

经济管理博士文库



企业集团 产融结合 理论与实践

赵文广 著

The Combination
Between
Industry
and
Finance
in Business Group

经济管理出版社

ECONOMIC MANAGEMENT PUBLISHING HOUSE

企业集团产融结合

——理论与实践

赵文广 著

经济管理出版社

图书在版编目 (CIP) 数据

企业集团产融结合：理论与实践/赵文广著. —北京：
经济管理出版社，2003

ISBN 7-80162-793-8

I. 企... II. 赵... III. 企业集团—融资—研究—中国 IV. F279.244

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2003) 第 114909 号

出 版：经济管理出版社
发 行：经济管理出版社发行部
地 址：北京阜外月坛北小街 2 号
电话/邮编：(010) 68022974/100836
经 销：全国各地新华书店
印 刷：北京海淀求实印刷厂
责任编辑：谭 伟
技术编辑：蒋 方
责任校对：超 凡
开本规格：880mm×1230mm/32
成品尺寸：203mm×140mm
印 张：9.25
字 数：189 千字
版 次：2004 年 1 月第 1 版
印 次：2004 年 1 月第 1 次印刷
印 数：1—5000 册
书 号：ISBN 7-80162-793-8/F·712
定 价：28.00 元

序

西方国家随着市场经济的深入发展，经历了一个从自由竞争到资本垄断，再到混合经济的过程。在这期间，工业和金融业集中垄断程度不断地获得提高。据统计，世界 500 家最大的企业中，约有 80% 的企业在不同程度上实现了产业资本和金融资本的结合。特别是，随着经济全球化和跨国公司的发展，产业资本与金融资本的结合在实践中有了新的发展动态，进一步体现为产业资本与金融资本共同隶属于企业集团一个公司控制主体，从而成为一个更加相互依存、相互促进、共同发展的企业集团共同体。

国外大型企业集团发展的历史表明，企业集团走产融结合的发展道路，不仅是大型企业集团迅速发展壮大的一种成功发展模式，而且也反映了世界经济发展过程中产融结合的必然趋势，特别是美国 GE 公司堪称企业集团产融结合的成功典范。在我国实施“大公司、大集团”和“走出去”战略的过程中，一些在改革开放中发展壮大的企业集团，为应对跨国公司的挑战，把公司做强做大，提升国际竞争力，借鉴一些发达国家成功企业的发展经验，已开始尝试生产经营与资本经营并举的发展战略，谋求建立企业集团产融结合的发展模式。不过，这种企业集团产融结合的实践在我国才刚刚开始。为此，研究探索企业集团产融结合的发展道路，对于完善企业集团的金融功能，快速积聚具有战略性的金融资源，并充分利用金融资源的杠杆效应，扩大企业集团的规

模经济，从而为企业集团赢得竞争优势，进而提升其国际竞争力具有十分重要的战略意义。

近年来，学术界与实业界高度关注我国产融结合的实践，并尝试从理论上加以解释。但人们更多地还是从传统的金融研究视角和分析框架入手，很少有人从工商企业和管理学角度来研究这个问题。我们知道，任何一种经济学理论，都是选取不同的视角对人们的经济活动进行观察和思考，从而形成不同的理论流派和研究分支。如果仍选取传统的产融结合研究视角和分析框架，只能遵循习惯的思维定势从宏观角度对产融结合泛泛而谈，对现有的理论难以突破。让我欣慰的是，赵文广博士找到了理论研究上一个很好的切入点。他将产融结合的研究放在企业集团这样一个相对微观的层面上，认为所谓企业集团产融结合就是指产业资本与金融资本共同置于一个公司控制主体的行为模式。在分析研究框架上，从企业性质的再认识、生产的集中与资本的集中在企业产生、演进过程中的作用出发，试图将企业性质及边界、企业发展战略、企业组织发展模式等纳入产融结合微观研究体系的分析框架之中。

基本上来讲，本书研究的主题涵盖两个方面：其一就是把产融结合的研究视角放在市场经济体系的微观层面上，以国内外普遍存在的一种大型企业组织形式——公司集团为研究对象，以产业资本与金融资本结合为基本立足点，运用企业资源论、价值链理论、交易费用理论、产业经济学等有关理论，对以产业为主体的大型企业集团金融产业发展战略的生成机制及产融结合的内在

动因进行了理论与实证分析，旨在探讨大型企业集团如何有效利用其资源及规模经济与范围经济，通过走产融结合的道路，实现公司控制市场，来提升整个企业集团的核心竞争力；其二就是在我国加入 WTO 的背景下，作者提出了大型企业集团金融产业发展战略的路径选择，并对企业集团金融产业的最优治理模式——金融控股公司进行了较为系统的研究探讨，为我国金融业最终走上混业经营、统一监管的道路，以及实施“大公司、大集团”的战略制定相关政策提供依据。可以说，赵文广博士选取企业集团产融结合为研究视角，打破了人们的习惯思维定势，初步构造出产融结合的微观研究体系，从而对产融结合的研究有了新的突破和理论发现，为这一问题的深入研究注入了一股新风。

本书是作者在博士论文基础之上修改而成，其论文曾经得到答辩委员和评阅人的一致好评。早在 2000 年赵文广同志入学之际，就产生了研究企业集团产融结合的想法，后历经三年的寒窗苦读，潜心研究，终于将该书付梓。综观全书，论点鲜明，资料详实，论据充分，逻辑性强，文笔流畅，不足之处是对产融结合的实证分析不够具体。在本书出版之际，我作为他的博士生导师，欣然为赵文广博士的新书作序，并借此机会希望有更多的同志能参与产融结合的研究，以推动我国企业集团产融结合实践的健康发展。

徐二明

2004 年 1 月于中国人民大学商学院

作者简介



赵文广 1965年出生，1989年获兰州大学法学学士，1992年获兰州大学经济学硕士，2003年获中国人民大学管理学博士学位，近三年主要跟踪研究中外产融结合的发展动态，并致力于为经济学与管理学在实践中贯通架起一座桥梁。

主要研究领域有公司战略管理、集团公司治理结构及人力资源管理，产融结合及金融控股公司模式、资本市场发展等。在核心期刊和全国性报纸发表学术论文近二十篇，主编出版著作两本，参编著作多本，以本人为主的研究成果曾获甘肃省社会科研成果三等奖、全国人事科研成果三等奖。

目 录

第一章 导 论	(1)
第一节 关于产融结合研究的背景与意义	(1)
第二节 关于产融结合研究的文献综述及评价	(7)
第三节 产融结合微观研究体系构建与研究思路	(20)
第二章 企业集团产融结合的理论分析	(32)
第一节 企业集团产融结合的资源论分析	(33)
第二节 企业集团产融结合的价值链分析	(45)
第三节 企业集团产融结合的内部化理论分析	(52)
第三章 国外企业集团产融结合的实证分析	(66)
第一节 美国企业集团产融结合实证分析	(66)
第二节 日本企业集团产融结合实证分析	(94)
第四章 中国企业集团产融结合实证分析及与国外 比较与启示	(122)
第一节 中国企业集团产融结合的发展历程及 形成原因	(123)

第二节	海尔集团产融结合的实证分析·····	(128)
第三节	中信集团产融结合的实证分析·····	(145)
第四节	中外企业集团产融结合的比较与启示·····	(154)
第五章	企业集团产融结合的路径选择·····	(162)
第一节	企业集团金融产业发展的若干路径·····	(163)
第二节	企业集团产融结合模式及实现方式·····	(187)
第三节	企业集团产融结合必须处理好的三个关系·····	(195)
第六章	企业集团金融产业治理模式·····	(219)
第一节	金融控股公司含义、类型及特点·····	(219)
第二节	金融控股公司的发展现状·····	(231)
第三节	金融控股公司治理结构·····	(239)
第四节	金融控股公司管理体制探析·····	(252)
第五节	金融控股公司风险控制与监管模式·····	(261)
参考文献 ·····		(278)
后 记 ·····		(287)

第一章 导 论

第一节 关于产融结合研究的背景与意义

当今，国际和国内越来越多的企业家对产融结合的实践报以极大的热情，同时也引起了学术界对产融结合发展动态的高度关注。随着产融结合在实践中的进一步发展与创新，迫切要求对产融结合的理论研究也随之创新与发展，以期能更好地指导产融结合的实践。

一、本书研究背景

当今世界经济格局已进入以大公司、大集团为中心的时代，一些大型跨国公司一年的营业收入甚至超过了一个中等国家的国内生产总值。根据波特的《国家竞争优势》理论观点，企业是国家竞争优势创造过程的主角，因而面对经济全球化的巨大挑战，我们必须重新审视如何有效提升大公司、大集团竞争力的战略问题。20 世纪 80 年代以来，企业集团作为我国改革开放和发展市场经济的产物，经历了从无到有、从小到大，并日益发展壮大，现已成为我国国民经济的重要支柱和参与国际市场竞争的主要力量。在我国实施“大公司、大集团”战略的过程中，一些在改革

开放中逐步发展壮大的大型企业集团，在经历了生产经营有效性竞争的实践后，为应对 WTO 的挑战，把公司做大做强，提升国际竞争力，借鉴一些发达国家跨国公司的发展经验，已开始尝试生产经营与资本经营并举的发展战略。

随着我国金融领域的不断开放，当今在我国现实经济生活中，业已存在一些企业集团的产业资本纷纷控制金融机构的现象，而且这些现象目前正呈现加速放大的态势。国内一些在非金融产业已经拥有核心竞争力的企业集团，如海尔集团、华能集团等为了获取可持续竞争优势，纷纷进军金融产业，提出了发展金融产业的战略选择，以构建公司控制市场的战略布局。这种为了谋求拥有独特的和有价值的战略地位，采取了与众不同的发展战略和竞争策略，在某种程度上讲，可以视为是一种企业战略管理实践的创新。

在经济全球化和我国加入 WTO 的背景下，产业资本与金融资本的结合再度掀起了高潮，引起了人们的广泛关注。在笔者看来，主要是基于以下三方面的原因：

1. 正如我国社会主义初级阶段论认为，我国的社会发展不能超越人类社会发展的历史阶段，目前我国仍处于社会主义初级阶段；同样对于一些发达国家知名大公司、大集团（如美国的摩根财团、日本的三菱集团）所经历的主要发展阶段（如产融结合发展阶段），我国企业同样也不能超越，这在一定程度上讲有“路径依赖”的发展动因。

2. 从微观层面来看，产业资本与金融资本在一个企业集团

内部进行有机融合，实际上是一种基于公司控制市场的战略构想，可以培育增强企业集团的核心竞争力，有利于企业集团规模与实力迅速发展壮大；同时也为我们开辟了产融结合研究的新视角，可以说是企业战略管理研究的一个创新。

3. 从宏观层面看，面对经济全球化浪潮和中国加入 WTO 后跨国公司、外资金融机构来势凶猛的竞争势头，当前如何进一步推进企业改革和金融改革，已成为我国整个经济体制改革的焦点和难点问题。因此，从基于提升国家竞争力考量，如何在理论上和政策导向上，寻求企业改革和金融改革的协调推进，谋求建立产业资本与金融资本结合的新模式，打造具有国际竞争力的大公司、大集团，已成为我国进入 21 世纪伊始企业战略研究面临的重大课题。

在企业战略研究的长期演变过程中，目前对企业战略管理的研究已经形成了两个相互分离的研究领域，即公司层面的战略和业务层面的战略。其中，前者主要致力于对企业集团多元化经营进行有效管理的总体把握和布局，后者主要致力于研究产业内竞争优势的研究。本书从企业集团金融产业发展战略的角度入手，在企业集团一个微观层面来研究产融结合，旨在从理论上为这两个彼此隔离的分析层面架起一座桥梁，并在企业集团实践中为产业资本与金融资本的有机结合提供一种理论上的指导。产业资本和金融资本是人类经济活动中两类具有不同性质的市场要素，二者之间的密切合作，无论是对从事产业开发的公司提高核心竞争力，还是对金融服务类公司的自身业务发展，以及对整个市场经济的健康发展都具有十分重要的现实意义。

二、本书研究主题及意义

在经济全球化和我国加入 WTO 的背景下,产业资本与金融资本的结合再度掀起了高潮,引起了人们的广泛关注。从两种资本的载体来看,产业资本一般是指工商企业等非金融机构占有和控制的货币及实体资本;金融资本一般是指银行、保险、证券、信托、基金等金融机构占有和控制的货币及虚拟资本。目前,人们比较认同的产融结合含义是指工商企业与金融企业通过资本股权及人事相互参与、融合生长的过程。关于产融结合的形式一般概括为以下三种形式:①通过金融机构和工商企业相互参股。②通过工商企业向金融业投资。③通过金融机构向工商企业投资。

在借鉴前人研究产融结合的基础上,笔者在本书中将产融结合的研究放在企业集团这样一个相对微观的层面来进行系统研究,认为所谓企业集团产融结合就是指产业资本与金融资本共同置于一个公司控制主体的行为模式。具体研究的主题有二:

1. 把产融结合的研究视角放在市场经济体系的微观层面上,以国内外普遍存在的一种大型企业组织形式公司集团为研究对象,以产业资本与金融资本结合为基本立足点,运用企业战略管理理论中的企业资源理论、交易费用理论、产业经济学等有关理论,对以产业为主体的大型企业集团金融产业发展战略的生成机制及产融结合的内在动因进行了理论与实证分析,旨在探讨大型企业集团如何有效利用其资源及规模经济与范围经济,通过走产

融结合的道路,实现公司控制市场,来提升整个企业集团的核心竞争力。

2. 在我国加入 WTO 的背景下,提出了大型企业集团金融产业发展战略的路径选择,并对企业集团金融产业的最优管理模式——金融控股公司进行了较为系统的研究探讨,为我国金融业最终走上混业经营、统一监管的道路,以及实施“大公司、大集团”的战略制定相关政策提供依据。

本书之所以选择企业集团产融结合作为研究的切入点,更多的是基于实践的需要和创新的考虑。众所周知,任何一种经济学理论,都是选取不同的视角对人们的经济活动进行观察和思考,从而形成了不同的理论流派和研究分支。本书如果仍选取传统的产融结合研究视角和分析框架,只能遵循习惯的思维定势从宏观角度对产融结合泛泛而谈,对现有的理论难以突破;而笔者选取企业集团产融结合为研究视角,则打破了人们的习惯思维定势,初步构造了产融结合微观研究体系,从而对产融结合的研究有了新的突破和理论发现。就企业集团具有实质性的产融结合来说,按照企业集团的控制主体可分为两种主要类型:①以产业资本为主体的企业集团将金融资本置于统一所有权之下的行为模式,此种模式可以称之为“由产而融”。②以金融资本为主体的企业集团将产业资本置于统一所有权之下的行为模式,此种模式可以称之为“由融而产”。本书将研究视角聚焦在前者,重点锁定以产业资本为主体的企业集团将金融资本置于统一所有权之下的行为模式上,其原因有以下两个方面:

(一) 基于产融结合创新实践的需要

产融结合固然不是一种新现象,鉴于目前在世界上以金融资本为主体的企业集团将产业资本置于统一所有权之下的行为模式比较多见而具有普遍性,因而以金融资本为主体的企业集团产融结合也不是一种新现象。但目前以产业资本为主体的企业集团纷纷谋求控制金融机构,即产业资本控制金融资本正呈现加速放大的态势却是一种新现象、新趋势,而且这种趋势对传统的金融资本理论构成了极大的挑战。尽管目前人们对产业资本控制金融资本这种现象提出了质疑,但不能否认的是,随着我国加入 WTO 后对金融管制的逐步放松,这一发展趋势还将继续呈现加速发展的态势。这就迫切需要从理论上对产业资本与金融资本有机结合的内在机理加以分析和解释,这正是本书需要研究回答的问题。需要说明的是,这种以产业资本为主体的企业集团将金融资本置于统一所有权之下的行为模式,其实也是一个以产业资本为主体的企业集团实施金融产业发展战略的过程。如目前我国的华能集团、海尔集团等正在实施的金融产业发展战略,就是以促进产融结合为立足点,通过发起设立、收购兼并等方式,使金融资本置于企业集团统一的所有权之下的一种行为模式。

(二) 基于产融结合研究视角的不同

从产融结合的研究现状来看,在笔者可以考证的文献资料中,看到的产融结合研究几乎均为金融理论家和金融业界的同仁站在金融领域的立场上,从经济金融学和宏观的角度,来关注并研究产融结合的问题。迄今为止,似乎很少有人站在工商企业乃

至大型企业集团的角度，从管理学及企业战略管理的角度，来关注并系统研究企业集团产融结合对于充分发挥企业集团的资源及规模经济与范围经济，提升企业集团国际竞争力的重要现实意义。为此，笔者则站在工商企业的立场上，以企业集团产融结合为研究视角，确立了产融结合的微观研究体系，从而使本书在研究角度上具有原创性，为笔者深入研究本论题提供了创新的可能。

本书选题对国家实施“大公司、大集团”的战略，提升国家竞争力来说有一定的借鉴和参考意义；对企业集团发挥金融资源及规模经济与范围经济的优势，提升国际竞争力有一定的指导作用和商业价值；对理论界深入开展产融结合和企业核心竞争力的创新研究也有一定的学术价值。

第二节 关于产融结合研究的文献综述及评价

一、关于产融结合的早期研究及评价

在历史上考证关于产融结合的研究可以看到，产融结合作为一种经济现象是一个动态的历史发展过程。随着自由竞争的资本主义进入垄断的帝国主义阶段，一些早期的经典理论家开始对这一问题进行研究，主要是围绕资本的集中与垄断以及金融资本理论的创立而展开了比较系统地研究。

马克思在关于社会再生产理论的论述中指出，产业资本循环的过程分为购买阶段、生产阶段、销售阶段三个阶段，产业资本

循环的实现条件是生产资本、商品资本、货币资本这三种形态的资本，必须在时间上继起，在空间上并存。由此可见，产业资本与货币资本本来就是一个统一体，产业资本的循环与周转离不开货币资本，特别是随着商业信用的出现，一部分货币资本从工商业资本中游离出来，转化为生息资本成为一种相对独立的借贷资本，借贷资本由此产生，这样就出现了由专门的信用中介机构来经营货币。马克思在资本积累理论中，深入剖析了资本主义从自由竞争走向垄断的必然性，认为在资本家追逐利润最大化本能的驱使下，资本积累的发展趋势将是自由竞争必然导致资本和生产集中，资本集中到一定程度，必然导致垄断。当分散的资本逐渐“融合为一个单个资本时，集中便达到了极限”，垄断资本便由此而产生。

拉法格在《美国托拉斯及其经济、社会和政治意义》中明确指出：“资本主义已经演进到特殊阶段了”，并以“金融资本”一词来描述这种工业资本与银行资本日趋融合的趋势，并认为金融资本的形成是工业资本扩张的结果，随着企业生产规模的扩大，当其资本积累能力难以满足企业发展的需要时，股份公司制度的出现进一步加速了产业部门的资本集中，进而又推动了银行资本的集中，它们相互渗透、相互依存，最终形成一种特殊类型的资本，即金融资本。由此可见，在拉法格看来，产融结合的含义就是工业资本与银行资本日益融合而成为金融资本的过程。

鲁道夫·希法亭（1877～1941）又进一步丰富和发展了金融资本理论，他根据股份公司在促进工业资本与银行资本相互渗透