

现代工商管理文库

THE SERIES BOOKS OF MODERN BUSINESS MANAGEMENT

总主编 陈佳贵 冯虹

现代资本经营

王先庆 编著

MODERN
CAPITAL OPERATION



经济管理出版社

ECONOMY & MANAGEMENT PUBLISHING HOUSE

现代工商管理文库

THE SERIES BOOKS OF MODERN BUSINESS MANAGEMENT

总主编 陈佳贵 冯虹

现代资本经营

王先庆 编著

MODERN CAPITAL
OPERATION

经济管理出版社

ECONOMY & MANAGEMENT PUBLISHING HOUSE

图书在版编目 (CIP) 数据

现代资本经营/王先庆编著. —北京: 经济管理出版社, 2006

ISBN 7-80207-528-9

I. 现... II. 王... III. 企业管理—资本经营
IV. F275.1

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2006) 第 018974 号

出版发行: **经济管理出版社**

北京市海淀区北蜂窝 8 号中雅大厦 11 层

电话: (010) 51915602 邮编: 100038

印刷: 北京交通印务实业公司

经销: 新华书店

责任编辑: 苏全义

技术编辑: 蒋 方

责任校对: 张晓燕

787mm×960mm/16

14.5 印张

297 千字

2006 年 6 月第 1 版

2006 年 6 月第 1 次印刷

印数: 1—6000 册

定价: 25.00 元

书号: ISBN 7-80207-528-9/F·447

· 版权所有 翻印必究 ·

凡购本社图书, 如有印装错误, 由本社读者服务部

负责调换。联系地址: 北京阜外月坛北小街 2 号

电话: (010) 68022974

邮编: 100836

总主编简介

陈佳贵，男，汉族，四川岳池县人。先后毕业于中国人民大学、中国社会科学院研究生院，获硕士和博士学位。现任中国社会科学院副院长，全国人大常委、财经委委员，研究员、博士生导师。兼任中国企业管理研究会会长、中国经社理事会副主席、中国工业经济联合总会副会长、国务院学位委员会学科评议组成员。

陈佳贵同志曾长期在企业从事管理工作，并在香港中文大学工商管理学院和美国科罗拉多大学经济

学院长期研修。曾任中国社会科学院工业经济研究所所长，主要研究领域是工业经济、企业经济、企业改革和企业管理等方面。1990年获国家有突出贡献的中国博士称号、1992年获国家级有突出贡献的中青年专家称号。出版著作（包括独著、合著）30余部，发表论文400多篇。其中《现代大中型企业的经营与发展》获第六届“五个一工程奖”，《论企业对市场的适应性》获中国社会科学院“第一届优秀论文奖”，《市场经济与现代企业制度》获《经济日报》举办的“优秀经济读物奖（1994）”，参与写作的论文多次获“孙冶方经济科学奖”，10余篇论文获优秀作品奖。





冯虹，1957年4月生于重庆市。现任北京联合大学副校长，校学术委员会常务副主任，教授、硕士生导师。兼任中国劳动科学教学研究会副会长，北京市高级职称评审委员，北京市社科规划项目综合组评审委员。

1982—1994年在北京经济学院劳动经济系先后任副系主任，系党总支书记；1994—2001年先后任北京经贸大学副校长兼秘书长、首都经贸大学副校长。2001年起任北京联合大学副校长。1996年赴荷兰做高级访问学者半年。2003年起在职攻读经济学博士学位。

主要讲授社会经济统计学原理、劳动统计学、人力资源管理学、经济学方法等课程。指导硕士研究生几十名。被北京市人民政府授予“北京市优秀青年知识分子称号”。长期从事劳动经济理论和人力资源管理与统计的研究，主持了国家“八五”社科基金重点项目“中国就业管理体制研究”，其研究成果形成专著——《就业管理》，获得劳动部科技进步三等奖。作为中青年学者，撰写了大量的专著、教材和论文100多万字，并主持国家及省部级课题多项。其中代表性的著作有：《现代企业人力资源管理》、《现代企业统计分析》、《现代人力资源统计学》、《新编统计学原理》、《就业管理学》等。

现代工商管理文库

总主编、总副主编、编委名单

- | | | | |
|------|-----|-------------------------------|----------------------------|
| 总主编 | 陈佳贵 | 中国社会科学院副院长、博士生导师 | |
| | 冯虹 | 北京联合大学副校长、教授 | |
| 总副主编 | 孟昭宇 | 中国社会科学院工业经济研究所党委书记、经济管理出版社原社长 | |
| | 沈志渔 | 经济管理出版社总编辑、研究员 | |
| | 张世贤 | 经济管理出版社社长、经济学博士 | |
| | 吴少平 | 首都经济贸易大学工商管理学院教授 | |
| | 杨世伟 | 经济管理出版社副社长、经济学博士 | |
| | 苏全义 | 经济管理出版社原总编室主任、编审 | |
| | 编委 | 李萍 | 北京联合大学商务学院教授 |
| | | 廖元和 | 重庆工商大学副校长、经济学博士 |
| | | 王关义 | 北京印刷学院出版传媒与管理学院院长、教授 |
| | | 王海林 | 开封市路达高速公路开发管理有限公司董事长、高级工程师 |
| 冯丽云 | | 北京联合大学应用文理学院教授 | |
| 杨金观 | | 中央财经大学会计学院副院长、教授 | |
| 侯龙文 | | 河南现代管理科学研究所原所长、研究员 | |
| 唐晓华 | | 辽宁大学 211 工程办公室主任、博士生导师 | |
| 王伟光 | | 辽宁大学工商管理学院教授、经济学博士 | |
| 刘光明 | | 中国社会科学院工业经济研究所研究员、经济学博士 | |

姚东旭 首都经济贸易大学研究生部副主任、硕士生
导师

陶秋燕 北京联合大学管理学院副院长

王鲁滨 中央财经大学信息学院院长、教授

王先庆 广东商学院流通经济研究所所长、硕士生导师

王 静 首都经济贸易大学劳动经济学院教授

李晓安 首都经济贸易大学法学系主任、教授

现代工商管理文库

总序

1997年，我们曾经组织编写过“跨世纪企业家管理文库”，全套书共13本，被列入国家“九五”重点图书出版计划。这套书出版后，受到了广大读者的欢迎和社会有关方面的好评，其中的大多数很快又重印，有的书重印了四次，有的还获了奖。时隔七八年后，出版社仍然不断地接到一些大学和培训机构要求购书或要求加印的电话。在这种情况下，我们曾考虑对这套文库进行修订，但是经过反复讨论后，大家认为还是新编一套工商管理丛书更好。一方面，原书的许多作者的工作发生了变动，凑齐原班人马已经是不可能；另一方面随着科学技术的飞快发展和我国改革开放的不断推进，国内和国际的经济环境发生了很大的变化，管理理论和管理实践出现了许多重大突破和创新，原有的那套教材已经难以适应现代工商管理的需要；所以，我们决定在原来那套文库的基础上重新组织编写队伍，编写这套“现代工商管理文库”。

在组织编写这套“现代工商管理文库”的过程中，我们主要做了以下工作：首先，成立了文库的编委会，并在广泛征询有关专家意见的基础上，拟定了文库的开发方案，制定了编写体例。其次，认真选择每一本书的主编。我们除了将学术地位和影响、教学经验和实践经验等因素作为选择主编的条件外，还要求每本书的主编熟悉管理理论的最新发展。再次，认真审定每一本教材的编写大纲。最后，由每本书的主编确定作者。在组建编写队伍的过程中，我们还特别强调了作者的责任心和良好的敬业精神。

工商管理作为管理类核心学科，其学科体系中的一些基本理论与方

法，对于其他所有行业的管理都具有广泛的适用性，因此，这一学科的建设和发展状况对所有管理类专业的建设和发展都会产生直接的影响。有鉴于此，这套工商管理文库在体系设置上力图囊括在经济全球化、信息化的背景下，我国大专院校管理专业学生、企业经营管理人员所应掌握的基本管理知识与技能，力求反映当代管理科学的最新发展，揭示管理实践的最新变化，介绍管理艺术的成功经验；同时，我们也试图使之在促进工商管理学科建设的同时，能够对其他管理类学科的发展也起到一定的促进作用。

工商管理是一个实践性、操作性很强的学科。因此，我们在组织编写这套文库的时候，要求每一本教材都应当具有较强的针对性、实用性和一定的超前性。同时，这套教材在教学内容的安排上注重理论联系实系，把培训能力、提高素质放在极其重要的位置，适应培训的要求，在培训理念、内容、方法等诸多方面都具有鲜明的特点，特别是强调案例教学。在教材中加入了相当多的中外企业的案例，使案例教学更能结合中国企业实际，更能吸引学生参与讨论。

“现代工商管理文库”已列入出版计划的教材共有 21 本，分别是：《现代管理原理与运作》、《现代企业制度》、《现代生产管理》、《现代质量管理》、《现代成本管理》、《现代品牌战略》、《现代营销管理》、《现代物流管理》、《现代财务管理》、《现代人力资源管理》、《现代技术开发与创新》、《现代企业文化》、《现代国际化经营》、《现代国际贸易》、《现代战略管理》、《现代信息管理》、《现代组织管理》、《现代全面预算管理》、《现代资本经营》、《现代企业统计分析》和《现代企业法律规范和约束》。

概括起来，这套文库具有三个鲜明的特点：一是教学、科研、生产单位的作者相结合。这套文库的作者由高等院校的教授、科研机构的研究员和企业的高层经营管理者组成，他们的共同之处是集教育、科研和管理于一身，从事教育、科研的都常到企业中做调查甚至挂职，从事科研、管理的都常到大学中授课，同时，他们又都承担着科研项目，有大量的学术成果，是学科的带头人和领路人。这样，他们对每本书的内容体系、需要把握的重点、需要什么样的案例等，都非常清楚。二是国内管理理论与国外管理理论相结合。具体来说，这套文库既是对我国企业管理实践的科学总结，体现了我国企业管理理论、管理经验、管理方法及学科研究的最新成果，同时，又结合我国国情消化吸收了国外管理科学的有用内容，包括新概念、新原理、新方

法、新案例等。可以说，这套文库是“中西结合”的尝试，是对工商管理学科体系进行变革和创新的具体体现。三是理论与实践相结合。作为高等学校的教材，我们不仅注重其基本概念的准确性、基础理论的完整性，而且注重理论的前沿性；不仅注重一般管理理论的全面性、系统性，而且注重管理理论的实践性、实用性，坚持理论为实践服务的宗旨。

我国改革开放的社会实践表明，国民经济的持续、快速、健康发展与拥有一大批具有先进的管理理念、管理理论和管理技术的专业人才是分不开的。培养和造就一大批基础理论扎实、掌握先进管理经验和技术的优秀经营管理人才，是我国经济发展取得成功的一个法宝，更是我国未来经济持续增长的保证。而教材的质量如何对于培养合格人才具有非常重要的作用。为促进我国管理学教学和科研事业的繁荣发展，满足大专院校相关专业的教学以及工商企业进行经营管理人员培训的要求，我们向广大读者奉献出这套文库。我们衷心地希望这套新教材的出版能够满足广大大专院校师生和企业经营管理人员的需要，使读者能够通过学习把握新知识、树立新观念、掌握新技能，对提高知识水平和管理能力有较大的帮助。

陳佳貴

2005年10月

前 言

一

资本是最稀缺的资源。对于绝大多数人或企业来说，恐怕最缺的不是人，也不是知识或技术，更不是市场，而是资本。由于市场主导下的中国工业化历史很短，所以绝大多数企业和个人都没有完成资本的原始积累。无可否认，对资本的追求和渴望充斥在每一寸土地上。

然而，是否拥有了资本的人就真正成为资本的主人，就真正了解资本呢？答案是否定的。由于过去对资本存在着较多的误解，也由于我们长期停留在实物经济时代，因而中国的企业和个人在很长一段时期内既缺少资本的理念和精神，更缺少对资本经营和运作的的能力。正是这种能力的稀缺使得中国国内企业与跨国企业从一开始就不在一个起点上竞争：他们注重资本的长期收益，而中国关注的则是税收、就业和产值。于是，中国的一些地方政府和企业以牺牲资本的收益为代价，去追求那些真正的资本所有者并不关心的指标。无疑，在这种竞争态势下，我们一开始就失去了市场竞争下最根本的东西，从而无法取得作为资本投入者或所有者的成功。这也就是我们获取了GDP的长期增长以及产值规模的不断扩大，但净利润和相关收益所得不多的原因。

我们应该从盲目追求资本的数量转为追求资本的质量尤其是资本的经营能力的提升了。否则，即使在短期拥有巨额的资本，也会在低水平的经营能力下很快丧失。

可以说，没有资本理念和精神的企业家，绝对不可能获得成功。而缺少资本经营能力的企业，绝对不可能获得持续的盈利。潮起潮落，中国企业普遍生命周期过短，其主要原因之一即在于大部分企业领导人只懂得生产和一般性管理，而不熟悉资本和市场。

一

一

本书是一本关于资本经营的专业性著作。不过，本书所界定的资本经营，是狭义的。即主要是基于金融市场背景下的多种资本工具的运作。它基本上不包括基于财务背景下的企业内部资本经营。

本书分为八章。除第一章讨论资本经营的一般理论和第八章涉及资本的监管问题外，其余六章都是讨论资本经营的最主要手段和工具的运用。其中，除极少数资本工具，如杠杆收购等在国内还难以运用外，大部分工具都已经可以在国内资本市场上操作了。这是中国资本市场发育成长的产物，也是市场的进步。

本书对主要资本工具的介绍，轻重程度不一致。有些工具介绍较多，而有些则讨论较少。这一方面是由于重要性和使用频率的原因；另一方面是由于资料的原因。

此外，随着中国资本力量的快速壮大，国内企业开始介入跨国收购中。像 2005 年上半年发生的收购事件：盛大收购新浪、中海油收购美国优尼科、联想收购 IBM 个人电脑业务、海尔收购美国美泰克以及中信、TCL 等企业的收购案。尽管这些收购有的成功了，有的没有开始就收场了，有的无疾而终，而有的收购后则处于痛苦的整合中（如 TCL）。另外，国内跨国公司仍然势如破竹地收购国内企业，从原来的小规模收购，到动不动出价几十亿美元的收购，像汇丰银行收购交通银行和平安保险的股份。这些事件的发生说明中国正处于资本经营的最活跃时期之一。

三

本书写作历时一年多，可以说是在首都经贸大学吴少平教授的不断推动下才完成的。这也是 10 多年来，笔者在与吴教授的合作中养成的“不良习惯”了，因为我已经基本习惯了吴教授经常不断地敦促、鼓励和支持。

本书能顺利完成，最大的功劳应归于我的科研助理石志坤女士，从初稿的写作、反复修改和最后的排版，都凝聚着她所付出的极大辛劳。此外，庞宝林、朱伟、阙紫康等从事资本经营实践的朋友，都对本书的成稿给予了宝贵的支持。

本书参考了国内外大量的相关资料，对于这些资料，本书大多予以了注明。如有遗漏的地方，请相关作者能及时指正。对于上述资料的作者，笔者在此表示诚挚的谢意。

王先庆

2006 年 2 月 6 日于广州

目 录

第一章 资本经营概述	(1)
第一节 资本的内涵与功能.....	(1)
第二节 资本经营的概念辨析.....	(5)
第三节 资本经营的特点	(12)
第四节 资本经营的动力	(13)
第五节 资本经营的方式	(16)
第六节 资本经营的战略与选择	(31)
第二章 证券市场融资	(36)
第一节 证券及证券市场	(36)
第二节 证券市场资本筹集	(39)
第三节 买壳上市与借壳上市	(57)
第三章 并购	(70)
第一节 并购的含义及分类	(70)
第二节 企业并购的原因与动机	(74)
第三节 并购的运作形式	(84)
第四节 并购决策与程序	(90)
第五节 并购后的整合	(96)
第六节 反收购.....	(100)
第四章 管理层收购与战略联盟	(112)
第一节 管理层收购.....	(112)
第二节 战略联盟.....	(130)

第五章 股份回购、资产剥离与企业分立	(135)
第一节 股份回购.....	(135)
第二节 资产剥离.....	(143)
第三节 企业分立.....	(147)
第四节 分拆上市.....	(150)
第六章 资产重组与托管经营	(154)
第一节 资产重组.....	(154)
第二节 托管经营.....	(165)
第七章 租赁经营	(172)
第一节 经营租赁.....	(172)
第二节 融资租赁.....	(178)
第八章 资本经营的风险与监管	(187)
第一节 资本经营的风险管理.....	(187)
第二节 资本经营监管概述.....	(206)
参考文献	(217)

第一章 资本经营概述

学习目的与要求：通过本章学习，明确资本经营的内涵、特征，资本经营与商品经营和资产经营的关系，以及资本的功能、方式等。要求重点掌握资本经营的各种方式和资本经营的主要战略，为后面的深入学习打好基础。

第一节 资本的内涵与功能

一、广义的资本

就广义而言，所有一切能带来增值效应的事物都可以称为资本，如财富、知识、可以吸引游客的天然环境等，一切可以为所有者带来收益的有形和无形的事物都可以称为资本，从这个角度而言，除了物质富裕的中国东部有充裕的资本以外，中国西部因为自然条件优越、风景宜人、风俗独特，也有很多可资利用的资本，只是尚未被充分开发出来。

狭义的资本通常指一个企业所拥有的增值手段和工具，这些手段包括企业的流动资金和除了这些资金以外企业中的房屋、工厂、机器设备以及库存等。此外，还包括企业的品牌价值、市场价值、人力资源价值等无形的价值。

资本，不管采用哪种形式，其特点都是利用现在的价值来创造将来的消费或享用，或者创造将来的生产要加以利用的某种资源。

二、传统政治经济学中的资本

按照中国政治经济学教科书中对资本的诠释，资本是能够带来剩余价值的价值，其唯一的有用性是使资本保值和增值，同时也是资本家剥削工人的工具。换言之，传统的社会主义政治经济学对资本持否定的态度，认为资本的属性是资本家对雇佣工人的剥削，因此，在社会主义制度下，不应有“资本”这一范畴。实践证明，这种观念存在着片面性。这种观点的误区在于没有正确理解资本的本质属性。实际上，就资本本身或资本一般来说，资本的本质属性是追求价值增值。

三、西方经济学中的资本

从西方经济学的角度，资本更多地被理解为是一种生产要素。

《经济学百科全书》对资本的解释是：“资本就工商而言，资本由房屋、建筑物、工厂、机器设备以及库存等构成。稍广一点的含义还包括住房（不论是租赁的还是住房私有的）、运输设施和设备。资本还包括人力和非买物，它包括了有利于研究和开发的经费所产生的知识、通过教育培训而取得的熟练技术、增加工人保健费而提高的生产能力，以及因采取诸如修整山林、改良土壤、开发矿产，以及为了对周围的水和空气进行保养和改善而进行投资等措施而提高的土地和自然资源的价值等。”^①

四、会计学中的资本、资产与资金

（一）会计学中的资本

在会计学中，资本是指资本金，指投资者投入企业的资金，包括货币资金、实物以及无形资产等其他形态的资金。中国过去把资本金称作资金或投入资金。在西方资本主义国家，把投资者投入企业的资金叫做资本。中国《企业财务通则》确立了资本金这一新概念，并把资本金规定为企业的实收资本或注册资本。在本书中，我们将资本金视为狭义的资本概念。

资本经营的目的在于资本的保值增值，这里主要指对投资者投入资本金即狭义资本的保值增值。然而，企业并不仅仅以所投入的资本金来从事经济活动，企业应该根据实际情况，尽可能利用可以利用的资源，来保证所投入资本的最大增值。

由于企业所投入的资源是以整体的形式来从事资本经营活动的，根本无法区分、也不应该区分哪一部分是资本金、哪一部分是负债，所以资本经营活动所经营的资本既包括所有者的投资，也包括全部负债。事实上，企业作为一个投入产出系统，是将所有投入的资源、生产要素进行配置，以谋求赢利最大化的组织。投入企业的每一种资源和每一种生产要素，包括资本（狭义的）、劳动力、土地、技术和信息等，我们将其称为广义的资本。

（二）会计学中的资产定义

资产 (Asset)，美国财务会计准则委员会认为：“资产，是指某一特定主体由于过去的交易或事项而获得或控制的可预期的未来经济利益。”这里，资产被看做是可以预期得到的经济利益，这种经济利益是靠过去的交易或事项获得的。国际会计标准委员会对资产的定义是：“一项资产所体现的未来经济利益是直接或间接带给企业现金或现金等价物的潜能。这种潜能可以是企业经营能力中的部分生产能力，也可以采取可转换为

^① 《经济学百科全书》，中国社会科学出版社，1992年版。

现金或现金等价物的形式，或减少现金流出的能力，诸如以良好的加工程序降低生产成本。”

从这些定义可以看出，企业所有物，无论是有形的还是无形的，只要具备直接或间接带给企业现金或现金等价物的潜在能力，便应该称为企业的资产。

在会计学中，资产与负债对称，指商品生产经营者所拥有的债权和股权的总和。由于其股权和债权与资本运用有关或者是资本运动的结果，因此，在会计学中又把资产视为资本运用的同义词。

资产按其存在的形式划分，可以分为有形资产和无形资产，有形资产包括现金、设备、房产、办公用品等，无形资产包括专利权、商标、商誉等；按其在社会资本运动中的地位 and 作用，可以划分为金融资产与非金融资产，金融资产包括货币以及有价证券，非金融资产一般由实物构成，尽管这些实物也可能表现为一定的货币额；按其能否在不受损失的条件下迅速变为现金，可以划分为流动性资产和固定性资产，流动性资产是能够迅速变为现金的资产，固定性资产是不能迅速变为现金的资产。

（三）会计学中的资金概念

资金，在西方财务管理理论中，资金一词并没有企业投资者投入资本的含义。关于资金的定义多种多样，有时指基金（Fund），有时指流动资金，有时也指现金（Cash）。根据分析者的不同，其内容可以扩大，也可以缩小，是一个不严密的概念。在中国，资金的范畴并没有严格界定，资金在不同地方所表示的含义也是不同的。^①

1. 资金表示狭义的资本。传统的政治经济学的观点认为，资本属于资本主义的范畴，反映的是资本家对劳动者的剥削关系。在社会主义制度下，人们为了摆脱资本反映的剥削关系，常将狭义的资本称为资金。

2. 资金表示企业资产的总价值额。无论是投资者投入的资本金，还是企业从债权人手中借入的贷款，只要在生产经营中起作用，就可以视为企业的资金，因此，企业资金总额实际上是企业资产的总价值额。

如果一个人拥有一笔可自由支配的货币，并不是说他就拥有了资本，辨别货币是不是资本的关键在于这些货币是否投放到再生产领域中去，而不是让它静止，或者购买了最终消费品。例如，如果拥有货币的人把货币存放在家里或者用于购买消费用品，那么这笔货币就不算是资本，但如果用来购买股票债券，或者用它来组建一家公司，那么就变成资本了。

五、资本的特性与功能

本书所采用的资本一般指可转化为货币形式的并且具有增值效应的有形和无形的事

^① 何维达：《论社会主义市场经济条件下资本存在的客观和功能》，《当代财经》1996年第2期。