



电力企业 价值管理

Value-based Management
of Electric Power Enterprises



李 涛 何平林 著



中国电力出版社
CHINA ELECTRIC POWER PRESS



电力企业 价值管理

Value-based Management
of Electric Power Enterprises



李 涛 何平林 著



中国电力出版社
CHINA ELECTRIC POWER PRESS

内 容 提 要

本书是以国务院国有资产监督管理委员会实施 EVA 绩效考核为背景,结合发电、供电企业价值管理实践,探讨如何通过价值创造实现价值最大化目标的理论与方法研究成果。

全书共分为三篇十九章。第一篇介绍了价值管理的基础理论:企业价值内涵;价值理论;价值计量与价值管理模式。第二篇研究了电力企业以 EVA 为导向的价值管理体系:电力企业价值地图;火电、水电及供电企业的价值驱动因素;电力企业价值指标体系、价值预算体系、价值管理的组织与控制体系、价值管理的考核与激励体系。第三篇设计了以长期价值目标为导向的价值管理体系:电力企业长期价值目标设计;价值驱动因素;价值行为管控方法;企业战略与长期价值目标;长期价值预算管理体系设计等。

本书可作为电力企业和国有资产相关管理部门开展价值管理工作的重要参考材料,也可作为高校会计学等相关专业研究生教学研究的参考用书。

图书在版编目(CIP)数据

电力企业价值管理 / 李涛, 何平林著. —北京: 中国电力出版社, 2016.3

ISBN 978-7-5123-9124-6

I. ①电… II. ①李… ②何… III. ①电力工业—工业企业—研究 IV. ①F407.616

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2016)第 061582 号

中国电力出版社出版、发行

(北京市东城区北京站西街 19 号 100005 <http://www.cepp.sgcc.com.cn>)

航远印刷有限公司印刷

各地新华书店经售

*

2016 年 3 月第一版 2016 年 3 月北京第一次印刷

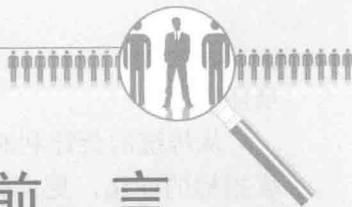
710 毫米×980 毫米 16 开本 17.5 印张 294 千字

定价 50.00 元

敬告读者

本书封底贴有防伪标签,刮开涂层可查询真伪
本书如有印装质量问题,我社发行部负责退换

版 权 专 有 翻 印 必 究



前言

国务院国有资产监督管理委员会（以下简称“国资委”）于 2010 年在中央企业绩效考核体系中引入了 EVA 指标，引导企业从以利润为目标的管理模式向以经济增加值为目标的管理模式转变。经济增加值是企业可持续的投资收益超过资本成本的增量，即税后净营业利润大于资本成本的净值。经济增加值是全面考核企业经营者有效使用资本和为股东创造价值的重要工具，也是企业价值管理的基础和核心。EVA 考核指标的运用，开启了在我国运用价值管理理念的新篇章，在理论界和企业界掀起了对价值管理理论与方法研究的热潮。

国资委在 2014 年又出台了《关于以经济增加值为核心加强中央企业价值管理的指导意见》。该意见出台的根本目的，是指导国有企业通过以经济增加值为核心的价值指标管控，实现对国有资本的优化配置、调整存量资产结构、强化投资并购管理、创新盈利模式、加快资产周转、优化资本结构，最终实现国有企业的转型升级，增强国有企业核心竞争能力。国资委所定义的价值管理，是基于经济增加值的价值指标，是以价值最大化为目标，以经济增加值的管理理念、管理决策和流程再造为重点，通过价值诊断、管理提升、考核激励、监测控制等管理流程，对影响企业价值的相关因素进行全过程管理控制。

在全球经济形势复苏缓慢、我国经济增长减速的背景下，我国电力行业也面临着巨大压力。受到节能减排、大气污染治理、行业自身经营等因素影响，电力市场需求增长持续乏力，发电和电网企业经营效益均面临着日益严峻的压力和挑战。面对错综复杂的发展形势，持续提质增效，成为摆在电力企业面前亟待应对的重大课题。面对经济增速放缓的新常态，电力企业边际效益下降的未来趋势越发明显，在电力企业推进价值管理理念，构建以企业价值最大化为目标的价值管理体系，有助于管控电力企业的存量资产，梳理低效、无效资产，提升资产效率，有助于科学谋划和保障电力企业可持续发

展能力。

从传统的会计利润管理到价值管理，不仅仅是企业经营目标和业绩量度指标的变化，更是企业从单纯追逐利润，到实现整体价值增值，实现人尽其才、物尽其用，使得现有资源尽可能减少闲置浪费和价值毁损，创造尽可能多的当期营运价值。更重要的是，企业价值管理着眼于未来可持续发展，强调的是当前营运和未来成长价值贴现总价值最大化。这就要求企业拒绝“短视”，增大可提升资产效能的大型检修开支、加大研发等无形资产投资、进行战略性资产的并购、增加人才储备等人力资本投资。同时，对资本回报长期低于资本成本且无发展前景的存量资产，应有序退出。对长期不分红、无控制权的股权投资，应实施重组剥离。对可有效辅助、延伸主业发展，价值创造能力较强、增长前景较好的少数股权投资，创造条件增强战略控制力。

本书结合发电、供电企业价值管理实践，系统地研究了企业价值管理的基本理论与方法；探讨了在电力企业构建价值管理体系的可行性，研究了通过建立价值预算体系、价值组织与控制体系、价值激励与约束体系，实现对电力企业价值驱动行为的系统管控，最终实现电力企业价值最大化战略目标的方法路径。

全书共分为三篇十九章。第一篇（第1章—第4章）价值管理的基础理论，内容包括企业价值内涵；价值理论；价值计量与价值管理模式。第二篇（第5章—第14章）电力企业以EVA为导向的价值管理体系，内容包括电力企业价值地图；火力发电、水力发电及供电企业价值驱动因素；电力企业价值目标体系、价值创造保障体系、价值管理的组织与控制体系、价值管理的考核与激励体系。第三篇（第15章—第19章）以长期价值目标为导向的价值管理体系，内容包括电力企业长期价值目标设计；价值驱动因素；行为价值管控方法；企业战略与长期价值目标；长期价值预算管理体系设计等。

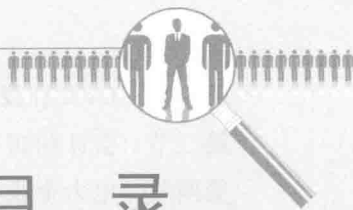
本书由华北电力大学经济与管理学院李涛教授、何平林副教授共同完成，是作者多年从事电力企业价值管理研究的成果总结。相关研究成果的运用，对改善电力企业价值管理现状，提升价值管理水平有一定指导与借鉴作用。本书可作为电力企业和国有资产相关管理部门开展价值管理工作的重要参考材料，也可作为高校会计学等相关专业研究生教学研究参考用书。

价值管理在我国企业管理实践中仍然处于探索阶段，没有成熟的经验可以照抄照搬，如何将它与电力企业日常生产运营很好地结合在一起，需要在管理

创新的实践中进行长期的摸索、总结。本书构建的电力企业价值管理体系，力争朝着“适用、管用、好用”的目标努力。但是限于水平，书中难免有疏漏之处，在此恳请专家学者批评指正。

李涛 何平林

2016年1月于北京



目 录

前言

第一篇 价值管理基础理论

第一章 价值管理绪论	3
第一节 价值管理研究的背景与意义	3
第二节 价值内涵及其演进	8
第二章 企业价值理论	19
第一节 企业价值概述	19
第二节 价值理论概述	20
第三章 企业价值计量	23
第一节 基于现金增加值的价值计量方法	24
第二节 基于自由现金流量的价值计量方法	26
第三节 基于经济增加值的价值计量方法	29
第四章 企业价值管理模式	32
第一节 企业价值管理内涵分析	32
第二节 企业价值管理的特征	34
第三节 企业价值管理的模式	36

第二篇 以 EVA 为导向的价值管理体系

第五章 电力企业价值目标分析	47
第一节 电力企业的发展现状	47

第二节	EVA 在我国的运用	49
第三节	会计利润与 EVA 的比较	50
第四节	电力企业实行 EVA 价值管理的必要性	53
第六章	企业价值地图	57
第一节	企业价值地图概述	57
第二节	价值分部地图	59
第三节	价值驱动地图	64
第七章	电力企业价值管理体系设计	68
第一节	价值管理组织体系	68
第二节	价值预算管理体系	69
第三节	价值控制体系	72
第四节	价值考评与激励体系	77
第五节	企业价值管理文化的提升	79
第八章	火电企业价值驱动因素分析	81
第一节	火电企业价值特性分析	81
第二节	火电企业未来成长价值驱动因素	83
第三节	火电企业当前营运价值驱动因素	84
第九章	水电企业价值驱动因素	94
第一节	水电企业价值特性分析	94
第二节	水电企业未来成长价值驱动因素	95
第三节	水电企业当前营运价值驱动因素	99
第十章	供电企业价值驱动因素	106
第一节	供电公司价值特性	106
第二节	供电企业价值内涵界定	108
第三节	供电企业价值构成内容	110
第四节	供电企业价值驱动因素	114
第十一章	火电企业价值管理指标体系的构建	118
第一节	指标体系设计的原则及依据	118
第二节	价值管理指标体系总体框架	119

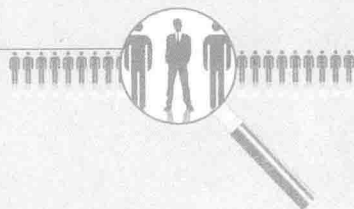
第三节	部门价值管理指标体系	121
第十二章	火电企业价值预算	138
第一节	价值预算概述	138
第二节	价值预算管理组织体系	140
第三节	价值预算编制	140
第四节	价值预算执行与控制	146
第五节	价值预算考核与激励	148
第十三章	火电企业价值管理的组织与控制	151
第一节	火电企业价值管理组织与控制体系	151
第二节	价值创造部门行为准则与标准库建立	154
第三节	价值报告制度与动态监控	156
第四节	价值创造保证体系	158
第十四章	火电企业价值考核与激励体系	162
第一节	火电企业价值考核	162
第二节	火电企业价值激励方案	164

第三篇 以长期价值目标为导向的价值管理体系

第十五章	电力企业长期价值目标设计	173
第一节	期间价值目标的缺陷	173
第二节	电力企业长期价值目标的设计	174
第三节	电力企业引入长期价值目标的意义	177
第十六章	电力企业长期价值目标影响因素分析	180
第一节	影响价值计量的基本因素	180
第二节	影响长期价值的行为因素	185
第十七章	长期价值目标下的行为管控	192
第一节	影响当期价值的行为管控与决策方法	192
第二节	既影响当期价值又影响未来期间价值的行为管控	201
第三节	影响未来期间价值的行为管控与决策方法	207

第十八章 企业发展战略与长期价值目标.....	216
第一节 企业战略与长期价值目标的关系.....	216
第二节 企业战略选择对长期价值目标规划的影响.....	219
第十九章 长期价值预算管理体系设计	229
第一节 长期价值预算管理体系设计.....	229
第二节 长期价值预算管理组织体系设计.....	231
第三节 长期价值预算管理内容	237
第四节 长期价值预算编制	240
第五节 长期价值预算执行与过程控制.....	252
第六节 长期价值预算考评与激励	262
参考文献	265

电力企业价值管理



第一篇

价值管理基础理论

第一章 价值管理绪论

第一节 价值管理研究的背景与意义

1. 价值管理研究的背景

21 世纪初, EVA 价值管理的理念由美国引入中国。2003 年 11 月 25 日, 国资委颁布《中央企业负责人经营业绩考核暂行办法》, 是我国在中央企业引入 EVA 指标的重要标志。2008 年, 国资委开始引导中央企业引入 EVA 指标进行年度经营业绩考核, 规定凡企业使用 EVA 指标, 并且年度增量 EVA 提升的给予奖励。2014 年 1 月 10 日, 为全面贯彻党的十八届三中全会精神, 以加强资本管理为主促进国有资产监管, 指导中央企业进一步深化经济增加值考核, 优化资源配置, 提升以经济增加值为核心的价值管理水平, 促进中央企业转型升级, 增强核心竞争能力, 加快实现做强做优、科学发展, 国资委研究制定了《关于以经济增加值为核心加强中央企业价值管理的指导意见》。意见对价值管理概念、基本原则、指导思想和主要目标等做了系统说明和解释, 为中央企业如何不断完善价值管理体系、不断提升价值创造能力及如何在新形势下强化中央企业价值管理组织保证等方面进行了阐述和要求。EVA 及企业价值管理在我国的引入与发展历程, 具体如图 1-1 所示。

通常我国企业的业绩评价体系主要采取财务指标评价模式, 虽然具有简便实用的优点, 但也具有一定的不足, 主要表现在以下几个方面:

(1) 传统的业绩评价体系是基于公司会计指标体系, 而会计指标体系是基于历史数据的。根据财务报告提供的信息来制定企业决策, 这就好像只通过“后视镜”来对汽车进行驾驶一样。基于历史数据的会计信息及业绩指标, 只能告诉我们已经走过的路, 而不能提示我们前面将要走的路。因此, 基于过去的信息对未来的决策有明显的缺陷。

(2) 考核评价指标繁多, 且缺乏全面性和前瞻性。财政部 1999 年公布的《国有企业绩效评价体系》涉及评价指标 28 项。国务院国资委 2006 年出台的《中央企业综合绩效评价管理暂行办法》涉及盈利能力、资产质量、债务风险等

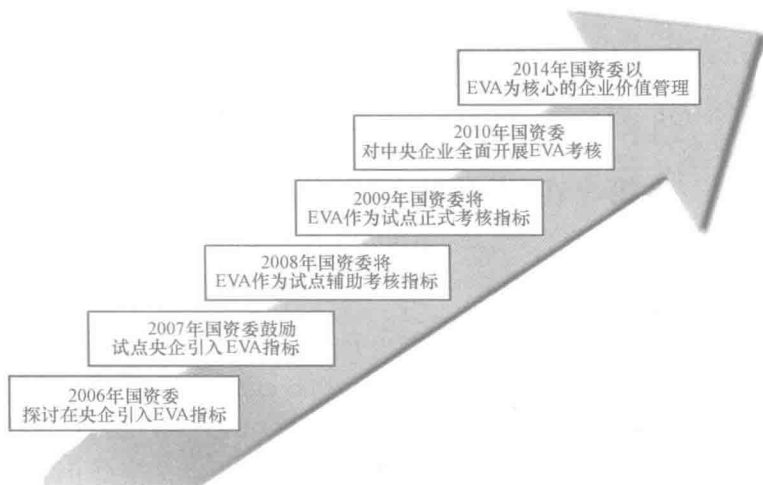


图 1-1 EVA 及企业价值管理的引入发展历程

方面 22 项指标,虽然进一步完善了国有企业综合绩效评价体系,但是这些指标主要是对企业经营活动结果的考核评价,具有单一、静止和滞后的特点,不能全面、动态地反映过程中的问题,也不能站在企业战略的高度评价企业的经营业绩。

(3) 忽略股本资金成本,造成国有资产的隐形流失。现行的业绩评价指标在计算企业利润指标时只考虑了债务资金成本,却没有考虑到股本资金成本,按照经济学原理,作为资本形态生产要素的股本资金成本必须获得利润回报,因此以会计利润为主的评价指标,并不能真正衡量企业的经营效益和国有资产保值增值情况,当净利润大于零而小于国有资本投资于其他相同风险的领域所获得的最低回报时,国有资产其实一直存在着隐形的流失。

(4) 抑制国有企业自主创新能力的形成与发展。由于现行的业绩考核指标偏重于盈利能力的评价,而市场开拓、自主创新和技术投入等费用将会抵减企业利润指标,出于短期业绩的考虑,许多国有企业会放弃或推迟在技术研发等方面的费用投入,导致企业的创新能力受到极大的限制。由于缺乏自主知识产权,国有企业往往只能获得极小的利润空间。

(5) 财务指标难以真正反映国有企业的经营业绩。根据会计准则编制的财务报表容易受到会计原则的影响,会计利润可操纵的空间较大,企业很容易为了短期业绩而扭曲会计信息,产生会计信息的不对称,因此单纯的财务指标无

法准确反映企业的经营业绩。

(6) 企业经营业绩考核与经营者的激励及约束的机制挂钩还不够紧密, 依然存在“软约束”现象。

(7) 现行国有企业经营业绩考核尚不能有效解决国有企业“委托代理”和“内部人控制”等问题。

总之, 传统的以利润为核心的业绩评价体系并不能真正对企业的经营状况做出恰当的反映, 也不能正确引导企业进行科学的战略决策、业绩考核和薪酬激励, 因此, 我们迫切需要一些新的更加有效的业绩考核评价指标来正确衡量企业的经营业绩, 更好地实现国有资产的保值增值目标。

在全球激烈竞争的外部环境中, 企业价值管理越来越受到重视, 已成为全球企业竞争力评价的重要指标。在此背景下, 国有企业需要一个能真正评判价值、便于反映价值管理过程的指标, 以发挥价值导向作用, 提升核心竞争力。因而, 随着经济全球化及市场化程度的提高, 国有企业在经营业绩考核中必须克服现行企业经营业绩考核的缺陷, 并以全面价值管理为重点, 资本价值最大化为导向, 与国际化和市场化接轨, 否则国有企业资产质量难以真正提升, 难以在全球竞争中获胜。

基于以上分析, 如何进一步发挥经营业绩考核的引导作用, 使现行国有企业经营业绩考核从利润为核心的考核上升到以价值创造为核心的考核, 在国有企业实施全面的价值管理体系, 是各级国有资产监督管理部门和广大国有企业面临的重大理论和实践课题。

2. 价值管理研究的意义

经济的全球化、信息化和高科技化使企业的经营环境面临着前所未有的变化, 竞争在全球范围内加剧, 整个社会正经历着一场变革, 这场变革已经从根本上改变企业及其运作模式, 企业的概念不再局限于企业内部组织, 已经扩展到外部, 包括供应商和客户。企业仅仅在某一方面取得成功, 不足以说明企业整体将立于不败之地。影响企业成败的因素是多方面的, 衡量企业优劣的标准也不再是单纯考核会计利润的多少, 或追求投资报酬的最大化, 而应该是一个综合的竞争能力指标, 这个能力指标就是“企业价值”。真正成功的企业应当能不断地创造价值, 企业管理的最终目的直接指向价值的成长。重视价值管理已经成为企业共识, 并成为现代企业管理理论的核心理念。价值管理的提出, 如同 20 世纪 60 年代末的“营销管理”取代“销售管理”, 以及 20 世纪 70 年代末的“全面质量管理”取代“产品质量控制”一样, 不是简单的替代传统会计和

公司理财等内容，而是一种内涵和外延的升华。价值管理不再是企业的某种职能管理，是企业经营管理的全部，是一种以价值视角看待企业的管理，是一种战略意义的理念。为了在激烈的竞争中立于不败之地，更好地适应经营环境的变化，我们很有必要对电力企业的价值管理进行系统的分析和研究。企业从事价值管理的意义主要表现在以下四个方面：

(1) 有助于引导企业谨慎投资，提高投资决策的科学性。目前在我国企业投资实践中存在以下几方面问题：企业在进行项目投资决策时，为追求短期利益，严重偏离企业所熟悉的领域和主要经营范围，企业对矿产资源、金融证券等领域的投资热情较高，出现了非主业投资比重大的盲目多元化现象；企业通过首次发行股票上市、定向增发股票、发行债券等方式得到的融资，转而开展与主业毫不相关的业务投资，追求短期利益，导致投资风险极高；投资决策机制不健全，在项目论证分析、招投标等领域存在决策程序及方法方面的缺陷；企业投资规模超过自身投资能力和业务发展能力，盲目超越业务承载能力的投资，导致资源浪费、产能过剩等后果，由于造血能力不足以支撑庞大投资需求，导致资产负债率逐年攀升，财务风险和企业总风险明显加大。

引导企业谨慎投资，重视企业的可持续发展能力，这是价值管理的重要意义所在。会计利润目标导向的管理模式之所以逐渐被现代企业所摒弃，关键原因在于对利润最大化的追求破坏了企业赖以持续发展的内部机制，造成企业的短期行为，从而造成企业普遍“短命”的结果。

在对企业价值进行估算时，始终包含一个假设，即企业是在持续经营状态下进行的。决定企业价值的基本因素除了未来各期的预计现金流量、企业加权平均资本成本以外，还包括企业存续期这一重要因素。能否实现企业价值最大化不取决于企业在以往时期里所获得的收益，而取决于企业在未来时期里可能获得的收益的多少、企业投资活动风险程度的大小，以及未来存续期的长短。企业的持续存在既是对投资者利益的最好保障，又是整个社会保持稳定和繁荣的重要基础。因此，企业价值管理必须重视可持续发展或者说长期性这一特征。企业价值管理应当懂得重视未来，并且科学地规划未来，树立可持续、长远发展的观念。

由此可见，追求企业的可持续发展是企业价值管理的重要意义，其包含着长期性和未来性两个方面的含义。可持续发展的价值管理意味着企业在未来可预见的时期内，有望获得足以补偿各项成本的、稳定增长的现金流量，从而使股东实现价值最大化。

(2) 有助于引导企业注重风险控制,降低资本成本率。由于企业价值是企业未来收益的折现,因此价值管理促使企业对作为折现率的资本成本率给予足够重视。企业资本成本是企业债务资本成本与股权资本成本的加权平均,取决于企业投资活动风险程度的大小以及企业的资本结构。从投资活动风险角度讲,资本成本是企业进行投资决策时必须严格遵守的报酬率水平的最低限,达不到这一下限的投资项目按此资本成本折现后的净现值为负,不仅不会增加价值,反而会减损价值;资本成本也是投资者要求的报酬率水平,是其根据投资项目的风险水平和证券市场中的报酬率水平估计而确定的报酬率水平。资本成本又常被称为投资报酬率,如果企业不能通过经营管理活动提供这一要求的报酬率水平,投资者就只能放弃在该企业的投资而转投他处。

企业也必须充分重视资本结构,合理控制债务资本和股权资本的规模和比例,以降低加权平均资本成本率。从修正的MM理论和融资优序理论出发,债务利息有抵税的作用并且债务资本成本通常低于股权资本成本,企业可以适当增加债务筹资会对股东资本投入带来更高的收益。但是,如果债务过高,债务还本付息的压力大,也会增加企业的财务风险,进而增加股权投资人的投资风险。

价值管理理念的引入,将有助于企业充分重视投资的风险控制及筹资的风险控制,引导企业将资金投向于能够创造价值的领域,并且合理配置债务资本和股权资本的比例和规模,以减低资本成本率,提高未来收益的折现价值,实现社会资源的合理有效配置和社会财富的不断增长。

(3) 有助于引导企业提高资产使用效率,减少资本的占用。价值管理还可以促使高层管理者更加有效地使用其资产,减少资本占用。对企业来讲,股东的资本金和留存收益不再是免费的,它们也必须得到应有的回报。企业管理者会更加有效地使用资本,提高资本运营能力,利用资产重组提高效率;缩短决策时间,充分发挥企业的生产能力,提高运作效率;追求健康的有经济利润的增长,而不是盲目地上新项目、介入新产业,扩大企业的规模。处理好这些问题,企业在管理上就会更科学,资产流动性及资金周转率也会提高。

(4) 有助于引导企业完善业绩评价和激励机制。价值管理的核心在于设计一套良好的业绩评价和激励机制。在委托代理关系中,由于委托方和代理方从不同的经济利益,双方的价值取向、目标函数往往不相同,不可避免地存在着矛盾和冲突,主要表现为出资者(股东)更为关注企业的长期效益,而经营者往往更加关注企业的短期效益及这种效益转化为个人利益的可能性。第一,