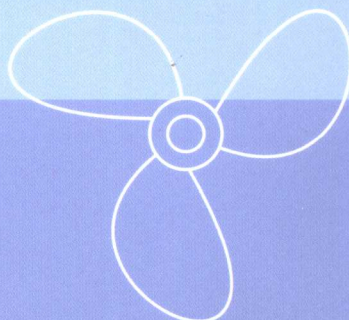
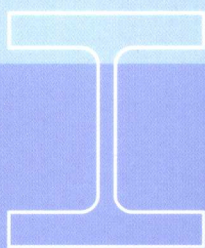
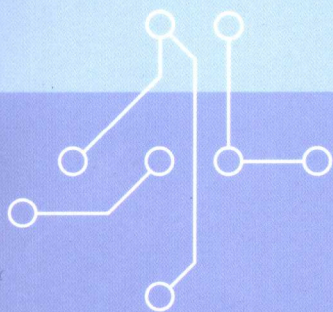
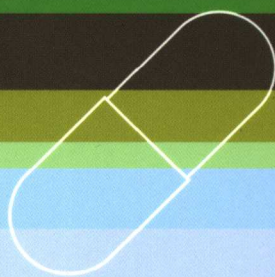
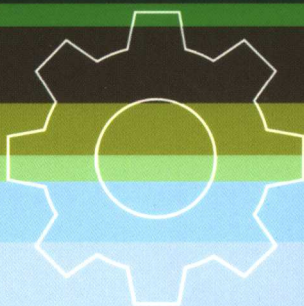
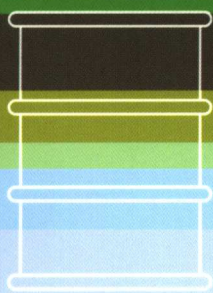
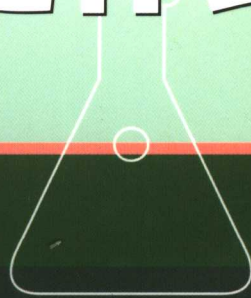
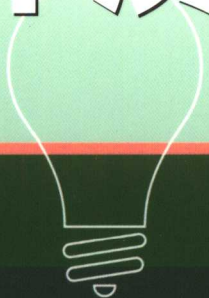


THE  
McKinseyQuarterly

2005 麦肯锡高层管理论丛

总编 欧高敦

# 商业的本质是什么



2005麦肯锡高层管理论丛

# 商业的本质是什么

总 编 欧高敦(Gordon Orr)

主 编 徐浩洵

副主编 王书燕

编 委 徐 雷 解 丹

谢国红 刘欣欣



经济科学出版社

## 图书在版编目 (CIP) 数据

商业的本质是什么 / 欧高敦主编. — 北京: 经济科学出版社, 2006.7

(2005 麦肯锡高层管理论丛)

ISBN 7-5058-5653-7

I. 商... II. 欧... III. 企业管理 IV. F270

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2006) 第 059279 号

图字 01-2005-2642

本期部分插图由 Getty Images/ 超景图片提供。

**责任编辑** 解 丹  
**统 筹** 第九编辑中心  
**封面设计** 王 坦  
**技术编辑** 战淑娟 王世伟  
**出版发行** 经济科学出版社  
**经 销** 新华书店  
**印 刷** 中国科学院印刷厂  
**版 次** 2006 年 7 月北京第一版  
2006 年 7 月北京第一次印刷  
**开 本** 889 × 1194 毫米 1/16  
**印 张** 5  
**字 数** 80 千字  
**印 数** 0001 ~ 8000 册  
**书 号** ISBN 7-5058-5653-7/F · 4912  
**定 价** 48.00 元

# 导 读

基于中国的传统消费观念，尽管中国经济一直呈现快速发展的态势，中国家庭的收入也稳步上升，但在不断增强的消费势头的背后，中国家庭的储蓄率仍然远远高于欧美。本辑论丛中，《中国消费者：花钱还是存钱》通过对6000户中国家庭的调查，对中国家庭高储蓄率的现状进行了研究。

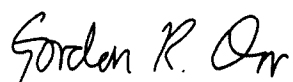
本辑的访谈文章《全球职场的未来——Manpower公司CEO Jeff Joerres 访谈录》中，全球人力资源服务公司Manpower的首席执行官Jeff Joerres 就世界劳动力市场的变化、人力资源的现状以及各公司在发展中国家所面临的挑战等方面的问题，发表了他独特的见解。由于信息的不对称、缺少透明度等原因，大批的大学毕业生以及各行业的员工如今备感就业的压力，感叹合适的工作太难找。其实，很多公司企业也面对着相同的难题：合适的人才奇缺。为了找到适合本企业岗位的优秀人才，麦肯锡的研究显示，许多企业都在《借助品牌建设吸引人才》。而本辑的另一篇文章《应对中国隐现的人才短缺》则从行业分布不均、特定技能的缺失等角度对中国隐现的人才短缺问题进行了阐释。

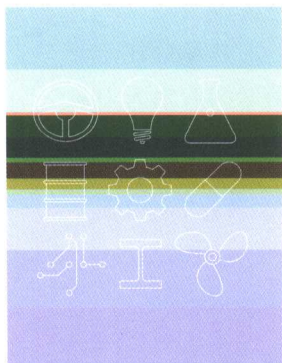
米尔顿·弗里德曼曾说过：“商业的本质就是盈利”，但是，对于企业在社会中究竟扮演什么角色，目前有截然不同的两种见解：一方显然赞同米尔顿·弗里德曼的话，认为商业的惟一目的就是创造股东价值；而另一方则认为企业应该担负社会责任。那么，商业的本质到底是什么？请参见本辑的封面文章、麦肯锡公司董事长兼全球总裁戴颐安撰写的《商业的本质是什么》。本辑论丛“领导力”栏目下另一篇文章是《公私合作——一种推动发展的强大力量》。

本辑论丛的其他文章还有《如何比较低资本投入公司的业绩》、《如何在

中国积极开展并购》、《改善新兴市场的董事会运作》、《21 世纪的公司组织结构》以及《揭开 IT 成本的神秘面纱》。

欧 高 敦  
麦肯锡公司大中华区董事长





# 目 录

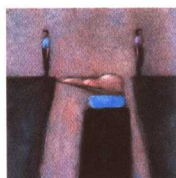
## CONTENTS

### I 企业金融



Mikel Dodd  
Werner Rehm

- 如何比较低资本投入公司的业绩** 1
- 资本回报是不同企业的业绩比较基准。但对资本密集度较低的企业而言，需要开拓新路



陆浩文(Thomas Luedi)

- 如何在中国积极开展并购** 7
- 尽管中国市场给予人们极大的期待，但您可能会吃惊地发现，跨境并购额仍然相对较低

### II 领导力



戴颐安

- 【封面文章】商业的本质是什么** 11
- 将社会问题融入到战略中，大型企业可以在有关其在社会中所扮演角色的争论中掌握积极的主导权



顾嘉杰  
(Rajat K. Gupta)

- 公私合作——  
一种推动发展的强大力量 18
- 企业和政府应当成为合作伙伴，而  
不是竞争对手——更不要成为敌人

### III 访谈



Rodger L. Boehm

- 全球职场的未来——Manpower 公司  
CEO Jeff Joerres 访谈录 21
- 全球人力资源服务公司 Manpower 的  
首席执行官 (CEO) Jeff Joerres 向我们  
阐述了公司和员工应当如何采取新的工  
作方式以应对扑面而来的快速变革

### IV 公司治理



鲍达民  
(Dominic Barton)  
Simon C.Y. Wong

- 改善新兴市场的董事会运作 29
- 要求解决各种公司治理问题的压力  
与日俱增

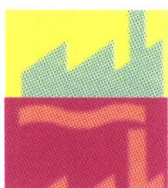
### V 人力资源



Diana Farrell  
高安德  
(Andrew Grant)

- 应对中国隐现的人才短缺 37
- 中国要成功实现从制造业到服务业  
为主的转型，必须着手提高大学毕业生的  
素质

## VI 组织架构



Lowell L. Bryan  
Claudia Joyce

## 21 世纪的公司组织结构 45

大公司必须进行全面的组织架构变革,才能更好地发挥专业员工的潜能

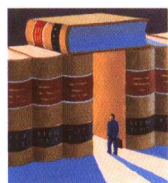
## VII 市场营销



林静聪  
Ian St-Maurice

## 中国消费者：花钱还是存钱 53

中国消费者因不安于未来而储蓄,同时也渴望购买大件商品

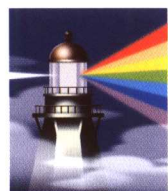


Fabian Hieronimus  
Katharina Schaefer  
Jürgen Schröder

## 借助品牌建设吸引人才 56

为了赢得最优秀的新人,企业必须了解自己在新人心目中的品牌形象

## VIII IT 业



Andrew M. Appel  
Neeru Arora  
Raymond Zenkich

## 揭开 IT 成本的神秘面纱 61

许多企业管理人员并不理解 IT 成本。把 IT 成本明晰化,有助于 IT 和业务部门之间建立起真正的合作伙伴关系



## I 企业金融

## 如何比较低资本投入公司的业绩

Mikel Dodd

Werner Rehm

资本回报是不同企业的业绩比较基准。但对资本密集度较低的企业而言，需要开拓新路

对企业高管和投资者而言，评价制造业、零售业和消费品等资本密集型行业的业绩，有着可靠的工具可用。总体而言，计算并不复杂：如果投入资本回报率（ROIC）高于资本成本，就可以说管理人员创造了价值。用这一公式就可以相对简便地对各事业部之间和各公司之间创造的价值进行比较。

然而，在公式一端的投入资本为零的情况下又如何进行比较呢？许多公司在外包和联盟的过程中已经大大降低了部分业务的资本密集度，投入资本会逐渐趋零。另外还存在着一些对资金需求本来就低的企业（如软件开发和服务企业），以及一些有着特殊流动资本安排的企业，如由客户预付特许费或由供应商支付库存成本。甚至如今传统企业也在不断减少资本支出：美国工业企业的平均资本支出水平已从20世纪70年代初期约占总收入的50%，降低到2004年略超30%<sup>①</sup>。

对商业模式中无需大量资本，甚至运营资本为负的企业或事业部而言，ROIC通常非常大（无论正负），对资本金额的小幅变动非常敏感，波动性极大，因此不适合作为事业部或企业的业绩比较工具。继续采用ROIC作为主要比较标准的高管人员可能无法有效衡量和管理业绩，他们也许会无意加

---

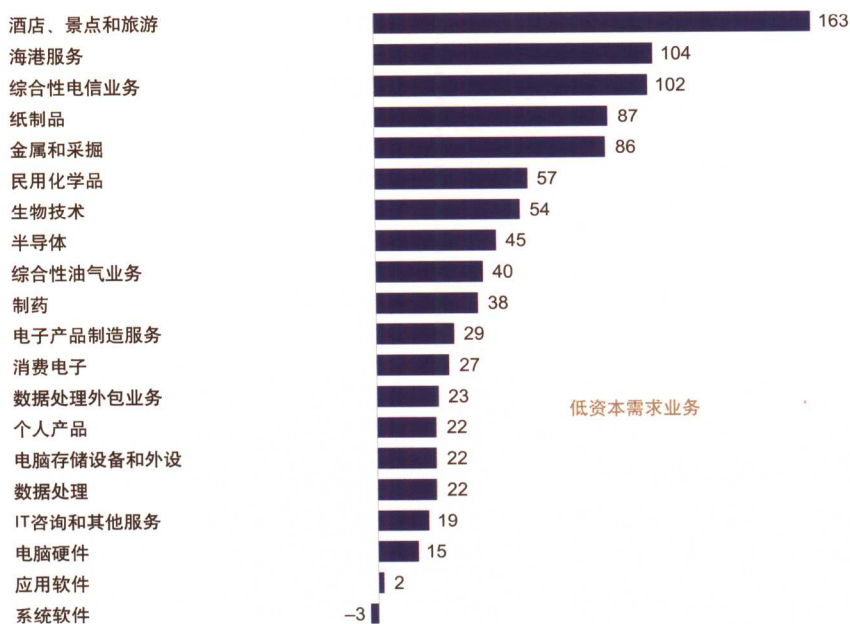
<sup>①</sup>这一统计数据基于麦肯锡对600多家销售收入超1亿美元的公司所做的分析结果。工业企业的划分标准依据标准普尔和摩根斯坦利资本国际（MSCI）1999年共同制定的Compustat GIGS分类系统。

大对低资本需求业务的资源投入（图表1），或者更糟的是，也许会完全不顾及资本投入，而将利润作为惟一首要的业绩指标。

图表1

### 资本需求视不同业务而异

选定行业投入资本收益比中值<sup>1</sup>，%



<sup>1</sup> 收入超过1亿美元的公司2004年年底数据。

资料来源：Thomson；麦肯锡分析

我们认为更为有效的业绩评价方式是经济利润和收益的比值<sup>①</sup>。该指标与传统的ROIC和增长指标基本思路一致<sup>②</sup>，这使得企业高管能够更为清楚地认识不同企业所创造价值的绝对和相对水平，从而不受个别企业或事业部

① 经济利润一般定义为公司的税后经营利润减去公司的资本成本 [等于加权平均资本成本 (WACC) 乘以经营性投入资本]。欲详细了解如何计算ROIC和经济利润，参见Tim Koller、Marc Goedhart 和 David Wessels 所著《估值：衡量和管理公司价值》(Valuation: Measuring and Managing the Value of Companies) 第4版，Hoboken, New Jersey: John Wiley & Sons, 2005，第182~188页。

② 经济利润现值和投入资本之和，即根据ROIC、增长和折现现金流模型得出的企业价值。

投入资本绝对水平的影响，因为如果投入资本绝对水平过低或为负，据此计算的传统衡量指标值就会被扭曲。这样，企业高管就能够更好地利用多种资本投资策略来衡量不同企业的相对财务业绩，并就投资方向和投资方式做出合理的判断。

在实际应用中不同的企业可视各自的销售量和利润率灵活处理。在人力资源型企业如会计师行，最好根据会计人数乘以单个会计实现的经济利润计算利润。而在软件企业中，最好用软件销售量乘以单位软件的经济利润，这种情况下利用员工人数计算利润并不合理。但在其他情况下，这种方法都能够更细微地评判资本密集度各异的不同业务或企业的业绩。

## 同样的企业，不同的经济构造

欧洲某大型工业集团的案例可以说明采用ROIC指标比较资本密集度各异的业务单元存在的难度。该公司管理层决定抓住传统工业采用下一代流程自动化软件和服务的趋势，创建一个专门根据硬件标准提供软件解决方案的业务单元。这个新建的业务单元自然投入资本水平很低，因为其资产主要是雇员，也不涉及制造业资产。客户愿意提前支付软件开发成本，使得经营性投入资本水平降到零以下。

虽然此举从战略角度考虑是合理的，但对各大集团公司旗下事业部的经营业绩考核却变得毫无意义。高管还是只根据ROIC和增长情况比较各事业部的业绩，于是很多时间花在争论新业务的ROIC为何为负，新业务是在创造还是在破坏价值，新业务是否正在走向盈利。没人能够按照集团传统业务的评价标准评价软件事业部的业绩。有关资源配置的争论由此变得非常激烈，特别是因为在传统事业部需要裁人的同时，成长中的软件事业部却需要招聘新人。

即便在同一行业内部商业模式可能千差万别，但许多高管在比较整体业绩时也深受类似问题的困扰。美国某高技术制造商一面大力实施生产性资产外包策略，一面实施JIT库存系统，以期将投入资本降到零以下，最终使该公司的ROIC成为负值，这样这个指标就失去了比较意义。而一个直接竞争对手采取了不同的提升效率的措施，将其制造资产保留在公司内部。这样，该公司的投入资本水平就较前者高得多，且盈利也比前者高。因此，这家公司的ROIC是很直观的正值，这样两者间就无法进行一对一的比较。而且，第一家公司的ROIC值波动性很大，因为投入资本的小幅变动就足以改变ROIC的计算结果。

前一家公司的董事会成员和投资者常常搞不清自己公司的业绩是否比那家竞争对手强，因此想知道管理班子如何评价公司战略和业务模型的表现。令他们感到沮丧的是，管理层继续以利润率作为主要经营指标。但该公司采取的低资本策略，使其难以判断何种利润水平是合理的。管理层能够认识到，因外包导致低资本密集度的企业，利润率应该比保留制造环节资产的企业要低，但难以确定何种水平比较合理。

## 一个与众不同的指标

为认识一个基于经济利润和收益的指标是如何消除价值评价中的扭曲现象的，让我们假设一家公司，下设收益均为10亿美元的三个事业部（图表2，第1部分）。软件和服务这两个新设事业部的投入资本水平，一个很低，一个为负。该公司传统的重资产业务利润率为12%（另两个轻资产业务的利润率只有7%），因为该事业部不外包价值链中的任何一部分，客户稳定成熟，转换成本很高。但传统业务增速较慢，每年只有4.5%，而两个新业务的增速则为6%。

图表2

### 消除价值评价中的扭曲

#### 1 ROIC之间的差异不具有比较意义

事业部	收益, 百万美元	投入资本, 百万美元	利润率, %	ROIC <sup>1</sup> , %
软件业务	1000	-10	7	-700
服务业务	1000	10	7	700
传统业务	1000	400	12	30

#### 2 经济利润/收益比率能够更好地评价价值创造

事业部	增长率, %	业务价值 <sup>2</sup> , 百万美元	经济价值/收益, %
软件业务	6	1765	7.1
服务业务	6	1735	6.9
传统业务	4.5	2267	8.4

<sup>1</sup> 收入×利润率/投入资本。

<sup>2</sup> 假设软件和服务业务的永续增长率和加权平均资本成本(WACC)为10%，传统业务为9%。

根据这些数据，软件业务的资本回报率为-700%，而服务业务为700%，而两个事业部投入资本的差异只占到收益的2%。传统业务的 ROIC 则为30%。传统的业绩评价方式，会以两个新业务的利润为标准进行比较（因为两者资本投入很少，可以忽略），而传统业务因资本密集度过高而受到轻视。

这种方式可能导致对三个事业部所创造价值的判断发生严重失误，进而导致资源配置失误，这从传统业务价值最高可以看出来（虽然传统业务的增长速度最低。图表2，第2部分）。如何采用综合的资本回报率比较三者真实的基本面业绩？真实情况是，在本例中，ROIC在比较价值创造方面远不如经济利润/收益比率准确。按照经济利润/收益比率评价，三者的经济业绩极为类似。三者都在创造绝对价值（三者比率皆为正），创造价值的速度也类似，传统业务速度稍快。

同样重要的是，经济利润/收益比率还避免了 ROIC 的缺陷，因为在投入资本很低或为负的情况下，得出的 ROIC 不是畸高就是没有意义。而对投入资本为负、税后营业利润为正的 公司而言，经济利润也是正的，因此这个指标有意义。如果此前提到的服务业务将投资翻番，达到 2000 万美元，其 ROIC 就会减半。但其经济利润只会小幅变动，而经济利润/收益比率则基本不变（从 6.9% 降到 6.8%），从而更准确地反映资本变动对业务价值的影响之小<sup>①</sup>。

我们再来用同样的方法比较美国高技术制造商和其直接竞争对手的经营业绩（图表3）。由于高技术公司投入资本为负（因为采用外包战略），利用 ROIC 比较就失去了意义。比较利润率也有问题，外包公司的利润率应该低于保留价值链所有环节的公司。但利用经济利润/收益比率的分析结果表明，外包战略的实施效果低于期望水平。高技术公司的每单位收益价值创造仍低于其竞争对手。

此前提到的欧洲大型工业集团的高管们最终决定采用经济利润和基于经济利润折现模型的价值目标作为成功指标。虽然这种方式需要大量的培训投入，但该公司的转变反映出管理层的目标，是针对轻重资产业务采用的统一的价值创造指标。

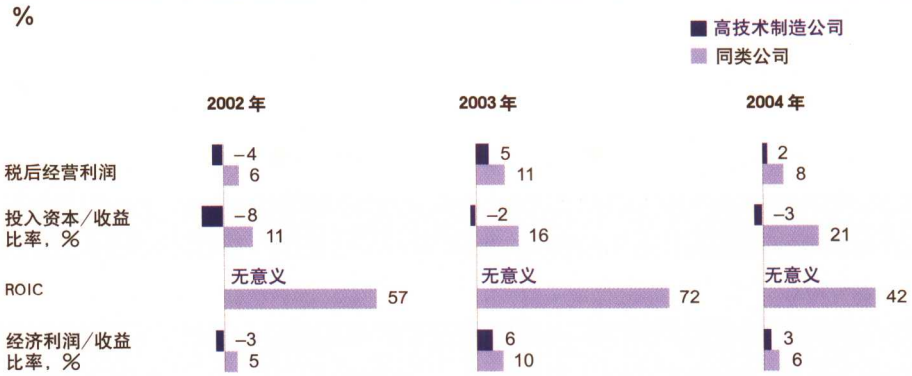
资本回报永远是管理人员的一项重要指标。但对低投入资本的业务而言，用经济利润/收益比率替代 ROIC，会使公司内部各事业部之间以及同

---

<sup>①</sup>本例中经济利润减少的部分等于 WACC 与资本金额的乘积，也就是 100 万美元。业务价值从 17.35 亿美元下降到 17.2 亿美元。

图表3

进行有意义的比较



类公司之间的业绩比较更有意义。MQ

本文译自 *McKinsey on Finance*, Autumn 2005。Mikel Dodd 是麦肯锡纽约分公司董事；Werner Rehm 是麦肯锡纽约分公司咨询员。

版权所有©麦肯锡公司2005年。未经许可，不得做任何形式的转载和出版。

翻译：卢兴  
 编审：邵子龙

## I 企业金融

## 如何在中国积极开展并购

陆浩文 (Thomas Luedi)

尽管中国市场给予人们极大的期待，但您可能会吃惊地发现，跨境并购额仍然相对较低

在 2004 年，跨国企业在中国的直接投资超过 600 亿美元。然而跨境并购却远远没能吸引类似程度的投资热潮。国内跨境并购交易的金额不到直接投资总额的 12%，且每个交易的金额很小。相比之下，在吸引国外直接投资最多的前 10 个国家（不包括中国），跨境并购和直接投资的平均比例为 47% 左右。

上述数字反映了这样一个现实，由于中国市场和文化的种种复杂因素，很多企业在中国进行并购时遇到重重困难。但是有些障碍正在逐渐消除，中国政府已经取消了对投资的一些限制，雄心勃勃的买家不应该等到困难完全消失后才动手：现在正是并购的大好时机。中国经济以每年 10% 左右的速度增长着；企业信息披露机制和管理水平正在得到改善，使不少国营和私营企业成为更具吸引力的投资目标；很多行业产能过剩，为跨国公司在行业重组中廉价收购资产和企业提供了机遇。要从这些机会中获利，跨国公司必须改变其交易战略，以符合现阶段中国市场的特点。

需要应对的有两大关键挑战，首先是如何确保获得管理控制权，其次是在缺少合适参考指标和可靠财务信息的条件下，如何对资产进行合理评估。

## 确保获得控制权

超过25个行业（包括银行、电信和汽车装配等）禁止外资占控股地位。即使在允许外资控股的行业，中方也通常不愿意放弃控股权。所以很多跨国企业只能处于小股东的角色，然后通过其他途径加强对管理和运营的控制。

一种可行的方法是在董事会拥有充分的代表权，确保董事会的构成能够反映交易结构，并对选举独立董事拥有发言权。买方可以要求获得任命重要职位的权力，包括任命首席财务官和首席技术官。有时，买方甚至可以寻求在运营层面的控制权，例如，任命总经理以控制供应商 / 客户管理和员工聘用等方面的日常决策权。一家全球消费品公司通过谈判获得下列权力：提名9位董事会成员中的3位董事、选择和批准3位独立董事、任命董事会副主席、成立和提名执行委员会以及监督关键的业务职能。

## 合理评估资产

海外的买家如何解决在中国评估投资对象价值的难题？首先，不要仅提供单一的底线数据，因为很少有可供参考的类似交易或上市公司。而且，中国的市场波动太大，折扣现金流分析很难产生准确结果，预测3~5年后的现金流仅是纯粹的猜测。

更好的估价方法是，根据不同的经济和行业变化情况，计算出一个价格范围。这样的话，至少决策是基于对未来有把握的评估而制定的，然后根据其对中国并购战略的重要性进行通盘考虑。

买家必须对协同效应所产生的价值持现实的态度，因为在中国实现协同效应很困难。例如，如果品牌和产品针对不同的细分市场，交叉销售不太可能获得成功。一个很大程度上依赖农村市场的分销网络，是无法帮助一个优质品牌啤酒实现交叉销售的。要实现收入和劳动力（通过裁员）的协同效应，即便不是不可能，也是难度很大的工作。外派员工产生的工资以及医疗保健和安全费用，反而可能增加人力成本。

如果资产价值的不确定性达到了不可接受的程度，或谈判各方不能就价格达成一致意见，可以考虑一些特别的交易结构。例如，某家跨国公司同意如果能够达到共同协商的盈利目标，将在交易的三年后支付一笔额外的费用。类似这样的限制条件是为了控制谈判各方都无法影响到的某些情况，避开某些设圈套的空间。



相似的方法对尽职调查也有帮助。中国的 IT 系统和数据库仍不完善，法律体系和需求尚不透明，所需的信息很难获得。而且，很多协议仅是口头协议，很难核实资产所有权的真实性。

在这种情况下，买家需要留出充足的时间进行尽职调查，并且确保交易小组的人员了解当地情况并掌握当地的关系。拥有当地经验的会计和法律顾问也是必不可少的条件。如果海外买家对投资目标的价值仍不确信，应该坚持加上附加条款，要求在某些条件下，以固定的价格重新回购其买进的股票。

2005年9月苏格兰皇家银行入股中国银行是个很好的例子。如果发生任何不利的变化，每股价格的变化将对苏格兰皇家银行有利；如果中国银行在三年内没有完成公开上市，将不得不回购所有苏格兰皇家银行拥有的股票。

跨境并购在中国繁荣的条件已经成熟。如果跨国公司敢于探索出一条新路，它们应该发现并购交易物有所值。<sup>MQ</sup>

本文译自 *McKinsey on Finance*, Number 18, Winter 2006。陆浩文 (Thomas Luedi) 是麦肯锡公司董事。

版权所有 © 麦肯锡公司 2006 年。未经许可，不得做任何形式的转载和出版。

翻 译：卢 兴

编 审：邵子龙