

世界十大投资 经典败局

FAMOUS
LOSING CASES

◎ 张雪莹 主编

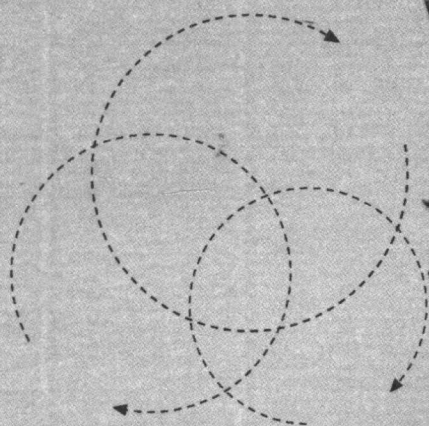
能审时度势，更能广博信
的智慧结晶，更充满了败者的艰
谷人以鼓励，失败者的遗迹给人以教
者经历与教训的书籍，更是一套令人
常言道：前车之鉴，后事之师。编者研
的资料，分别从经营、投资、营销、公
十个典型的失败案例，对其进行归纳整
析。书中提到的公司都是大家耳熟能
知名企业，编者评述了不同企业各
心希望败局不再重现，也不希望
训遗忘。希望读者能以这些
又可“正衣冠”，更可
由对每个生



清华大学出版社

◎ 张雪莹 主编

世界十大投资 经典败局



FAMOUS LOSING CASES

清华大学出版社
北京

内 容 简 介

本书从投资的角度精选了十个典型失败案例,对其进行全面深入地介绍和分析,评述了不同企业不同的误区所在。内容覆盖了企业投资的方方面面,从扩大投资到企业兼并,从日本的八佰伴零售连锁店到美国华尔街的金银股市。读者将从书中十大企业的成败演绎中体会这些企业由辉煌走向彷徨、衰落的过程,从而得到启示和借鉴。

本书可以说是一本另类的投资学手册,适用于所有企业管理者、投资者、研究人员、MBA 学员以及其他对投资管理感兴趣的人员。

版权所有,翻印必究。举报电话:010-62782989 13501256678 13801310933

本书封面贴有清华大学出版社防伪标签,无标签者不得销售。

本书防伪标签采用特殊防伪技术,用户可通过在图案表面涂抹清水,图案消失,水干后图案复现;或将表面膜揭下,放在白纸上用彩笔涂抹,图案在白纸上再现的方法识别真伪。

图书在版编目(CIP)数据

世界十大投资经典败局/张雪莹主编. —北京:清华大学出版社,2005.9

ISBN 7-302-11874-4

I. 世… II. 张… III. 投资—案例—分析—世界 IV. F830.59

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2005)第 111350 号

出 版 者:清华大学出版社

<http://www.tup.com.cn>

社 总 机:010-62770175

地 址:北京清华大学学研大厦

邮 编:100084

客户服务:010-62776969

责任编辑:高晓蔚

印 刷 者:北京四季青印刷厂

装 订 者:三河市化甲屯小学装订厂

发 行 者:新华书店总店北京发行所

开 本:148×210 印张:9.375 插页:1 字数:227 千字

版 次:2005 年 9 月第 1 版 2005 年 9 月第 1 次印刷

书 号:ISBN 7-302-11874-4/F·1346

印 数:1~4000

定 价:18.00 元

总序

REFACE

世界十大投资

经典

败局

败局

智者之所以成为智者,是因为其理智的思维和冷静的判断能力,不仅能审时度势,更能广博借鉴。世界的发展史中充满了智者的智慧结晶,更充满了败者的艰辛与困惑。成功者的明灯给人以鼓励,失败者的遗迹给人以教训。这是一套关于失败者经历与教训的书籍,更是一套令人掩卷静思的启示录。

论及失败,我们应该注意两个方面。首先,失败是在所难免的,即使最成功的企业也不例外,但只要保持总体良好的营业状况,企业就仍然可以生存下去;其次,失败的经历也可以给经营管理者以教育,成败的关键在于失败之后是否能从中吸取教训,引以为鉴。正如古人所说:在一个地方摔倒一次不足为奇,但在同一个地方摔倒两次就太愚笨。正是这个道理。由本书所提供的失败案例中,经营者与管理者可以得到很多的一般化原则。但是,经营与管理是一门科学,也是一门艺术,而不是几条公式或口号的拼凑。一些

.....>

成功的原则或许早被某些人所注意,但失败的规律与教训仍然常常被世人所忽视。这种现象在我们经济发展和企业管理中的频频出现,也就预示着本丛书问世的必要性。

虽然“胜败乃兵家常事”,可尽显企业英雄气概,但企业界生生死死、悲喜参半的成败着实令人惋惜与深思。常言道:前车之鉴,后事之师。了解其他企业曾经步入的误区,以资借鉴,避免走弯路甚至踏上不归路。编者研究了大量企业失败的资料,从营销、投资、管理和公关的角度各精选出十个典型的失败案例,对其进行全面深入的分析和整理,汇集成本丛书,与读者交流共享。书中提到的公司都是大家耳熟能详、一度辉煌的世界知名企业,编者评述了不同企业各自的误区所在。“他山之石可以攻玉”,借鉴世界大型知名企业成败的经验教训,对投身企业经营管理领域,为企业命运辛苦打拼的领导和立志创造企业长盛不衰业绩的企业家,无疑会起到一定的参考作用。

我们衷心希望败局不再重现,也不希望我们将这些刻骨铭心的教训遗忘。希望读者能以这些知名企业成败的经历为鉴,不仅可“正衣冠”,更可“知兴替”、“明得失”。我们更愿本丛书对每个失败案例的评析成为开启你智慧大门的钥匙,使你高瞻远瞩,明辨是非。

编 者

前言

REFACE

世界十大投资

经典

败局

败局

败局

20 年来市场经济浪潮将中国经济发展推上了高速路,进而引发了中国企业界百舸争流的景象。市场变化的步伐愈来愈快,“常青树”般的企业可谓凤毛麟角。昨天我们还在传颂某个企业的创业传奇,明天便会惊叹于它的翻身落马。

常言道:前车之鉴,后事之师。了解其他企业曾经步入的误区,以资借鉴,避免走路甚至踏上不归路。本着这种想法,笔者研究了大量企业失败的资料,从投资的角度精选出十个典型失败案例,对其进行全面深入的分析和整理,与读者交流共享。本书以投资的眼光评述了不同企业不同的误区所在。其论述的内容覆盖了企业投资的方方面面,从扩大投资到企业兼并,从日本的八百伴零售连锁店到美国华尔街的金银股市。读者将随着书中十大企业的成败演绎,跨越时空体会一个个激情创业的心动,历经企业由辉煌传奇走向彷徨、衰落的全过程,在痛苦中收获

.....>

自新的法宝。出色的投资者心态、高瞻远瞩、见人所未见的眼光、忠于自己的目标理想、遵守科学的投资原则，缺乏其中之一，书中案例或许就将在你的企业重新上演。

对外开放的深入和加入 WTO，使中国企业面临着巨大的发展机遇和挑战。我们迫切需要懂得现代投资实践和投资史的经理人，建立有效而规范的股票、商品、债券乃至衍生工具市场，提高其规范性和透明度。“他山之石可以攻玉”，借鉴世界十大知名企业的成败经验教训，对投身投资领域，为企业命运辛苦打拼的领导者和立志创造企业长盛不衰业绩的企业家无疑会起到一定的参考作用。

在本书的编写过程中，特别感谢朱蕾与我的合作，负责编写和整理了案例 8 的内容。另外，在此对张磊、姜伟、齐郝亮、郭云鹏等给予的帮助深表谢意。

由于受资料 and 水平所限，不足之处在所难免。敬请各方专家和读者批评指正。

张雪莹

2005 年 8 月



目 录

案例 1

安然不再无恙 1

一、安然公司的成长历程——能源、金融
王朝的建立与发展 2

二、安然公司的发展策略——登峰造极
的创新举措 5

三、安然公司的失败过程——商业巨擘
的倾倒 10

四、案例评析 16

案例 2

八百伴兴衰揭秘 36

一、创业初期——艰难险阻 36

二、宏图大业——和田一夫展拳脚 43

三、盲目扩张——初尝苦果 46

四、盛极及衰——八百伴无力回天 52

五、案例评析 56

案例 3

AT&T 好梦难圆 65

- 一、AT&T 的辉煌历史——电话行业的超级霸主 65
- 二、AT&T 路遇杀手——MCI 微波网络技术 71
- 三、AT&T 的持久战——MCI 攻城掠地 78
- 四、AT&T 的土崩瓦解——遭遇反垄断攻击 87
- 五、案例评析 92

案例 4

华尔街夜空中划过的流星 101

- 一、海市蜃楼——LTCM 的崛起 101
- 二、致富秘笈——LTCM 战无不胜,攻无不克 103
- 三、流星陨落——LTCM 遭遇滑铁卢 107
- 四、案例评析 113

案例 5

环球电讯——光速致富,光速破产 129

- 一、温尼克的发迹史 130
- 二、以光速致富 135
- 三、空芯光纤梦 140
- 四、打捞沉船的波澜 144
- 五、案例评析 150

案例 6

盲目扩张 自食恶果——柯维特折扣商店终于难以自控 158

一、柯维特的美好梦想——发展时期 158

二、接踵而至的麻烦 164

三、柯维特的败落 168

四、案例评析 170

案例 7

铱星瞬间陨落 185

一、昙花一现的铱星公司 185

二、红颜薄命的铱星公司 190

三、案例评析 193

案例 8

贪得无厌的金银梦 207

一、古尔德的黄金梦 207

二、亨特兄弟的白银梦 217

三、案例评析 219

案例 9

期铜大鳄梦断东瀛 232

一、历史悠久的住友集团 232

世界十大投资经典败局

二、稳中有强的住友特色 234

三、成也泰男，败也泰男 236

四、期铜王国损失惨重 239

五、案例评析 241

案例 10

房地产大王川普败走赌城 255

一、年轻有为，事业中天 255

二、赌城金玉其外，管理败絮其中 257

三、泰姬·玛哈出师不利，欲罢不能 263

四、无知偏激，回天乏术 273

五、三足鼎立自相残杀 285

六、案例评析 287

参考文献 289



案例1

安然不再无恙

如果安然(Enron)不是出事了,所有媒体都会寻找千般理由来夸赞这个能源巨头。每一个公司的成败都有各种各样的原因,但安然公司的兴衰史就像是一部史书,读起来耐人寻味。真所谓“成也安然,败也安然!”其成功与衰败难道是一种宿命巧合?安然金字塔的轰然倒塌,震惊了整个世界,它必将在美国的经济史上打上深深的烙印。一是因为安然事件是2002年美国资本市场财务舞弊风波的发端;二是因为安然公司从成功到破产,一直吸引着美国媒体的关注和公众的视线;三是安然事件的发生导致了身为全球五大会计师事务所之一的安达信公司解体。

如果不是活生生的现实,人们很难想像在20世纪80年代末,安然——一家岌岌可危日见没落的传统能源企业,连一席生存之地尚难自保,居然在新经济时代顺利地摆脱了“旧经济”留下的深深烙印,变得大红大紫。毫无疑问,每个人都对它是如何从一家能源

商品贸易商摇身一变成为全球最大的 B2B 交易网站,成功地实现自身转型这样的问题怀有极大的兴趣。让我们一同回顾一下安然的发展历程。

一、安然公司的成长历程——能源、金融王朝的建立与发展

安然公司成立于 1985 年,是由美国休斯敦天然气公司和北方内陆天然气(InterNorth)公司合并而成的,公司总部设在美国得克萨斯州的休斯敦。首任董事长兼首席执行官为肯尼斯·雷(Kennith Lay),他既是安然公司的主要创立者,也是创造安然神话并在后来导致危机的关键人物。安然公司在肯尼斯·雷的领导下,从名不见经传的一家普通天然气经销商,逐步发展成为世界上最大的天然气采购商和出售商、世界最大的电力交易商、世界领先的能源批发商和世界最大的电子商务交易平台,经历了四大步跨越,一步一个高潮,步步走向辉煌。

第一步,安然公司实现经营模式的转变,开创了新的天然气现货交易模式。安然公司成立之初,拥有 37 000 公里的州内及跨州天然气管道,主要从事天然气的采购和出售。当时,美国的天然气工业实行政府管制,给能源企业的发展带来很大限制。安然公司在成立不久,凭借与政府高层良好的沟通关系,联合其他一些大能源公司游说政府放松对能源工业的管制,获得成功。随后,安然董事长肯尼斯·雷开始全面改革公司的经营方式,将公司拥有的天然气管道作为一个网络加以利用,在价格便宜的地方购买天然气,然后再输往需要它的地方,并以重金聘用了一些有魄力有才气的经纪人,开创天然气现货市场新的经营模式,公司的运营成本大大降低,收入和利润迅速增加。经过几年的努力,到 20 世纪 80 年代末 90 年代初,逐步发展成为北美和欧洲最大的天然气公司。

第二步,安然公司成功地将公司核心业务由天然气转为动力和发电领域。由于天然气的成本低廉,安然公司决定用天然气作发电燃料,通过建立发电厂出售电力,比单纯经营天然气要赚钱得多。但这种做法是当时联邦政府所禁止的,安然公司运用与政府良好的关系,又一次游说政府并取得成功,为实现核心业务的转移奠定了基础。1994年1月,安然公司在得克萨斯州建造并经营自己的燃气发电厂,与当时的主流电厂——燃煤电厂展开竞争,由于其价格具有竞争力,而且污染少得多,很快建立起竞争优势。后来,其他能源公司也开展此类业务,安然公司又开拓新的经营领域,出售电厂和相关设备,并为客户提供设备整合管理咨询服务,短短几年时间,安然公司迅速发展成为美国最大的电力交易商。

第三步,引入天然气方面的衍生产品交易,创造出一种新型能源交易运营机制。随着美国政府在20世纪80年代后期解除对能源市场的管制,一方面,天然气价与油价的波动给人们制造了交易的商机;另一方面,也因此增加了许多能源消费者对控制能源价格风险的需求。这两种因素构成了能源期货与期权交易勃兴的契机。安然于1992年成立了“安然资本公司”,成为这一新市场的开拓者和霸主。在此期间,安然也开始国际化的道路,于1991年在英国建立第一家海外发电厂。到1995年,安然的收入有22%来自安然资本公司,12%来自国际项目。1997年8月,安然公司首次宣布引入天然气方面的衍生产品交易,后来交易品种进一步扩大到煤炭、纸浆、纸张、塑料、金属和电信宽带等领域,安然公司逐步从电站和管道“运营商”变成“交易商”,在成为世界上最大的天然气经营商和最大的电力交易商的基础上,发展成为领先潮流的能源批发商。

第四步,进军电子商务,创建因特网交易平台。1999年11月,面对美国网络经济的繁荣,处处领先的安然公司不甘寂寞,创建了第一个基于互联网的全球商品交易平台——“安然在线”,提

供从电和天然气现货到复杂的衍生品等 1 500 多种商品交易。不到一年时间,即发展成为年交易规模近 2 000 亿美元的全球最大的电子商务交易平台。

从 1985 年到 2000 年短短的 15 年中,安然公司创造了一个接一个的神话。它的发展犹如坐上了火箭,迅速成长为世界上最大的能源供应商和交易商,其业务范围还涉及商品运输、化工、宽带、水务、纸业、塑料以及金融管理服务等多个领域,雇用 2 万多名员工,其业务遍布欧洲、亚洲和世界其他地区。才十几年的时间,就与通用、埃克森、美孚、壳牌等百年老店平起平坐,成为一代商业巨擘。从 1990 年到 2000 年的 10 年间,安然公司的销售收入从 59 亿美元上升到了 1 008 亿美元,净利润从 2.02 亿美元上升到 9.79 亿美元,账面价值也从每股 4.01 美元涨到了 13.76 美元。最后 4 年间,安然的增长速度显得尤其惊人,销售收入从 1996 年的 133 亿美元迅猛扩张到 2000 年的 1 008 亿美元,几乎相当于中国一年国民生产总值的 1/8;而它的净利润也从 5.84 亿美元上升到了 9.79 亿美元。尤其是在 2000 年,安然达到了事业的顶峰阶段,当年其总收入高达 1 010 亿美元,股价一年之内上升了 89%。凭借着新经济科技的光环,安然被视为科技股的新星,其股票成为众多证券评级机构的推荐对象和众多投资者的追捧对象。2000 年 8 月,安然股票攀升至历史最高水平,每股高达 90.56 美元。由于安然公司向人们呈现了高速成长的业绩,备受业界关注,一度成为各类财经报纸和杂志中出现频率最高的公司之一。在 2001 年《财富》杂志全球最大的 500 家公司排行榜中名列第 16 位,在全球能源行业中排名第一位,公司价值和规模一直排在美国的第 7 名,在 2001 年美国 50 家增长最快的企业中排在第 30 位。安然公司曾连续六年被《财富》杂志评为最具创新精神的公司,连微软公司也赶不上。在近年来评选的美国最适宜工作的公司中,安然公司经常名列其中。这就是我们看到的一个企业的传奇经历:在埃克

森、美孚、通用、壳牌等众多百年老店中，一位年仅 16 岁的“少年”——美国安然公司风光无限。

鼎盛时期，安然旗下的事业包括电力、天然气销售，能源的其他商品（包括金属、煤、纸浆、纸张）配销运输以及全球财务和风险管理服务。它建立起庞大的三个核心事业群：安然批发服务提供全球能源批发服务（包括商品行销和运输以及财务、风险管理服务）；安然能源服务（安然主要的零售事业，提供工商业客户能源和设备整合管理的服务人）；安然全球服务（安然资产基础事业，在北美以及全球多处有能源管线、配销营运）。它向世人展现出一个庞大的实体经济与现代金融相结合的商业帝国。

二、安然公司的发展策略——登峰造极的创新举措

客观地说，安然公司在战略和管理的创新力上是有许多可圈可点之处的。其对创新的不断追求深为业界推崇，一直是 MBA 教学的经典案例。

1. 能源交易创新

1985 年，美国放开了能源管制，能源监管委员会（FERC）要求管道商对所有顾客实行平等开放，终端用户可直接向天然气生产商购买能源产品，这使得运气合同和购买合同分开。此后 FERC 又公布了一系列文件，原先垄断式的、从气源到运输到终端用户的捆绑式天然气交易完全被打散。天然气交易由此变得更加灵活，合同时效亦缩短，从原先的以年计到以月计，最后到现货（spotmarket）市场。安然成了天然气交易的中间人，它可以从生产商那儿购买天然气，再向终端用户卖出，并且拥有实物资产，如管道，能给安然带来很多信息、便利和附加服务。这样，安然成功地利用了美国、英国和第三世界国家开放能源市场的机会。其实

更准确地讲,是美国安然亲自创造了机会。因为在安然长时间担任 CEO 的肯尼斯·雷一直在向政府游说,请求放松能源领域管制,有战略远见地建立了美国最大的天然气输送系统。在天然气市场起步后,安然又成功地将它在天然气上积累的核心竞争力推向动力和发电领域,抢占了美国电力交易市场的 30%。正如肯尼斯·雷所说的那样:“我们认为我们可以采取天然气商所采取的灵活管理方式,并使之所获得的成功在动力和发电行业翻倍……我们期望成为电力行业开拓新市场的主力。”

2. 内部管理创新

6 安然认识到脱胎于旧经济环境的企业大多等级森严、层层把关,官僚繁复的管理体制严重阻碍了企业的创新。为了改变这种情况,安然进行了压缩精简,实现组织结构扁平化,将公司 13 级管理层压缩到 5 级,这样就加快了信息流动的速度,提高了信息的质量,从而在很大程度上提高了管理效率。同时,安然还从根本上改革了公司的绩效考评机制,加大了人员升降级力度,把属于相同管理层面的员工强行归入 5 个考评类别。这样业务部门专业分工更加清晰,保障与赔偿责任更加明确。员工对企业的发展目标都能做到心中有数。1990 年,安然还发起了一项大力推动后备分析和助理人才的锻炼和培养的计划。每年吸纳一些人才,再花两年时间让他们在公司内部 3 个业务领域轮岗实习。两年后,将他们定岗在某项具体工作上,并使他们按各自业绩表现逐步向上发展。

3. 经营模式创新

安然前瞻性地认识到了互联网时代企业经营模式的转变问题。安然认为传统企业在发展过程中往往通过纵向整合形成庞大的价值链体系。在互联网时代,得益于互联网、计算技术和通讯技术的强大优势,实现价值链各环节的互动协作变得越来越简单,也