

主 编：晏智杰
总策划：周国桢

MODERN BUSINESS ADMINISTRATION

工商管理人教科书

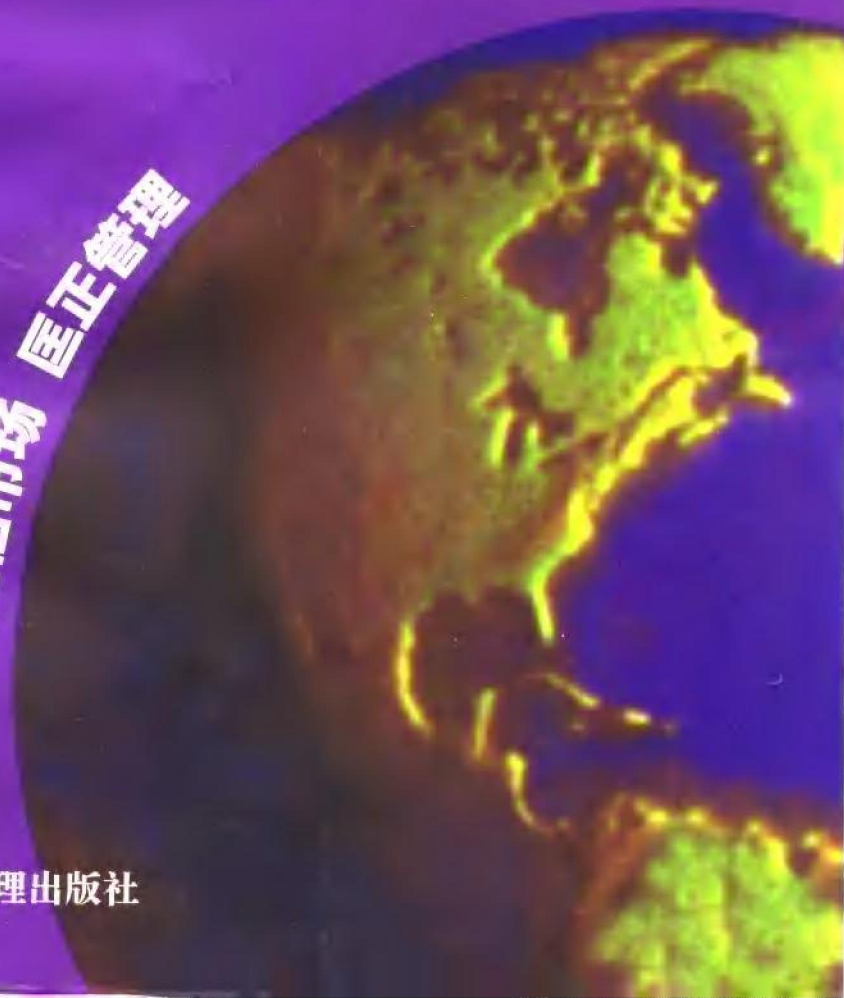
(十二)

现代企业的资本运营

乔春华 著

感悟市场 匡正管理

经济管理出版社



责任编辑 徐小玖
版式设计 蒋 方 王宇航
责任校对 郭红生

现代企业的资本运营

乔春华 著

出版：经济管理出版社
(北京市新街口六条红园胡同 8 号 邮编:100035)
发行：经济管理出版社总发行 全国各地新华书店经销
印刷：北京交通印务实业公司

850×1168 毫米 1/32 7.75 印张 186 千字
1997 年 6 月第 1 版 1997 年 6 月北京第 1 次印刷
印数：1—10100 册

ISBN7-80118-445-9/F·423
定价：15.00 元

· 版权所有 翻印必究 ·

(凡购本社图书，如有印装错误，由本社发行部负责调换。
地址：北京阜外月坛北小街 2 号 邮编：100836)

《工商管理人教科书》编委会

主 编 晏智杰

副主编 睢国余 刘 伟 吕 政

总策划 周国桢

作 者 (按书目顺序排列)

张小宁	胥和平	屈 宏
于显洋	黎 群	王 垒
孙宏伟	于 淼	王凤彬
马海涛	马士华	王艳萍
郭国庆	陈联真	蔡桂茹
秦志华	林志扬	乔春华

出版说明

依照北京大学对参加企业管理培训学员的调查结果，我们在确定《工商管理人教科书》的写作风格上有了突破性的改进，首次从管理者角度写作并界定全书内容，改变了传统的只侧重理论原理，不注重在实际工作中可操作性的缺点，转而以案例为主、经验与理论相融合的方式，增强其可操作性。全书内容涉及现代工商管理的主要领域，构成较为完整的知识体系。丛书的作者是一批来自于各名牌大学、社会科学院和企业界的具有较高理论层次和实践经验且视野开阔、思维活跃的优秀中青年专家学者。该书成功地将西方先进的工商管理理论和经验与中国企业的管理实践相融合。相信它的出版会对我国企业管理水平的提高起到巨大的促进作用。

此套丛书的主编、著名经济学家、北京大学经济学院院长晏智杰教授，副院长睢国余、刘伟教授做了大量的指导和审阅工作，使整套丛书的结构更趋于合理，内容更贴近现实。我们希望该套丛书对在市场经济大潮中搏击的中国企业界志士们有所裨益——“感悟市场、匡正管理”，完成振兴民族企业之重任。

《工商管理人教科书》是北京大学经济学院指定的“'97工商管理培训”教材。该套丛书附有约20万字的培训辅导材料（内部培训资料）。我们希望这套丛书能够成为各大院校和企业自身进行培训的教材。

中国的市场经济不断朝着规范化和国际化方向发展，世界经

济和国际市场也日益走向一体化和复杂化，这些都为企业管理人提出了更高和更新的要求，改变国人企业管理水平落后的状况尚需艰辛的努力，我们衷心企盼社会各界的同仁志士通力合作，为中国企业经营管理水平的现代化做出贡献。

北京国人企业规范管理推广中心

1997 年 4 月

企业的竞争就是人才的竞争

（代 序）

北京大学经济学院院长 晏智杰教授

在世界经济和科技信息的发展日益“全球化”的今天，企业的经营资源也发生了根本性变化。企业经营过程中的人才、科技、信息等因素的作用越来越强大。企业对其投入的比重相对实物资本而言也在不断加大，市场竞争实际上演变成了一场激烈的人才争夺战。

全球经济趋于一体化。目前世界上有 160 多个国家和地区相互之间都有贸易往来，并纷纷加入互利互惠的贸易联盟。这种社会生产在全球范围的国际大分工，极大地有利于资源在世界范围内的优化配置，从而促进世界经济的发展。信息化时代的到来则进一步将世界变成了“地球村”，促使世界经济更快地朝着一体化方向迈进。

企业面对的市场竞争日益激烈。目前我国市场商品的需求状况已由过去的全面短缺型过渡到相对过剩型。随着对外开放的进一步扩大和关税的进一步降低，国内市场国际化趋势已日益明显，竞争更趋激烈。

市场经济为每一个企业提供了公平竞争的机会。我国的社会主义市场经济体制日趋完善，财政体制、金融体制、收入分配制

度、社会保障体系等改革相继进行。1996年我国国民经济成功地实现“软着陆”，这进一步标志着中国市场经济已由无序转向有序，从而为企业形成了良好的市场条件和正常发展的外部环境。

我国企业所面临的外部环境日趋复杂和多变，所面临的市场也日益转化为国际和国内两个方面。这就要求工商企业为提高经济效益和工作效率，日益迫切地需要改变旧的经营管理模式，实行现代化的科学管理。

市场经济中的企业，不仅要有先进的机器设备，更要求有各方面的优秀人才，尤为重要是具有开创新局面的优秀管理人才。因而能否培养和造就一大批德才兼备的企业管理型人才，是我国企业生存和发展，乃至走向国际市场而立于不败之地的关键。它已经引起社会各界的极大关注。

高等学府是造就优秀人才的加工厂，但只靠学校学习到的知识还远远不能满足复杂多变的市场经济环境的需要。所以，社会这个大课堂便成为优秀人才成长的摇篮。我们这些从事高等教育工作的同志，特别希望能有一套适合我国市场经济发展特点的新型教科书用于在职企业管理干部的培训。《工商管理人教科书》是一次很好的尝试，希望这套书能以其突出的特点来适应现代企业管理干部学习的需要，造就出更多的更具高层次的企业管理型人才。

1997年4月于北大畅春园

前言

在市场经济条件下，一切生产要素都是资本，企业经营实质上是资本运营。资本运营是现代企业经营管理的新课题，自然又是经济学界和企业界的热门话题。现代企业史表明，资本运营是经济体制和经济增长方式根本转变的客观要求，是建立现代企业制度的本质要求，又是现代企业经营和管理的高层次和新发展。

资本运营是企业管理的新飞跃，是企业管理的第三次重大突破。我国企业管理经历过三个阶段：第一阶段是产品经营阶段，企业管理只是单纯的生产管理，管理者不问市场的需要，关心的只是完成或超额完成生产计划，衡量经济效益的指标是产值；第二阶段是由产品经营向商品经营阶段的飞跃，企业管理是生产经营管理，管理者面向商品市场，关心的是产品占领市场和开拓市场，衡量经济效益的指标是利润；第三阶段是由商品经营向资本运营的阶段飞跃，企业管理就是资产经营管理，管理者面向的是生产要素市场，不仅关心产品的市场占有率，而且关心存量资产的流动和重组，衡量经济效益的主要指标是资本回报率。资本运营是企业管理的新阶段和最高境界。

江泽民同志最近指出：“现在文章要做在下大力气盘活国有资产的存量，调整好国有经济的结构，搞好国有企业的战略性改组，实现资产存量的优化配置。这是充分发挥现有国有企业潜力的重要途径，也是形成国有经济新优势的有效做法。”资本运营就是企业“三改一加强”的有效途径，是产业结构进行战略性改组的必

由之路，是培育和扶植新的经济增长点的重要渠道，是企业腾飞的金光大道！

“始生之物，其形必丑”。这本专著，是资本运营理论与实践方面的初步探索，虽然存在诸多不成熟之处，但本书列举的大量案例却向人们展示：存量资产的流动与重组、资源的优化配置、经济增长方式的转变、新的经济增长点的培育等已不再是一句口号，而是企业界的伟大而成功的实践！如果读者通过阅读本书能够树立起“资本运营”的观念，那么本书写作的目的也就达到了。

由于资本运营是一个新课题，我国的理论界和企业界都在探索之中，其理论和实践也正在形成和发展中，因此，敬请各位有识之士批评指正。我的研究生卜华、宋德亮、王振林、周晓波不仅在收集资料，打印整理方面付出了辛勤劳动，而且还直接参与了部分初稿撰写的工作，在此一并致以感谢！

作 者

1996 年 10 月

目 录

第一章 资本运营是现代企业经营和管理的新课题	1
一、一个引发轰动效应的名词.....	2
二、资本运营是市场经济条件下的必然产物.....	6
三、资本运营的内容	11
四、资本运营的基本方式	16
五、商品经营与资本运营的关系	20
第二章 产权的理论与实践	24
一、产权的概念	24
二、产权制度改革	30
三、产权制度改革是资本运营的前提	38
第三章 聚变经营	41
一、“聚变”经营的概念.....	41
二、企业“聚变”经营的方式	47
三、案例分析	56
第四章 裂变经营	61
一、“裂变”经营的概念.....	61
二、企业“裂变”经营的方式	65
三、案例分析	71

第五章 衰变经营	78
一、“衰变”经营的概念	78
二、企业“衰变”经营的方式	82
三、案例分析	89
第六章 承包经营	94
一、企业承包经营	94
二、企业托管经营	101
三、案例分析	107
第七章 租赁转让经营	111
一、租赁经营	111
二、转让经营	116
三、案例分析	122
第八章 技术改造	125
一、技术改造概论	126
二、技术改造的操作	134
三、案例分析	140
第九章 无形资产运营	146
一、无形资产运营的概念	146
二、无形资产运营的方式	159
三、案例分析	172
第十章 人力资本运营	178

一、人力资本的概念·····	179
二、人力资本运营的方式·····	184
三、案例分析·····	193
 第十一章 管理者的素质 ·····	 196
一、管理者要成为资本运营家·····	196
二、管理者的素质·····	198
 第十二章 资本运营是企业腾飞之路 ·····	 211
一、企业不活在于存量资产没有盘活·····	211
二、资金运行是资本运营的核心·····	213
三、企业从生产经营型转变为资本运营型需解决的 问题·····	218
 主要参考文献 ·····	 222

第一章 资本运营是现代企业经营和管理的新课题

《企业管理》杂志 1996 年第 2 期第 1 页本刊编辑部的文章介绍：“按照国际惯例，企业经营有三个主要层次：一是资本经营。其基本责任是根据市场长期预测，决定企业的经营战略和资本的流动方向，任命企业的高级经营人选并对其工作做出评价。这项工作一般由董事会承担，它是企业的投资中心。二是利润经营。其基本责任是执行企业的经营战略，并根据市场的近期情况变化对企业的日常经营管理承担全面责任，有权调度企业的人财物销供产，完成董事会下达的当期利润目标。这项工作一般由总经理及其工作班子承担，是企业的利润中心。三是成本经营。其责任是根据利润中心的指令完成产品的生产，并努力压缩各项成本。这项工作是由分厂或车间承担的，是企业的成本中心。”在计划经济条件下，资本和资本运营是一个陌生的、望而生畏的话题，在计划经济向市场经济的转变时期，资本运营是一个有待探索的新课题。

近几年来，资本运营成了经济界的热门话题。专家们认为，资本运营是现代企业经营和管理的“新飞跃”、“新理念”、“新概念”、“创新的主题”，是“新的经济增长点”，是“一种正在萌发的现实生产力”；既是“构建大企业、大集团的必由之路”，又是“国内产业资本对接国际金融资本”的重要渠道；既是“严重亏损

企业扭亏的有效途径”，又是“成功企业的奥秘”。企业界正在达成这样一个共识，资本运营不仅有利于促进资本的保值增值，而且还有利于企业的改造和重组，他们正在探索和试行资本运营的新路。

一、一个引发轰动效应的名词

1996年10月28日《文汇报》头版头条，刊登了一篇题为“造就一代善于‘资产经营’的企业家”的文章，第一个标题就是“一个引发轰动效应的名词”。这篇文章写道：“10月上旬以来，每逢星期六，市委党校的千人礼堂总是被挤得满满的——一个有关资产经营方面的系列讲座吸引了沪上千余名高层次的企业经营者和管理者。……资产经营，是一个充满时代特征的词。正如系列讲座第一讲的主讲人市委、市府副秘书长黄奇帆所说，它是‘社会主义市场经济发展的需要，是上海建设一个龙头、三个中心的内在基础，也是现代企业发展的必然趋势’”。这篇文章还指出：“如今，上海企业界已经达成这样一个共识——在市场经济条件下，搞好资产经营不仅有利于发挥国有经济的主导作用，也有利于促进国有资产的保值增值，从而使企业迅速做大”。

1995年5月25日《经济日报》，詹国枢、于勇在“‘滚’出来的效益——山东淄博华光、华辰集团资本运营纪实”一文中报道：“华辰集团总经理盛孝基说得更形象：资本运营，就是把企业的一切资产，包括有形资产和无形资产统统看成一种资本，像雪球一样，让它‘滚动’起来，迅速实现保值增值，实现效益最大化。……从商品生产到资本运营，这一步跨过来，企业就真可以点石成金，化腐朽为神奇了”。

近几年来，资本运营作为企业扭亏增盈和改造重组的主要举

措在一些地方和行业取得了明显效果，现将有代表性的范例择要摘之。

例一：《经济日报》1996年6月7日的一文“可贵的资本运营”中记载：“航科集团是中国航天工业总公司1993年5月斥资收购香港康力投资有限公司后重新组建的。‘康力’曾是中资企业第一家在香港的上市公司，由于经营不善，到1992年度累计亏损6亿港元，负债高达25亿港元。就是这样一个企业，1994年结束了长达11年连年亏损的历史，如今已成为一个总资产40多亿港元的高科技集团。他们靠什么起死回生？航科集团董事局主席兼总裁王美岳博士的回答是：‘资本运营’”。

例二：《新闻报》1996年7月20日，《报刊文摘》1996年7月25日转载：“省政府主要是从‘资本运营’的角度来考虑‘卖路’决定的。当时造价22亿人民币的沈大高速公路，目前价值已升至66亿人民币，如果卖掉49%的股份，不仅可以赚回一条高速公路，且有十几亿的盈余，既保证了国家对国有资产的控股权，又‘转出’了巨额资金，解决了辽宁省企业改造投入不足的困境”。

例三：《山东经济》杂志1995年第5期，李海萍、赵锋在“资本经营论”一文中指出：“胜利石油管理局大明集团通过资本经营的道路，在短短两年内，从一个仅有2000万元资产的劳动服务公司成为资产总额2亿多元，利税5900万元的大型股份有限公司，为弱小企业通过资本经营超常规发展创出了路子”。

例四：《经济日报》1996年5月21日发表题为“净资产三年增长两倍，海信集团资产运营带来高速高效”，文章指出：“青岛海信电器集团公司大胆探索资产运营，实现了由商品为纽带到资产为纽带的跨越，使公司的净资产由3年前的1.48亿元迅速增长到现在的4.2亿元，形成拥有7个全资子公司、8个控股公司和若干参股公司的跨地区、跨行业、跨产业的企业集团”。

例五：《中外企业家》1996年第5期发表盛宗申题为“国企改革要走资本经营的路”的文章。他指出：“1991年杭州西泠公司亏损2592万元，被列为杭州市亏损大户。翌年，张平总经理上任后，就实现利税1900万元。随后，组建集团，阔步向前，1994年利税达1.3亿元，企业实力和后劲大大加强，知名度日益提高。西泠集团为何能脱颖而出？其成功的关键在于集团的企业结构已完成产品生产经营模式向资本投资经营模式的质的转变，这正是国有企业走向现代化企业之路的必然趋势。浙江省现有尖峰集团、万向集团、娃哈哈集团、东方集团、宁波卷烟厂等走的都是这条路”。

例六：《山东证券报》1994年12月12日发表刘同信、李宁勤题为“企业家要做资本运营家”的文章，他们指出：“资本运营是市场经济发展的较高层次，是一种较高级的运行方式，谁能运用它、驾驭它，谁就能得到丰厚的回报。华陶从1989年实施资本运营战略到现在仅用短短五年时间，企业总资产就由1500万元增加到1.66亿元，增长10.67倍；其中国有资产由800万元增加到4600万元，增长了5.6倍，公司由一个生产日用陶瓷的小厂，发展成为拥有18个企业、跨地区、跨行业的企业集团。”

例七：《人民日报》1996年8月1日第九版有一篇题为“133倍：存量原是惊天雷——合肥美菱集团优化资产存量记事”的文章。其编者按指出：“‘美菱’的事实表明，同样的资产在不同的组合和不同的经营思想指导下，会产生出多么不同的结果！‘优化组合’、‘盘活资产存量’这些抽象的概念，由于有了这样的实例而显得生动起来”。

例八：《经济参考报》1996年9月18日发表了记者臧传志题为“国内产业资本对接国际金融资本，石药集团以资本运营活血强筋”的文章，他写道：“通过运营资本，石药集团的实力大增，

总资产两年间由两亿元增加到七亿多元。1995 年同 1990 年比较，销售收入从 12793 万元增至 33959 万元，固定资产从 6888 万元增至 1.3861 亿元，实现利税从 259 万元增至 3553 万元。今年 1—7 月份，完成工业产值 3.0884 亿元，实现销售收入 4.2001 亿元，实现利税 3143 万元，成为我国医药行业的排头兵”。

例九：《金融时报》1997 年 1 月 11 日载有三九集团资产经营研究课题组题为“高效益的资产经营之路（下）”的文章，其中说到：“三九人以自己的远见和卓识，通过资产经营走出了跨越式大发展之路，短短几年，集团总资产由成立时的 16 亿元猛增到现在的近 70 亿元（含已取得管理控制权的企业资产），五年间增长了 4 倍多，利税也增长了 6 倍多，闯出一条国有企业高效率的资产经营之路。”

例十：《改革》杂志 1995 年第 6 期发表郑海航题为“资本经营：严重亏损企业扭亏的有效途径”的考察报告。他指出：“武汉是我国的老工业基地之一，国有企业的负担和亏损等问题较为突出。据 1994 年对 288 户国有企业分类统计，步入良性循环、效益持续增长的一类企业仅 29 户，占 10.1%；产品市场前景和效益较好的二类企业 79 户，占 27.4%；生产经营困难、处于亏损边缘的三类企业 112 户，占 38.9%；长期亏损、资不抵债的四类企业 68 户，占 23.6%，生产经营困难的第三、四类企业就达一半以上。这一严峻形势引起了市政府领导的高度重视。他们认为，对那些严重亏损又扭亏无望的企业如果继续沿袭长期以来采用的‘输血’的做法，其结果只能是越扭越亏，银行为此投入的大量贷款将再次作为呆死帐沉淀。武汉从巨额资产存量这个问题出发，实事求是，解放思想，转变思路，一改过去单纯商品经营的做法，通过资本营运，盘活存量资产，实现资产增值，从而把资产存量这个‘大包袱’一下子变成‘大优势’，并推动了经济增长方式的转变。根