



中国物流与采购联合会指定
现代物流管理系列教材

编著◎ 唐 渊
李卫红

新编现代物流学
物流运筹学
物流服务学
现代物流解决方案
物流企业客户服务
全球物流管理
物流运输与配送管理实务
物流企业质量管理
服务贸易与物流服务管理
供应链与第三方物流策划
逆向物流
物流企业资本运营与管理
第三方物流模式与运作
物流外包实务
物流企业人力资源管理

物流

企业资本运营与管理

Capital operation and management of
logistics enterprise

中国物资出版社

现代物流管理系列教材

物流企业资本运营与管理

唐 渊 李卫红 编著

中国物资出版社

图书在版编目 (CIP) 数据

物流企业资本运营与管理/唐渊, 李卫红编著. —北京: 中国物资出版社, 2006. 6

(现代物流管理系列教材)

ISBN 7-5047-2513-7

I. 物… II. 唐… III. 物资企业—资本经营—高等学校—教材 IV. F253

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2006) 第 030720 号

责任编辑 沈兴龙

责任印制 沈兴龙

责任校对 孙会香

中国物资出版社出版发行

网址: <http://www.clph.cn>

社址: 北京市西城区月坛北街 25 号

电话: (010) 68589540 邮政编码: 100834

全国新华书店经销

三河市欣欣印刷有限公司印刷

开本: 787×980mm 1/16 印张: 19.75 字数: 310 千字

2006 年 6 月第 1 版 2006 年 6 月第 1 次印刷

书号: ISBN 7-5047-2513-7/F·1007

印数: 0001—5000 册

定价: 29.00 元

(图书出现印装质量问题, 本社负责调换)

现代物流管理系列教材编审委员会

- | | | |
|-------|-----|---|
| 顾问 | 吴润涛 | 中国物流资深专家 |
| 主任委员 | 牟惟仲 | 中国物流专家 |
| | | 中国物流技术协会会长
中国物流学会副会长 |
| 副主任委员 | 谢德华 | 教育部职业技术教育物流教学指导委员会副主任
中国拆船协会副会长
中国物流技术协会副秘书长
中国物流与采购联合会、中国物流学会常务理事委员 |
| | | 周建亚 武汉商贸学院物流学院院长 教授 |
| | 黄中鼎 | 上海市第二工业大学经管学院院长 教授 |
| | 霍红 | 哈尔滨商业大学 教授 |
| | | 物流师职业资格认证专家委员会委员 |
| | 沈兴龙 | 中国物资出版社主任 高级经济师 |
| 委员 | 李建成 | 上海物资学校副校长 高级讲师
教育部职业技术教育物流教学指导委员会副秘书长 |
| | | 施建年 北京市交通学校副校长 高级讲师 |
| | 白世贞 | 哈尔滨商业大学商品学院院长 教授 |
| | 陈鸣永 | 上海建桥学院 教授 |
| | 傅焯 | 复旦大学管理学院 副教授 |
| | 光昕 | 西安思源学院主任 教授 |
| | 海峰 | 武汉大学商学院主任 教授 |
| | | 物流师职业资格认证专家委员会委员 |

黄有方 上海海事大学副校长 教授
物流师职业资格认证专家委员会委员
龙 江 上海外贸学院 副教授
蓝仁昌 环众物流咨询有限公司执行董事
刘 念 深圳职业技术学院物流系主任 教授
柳和玲 北京市交通学校 高级讲师
陆一梁 上海商学院副院长 副教授
沈小静 北京物资学院工商管理系主任 教授
孙宏岭 河南工业大学 教授
王长琼 武汉理工大学 教授
物流学院物流管理研究所所长
王槐林 华中科技大学 教授
翁心刚 北京物资学院研究部主任 教授
夏春玉 东北财经大学副校长 教授
朱桂平 浙江工商大学 教授
邹安全 湖南科技大学 教授

总 策 划 沈兴龙

序 言

中共中央办公厅、国务院办公厅印发的《2002年~2005年全国人才队伍建设规划纲要》指出：“进入新世纪，国际形势正在发生深刻变化。随着经济全球化的发展，人才全球化趋势进一步增强，我国加入世界贸易组织后，面临的物流人才问题更加突出。发达国家利用各种手段吸引我国人才，人才竞争日益激烈；全球范围内的经济结构调整对人才素质提出了更高要求；综合国力的竞争更加倚重于科技进步和人才开发。今后5~10年，是我国经济和社会发展的重要时期，做好加入世界贸易组织后各项应对工作，实现‘十五’计划确定的宏伟目标，把建设有中国特色社会主义事业不断推向前进，人才是关键。抓住机遇，迎接挑战，走人才强国之路，是增强我国综合国力和国际竞争力、实现中华民族伟大复兴的战略选择。”

面对世界经济一体化的进程加快，许多大型跨国集团的进入，我国各级政府部门和许多市场意识敏锐的企业已把物流作为提高竞争能力和提升企业核心竞争力的重要手段，把现代物流理念、先进的物流技术和现代经营与管理模式引入国家、地区经济建设和企业经营与管理之中。但是，我国的物流教育仍十分滞后，造成现代物流综合性人才、企业尤其是流通企业改造传统物流与加强物流管理、城市规划与物流系统运筹、第三方物流企业的运作技术操作等现代物流人才严重匮乏，阻碍了经济的发展和经济效益的提高。据各地人才预测，物流人才是全国12种紧缺人才之一，物流工程规划人员、物流管理人员、物流科研人员、物流师资全面紧缺。到2010年全国大专（高职、高专）以上物流人才的需求量为30万~40万人，国际物流、物流管理、仓储与配送、物流运输、企业物流、物流营销、物流信息处理等技能型操作人才每年需要近10万人。不仅如此，根据我国加入WTO的承诺，物流和分销服务业是全面开放的行业之一，国内市场将会出现高层次、高起点

的激烈竞争的局面，这势必会使本身就匮乏的人才竞争加剧。如果我们不从现在做起，加快我国物流管理与技术人才的培养，终将成为我国物流产业发展的瓶颈，物流产业化和成为 21 世纪新的经济增长点就成了一句空话。因此，加速推动现代物流产业的人才培养工程，实施多层次、多样化的物流教育，是 21 世纪物流产业化发展中保证物流产业形成合理的人才结构，提高我国物流管理水平和经济效益的决定因素。为此，中国物流与采购联合会为了适应物流人才的培养，先后已组织大批著名物流专家、教授组织编写出版了四套现代物流系列教材，引起了物流学术界和企业界的普遍关注，取得了较大的社会效益和经济效益。为了进一步满足物流高等教育、高等职业技术教育和各层次人员培训教育的需求，在中国物流技术协会的指导下，我们根据教育部关于高等院校教育培养规格要求，组织大批物流专家、教授编写了一套最新现代物流管理系列教材。经审定，本套现代物流管理系列教材和相关课程教学丛书，既可作为普通高等院校、高职高专院校的物流及其相关课程的选用教材和教学参考资料，亦可作为各层次成人教育和企业培训教学参考用书，也适合作为广大物流从业人员的自学读物；同时，对参加物流职业资格认证考试的人员具有较高的参考价值。

现代物流管理系列教材在编写过程中得到了许多院校和研究机构的专家、教授以及物流企业领导的大力支持，在此一并致谢。由于编写时间仓促，加上编者水平有限，书中有不足之处在所难免，恳请广大读者提出宝贵意见，以使本书日臻完善。

现代物流管理系列教材编审委员会

前 言

随着我国国际贸易的日益繁荣，物流业的蓬勃发展，物流企业数量不断增多，规模不断扩大，我国物流企业自身的运作也越来越受人瞩目。资本运营与管理作为现代企业经营管理体制的重要部分，对我国物流企业的做大做强，能起到积极的促进作用。随着我国资本市场的不断发展完善，资本运作国际化的脚步也日益加快，资本运营与管理必将给我国物流企业的发展带来新的机遇与挑战。

基于以上背景，《物流企业资本运营与管理》一书结合我国资本市场的发展现状，从物流企业的实际需求出发，力求系统全面地阐述物流企业资本运营与管理的基本理论和知识。

本书在内容安排上大致可以分为三个部分，第一部分（第一章）系统介绍了资本运营的基本内涵、目标、内容、规则以及意义；第二部分（第二、三、四、五、六、七、八章）围绕着物流企业的资本运营，结合实际具体介绍了物流企业资本运营中的各个环节；第三部分（第九章）则介绍了目前国际国内物流企业资本运营的经典案例。

本书可作为普通高等院校、高职高专物流专业的教材，也可作为各层次成人教育、企业培训教材。希望本书的出版能够对我国物流学的研究发展添砖加瓦。

本书由唐渊、李卫红编著，参加编写的人员还有：毛云飞、王冲、陈轶劭、胡二保、刘林涛。

在本书的编写过程中，参考了大量最新的物流和资本运营研究成果，并

从公开出版的报刊、杂志与网站上选取了有关案例和资料，特向有关作者和单位表示感谢！

本书得到上海对外贸易学院何忠妹教授、温耀庆教授、国际经贸学院院长聂清教授以及龙江教授的大力支持，特在此致以衷心感谢！

由于作者研究水平有限，疏漏与不妥之处在所难免，恳请有关专家和读者批评、指正。

编 者

目 录

第一章 资本运营概论	(1)
第一节 资本运营的基本内涵	(1)
第二节 资本运营的目标	(13)
第三节 资本运营的内容	(15)
第四节 资本运营的规则	(19)
第五节 资本运营的意义	(29)
第二章 物流企业资本运营战略的制定	(33)
第一节 物流企业实施资本运营的内部条件	(33)
第二节 物流企业实施资本运营的外部环境	(45)
第三章 物流企业资本运营中的资金筹集与运作	(58)
第一节 物流企业资本的筹集	(58)
第二节 物流企业资本的投资决策	(73)
第四章 物流企业的并购	(117)
第一节 企业并购的历史和分类	(117)
第二节 企业并购的动因	(123)
第三节 企业并购的成本分析	(130)



第四节	企业并购的财务分析	(134)
第五节	中国物流业并购的发展趋势	(141)
第五章	物流企业的资产重组	(144)
第一节	重组的分类及其特点	(145)
第二节	各种重组方式优缺点的比较	(151)
第三节	重组理论	(153)
第四节	物流企业重组模式	(159)
第六章	物流企业所有权结构的变更	(169)
第一节	买壳上市	(169)
第二节	交换发盘	(175)
第三节	股份回购	(182)
第四节	转为非上市公司	(196)
第五节	杠杆收购	(206)
第六节	物流企业的剥离与分立	(213)
第七章	物流企业的股票期权激励机制	(222)
第一节	股权激励的类型	(223)
第二节	股票期权激励机制的理论分析	(231)
第三节	股票期权激励机制的效应	(234)
第四节	我国实施股票期权的障碍与对策	(237)
第八章	物流企业资本运营的效益评估	(243)
第一节	物流企业财务比率分析	(243)
第二节	物流企业资本运营绩效评价	(254)
第九章	物流企业资本运作经典案例	(261)
海航现象及其启示		(261)

目 录

中集集团的发展战略	(270)
UPS 三大并购完整全程供应链	(281)
德国邮政：扩张战略网罗世界	(285)
中远投资：新加坡第一家中国国有企业蓝筹股分析	(289)
物流界的“中海油遗憾”	(294)
参考文献	(301)

第一章 资本运营概论

第一节 资本运营的基本内涵

资本运营理论在西方发达资本主义国家至少已存在有 100 多年的历史，并随着市场经济体制的逐步确定和完善而不断发展成熟。我国经济经过 20 多年的发展，虽取得了很大成就，但仍表现为速度效益型，即高投入、高消耗、低产出、低效率。究其原因，主要是资源配置机制和资本运行机制的问题。一方面，企业已经积累起可观的物质基础，形成庞大的资本存量 and 生产能力；另一方面，适应现代产业要求的市场化的生产要素重组和资本运营还无法确立。所以，建立符合中国国情的资本运营配置机制，正是新一轮经济体制改革的突破口，它以有限责任制度和破产兼并制度为核心，突破了用传统的“关、停、并、转”等行政手段进行的企业调整和改造，而借助资本市场，通过兼并、收购与重组等市场化企业行为，优化资本组合，提高利用效率，从而释放出巨大的经济潜能。它标志着我国企业完成了由产品生产转向商品生产、由单一生产型向生产经营型转变的两次飞跃后，正开始“第三次飞跃”，即向资本经营的转变，预示着我国企业改革的一场新革命。

一、资本运营的内涵

(一) 资本的内涵

所谓资本，是指能够带来剩余价值的资金。资本是一种稀缺的生产性资源，是能带来价值增值的价值。可以从以下三点来理解资本的含义：

1. 可以由各种形态表现。包括货币形态、实物形态、证券形态都表现具有价值，凡是没有什么价值的东西都不是资本。

2. 必须能带来价值增值。虽有价值,但不能带来价值增值的都不是资本。只有在现实物质生产过程中能够产生价值增值的价值才是资本。

3. 资本具有二重属性。即社会属性和自然属性。社会属性是归谁所有的问题,自然属性是资本一定要实现价值增值的问题。资本的自然属性不会为社会属性所改变,甚至正因为有了资本的增值才存在社会属性。因此,追求价值增值是资本的本质属性。

资本的界定是比较广泛的,并非将资本仅仅看作狭义的资本金,而是将一切可利用的资源都看作是可以增值的资本,是企业的总财富。从资产负债表看,就是其左方的各种资产。它是怎样形成的,由谁提供的,谁对其有要求权,可从右方负债和所有者权益看出。左右各种资产的形态总是在不断转换、变化,这些都是资本运营的内容。

(二) 资本运营的内涵

资本运营是指通过投融资、资产重组和产权交易等手段,对资本实行优化配置和有效使用,以实现资本盈利最大化的经营活动。资本运营是以资本增值为目的,为实现资本的价值增值而进行的市场投资活动。也就是说,资本运营就是要通过对资本的运作,在资本本金安全的前提下实现资本的增值和取得最大收益。具体说,就是指把企业所拥有的全部存量资产,包括有形和无形资产,变为可以增值的活化资本,通过流动、裂变、组合、优化配置等各种形式进行有效经营,最大限度地实现增值的经营模式。

资本运营是一种全面提高经济效益的经营理念,它以利润最大化和资本增值为目的,以价值管理为特征,以尽可能低的成本获取最大的资本效益,即实现权益资本利润率最大化。

市场经济的实质就是要求资本增值最大化。在市场经济的形式下,企业的每一种资源,每一种生产要素,不管是有形的还是无形的,都应发挥增值作用,要在流通中增值,通过资源优化配置获取较高的效益。

企业从商品生产经营到资本运营是一次革命性的转变。但它并不仅是一种经营模式的转变,而是一种以资本增值为目标的经营观念,一种经营原则,即资产效益原则。这一观念、原则要符合市场经济要求和资本运动增值

的要求。在这个转变过程中，要坚持实行五化：企业资本化、资本运营社会化、资本运营市场化、资本增值最大化、资本经营营销化。

资本运营泛指以资本增值为目的的经营管理活动，其内涵十分丰富，生产经营、商品经营等也在其中。企业资本运营就其内容来讲主要包括资本的外延扩张与资本的结构调整两个方面，具体方式包括企业合并、兼并、收购、分拆、托管、拍卖、破产、股份制改造与上市等手段。资本的外延扩张其目的是重在吸纳外部资源实现跨越式发展。

资本运营的内涵是：增强全员资本运营观念，群策群力组合调动资本。通过各种渠道、各种形式，利用企业的各种资源，把死资产变为活资产，以少量的资产控制多量的资产，使企业的有形资产不断增值、利润不断增长；使企业无形资产不断扩大并将其转变为有形（价）资产，从而不断增加企业的资本积累；用小资产运用大资产，以存量资产吸纳增量资产，通过增量资产优化存量资产，推动低效资产实现高效增值；全面加强资金管理，不断提高资本运营效率和效益，使企业的实力迅速发展壮大。

资本运营的含义可以从以下几个方面来把握：

第一，资本运营的范围是广泛的，其实现途径也是多种多样的。相对于传统的生产经营观念，资本运营面向一个更为广阔的空间。生产经营是指企业为了有效利用内部资源而进行的包括新产品开发、产品作业管理、市场营销及财务管理等内在经营管理活动；资本运营除此以外还包括企业为了有效整合外部资源而采取的更为复杂的战略举措，如：兼并、收购、分拆、重组、破产、股票上市以及在证券市场、期货市场上的操作等。

第二，资本运营不仅仅是一种经营管理方式，还是一种更高层次上经营思想的创新。资本运营是适应市场经济发展的要求，以资本管理为中心的经营活动。

第三，资本运营需要更高水平的经营技术和管理技巧。资本运营涵盖了市场经济中各种复杂的交易，涉及各种市场和各个行业，面对着千变万化的市场机会和陷阱，各个方面的信息千头万绪，因而要求经营者必须具备优秀的经营技术和高超的管理技巧。资本运营战略决策的作出，跟企业自身有密切的关系，这就要求经营者必须具有广博的知识和丰富的经营经验，具有高



超的管理才能和战略眼光，不至因为决策失误而给企业造成不可挽回的损失。

资本运营的全过程，始终坚持以提高经济效益为中心，以提高资本运营质量为重点，追求资本价值增值最大化和经营贡献最大化。

(三) 资本运营与资本经营、资产经营、生产经营的关系

目前，除了资本运营这一科学用语以外，还有资本经营、资产经营等不同的表述。

1. 资本运营与资本经营

资本运营与资本经营这两个名词只一字之差。“运营”和“经营”都有筹划、管理和谋求之意，故两者含义是基本一致的，本文选用了资本运营这一概念，因为：

(1) 资本运营包含了运筹、谋求和治理等含义，强调对资本的筹措和运用必须要有事先的运筹、规划和科学决策，同时又强调对资本要灵活使用、巧妙运用。

(2) 经营偏重于微观的经营管理，人们常说搞好企业经营管理；而运营是以微观的经营为基础，还重视宏观的筹划与管理。

2. 资本运营与资产经营

本书题目选用资本运营，而不是资产经营，是因为：

(1) 对于资本不仅要从其形态来看，而且还要从其来源来看。从广义来看，企业的资本不仅包括自有资本（所有者权益），而且包括借入资本（负债）。资本来源总计与资本形态（资产）总计是相等的。在企业经营过程中，资本来源和资本形态（资产）发生变动不会影响上述总的平衡关系。基于上述认识，我们认为资本运营既要从资本形态来看，包括资产的合理配置、重组和有效使用；又要从资本来源来看，包括资本（自有资本和借入资本）的筹措和资本结构的调整等，在这方面需要考虑和解决的问题很多。因此，全面的资本运营，不能只从资本形态（资产）方面进行工作，还必须从资本来源方面进行工作，把两个方面紧密地结合起来。

(2) 在过去实行计划经济体制的条件下，对资产管理往往强调实物形

态、使用价值管理，而忽视资产的价值管理。本文题目不用资产经营，而叫资本运营，意要强调资产的商品化和价值化管理，强调资本筹措、运用和分配的全过程。企业的资产不论表现为何种形态（货币资金、流动资产、固定资产、无形资产等）都是资本的存在形态。企业获得资产，在生产经营中资产形态不断地变化，从价值来看，就是企业的资本运动。对资产进行管理，应当强调加速资本周转，追求资本保值增值。当然，我们强调资产的价值管理，并不是忽视更不是否定资产实物形态、使用价值的管理。如果资产的实物形态不存在了，其价值就随之消失，如果对各种资产使用不当、呆滞积压、损失浪费，连保值都做不到，就更谈不到增值了。我们主张的资本运营，既重视资产的价值，又重视资产的使用价值，把两方面有机地结合起来。

3. 资本运营与生产经营

资本运营（或资本经营）和生产经营都属于企业经营的范围，两者既有区别又密切联系。

（1）资本运营与生产经营的区别，主要是：①经营对象不同。资本运营的对象是企业的资本及其运动，侧重于企业经营过程的价值方面，追求资本增值；而生产经营的对象则是产品及其生产销售过程，侧重于企业经营过程的使用价值方面，追求产品数量、品种的增多和质量的提高。②经营领域不同。资本运营涉及的领域主要是资本的筹措、投资、资本周转、资本积累和资本集中，主要是在资本市场（包括证券市场、非证券的资本借贷市场和产权交易市场）上运作；而企业生产经营涉及的领域主要是产品的生产、技术、原材料的采购和产品销售，主要是在生产资料市场、技术市场和商品市场上运作。③经营方式不同。资本运营要运用吸收直接投资、发行股票、发行债券、银行借款和租赁等方式合理筹集资本，要运用直接投资、间接投资和产权投资等方式有效地运用资本，合理地配置资本，盘活存量资本，加速资本周转，提高资本效益；而生产经营主要是通过调查社会需求，以销定产，以产定购，技术开发，研制新产品，革新工艺、设备，创名牌产品，开辟渠道，建立销售网络等方式，增加产品品种、数量，提高产品质量，提高市场占有率和增加产品销售利润。