

DELONGWEIJ

德隆 危机

汤博 杜明等 / 编著

——谁更应该反思

中国社会出版社

德隆危机

delongweiji

中国社会出版社

图书在版编目(CIP)数据

德隆危机:谁更应该反思/汤博,杜明等编著. —北京:中国社会出版社,
2004.8

ISBN 7-5087-0183-6

I. 德... II. ①汤... ②杜... III. 投资公司-资本经营-研究-乌鲁木齐市
IV. F832.39

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2004)第 076093 号

书 名: 德隆危机——谁更应该反思

编 著: 汤 博 杜 明 陈 娟 张先勇

责任编辑: 李春园 杜 康

出版发行: 中国社会出版社 邮政编码: 100032

通联方法: 北京市西城区二龙路甲 33 号新龙大厦

电话: 66051698 电传: 66051713 邮购部: 66060275

欢迎读者拨打免费热线 8008108114 或登录 www.bj114.com.cn 查询相关信息

经 销: 各地新华书店

印刷装订: 河北省保定市满城县鑫源印刷厂

开 本: 880×1230mm 1/32

印 张: 8

字 数: 138 千字

版 次: 2004 年 7 月第 1 版

印 次: 2004 年 7 月第 1 印刷

印 数: 1-5000 册

书 号: ISBN 7-5087-0183-6/F·82

定 价: 19.80 元

(凡中国社会版图书有缺漏页、残破等质量问题,本社负责调换)

前言



前言

1

湘火炬、新疆屯河、沈阳合金等德隆旗下三剑客于2004年4月14日全面跌停!标志着德隆危机全面爆发。以资本运作见长的德隆资金链断裂昭然若揭,债权人纷纷逼官“挤兑”,德隆系从此处于风雨飘摇之中。股市产生了连锁反应,许多知名媒体开辟专栏,专家、学者纷纷发表文章,政府有关部门也采取了相关措施。曾经为德隆鼓与呼的著名经济学家魏杰也于2004年6月11日及时与德隆划清界线,辞去了独立董事的职务。

来自大漠的几条汉子在短短的18年从400元起家,发展到横跨10多个产业,总资产达几百亿元,德隆奇迹是怎样创造的?他们何以能在资本市场上翻手为云、覆手为雨?又何以能在股市盛传“股不在优,有‘德’则名;价不畏高,有‘隆’则灵”的情况下一直能“独善其身”的呢?

匪夷所思的是,就在股市盛传德隆是黑庄、许多人质疑德隆之时,香港著名经济学家郎咸平在研究了德隆后于2001年提出了警示:德隆不可能长久,因为它违背了基本规律。而与此同时,大陆本土的知名经济学者魏杰、钟朋荣等却发出了“中国需要德隆”、要“创造100个

德隆”、“德隆是资本与产业整合的典范”、“德隆是负责任的大股东”、是“善庄”的呐喊。更有学者著书《战略德隆》、《打造德隆竞争力》、《论衡德隆》，为德隆立传。同为经济学人，面对同样的研究对象，为何结论相差如此之大！？是郎先生不了解国情，还是魏杰等的眼光独到？

德隆出现全面危机，可能就要倒了。德隆为何有今天？德隆还有咸鱼翻身之日吗？都是谁惹的祸？谁更应该反思？

带着对这些问题的思考，我们认真研究了有关德隆的大量公开资料，结合我们多年从事资本运作、理论研究和实际操作的感受，编写了此书，希望与关心德隆的读者共同探讨。

目 录

第一章 德隆危机 1

2004年4月14日,一个令股民难忘的日子,德隆系合金投资、湘火炬和新疆屯河同时跌停,标志着德隆危机全面爆发。紧接着三剑客又同时连续几天跌停,随后,又都进入快速下降通道。截止到7月13日三支股票从2003年12月15日盘跌开始,已分别下跌85%、78%和79%。蒸发市值达163.61亿元。

祸不单行,大多数银行开始对其实行逼官,不仅催讨逾期债务,对尚未到期的账务也实行保全,德隆资金告急。以湘火炬为例,从2004年1月1日至2004年5月中旬,银行已累计从湘火炬收贷达2.48亿元,而新增贷款为0。与此同时,各种法律诉讼几乎每天都有,德隆自身的相关资产早已抵押干净,曾经辉煌的德隆大佬正在绝望的边缘挣扎。德隆危机,已经震动了高层……

目 录

1

一、德隆噩梦:一个时代的终结? 2

(一)“三剑客”集体跳水 2

(二)德隆系频遭“挤兑” 6

(三)内部裂变,德隆祸不单行 19

(四)人去楼空,德隆帝国风雨飘摇 23

二、德隆危机掀起冲击波 25

(一)二级市场惶恐 26

(二)媒体学者,闻风四起 30

(三)惊动政界 31

第二章 德隆之路 38

18年前,当一个青年人用仅有的400元钱在乌鲁木齐创办一个小型彩色照片冲印店时,谁也不会想到,18年后,他旗下公司拥有的总资产高达数百亿元。也正是从这个小小的冲印店开始,“唐氏四杰”开始向世人讲述着一个资本迅速膨胀的神话。截至2003年底,德隆号称总资产400余亿元,旗下包括177家控股、参股企业,涉及农业、食品业、水泥、电器、汽车整车及零配件、机床、金融、投资等数十个行业。

德隆试与GE比高,力挺世界500强。在中国资本市场上南征北战,东奔西突,在资本市场上不断地演绎传奇故事。其不计成本的扩张,使德隆帝国的版图迅速扩大。德隆从迅速崛起到全面溃退,更是激起了人们探寻德隆神秘发展之旅的热情。

一、昔日帝国 39

(一)德隆资产之谜 40

(二)庞杂的产业集群 42



(三)“金融帝国” 46

(四)往日“好汉” 49

二、扩张之路 51

(一)艰难创业路 52

(二)真正的第一桶金 54

(三)产业整合三大战役 57

(四)试与GE比高 68

第三章 德隆模式 72

唐万里曾阐释：德隆模式的核心思想是“产业整合”，即以资本运作为纽带，通过企业购并、整合传统产业，为传统产业引进新技术、新产品，增强其核心竞争力；同时在全球范围内整合传统产业市场与销售通道，积极寻求战略合作，提高中国传统产业产品的国际市场占有率和市场份额，以此重新配置资源，谋求成为中国传统产业新价值的发现者和创造者，从而打造具有世界级影响力的战略投资公司。果真如此吗？

事实上，德隆在产业整合的过程中，更多的是以资本运作为导向，资本运作是其利润的主要来源。在资本运作的过程中，德隆的高妙手段展现得淋漓尽致，利用财务杠杆原理借壳上市、以股权转让、配股等方式并购上市公司，以“长线投资”形式掩饰其“庄家”实质，通过控制证券、银行等金融机构获取资金来源……

一、德隆模式的自我阐释 73

(一)德隆所谓的战略 74

(二)德隆志在创造传统产业新价值 79

(三)德隆的“企业精英俱乐部” 80

(四)德隆的“后巴菲特”模式 84

二、解读德隆的产业整合 86

(一)德隆产业整合模式的基本特点 87

(二)产业整合的“战绩” 92

三、洞察德隆的资本运作 95

(一)德隆资本运作的主要特征 96

(二)德隆资本运作的实战轨迹 99

第四章 德隆评判 111

在德隆纵横股市、进行资本扩张伊始,就有人对德隆提出了怀疑,说德隆是“黑庄”,是泡沫经济。香港著名经济学家郎咸平也曾经提出警告:投入“德隆系”的钱是拿不回來的。然而诸多大陆知名专家学者如魏杰、钟鹏纷纷为德隆摇旗呐喊,贴金鼓吹。“德隆不是黑庄是楷模”、“德隆是资本与产业整合的典范”、“中国需要德隆”等论调频频见诸于各大媒体。而且有些专家还为德隆著书立说,《论衡德隆》、《战略德隆》、《打造德隆竞争力》等



相关图书陆续面世。以至于让朗威平等发出的清朗之音也淹没在掌声的海洋之中，……直到有一天，当人们站在一片废墟之上，换一种角度重新去审视这位巨人往昔的光耀岁月时，才从它支离的碎片中读懂它最内在的本质——这也许是每一个团体或生命个体都必须去面对的经历，这也许正是生活的辩证法。



目
录

5

一、听取掌声一片 112

(一)“德隆是资本与产业整合的典范” 113

(二)“德隆是负责任的大股东” 116

(三)“德隆不是黑庄!” 120

(四)“中国需要更多的德隆” 123

二、另一只眼看德隆 128

(一)德隆危机并非一日之寒 128

(二)这棵大树应该倒下 138

(三)“韦尔奇 + 巴菲特”之悲哀 142

(四)德隆 12 问 145

第五章 拯救德隆 151

在风雨中飘摇的德隆王朝走到了十字街头，有种声音显得极为迫切，那就是：拯救德隆。于是，中国民营企业史中最大一次“拯救”行动开始了……从德隆自身到

有关行政部门,以及相关的企业咨询机构都希望参与德隆拯救行动。即使和德隆并无直接关联的业界中人,也对激活德隆这盘“困棋”有所期待。他们相继提出了各自的拯救方案。然而到底哪种力量和方案能够拯救德隆?是德隆的壮士断臂,舍车保帅,还是依托“雷霆行动”?是依靠行政力量,还是借助于无形之手?德隆能咸鱼翻身吗?

一、德隆不能走 152

(一)怀念德隆 152

(二)恐惧德隆的震荡 154

二、谁是上帝之手 156

(一)行政能否靠得住 157

(二)寄望无形之手 163

(三)壮士断腕,舍车保帅 167

(四)“雷霆行动” 168

三、德隆的出路 171

(一)“玉碎”还是“瓦全” 171

(二)有无前车可鉴 175

(三)破产是否选择破产 182

第六章 谁更应该反思 187

如果说在德隆的发展进程中,德隆的决策层并没有“居安思危”,也许现在该是德隆痛定思痛的时候了。德隆的产业多元化合理吗?其核心竞争力在哪里?其资金链缘何断裂?

德隆事件并非孤立,交织着目前的社会、体制、政策执行等诸多问题。在当下的环境中,民营企业该何去何从?金融监管部门该如何面对?那些曾为德隆摇旗呐喊的专家学者们此时又有何感想?

德隆危机,是谁惹的祸?谁更应该反思?

一、德隆反思 188

(一)“善庄”为何倒下? 188

(二)产业多元化? 190

(三)资金链为何断裂? 194

(四)德隆的优势在哪里? 197

(五)都是 GE 惹的祸? 203

二、反思德隆 206

(一)反思民企的立身之本 206

(二)成也制度? 败也制度? 210

(三)金融及监管部门该有何作为? 213

(四)专家学者的责任何在? 217

附录一：德隆系及其主要关联公司简介

219

一、德隆集团核心公司简介 219

二、部分其他关联公司 229

三、德隆旗下的金融机构和相关的金融机构

234

附录二：德隆大事记 236





第一章 德隆危机

2004年4月14日，一个令股民难忘的日子，德隆系合金投资、湘火炬和新疆屯河同时跌停，标志着德隆危机全面爆发。紧接着三剑客又同时连续几天跌停，随后，又都进入快速下降通道。截止到7月13日三支股票从2003年12月15日盘跌开始，已分别下跌85%、78%和79%。蒸发市值达163.61亿元。

祸不单行，大多数银行开始对其实行逼官，不仅催讨逾期债务，对尚未到期的账务也实行保全，德隆资金告急。以湘火炬为例，从2004年1月1日至2004年5月中旬，银行已累计从湘火炬收贷达2.48亿元，而新增贷款为0。与此同时，各种法律诉讼几乎每天



都有，德隆自身的相关资产早已抵押干净，曾经辉煌的德隆大佬正在绝望的边缘挣扎。德隆危机，已经震动了高层……

一、德隆噩梦：一个时代的终结？

自 2004 年 4 月德隆崩盘事件爆发后，曾经辉煌一时的德隆王朝又一次被推向了聚光灯下，引起资本市场的恐慌和社会公众的广泛关注。回顾这一事件的进程及各方反应，有助于揭开德隆系崩盘的神秘面纱。

（一）“三剑客”集体跳水

在股市看似冬去春来之时，德隆系的股票却开始了另一番表演。2003 年 12 月 15 日，合金投资开始进入历史转折点，由阶段性的波峰开始进入下降通道，湘火炬 2004 年 1 月 2 日开始步其后尘，新疆屯河 2004 年 1 月 5 日开始紧随其后，至此，德隆三剑客全部度过了其鼎盛时期，股价一路下挫。2004 年 4 月 13 日，合金投资、湘火炬和新疆屯河分别以 23.02 元、9.33 元、9.87 元报收。



2004年4月14日,三只股票同时以跌停收盘,至此,德隆系股市危机全面爆发。至2004年7月13日止,合金投资每股缩水24.96元,跌幅高达85%;湘火炬每股缩水12.60元,跌幅高达78%;新疆屯河每股缩水11.63元,跌幅高达79%。具体表现如图1、2、3和表1、2、3所示。

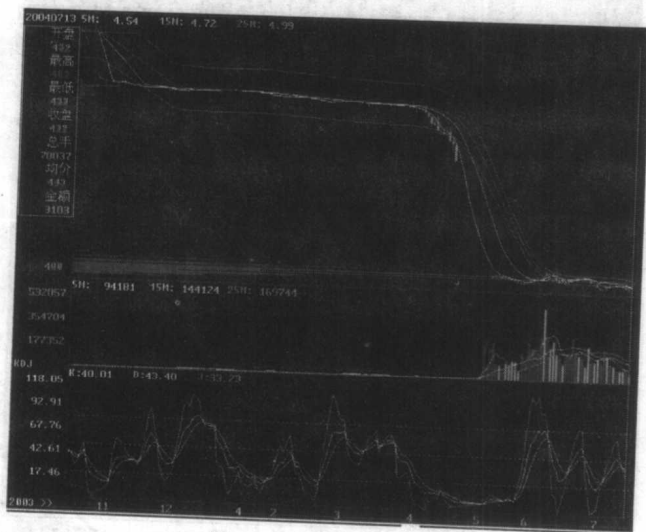


图1 合金投资走势图

表1 合金投资走势图分析表

日期	2003.12.15	2004.4.14	2004.5.11	2004.7.13
开盘	29.26	22.81	5.30	4.39
收盘	29.21	20.72	5.48	4.39
阶段	2003.12.15-2004.7.13		2004.4.14-2004.5.11	
跌幅	85%		76.8%	
每股缩水	24.96		17.59	
市值蒸发	40.94 亿		29.29 亿	

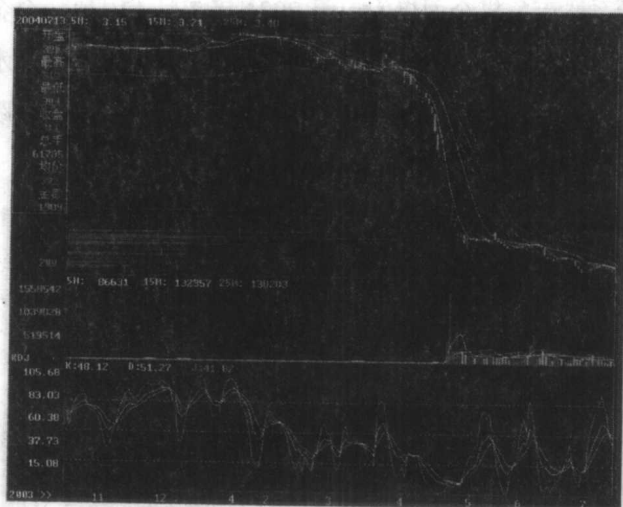


图 2 湘火炬走势图

表 2 湘火炬走势分析表

日 期	2003.12.31	2004.4.14	2004.4.27	2004.7.13
开 盘	15.94	9.08	4.94	3.57
收 盘	16.07	8.40	4.75	3.57
阶 段	2003.12.15-2004.7.13		2004.4.14-2004.5.11	
跌 幅	78%		51%	
每股缩水	12.60		4.7	
市值蒸发	75.42 亿		28.13 亿	