

FUZHUXINGDONG 中小企业管理精要系列



FUZHUXINGDONG

# 付诸行动

臧日宏/著

转型期企业资本运营与风险投资的成长之路

ZHUANXINGQI QIYE  
ZIBENYUNYING YU  
FENGXIANTOUZI DE  
CHENGZHANGZHILU



中小企业跨跃式发展的圣经  
投资银行拓展业务的宝典  
个体创业者快速成长的指南

中国青年出版社

FUZHUXINGDONG

# 付诸行动

臧日宏/著

转型期企业资本运营与风险投资的成长之路

ZHUANXINGQI QIYE  
ZIBENYUNYING YU  
FENGXIANTOUZI DE  
CHENGZHANGZHILU



中国青年出版社

(京)新登字 083 号

图书在版编目 (CIP) 数据

付诸行动：转型期企业资本运营与风险投资的成长之路/臧日宏著. —北京：  
中国青年出版社，2004

ISBN 7-5006-5943-1

I. 付... II. 臧... III. ①中小企业 - 资本经营②中小企业 - 风险投资  
IV. F276.3

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2004) 第 093270 号

\*

中国青年出版社出版 发行

社址：北京东四 12 条 21 号 邮政编码：100708

网址：[www.cyp.com.cn](http://www.cyp.com.cn)

编辑部电话：(010) 84014085 邮购部电话：(010) 64049424

聚鑫印刷有限公司印刷 新华书店经销

\*

700 × 1000 1/16 21 印张 340 千字

2004 年 9 月北京第 1 版 2004 年 9 月河北第 1 次印刷

印数：1 - 6000 册 定价：26.00 元

本图书如有任何印装质量问题，请与出版处联系调换

联系电话：(010)64033570

雄狮书店：(010)84039659

# 迎接金融经济时代的挑战

## ——代序

有人说当今社会是货币社会,有人说当今社会是信息社会,还有人说当今社会是知识社会……世界变化如此之快,弄得我们有些无所适从了。

但不管怎样,事实告诉我们,一个全面创新的金融经济时代到来了!

金融经济时代是一个价值创造英雄的时代;一个货币更加不稳定的时代;一个资源更加稀缺的时代;一个需要更加智慧的时代;一个反应更为敏感的时代;一个金融危机频繁的时代!

在这样的时代,我们的处境怎样?我们的活力多强?请看看历史——

世界统计表明:只有30%的企业能够生存到第二代,只有10%的企业生存到第三代,家族企业平均寿命24年。但有长寿的家族企业,如杜邦公司;家族企业也可以做大,如沃尔玛。全球500强企业的平均寿命是40年~50年,跨国公司平均寿命是11年~12年,全球约80%的企业寿命不超过3年,只有10%的企业寿命超过8年,2%的企业寿命超过40年,每年倒闭的企业约占原有企业总数的20%~50%。

美国:每年平均关闭企业60万家,其中大部分是新建企业。

英国:1990年注销企业18.5万家,其中一半是三年内创办的企业。

日本:82%的企业在10年内关闭,存活达到30年的只有5%。

中国:每分钟有9家企业关闭,每天数以万计。

我国的中小企业寿命更短,1994年平均寿命仅为2.9年,1998年为5.7年,2003年为7.2年,大约是发达国家中小企业寿命的一半。

在新的时代,你如何选择?请听听故事——

有三个人要被关进监狱三年,监狱长答应他们三人一人一个要求。

美国人爱抽雪茄,要了三箱雪茄。

法国人最浪漫,要一个美丽的女子相伴。

而犹太人说,他要一部与外界沟通的电话。

三年过后,第一个冲出来的是美国人,嘴里鼻孔里塞满了雪茄,大喊道:“给我火,给我火!”原来他忘了要火了。



接着出来的是法国人。只见他手里抱着一个小孩子,美丽女子手里牵着一个小孩子,肚子里还怀着第三个。

最后出来的是犹太人,他紧紧握住监狱长的手说:“这三年来我每天与外界联系,我的生意不但没有停顿,反而增长了200%,为了表示感谢,我送你一辆劳斯莱斯!”

这个故事告诉我们,什么样的选择决定什么样的生活。今天的生活是由三年前我们的选择决定的,而今天我们的抉择将决定我们三年后的生活。我们要选择接触最新的信息,了解最新的趋势,从而更好地创造自己的将来。

今天的选择是什么?请看事实——

伊莱克斯集团公司目前是世界最大的电品生产商之一,拥有员工11.2万多人,是全球雇员最多的100家私有企业之一。这样一家规模庞大的企业,在1901年创建时,仅为一间制造煤油灯的小作坊。在其后的发展中通过收购和兼并活动,该公司利用国外企业原有的生产能力和销售网络,扩大了自己的海外市场。如今,昔日的“小作坊”在全球60多个国家拥有500多家分公司,年销售额达164亿美元,其产品仅有8%在瑞典本土销售,其余92%均销往世界各地。

海尔集团公司的前身青岛冰箱总厂是于1984年在引进德国利勃海尔电冰箱生产技术的基础上成立的。2003年的品牌价值高达530亿元,名列中国名牌之首,成为中国第一大品牌。之所以发展如此迅猛,完全得益于有效的资本运营模式,抓住有利时机,实现了低成本的资本扩张,其中最显著的有两种方式:一是通过股权融资,发行海尔冰箱股票,募集社会资金;二是以无形资产兼并有形资产,进行兼并重组,实现高效率的规模扩张。

一切的一切都表明,在金融经济时代,企业发展的途径已经由单纯的产品经营向着资本运营转变,金融经济时代的最重要的选择就是学会资本运营!

资本运营就是以追求利润最大化或资本增值最大化为目标,把企业所拥有的一切有形的和无形的社会资源和生产要素都视为可以经营的价值资本,通过流通、兼并、收购、重组、参股、控股、交易、转让、连锁经营、租赁等各种调整和优化配置手段,对企业资本进行有效运作,实现增值的经营管理活动。

谁需要资本运营的知识?下面有你吗?——

个人需要了解资本运营,取得家庭理财活动的效益极大化;企业集团需要了解资本运营,保证经营战略的前瞻性;家族企业需要了解资本运营,实现股权结构的

合理化；中小企业需要了解资本运营，找到迅速转型和成长的捷径；投资人需要了解资本运营，规避风险，实现收益最大化；投资银行需要了解资本运营，作为开拓业务的指南。

**资本运营是一种思路，一种战略，一种发展观！**

**最最重要的，现在到时候了——**

**付一诺一行一动！**

作者

2004年8月于绿苑





## **第一章** 认识自己的发展路径/1

- ❑ 产品经营是企业的立业之本/2
- ❑ 资本运营是企业快速成长的捷径/2
- ❑ 品牌经营是企业经营的最高形式/3
- ❑ 企业靠什么成长/4
- ❑ 以史为鉴,寻求发展/7
- ❑ 资本运营在中国/11
- ❑ 时不我待/16

## **第二章** 破解资本魔方/19

- ❑ 别人不能侵占你的住房/20
- ❑ 产权具有两个非常明显的特性/20
- ❑ 产权关系中的资本/21
- ❑ 不能分割的法人财产权/21
- ❑ 可以分割和转让的出资人所有权/22
- ❑ 资本藏在哪里/22
- ❑ 两面性的资本/24
- ❑ 人格化的资本/25
- ❑ 社会性的资本/25
- ❑ 多样性的资本/26
- ❑ 资本运营/27
- ❑ 资本运营的总体特征/28

### **第三章 善于做正确的事/29**

- ❑ 资本运营战略的构成/30
- ❑ 资本运营战略的特征/31
- ❑ 产品生命周期与运营战略/33
- ❑ SWOT 分析与战略/34
- ❑ 产品组合分析与战略/35
- ❑ 产品——市场分析与战略/36
- ❑ 资本运营战略决策程序/37
- ❑ 市场与战略/38
- ❑ 战略思考：囚犯困境/40
- ❑ 战略思考：智猪博弈/42

### **第四章 基业常青——实业资本运营/45**

- ❑ 产品最终是由实业资本创造的/46
- ❑ 认清自己的处境/46
- ❑ 中小企业的投资战略/48
- ❑ 决策的代价/49
- ❑ 利息率和收益率的较量/51
- ❑ 确定适度的运营规模/51

### **第五章 虚拟世界亦精彩——金融资本运营/55**


- ❑ 金融资本运营要旨/56
- ❑ 搭建舞台——资本市场/56
- ❑ 多样的债券市场/57
- ❑ 债券的要素/58
- ❑ 债券具有的特征/58
- ❑ 企业债券/59
- ❑ 发行企业债券/60
- ❑ 垃圾债券的功与过/63





- ☐ 企业的名片——股票市场/64
- ☐ 股票是所有者的凭证/65
- ☐ 股票的基本特征/66
- ☐ 普通股:永久性资本/67
- ☐ 优先股:次永久资本/67
- ☐ 投资者眼中的股票/69
- ☐ 股票价值/71
- ☐ 股市行情的变动因素/72
- ☐ 多样的投资基金/72
- ☐ 证券投资基金的特点/74
- ☐ 开放式基金和封闭式基金/75
- ☐ 契约型与公司型投资基金/76
- ☐ 股票期权/77
- ☐ 设计股票期权方案/79

## **第六章 用好自己的东西——产权资本运营/81**

- ☐ 亲兄弟也该明算账——产权资本运营及其功用/82
  - ☐ 民营资本产权的“三缘性”/83
  - ☐ 两个层次的产权资本运营/83
  - ☐ 建立根据地——股份制企业的设立/84
  - ☐ 谁吃了螃蟹——企业发起人/85
  - ☐ 发起设立程序和募集设立程序/86
  - ☐ 定向募集设立方式和社会募集方式/87
  - ☐ 发行股票的手续与程序/88
  - ☐ 股票的发行方式/88
  - ☐ 股票发行价格的确定/89
  - ☐ 股票的发行时机/90
  - ☐ 股票的承销方式/90
  - ☐ 为什么上市/91
- 

- ❑ 为什么不上市/92
- ❑ 股份持有和控制/92
- ❑ 独立董事制度/93
- ❑ 做市商制度/95

## **第七章** 看不见的未必不是好的——无形资本运营/97

- ❑ 一个被忽视的领域/98
- ❑ 需要深入挖掘/98
- ❑ 运营无形资产/99
- ❑ 名牌优势/99
- ❑ 名牌=国家? /102
- ❑ 教训:名牌被抢注/104

## **第八章** 多样的企业并购/107

- ❑ 兼并与收购是企业资本运营的核心/108
- ❑ 横向并购/108
- ❑ 纵向并购/109
- ❑ 混合并购/110
- ❑ 现金收购/111
- ❑ 股票收购/112
- ❑ 混合证券收购交易/113
- ❑ 购买企业与购买企业财产/113
- ❑ 购买部分股份加期权/114
- ❑ 购买含权债券/115
- ❑ 利润分享结构/116
- ❑ 资本性融资租赁结构/116
- ❑ 承担债务模式/117
- ❑ 债权转股权模式/117



- ❑ 不同合作意愿的并购/118
- ❑ 杠杆收购/118
- ❑ 吸收合并与新设合并/119
- ❑ 委托书收购/120
- ❑ 坚持的原则/121
- ❑ 市场结构制约并购模式/124

## **第九章** 明确的动机/129

- ❑ 经营协同效应/130
- ❑ 管理协同效应/131
- ❑ 财务协同效应/132
- ❑ 税收效应/132
- ❑ 多元化经营/133
- ❑ 企业发展动机/134
- ❑ 市场份额效应/135
- ❑ 利益追求动机/135

## **第十章** 并购一个企业/137

- ❑ 明确收购目的/138
- ❑ 经验和背景很重要/138
- ❑ 估价你的实力/139
- ❑ 你打算购买怎样的企业文化/139
- ❑ 寻找合适的并购对象/140
- ❑ 收购策略的考虑/141
- ❑ 收购非上市企业/142

## 第十一章 收购上市企业/147

- ☐ 并购程序/148
- ☐ 协议收购/150
- ☐ 要约收购/152
- ☐ 现实的选择/153

## 第十二章 了解企业/155

- ☐ 业主背景/156
- ☐ 信用历史/156
- ☐ 主要客户/156
- ☐ 产业分析/157
- ☐ 市场开拓和价格/157
- ☐ 研究与开发(R&D)/157
- ☐ 知识产权/158
- ☐ 有关协议/158
- ☐ 税务调查/159
- ☐ 损益表——过去的业绩/159
- ☐ 资产负债表——当前的状况/161
- ☐ 现金流量表——企业的前景/163
- ☐ 鉴别信息可靠性/164
- ☐ 谨防会计黑洞/165
- ☐ 并购陷阱/170
- ☐ 风险防范/172
- ☐ 对企业了解最根本的:为什么他要卖他的企业/174

## 第十三章 物有所值/175

- ☐ 自己说了不算/176
- ☐ 在什么情况下评估/176
- ☐ 机械设备类资产评估/177



- ☐ 土地价格的评估/178
- ☐ 房屋建筑物的评估/180
- ☐ 短期投资的评估/182
- ☐ 存货的评估/183

## **第十四章** 各得其所——如何给企业定价/185

- ☐ 认识企业的价值/186
- ☐ 斟酌定价/189


## **第十五章** 用好你的钱——选择合适的支付方式/195

- ☐ 现金支付并购/196
- ☐ 股票支付收购/197
- ☐ 债务支付/199
- ☐ 股份交换比例/200

## **第十六章** 学会借力——合作伙伴/203

- ☐ 购务顾问/204
- ☐ 投资银行/205
- ☐ 会计师事务所/207
- ☐ 律师事务所/208
- ☐ 他们值多少钱：顾问的收益/209

## **第十七章** 该分则分——资产剥离/211

- ☐ 剥离诱因/212
  - ☐ 公司出售/212
  - ☐ 减资剥离/213
  - ☐ 分拆重组上市/213
  - ☐ 抽资脱离/214
- 

☐ 资产置换/215

☐ 债转股/215

## 第十八章 买壳与借壳/219

☐ 买壳上市/220

☐ 选择“壳”公司的标准/221

☐ 搜寻“壳”公司/222

☐ 买壳方的自我评估/223

## 第十九章 点沙成金——认识风险投资/227

☐ 风险投资/228

☐ 风险投资特征/228

☐ 风险资本/230

☐ 进入方式/230

☐ 风险投资人/233

☐ 投资目的/235

☐ 投资期限/235

☐ 投资对象/235

☐ 投资方式/235

☐ 发展阶段/236

☐ 项目评价和选择/238

☐ 风险投资的谈判/239

☐ 如何应对/243

☐ 操作阶段/244

☐ 风险投资的退出/244

## 第二十章 敲门砖/247

- ❑ 商业计划书的重要性/248
- ❑ 关键所在/248
- ❑ 商业计划书的结构/250
- ❑ 别忘了检查/255

## 第二十一章 防火墙/257

- ❑ 两种发行管理制度/258
- ❑ 核准制下成功发行的关键因素/259
- ❑ 保荐人制度/260
- ❑ 积极应对新挑战/265


## 第二十二章 风险投资家/267

- ❑ 职责和作用/268
- ❑ 素质/269
- ❑ 要求/270
- ❑ 正确对待风险投资/272

## 第二十三章 重要的是管理/273

- ❑ 管理的原则/274
- ❑ 管理过程/274
- ❑ 治理结构的安排/276
- ❑ 政府角色/277

## 第二十四章 不被收购/281

- ❑ 为什么防御/282
  - ❑ 在章程中设置反收购条款/282
  - ❑ 建立合理的持股结构/284
- 

- ❑ 双重资本重组/287
- ❑ 毒丸计划/287
- ❑ 鲨鱼观察者/288
- ❑ 企业正向重组/288
- ❑ 特定目标的股票回购/289
- ❑ 邀请“白马骑士”/289
- ❑ 诉诸法律/290
- ❑ 焦土术/291
- ❑ 降落伞计划/291
- ❑ 帕克曼战略/292
- ❑ 管理层收购/293
- ❑ 刺激股价涨升/293

## **第二十五章** 整合出光彩/295

- ❑ 进入状态/296
- ❑ 人员整合/297
- ❑ 组织文化整合/297
- ❑ 营运整合/298
- ❑ 资产处置/299
- ❑ 收购失败诱因/301
- ❑ 成功收购的戒律/302
- ❑ 收购成败的经验数据/303

## **第二十六章** 看看效果/307

- ❑ 评价时期/308
- ❑ 财务效益分析/308
- ❑ 非财务效益评价/311

## **参考文献**/315





◇ 一位少年走进一片森林，在森林深处，怎么也找不到回去的路。正当少年万般无奈之际，森林中出现了一位老者，他向这位迷路的少年问明了原由后，哈哈大笑，对那位少年说：“年轻人，看看你的脚下是什么？那就是路啊！”少年听后，恍然大悟，原来自己并没有迷路，路就在脚下啊！少年高高兴兴地走出了森林。

——寓言一则

资本运营的路不止一条，你站在哪一条上？

那是一条怎样的路？你自己清楚吗？

## 第一章

# 认识自己的发展路径



RENSHI ZIJI DE FAZHAN LUJING