者个人的学术偏好、研究方法、教学经验、写作习惯、分析能力以及对总会计师（CFO）职业素养理解的影响，难以保证本书完全适合所有财务管理人员学习或培训之需要。

从企业经营管理的实际需求看，发展战略与资本运营涵盖面太广太深，总会计师（CFO）职业目标所追求的不是相关理论的系统及相关知识结构的完整，而是总会计师（CFO）实务能力的提高。无论总会计师（CFO）是否参与发展战略与资本运营的决策，都要求其能够准确理解企业的发展战略并洞察通过资本运营实现发展战略目标所放大的财务风险。总会计师（CFO）既要有运用财务杠杆或手段支持企业发展战略实施的经验，又要有通过内部控制尤其是财务制度控制资本运营风险的能力。可以说，高素质高水平的总会计师（CFO）的经验与能力，集中体现在企业转型的战略决策及重大资本运营决策时的冷静与清醒，能够用财务数据尤其是财务风险评价指标说服经营班子把企业决策控制在资源支持系统可承受的力度之内。所以，针对总会计师（CFO）职业资质水平而言的发展战略与资本运营，主要有两条主线贯彻本书编写的全过程：其一，发展战略实施的财务支持评价及发展战略实施结果的预测；其二，防范资本运营风险的财务指标体系及控制资本运营风险的财务管理制度。

发展战略也称企业发展战略，其核心问题是实施。就大多数企业而言，可以制定出很好的发展战略，但是往往实施不了，无法达到或接近发

展战略目标。企业发展战略实施不了，大多数情况下是由于企业缺乏有效并能够防范风险的财务支持体系。而企业构造一个有效并能够防范风险的财务支持体系则需要有高端的或高素质高水平的财务管理人员。就中国目前财务会计人员的现状而言，具备财务会计上岗资格的持证人员严重过剩；就中国大多数企业而言，也没有总会计师岗位的空缺。但是，这并不意味着中国已经培养出了一大批达到市场化标准而且能够对企业发展战略实施进行财务支持的高端或高素质高水平财务管理人员。大多数进入中国的跨国公司不得不从发达国家及印度、巴基斯坦、菲律宾、日本、中国香港和台湾地区招聘 CFO，这足以说明：中国目前对高端或高素质高水平财务管理人员的需求仍存在很大缺口。通过对已有财务管理人员的培训或培养，可以尽快弥补这一缺口。要求财务管理人员学习企业发展战略的知识不是简单为其灌输相关知识，而是要着眼于其思维的开拓及训练。作为总会计师（CFO）不仅仅是要参与企业发展战略的制定，而是要能够构建发展战略实施的财务支持体系。总会计师（CFO）要能够按照企业发展战略而确定企业财务战略，完成财务战略规划，从而保证企业发展战略的分阶段实施。

资本运营是在企业发展到一定规模并打造起资本平台以后，依托资本市场完成的一系列并购及重组操作。总会计师（CFO）应该能够参与企业资本运营的全过程，其在企业资本运营中的职能体现在两个方面：其一是通过企业财务风险制度的建立完善及财务风险的定期评价而有效控制企业资本运营的风险；其二是能够把一系列并购及资产重组与股权重组的企业操作行为在报表中真实反映出来。财务管理人员对资本运营知识的学习，不是为了简单学习多少资本运营案例及多少技巧，而是为了强化资本运营的基本理念并掌握资本运营的基本规律。这些基本理念及基本规律可概括为：第一，资本运营必须在资本平台而不是在资产平台上开展。企业资本规模大并不代表打造起了资本平台，充其量是有了资产平台。任何一个企业从事资本运营应先进行资本存量的原始积累，打造资本平台，没有资本平台而在资产平台上开展资本运营往往导致的是企业不可控的财务危机。第二，资本运营要依托产业运营平台并分享产业利润。资本运营本身并不创造利润，资本运营利润来源于产业利润，资本运营必须依托产业运营平台。一个企业通过资本运营而实现的产业整合及竞争力提高，表现为产业运营平台与资本运营平台相互依存。可以说，缺乏产业运营平台支撑的资

本运营是不可能成功的。第三，资本运营会导致比产业运营大得多的风险。与企业的产品生产及产业运营相比，资本运营会导致企业更大的风险，而其风险主要表现为财务风险及财务危机。如果企业缺乏风险意识和风险防范机制，盲目的资本运营会导致企业的破产倒闭。一个具备资本运营知识及经验的优秀总会计师（CFO），主要表现在其掌握了企业资本运营的基本理念与基本规律，并能够指导其根据本企业的特点建立和完善资本运营的财务风险防范及控制制度。

本书尽力体现发展战略与资本运营知识的基础性与全面性，但更力求能够全面把握发展战略与资本运营的基本规律，以指导企业财务管理人员学以致用，强化并提高理论指导实践的作用。

本书分为上篇与下篇两大部分，上篇的战略与规划包括了战略及管理概论、战略分析、战略选择、战略实施、战略控制、财务战略、战略成本管理等内容，主要是对企业发展战略的基本知识及基本规律进行概述与分析；下篇的资本运营及重组包括了价值评估、资本运营概述、上市选择、兼并收购、分拆与重组、融资管理等内容，主要是介绍如何在产业运营的基础上打造资本运营平台及资本运营的具体方法。在本书的基本框架及前期工作进行到一定程度后，张晓杰、董海防、胡伟、刚成军、刘丽燕、赵刚参加了本书的编写工作，我向他们表示诚挚的谢意。

限于作者的学识水平及眼界，本书难免存在一些粗陋疏失，希望有志成为总会计师（CFO）的财务管理人员及其他读者提出批评和建议。

文宗瑜

2007年3月

目 录

上篇 战略与规划

第一章 战略及管理概论	3
第一节 企业战略及体系构成.....	3
第二节 企业战略大纲及规划	15
第三节 企业战略管理	21
第二章 战略分析	32
第一节 环境分析	32
第二节 资源和战略能力分析	47
第三节 企业其他优势分析	53
第三章 战略选择	57
第一节 评价标准	57
第二节 评价方法	60
第三节 战略确定	76
第四章 战略实施	84
第一节 战略目标与战略规划实施	84

第二节 战略资源规划和配置	91
第三节 组织结构与战略	101
第四节 组织文化与战略	112
第五章 战略控制	117
第一节 传统的战略控制方法	117
第二节 战略控制的过程	126
第三节 战略控制的主要方法及手段	132
第四节 战略控制所要求的制度建设	139
第六章 财务战略	143
第一节 财务战略概述	143
第二节 财务战略与企业战略的关系	155
第三节 财务战略规划	160
第四节 财务战略实施	172
第七章 战略成本管理	180
第一节 战略成本管理概述	180
第二节 价值链管理	187
第三节 作业成本管理	201

下篇 资本运营及重组

第八章 价值评估	219
第一节 价值评估概述	219
第二节 价值评估的方法	228
第三节 价值评估的运用及创新	247
第九章 资本运营概述	253
第一节 资本运营的概念和特征	253

第二节	资本运营的原则和目标	260
第三节	资本运营的主要内容	265
第四节	资本运营的基本条件	271
第五节	国际资本运营的历程和发展趋势	276
第十章	上市选择	283
第一节	上市的目的及条件	283
第二节	境内证券市场的上市	290
第三节	境外证券市场的上市	294
第四节	中国香港地区证券市场的上市	304
第五节	买壳上市	308
第六节	上市的融资方式	312
第十一章	兼并收购	319
第一节	兼并收购概述	319
第二节	兼并收购的运作方式及特点	326
第三节	兼并收购的操作程序	331
第四节	企业并购与反并购策略	338
第五节	企业并购成本和风险分析	343
第六节	杠杆并购	348
第十二章	分拆与重组	356
第一节	分拆的基本类型	356
第二节	分拆的作用定位	363
第三节	重组的基本类型	367
第四节	重组方案设计及实施	372
第十三章	融资管理	375
第一节	融资条件及外部环境分析	375
第二节	融资方式比较	381
第三节	并购或参股金融机构	390
第四节	引入风险投资	396

第五节 融资策略及融资公关.....	400
第六节 融资风险控制.....	405
参考文献.....	415

上篇 战略与规划

第一章

战略及管理概论

企业战略制定及战略管理，是企业经营管理中的重大问题，是建立现代企业制度的重要内容之一。随着市场竞争的加剧与全社会技术进步的加快，企业战略的地位及作用更加突出。无论是董事会还是经理团队，都一致赞同把企业战略及企业战略管理摆到企业决策中的首要位置。通过企业战略制定、企业战略体系构建、企业战略管理等措施或途径，把企业战略提升到企业制度层面，用企业战略保证企业长期目标的实现，维护企业的长远利益，提升企业的核心竞争力。企业战略包括许多要素，而且不同的企业有不同的企业战略；但是就一般性而言，学习或研究企业战略要从企业战略体系构成与企业战略管理切入。

第一节 企业战略及体系构成

企业战略也称企业发展战略，是企业为了实现长远发展目标及达到企业愿景而做的长短期计划及策略，它主要涉及企业的远期发展方向和范围。理想情况下，它应使资源与变化的环境，尤其是它的市场、消费者或客户相匹配，以便于达到所有者的预期期望。企业为了使各部门清楚地了解企业战略，便于进行企业战略管理，往往要求建立科学合理的企业战略体系。企业战略体系是企业对企业战略的具体细分，是实施企业战略的组织架构，也是对企业发展过程中的不同战略要求。企业战略体系可以

划分为企业基本战略、企业制度战略、企业精神战略、企业控制战略和企业经营战略，其中企业基本战略是企业战略的基础，是其他具体战略的出发点及前提，在它们的共同作用下，企业将朝着长远目标发展。

一、企业战略的定义

企业战略对于公司的经营管理是必不可少的，通常它是指企业发展到一定阶段和规模以后，就企业的发展方向、发展目标所做出的一种决策或决定。在不同的企业，发展战略的表述及内容存在差异，对于规模相对较小的或规模相对比较大的企业，企业的战略往往相对具体；而对一些超大规模的企业，战略往往是粗线条的。企业一般在制定发展战略时要考虑企业的资源支持能力，尤其是资金的支持能力，要以公司的财务状况及具体的财务指标为依据；企业战略制定以后，在实施及向战略目标推进过程中，还要不断修改、完善和具体化。对企业战略的理解应把握几个要点。

(1) 企业战略与公司的发展阶段和规模相关联。企业战略作为企业发展的一种战略规划，必须符合企业的实际情况，也就是说在企业的不同发展阶段要制定不同的企业战略。在企业的创立阶段，企业的目标是生存，相应的企业战略就必须反映企业维持经营的需要，这个时期的战略应该着眼于开拓市场，积累资本。当企业发展到一定规模以后，就要形成具有这个阶段特点的战略，继续投资还是多元化经营，是这个时期企业战略的主要关注点。当企业走下坡路的时候，企业战略要及时做出调整以尽量减少损失。只有根据公司的不同发展情况制定适合的企业战略，才能有助于企业的发展。

(2) 企业战略的制定必须与公司的资源支持能力相关联。事务的发展都是有规律的，任何企图走捷径、搞投机的行为注定是要失败的。企业要根据实际情况制定企业战略，不能盲目地做出决策。企业有自身发展的规律，在不同规模下，企业所拥有的资源、市场占有率等是不同的，发展上就要受到资本、人力资源、技术等方面的限制。因此，没有前期资本、管理的积累，就无法继续发展，企业就要一步一步地通过不断的积累获得长远的发展。

(3) 企业战略往往表现为一种方向和中长期目标。企业战略就是为了实现企业的长期发展目标和经营使命而作的长短期规划和策略。只有明确企业的目标，才能有效地实施资源配置及生产管理，失去方向的企业是