

清华大学 经理人培训中心 推荐用书

2004—2005 年度

中国企业最佳案例

资本运营

○ CAPITAL OPERATION ○

中外企业管理案例研究中心

了解众多国内知名企业在资本运营方面的实战经验，
可以使企业避免盲从，少走弯路，
提高企业的抗风险能力和竞争力。

清华大学 经理人培训中心 推荐用书

2004—2005年度

中国企业最佳案例

资本运营

○ CAPITAL OPERATION ○

中外企业管理案例研究中心

中国长安出版社

图书在版编目 (CIP) 数据

中国企业最佳案例·资本运营/中外企业管理案例研究中心编著:

—北京: 中国长安出版社, 2005.1

ISBN 7-80175-253-8

I. 中... II. 中... III. 企业管理—案例—中国 IV. F279.23

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2005) 第 002442 号

中国企业最佳案例——资本运营

中外企业管理案例研究中心编著

出版: 中国长安出版社

社址: 北京市东城区北池子大街 14 号 (100006)

网址: <http://www.ccapress.com>

邮箱: cca@ccapress.com

发行: 中国长安出版社 全国新华书店经销

电话: 010-65271800

印刷: 北京宏伟双华印刷有限公司

开本: 710mm×1010mm 1/16

印张: 51

字数: 750 千字

版本: 2005 年 1 月第 1 版 2005 年 1 月第 1 次印刷

书号: ISBN 7-80175-253-8/F·017

定价: 108 元 (全三册)

(如有印装错误 本社负责调换)

总 序

现今，案例教育风行全球，从顶级的哈佛教堂，到遍布世界各个角落的大小公司的培训课堂以及各个大学的商学院，都在讲授着形形色色的案例。案例分析教学模式不仅成为现代西方教育的一个主流教学模式，而且在全球各地颇受欢迎。

在中国，案例教学同样风靡。商道莫测，存者不易；商战诡谲，手段无穷，学习别人的长处，摒弃别人的短处，可以让自己少走弯路，顺利地迈过管理之坎。

在管理人才培养中，案例具有无可替代的独特优势。无论是在 MBA、EMBA 教育还是在其他管理培训中，案例教学都被视为一个重点。通过那些妙趣横生、精彩绝伦的企业管理案例，通过剖析企业的成败得失是非曲折，可以使读者有效地进入案例，借案例的角色来检验自己的思维方式和行动，然后以客观冷静的旁观者的身份来做出点评和决策，从而帮助企业突破自身思维桎梏。

案例教学是 MBA 培养过程中广泛采用的教学方法，其最浓缩的方式，在课堂上模拟了决策与管理的实际过程，对于这些未来的职业经理人实际操作和解决问题能力的提升具有很大的作用。正如哈佛商学院将案例学习应用在工商管理学院的教学中，取得了空前的成功。

21 世纪是管理科学的大世纪，是管理科学创造经济社会新的辉煌的世纪。学习现代管理科学，研究现代管理科学，创建具有中国特色的管理科学，是时代的要求，是新世纪提出的新课题。对企业而言，当一个企业的经营逐渐走上正轨，管理的问题就会凸显出来，企业发展越大，这个问

题就越明显。而 21 世纪企业生存和竞争的挑战，使改善管理成为当务之急。

为了有效地应对激烈的市场竞争，有必要全面领会管理精英们的管理诀窍、灵感和梦想。为此，我们通过对管理科学进行系统的、前瞻性的、战略性的探讨，编写了这套中外企业管理最佳案例。

这套丛书一共是 6 本。分别从中外企业市场营销、中外企业资本运营和中外经营管理角度入手，分别讲述了国内外知名企业在这些领域里取得的重大突破和成就者。它全面反映当前最优秀的顶尖企业管理模式、管理方法、管理理念、管理经验。

市场营销：深入浅出地分析了国内知名企业在市场营销方面所采取的营销策略和手段，及取得的重大成就，为企业解决自身瓶颈问题提供思路 and 参考。

资本运营：主要剖析国内外知名企业在资本运营，解决企业制约发展的“瓶颈”，实现企业在改革中的平稳过渡，持续发展，提高企业的核心竞争力等方面所采取的策略和手段，可以使企业避免盲从，少走弯路，提高企业的抗风险能力和竞争力，为中国企业解决发展壮大过程中遇到的问题提供有益的探索。

经营管理：剖析当前活跃在世界和中国经济舞台上的国内外知名企业在经营管理中采取的管理模式、经营策略和经营手段等，通过了解和领会管理精英们的管理诀窍、灵感和梦想，并将之转化为自身的利器，将有助于管理者跨越“管理之坎”。

本套丛书所选择的案例均具有典型性和时效性，也就是说，这些企业都是活跃在世界和中国经济舞台上，家喻户晓、响当当的知名企业，它们的成功经验对当前我国企业的管理工作具有相当的借鉴和指导作用。而针对市场的变化以及对管理方式改变的要求，本套书所重点推荐的案例大都是发生 2004 年的比较新的素材，它是 2004 年度企业最佳的案例结晶，这有助于管理者 and 有志于成为管理者的学生了解和掌握当前经济动态。

另外，本套书坚持理念与实际紧密结合，强调操作性、运用性、科学性和高度概括性，以案例的剖析为主线，全面展示成功企业所采取的方法

和策略。它实用、可读、操作性强，它不是简单介绍一些拾人牙慧的小技巧，而是那些活跃在当今世界经济舞台上，足以影响世界经济及其其他企业和组织数十年的企业的经验总结。它内容丰富，资料详实，由专家对案例加以点评，对全案进行分析和提炼，指出精华所在，鲜活而敏感，给读者以启迪和思考。

这套书还融知识性、可读性、趣味性于一身，让你爱不释手，你完全可以把它们当作逸闻趣事来读，在拍掌击节之际、会心微笑之余，你的管理智慧也会有几个量级的提高。

我们相信：通过品味这些案例，这套丛书可以给企业管理者及相关人员排忧解难，而一般读者可以将自己置身于也许是每个经理人都无法回避的管理困境中，在体味世界主流商业环境与趋势的同时，结合专家点评意见，来磨练并提升自己的能力。这套书是 MBA、EMBA 学生、企业厂长、公司经理、企业管理者及希望成为商业社会主流者的理想读本。

鉴于国内企业的管理水平相对低下的现状，我们准备把这套丛书一年一年地做下去，给中国企业家、管理者以及 MBA、EMBA 学生提供借鉴和参考，进而推动国内企业经营管理水平的提高。

中外企业管理案例研究中心

2005 年 1 月

网易：浮沉纳斯达克·····001

丁磊于 1997 年用 50 万元人民币创下了网易。1999 年网易登陆美国纳斯达克市场。但网易既没有上演中华网上市当日那种三千宠爱集一身的辉煌，也没有新浪当日那种逆市飞扬的本色豪情，而是一路下跌，被视为垃圾股，差点被摘牌。但否极泰来，自 2002 年下半年以来，网易犹如脱缰之野马，持续上扬达 21 个月之久，从而造就了一个“纳斯达克”神话。

首创集团：长袖善舞的资本运营高手·····019

近年来，在资本市场“横空出世”的首创集团，宛如秋风扫落叶一般，撬动了一批资源性产业并展开了一系列手笔不凡的资本运作，2004 年，在“大力发展混合所有制经济”的宏观背景下，作为北京市大型国有独资集团公司的首创集团如何发轫？

TCL：托起明天的太阳·····033

对于 TCL 的掌门人李东生来说，企业要做大、做强，就必须把自己放在全球化的平台上，做世界级的大企业。为此，TCL 制订了一个“阿波罗计划”。TCL 通过收购实现了海外扩张的目标。在 TCL 海外扩张行动中，最引人注目瞩目的莫过于收购德国的施耐德与重组法国的汤姆逊。

德隆：来自新疆的战车·····045

德隆，中国资本市场上一个响亮而神秘的名字。有人把德隆称为股市第一庄，有媒体把德隆称为股市上聚敛钱财的类家族企业。作为一家民营企业，新疆德隆在证券市场上大显身手，在不长的时间里建立起庞大的企业帝国，市场上与德隆沾亲带故的企业数不胜数。德隆的成长速度能如此

之快,凭借的就是资本运作。

格林柯尔式收购:顾维军创造的赢利模式..... 069

在竞争激烈的市场里,资本和技术的话语权日趋取代其他各种话语权,格林柯尔和顾维军就用资本和技术上演了一幅活生生的“蛇吞象”的剧幕。资本与技术的结合能焕发出巨大的能量。无论是技术还是资本最终都必须依托产业才能真正化腐朽为神奇,才能创造巨大的财富。

宋郑还:用资本喂养“好孩子”.....083

在16年的创业史中,宋郑还把一个默默无闻的“好孩子”培育成一个世界知名的企业。为了解决企业的资金发展瓶颈,宋郑还曾三次引进国际投资人。每次的引资都给自己带来了长大的助力,但每一个投资者似乎都没有影响到宋郑还对企业的掌控地位。对一个创业企业家来说,是控制企业重要,还是发展企业重要?

菱通融资:放弃也是一种选择.....105

在企业面临生死的时候,是死抱着原来的观念不放,还是换一种思维,以放弃图生存呢?在企业经营中,放弃有时显得比进攻更为有效。菱通为了融资,果断地放弃了投资人并不看好的项目。最终在网络泡沫破灭和国际资本市场处于低潮的情况下,成功地进行了融资。

中海油:国际资本市场上的初生牛犊.....115

在中央和地方政府的鼓励和扶持下,中国企业掀起了海外并购浪潮。在资本市场上,原来总是外资企业并购中资企业,现在,中国企业也开始走出国门进行资本运营了。在中国超大型的国有企业中,中国石油行业三巨头之一的中海油在海外资本运作方面做出一个很好尝试。

中国网通:遭遇变故的上市之路 129

在中国四大电信运营商中,除了中国网通以外,都实现了海外上市。当急需补血的网通兴致冲冲地在香港上市时,却遭遇变故。是生不逢时,还是自身的操作不当,或是投资者对自己根本就不感兴趣?国际资本市场风云变幻,这下中国网通终于领教了。

蓝剑:开辟西进之道 141

国内的啤酒业巨头都已上市,而身为“西部啤酒王”的四川蓝剑却一直没有自己的融资渠道,在资本市场外徘徊。正在蓝剑苦恼之时,新疆发生了“啤酒花事件”,随之,蓝剑开始了对新疆啤酒花的重组。在不得已的情况下,借助 ST 啤酒花之“客”进入资本市场也是一个好方法。重组啤酒花不仅获得了融资平台,而且开辟了西进之道。

汪力成:要做资本家 153

两年前,汪力成和他带领的华立集团还是不为人知的角色,一场资本换技术的并购让所有人的目光都锁定在汪力成和华立集团上。转瞬之间,华立集团已经先后拥有了两家国内 A 股上市公司,两家纳斯达克上市公司,11 家核心子公司、27 家分公司,年销售收入超过 28 亿。华立走出了一条自己的发展、壮大之路。

星美:打造中国的“时代华纳” 173

2003 年上半年,星美传媒虽然在圈内已经小有名气,但绝大多数公众对之还很陌生。真正让公众知道星美传媒的,或者说吸引公众眼球的,是经过星美传媒在中国内地、香港和台湾地区的一系列收购事件之后。人们都渴望了解星美传媒的掌门人——覃辉。但覃辉总是“犹抱琵琶半遮面”。

康师傅：从资本市场寻找突围之路·····189

从产业市场来积累资金是一分钱、一厘钱去赚，其中的百般艰辛和困苦可想而知。更为重要的是，当企业在急迫需要资本注入的时候，而公司又不能通过上市融资，这时候企业该怎么办？此时资本市场的神奇就开始显现了。看“康师傅”是如何从资本市场寻找突围之路的。

华晨：以实业为基础创造“资本迷宫”····· 199

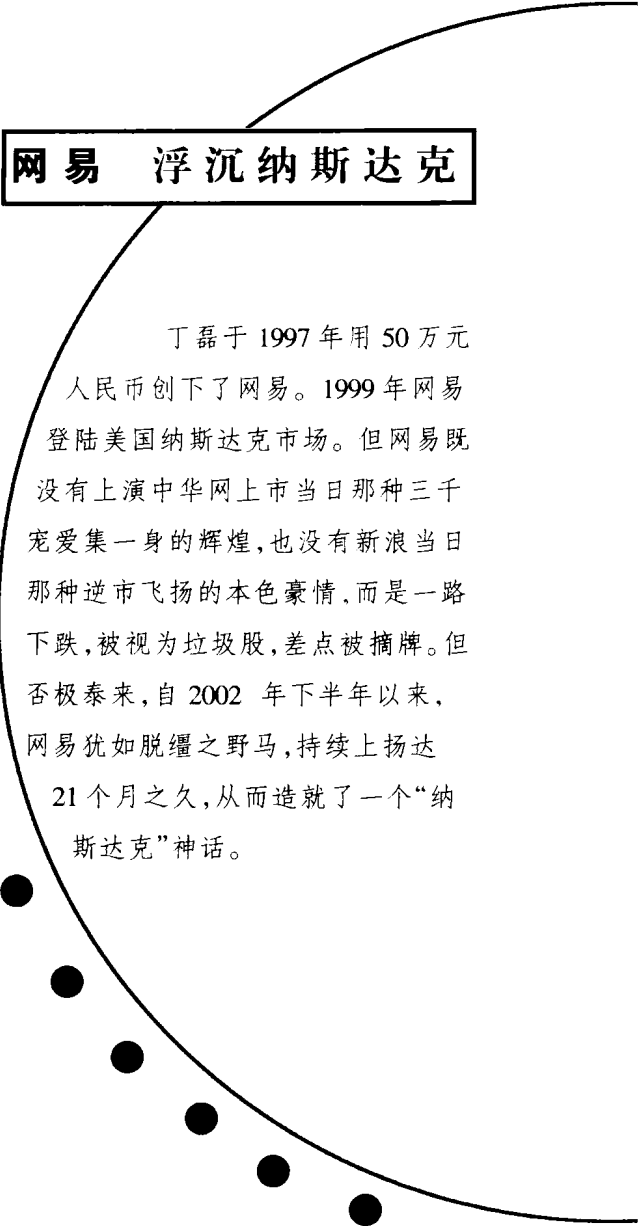
华晨的成长就是金融家仰融的故事。仰融是最早驰骋于中国证券市场的先行者。华晨向人们展示了一个跨国企业集团的勃勃野心和迅速发展的轨迹，同时也暗示了中国产业发展全新的思维方式与运作模式。仰融天生就是搞资本运作的，他掌握着资本运作魔方。

复星：资本魔方的天空····· 219

中国有没有比尔·盖茨？有，他就是上海的郭广昌。从高校的一名普通教师一跃成为资本运作的大亨。10年创造了10个亿的业绩。尽管市场对复星一系列的资本运作褒贬不一，但不可否认的是，复星已经成功地运用资本市场的杠杆效应串起一群耀眼而活跃的上市公司“明珠”，成为资本市场一道亮丽的风景线。

托普：转动的资本魔方····· 241

1992年7月——托普公司，3个人，5000元创业资金，员工近8000名，100亿总资产，35亿净资产，拥有托普软件、炎黄在线、托普科技三家上市公司以及7家核心企业、120余家控股子公司。它是中国最大的软件产业基地开发建设企业，国家重点高新企业，是国内最大的应用软件供应商和出口企业之一。“托普经济帝国”极富个性色彩的资本传奇故事，还将继续上演下去。



网易 浮沉纳斯达克

丁磊于 1997 年用 50 万元人民币创下了网易。1999 年网易登陆美国纳斯达克市场。但网易既没有上演中华网上市当日那种三千宠爱集一身的辉煌,也没有新浪当日那种逆市飞扬的本色豪情,而是一路下跌,被视为垃圾股,差点被摘牌。但否极泰来,自 2002 年下半年以来,网易犹如脱缰之野马,持续上扬达 21 个月之久,从而造就了一个“纳斯达克”神话。

一、艰难曲折路

丁磊——网易公司的创始人，1993年毕业于中国电子科技大学，1997年在广州创立网易公司，创立之初只有三个人。凭着免费邮箱系统，1998年赚了400万元人民币。网易把所有的钱全部投资在开发软件上，几乎到了山穷水尽的地步。当时丁磊很害怕，不知道如果公司再赚不到钱，两个月以后是不是要破产。庆幸的是后来软件终于开发出来了，整整用了7个月的时间。

但是，问题又来了，电信局不允许他独立经营，即使允许，做免费电子邮件，硬件投资也要上百万，凭着网易当时的实力，根本没有办法拿出或者说服别人拿出这些钱。

万般无奈，只好考虑卖软件来增加收入。可当他拿着可行性分析报告寻求合作时，几乎所有人都不看好。在他们看来，这个免费的东西无法赚钱，永久的用户是不是企业的真正财富，人们无法肯定。最后逼得丁磊提出了个四六分成的方案（丁磊得四），终于有一家客户开了窍——广州电信要求购买整个系统。谈判整整持续了3个月，从1997年12月到1998年2月，最后整个邮件系统卖不到20万人民币，还白送了对方163.net的域名。

1998年2月16日，国内第一个全中文界面的免费邮件系统WWW.163.net开始提供服务。谁也没有想到，网民们的反应竟是那么强烈，注册用户数量以每天2000人的速度增加，在短短半年时间内达到了30万用户。看到163.net的成功，先前对丁磊冷眼相看的许多公

司纷纷打电话找他，要求购买邮件系统。首都在线也来找网易，这次网易卖了 10 万美元一套。

开发出大容量邮件服务系统，是网易由生存转向发展的一个重要飞跃。在免费电子邮件销售火爆的同时，丁磊和他的伙伴们开始在公司网站上下功夫。这次他用的是另一种秘密武器。那就是他的技术优势。当时网易公司的人很少，不过 12 个人，他们要开发软件、网站维护，还要做很多其他的工作。但丁磊本人和其他的工程师都对互联网非常热衷，每天上网看东西，详细分析国外成功的经验和成功的结构，然后用自己的技术把这些真正变成适合中国国情的服务。

在 1998 年年中，中国互联网信息中心(CNNIC)主办的第一届中国十佳网站评选活动，网易力拔头筹；在网易虚拟社区正式开放后不久，在 1999 年 1 月的评选中，网易仍旧夺冠。看来，丁磊的策略确实把网民“粘”住了。

网易在北京长城饭店举行的“网易北上”仪式非常成功，各方人士前去捧场，席间一曲“回家”虽然有“为赋新词强说愁”的牵强，但也算回肠荡气。然而，这支萨克斯曲子尚未奏完，丁磊最亲密的技术合作者陈磊华离开了网易。据说陈磊华出走的原因在于网易要从互联网软件公司转为“门户”，而陈磊华是个技术型的人，对“门户”商业模式不是很看好，双方因此产生了分歧。

1999 年 1 月，丁磊到北京领奖，此番进京，让他真正地体会到网易虽然成功于广州，但如果想成名还要在北京，做市场也要在北京。在广州即使你做得再好，舆论还是看不到，投资者也看不到。于是，他决定将网易搬到北京。

1999 年网易 4 月份移居北京，很快建立了一支对公司未来发展充满信心、积极向上的员工队伍，网易没有很多的股东在背后指手画脚，网易也不存在一些历史积淀

或者创业者本身带来的消极因素，在经理层会议上，丁磊也经常受到别人的批评，对此，丁磊毫不介意，他认为别人能批评你，工作才能做得更好，如果某一天他们都不再说你时，那可可怕。员工跟丁磊在一

起工作，从来不把他看成老板，而是视为公司中做一部分重要工作中的一员，大家一起为了一个共同的目标而努力。

二、寻找合适的投资商

1999年4月份公司增加到100多人，网易开始走上发展，正如丁磊自己所说的，当年的成功是玩出来的，是一个偶然。虽然他并不讳言自己在技术上的天赋，但是他也坦言自己不是一个好的CEO，对管理并不在行。所以从6月份开始，他就开始物色首席执行官来接替自己管理公司。

但是，找一个首席执行官并不那么容易，而且中层管理队伍和普通员工的职位，还都是一片空白。同时，像其他互联网公司刚开始做的事一样，要向门户方向发展，靠卖软件赚的钱远远不够，丁磊很清楚，融资是自己的另一任务。

但是，由于国内对于融资过多的片面宣传，把创业变成一件包含太多投机行为的过程。对于网易这样并不是借助于风险投资起家的公司来说，他们也一直在学习融资，思考什么样的钱才是网易所需要的。他们希望找到一种聪明的钱，丁磊认为：“有些人会给你投钱，但他所期望的是你成为一种类似资本家的工具的角色，这样做创业者离其原先的方向会越来越远。另外一种搞投资的并不想促进行业的发展，只是关心资本的尽快回收，短浅的目光使得他们急于兑现投资。投资有很多种，一种是对子公司战略的帮助意义，这样的投资应该肯定；一种是多处撒钱，胡乱投资，对于这样的投资要小心；还有的是投一把就撤，而且会附加很多苛刻的条件，比如说他投资100万，就要求被投资企业年底的营运收入达到120万，否则原先他所占有的30%股份就要提高至60%等等，公司就成了一个不断制造钱的工具，天天为这120万而奋斗，并且为随时改变公司战略而疲于奔命。”

曾经有一位风险投资商找到丁磊说：“丁磊，我看过你的故事，

1997年你开发免费邮件后曾到许多电信局游说，他们都看不到这一产品的前景而没有买，你当时要是找到我，我给你投200万美元，你自己去卖这个产品，那你现在一定就是中国的Hotmail了。不过，现在我也给你投钱，但是到年底你的公司的广告收入一定要达到200万美元。”丁磊当时跟他说：“中国目前的网络市场还没有那么大，而且我不想让这200万美元成为我奋斗的动力，我们的目标是希望能抓住机会为中国的互联网做更多的事情，而且短时期内有些事情不一定就会带来利润。”

丁磊告诉他，1997年他如果来找我的话，会是第一个跑开的人，因为在当时这套系统还不赚钱。后来有一天他又遇到丁磊，说他刚向一家公司投了200万美元，今天又把它撤回来了。国内充斥了太多的这种缺乏战略眼光的风险投资商，这样一种环境下，把风险投资当做一个摇篮也非常危险。

1999年7月，网易终于拿到了第一份融资协议，金额为100多万美元。融到这笔钱，丁磊整整用了两个月，这很正常。因为在国外投资人眼中，尽管网易此前在国内互联网调查中排名第一，但像他那样没有国外受教育的背景，公司又没有一支好的管理队伍，公司收入也不到100万美元，要让投资人感兴趣并非易事。后来网易融到的更大一笔资金是在1999年11月底，千万级的数目，单位是美元，占网易10%左右的股份。与其他有名气的网络公司不同的是，至今丁磊仍占有公司绝对控制数量的股份。对这一点，业界人士也是褒贬不一。

1999年下半年，网易逐渐走向正轨。建班子，搭台子，网易的虚拟社区人气越来越旺，其网上广告也越来越火。7月份推出国内第一个个性化服务网站——MY.163.com，并与金长城合作举办中国首次网上新品拍卖，成交额过百万。10月网易首次在全球范围内拍卖中文网站及主页，开创将无形资产变为有形资产的先河。同月，首届中国网络文学奖举行。11月网易拍卖网站正式开拍。12月中国首次以鼓励青年创业为主旨的“网易中国世纪创业大赛”举行。丁磊透露，1999年4

月到12月,网易的收入共1800万元人民币,全部来自互联网。到2000年1月CNNIC公布第四次中国互联网调查时,新浪网以63918票名列第一,网易以57864票名列第二,仍然没有超过新浪,但丁磊认为,网易在技术上始终处在领先的地位。

三、纳斯达克之旅

说起网易的融资,在众多网站中并不显眼,甚至说有些落后,网易引进风险投资的时间比起大多数同行来,要晚许多。

据丁磊自己介绍:以往他对融资并不在行。为了解决公司发展的资金问题,网易公司聘请了一名出身华尔街的财务总监。由他管理公司员工的持股比例、配股,帮助网易融资,向投资方介绍钱怎么花。丁磊知道,如果没有股票调动的话,很容易丢失人才,如果不能将公司运作的情况详细向投资方介绍,就很难得到下一笔钱。

当然,风险投资对于网络业的发展还是有很大的作用,尤其是高科技行业,受惠应该是很多的。风险投资不仅给你解决钱的问题,还会带来很多帮助。

尽管据丁磊透露2003年有1600万元的广告收入,尽管技术出身的丁磊手里握着一支国内屈指可数的系统开发队伍,尽管网易的广告投入相对新浪等来说较小。但也应该看到,网易目前的员工数量达到300人,每年的投入仅员工的薪水就上千万,再加上逐步增加的广告投放、设备等等,盈收的压力促使网易对上市有迫切的需求。于是网易开始走上其上市之路。

1. 管理层变革

2000年3月29日下午,网易在长城饭店举行新管理层媒体见面会,丁磊正式辞去首席执行官职务,改任首席技术执行官,黎景辉就任首席执行官,因为纳斯达克股票市场需要网易的美方背景。