

92159/10

资本经营与操作

——造就经济巨人和企业王国

阿哈默德·高勇 著

四川人民出版社

1998·成都

(川) 新登字 001 号

责任编辑：张问渔

封面设计：文小牛

技术设计：戴雨虹

责任校对：何秀兰

资本经营与操作

阿哈默德·高勇 著

四川人民出版社出版发行（成都盐道街3号）

新华书店经销

内江新华印刷厂印刷

开本 850×1168mm 1/32 印张 16.125 插页 5 字数 370 千

1998 年 11 月第 1 版 1998 年 11 月第 2 次印刷

ISBN 7-220-04228-0/F·419 印数：3001-6000

定价：45.00 元（精装）

序

高勇博士，今年 33 岁，曾就读于西南财经大学。十多年来，他一边勤奋工作，一边勤奋写作，新著不断涌现。值此《资本经营与操作》出版之际，我欣然应作者之请作序，以表示热烈祝贺。

中国经济体制改革已经进入到攻坚和突破阶段，触及到了现代企业制度的内核——产权、资产和资本。如何使国有企业巨额存量资产通过流动和重组来发掘其巨大的经济潜力？中国的优势企业集团如何培育、发展和壮大？如何实施兼并、收购和重组来实现资源配置的优化？中国的企业家如何进行资本经营和扩张？这已经是国有企业改革与发展不容回避的现实战略问题。

高勇博士三十多万字的新著《资本经营与操作》正是从国有企业改革和发展入手，系统论述

2 ● 资本经营与操作

现代资本经营理论与操作实务的一部力作。作者首先从宏观角度回顾了国有企业改革 18 年来从“放权搞活”到实现“两个根本转变”、进行“战略性调整”的历程，指出了国有企业经营方式发生历史性变革——从生产经营到资本经营的必然性，提出了资本经营既是国有企业经济运行的起点又是终点、国有企业改革与发展的切入点和着力点将主要表现为资本经营及其效益的提高等等全新的观点，让人耳目一新。

生命在于运动，资本在于流动。在合理配置与重置的流动过程中追求利润最大化是资本的本质属性。因此，国有资本本来就应该有明确的价值增值和资本扩张目标，以保证提高国有资本的运营效率。国有企业引入资本经营机制是国有资产保值增值的必要条件。企业的生产经营和市场营销是要提高企业内部资源配置的效率，而资本经营则是通过资本市场在全社会范围内进行资源的重配置，实现企业持续、稳定、快速发展和低成本扩张。作者正是从这些基本认识出发，精辟地分析了资本经营在企业经济活动中的重要作用。

任何国家发展经济都必须解决两个基本问题：一是如何有效地动员社会资源投入经济建设；二是在社会经济活动中如何高效率地使用所支配的资源。前者即投资增量的合理配置问题，后者是资产存量怎样流动、重组和盘活的问题。建国近 50 年，我国经济国有化程度已非常高，但国有资本的整体效益却很低，大量国有资本沉淀于低效益的国有企业，不仅造成了国有企业的结构性矛盾，而且降低了国有资本配置与重置的效率。作者指出，解决这些问题的根本途径是培育我国资本市场，建立健全国有资本配置机制，充分发挥国有大中型企业集团在资产重组、兼并收购和股份制改造等资本经营的核心业务方面的主导作用，通过资本经营增强国有大中型企业的资本积累和资本扩张能力，造就企业

王国和中国经济巨人。

资本集中是资本扩张的重要途径，而股份制则是一种平滑的资本集中方式，股份制以其特有的股权纽带维系资本的配置与重组。因此，作者花了相当的篇幅介绍了股份制、证券市场和上市公司资本经营的具体操作方法，增强了本书的实用性。

《资本经营与操作》一书的独特之处还在于其很强的可操作性。作者不仅详细地介绍了资本经营与操作中的国际运作和国有企业推进资本运作的实践与模式，而且还详尽地描述了企业应该怎样有效地开展资本经营活动，同时作者还根据自己多年从事政府经济管理工作的丰富经历和体会，生动地讲解了政府作为国有资本代理人是如何开展资本经营活动的。时下论述资本经营与扩张的著作甚多，像高勇同志这样以亲身经历的四川凉山州地方政府开展资本经营的真实故事为背景，把深奥的资本经营理论用浅显、翔实的实际操作案例向读者娓娓道出的好书，实属凤毛麟角。《资本经营与操作》是一部有价值的书，相信她不会让有志于从事资本经营与操作的朋友们失望！

是为序。

刘诗白

1998.3.29

目 录

CO155/10

序.....	(1)
--------	-------

第一章 从生产经营到资本经营——国有企业经营方式的历史性变革.....	(1)
-------------------------------------	-------

第一节 改革前国有企业经营方式的演变：只生产不经营——单纯产品生产的经营方式.....	(2)
---	-------

生产资料所有制的社会主义改造完成以后，国家对国有企业的管理制度……按照苏联高度集中的计划管理体制模式/这种体制……越愈暴露出它的……弊端/国家就像一个……生产单位，而众多的企业仅仅扮演……一个车间的角色

第二节 新旧体制交替时期国有企业经营方式的第一次飞跃：生产型向生产经营型的转变.....	(4)
--	-------

允许企业有权对多余、闲置的固定资产实行有偿转让或出租/“给经营者以充分的经营自主权”/在“放权”的同时,国家相应对企业“让利”/确定国家与企业的权责利关系,使企业做到自主经营、自负盈亏

第三节 市场经济进程中国有企业经营方式的第二次飞跃:生产经营型向资本经营型的转变和飞跃…… (7)

“十四大”以前的国有企业改革基本上还是以放权让利为主线,在计划经济体制的总框架之内进行的/国有企业大喊资金紧张,可奇怪的是,企业在银行的定期存款却高速增长/在市场经济中利用价值规律促进资本流动是调整资本,优化资源配置的手段

第四节 资本配置:资源配置的机制与渠道…………… (8)

市场经济推崇“看不见的手”,通过竞争把资源配置到需要的地方去/缺乏一种健康、灵活的资金动员与利用机制,资金就犹如黑色的幽灵/财政与信贷功能错位,企业成为吞噬资金的黑洞/在美国的经济发展史上,出现过五次兼并收购浪潮……

第二章 资本经营——国有企业改革与发展的

切入点 and 着力点…………… (25)

第一节 资本与资本经营…………… (25)

资本并不是什么洪水猛兽……资本就是一种特殊的生产要素,就是……商品/资本经营可以说是

对资本的筹划和管理活动/资本经营的起点和前提是企业必须有资本/资本经营理念认为,企业资本只有流动才能增值,资本闲置不流动是资本最大的流失/资本经营将人看成是企业资本的重要组成部分……

第二节 资本经营——国有企业改革与发展的

切入点 and 着力点…………… (34)

各国金融机构及背后的财团公司“抢滩”中国资本市场来势凶猛,气势逼人/企业生产经营活动的起点和终点就是赚钱/资本经营是目标,生产经营是资本经营的实现手段和重要载体/要实现“两个转变”……就是要把重点转移到对资本的组织、管理、营运、周转与循环、投入与产出等方面来

第三章 股份制与资本市场——资本经营的组织

形式和载体建设…………… (47)

第一节 股份制: 市场经济条件下企业进行资本

经营的组织形式…………… (48)

目前亏损最严重的是那些未改制的独资国有企业/股份经济每发展一次,就对私人资本扬弃一次,其社会资本的属性就增加一次/股份制的基本功能之一,就是用别人的钱来做自己的事情/由于企业亏损和资产不流动所造成的损失,要比流动过程中的损失严重得多

第二节 股份制与资本市场…………… (61)

股份制是资本运动与增值的组织形式，是资本经营的载体/市场经济的一个最基本特征，就是将所有的经济关系都纳入市场/资本是商品运动的血液，资本是经济的第一推动力……/到 2020 年，中国将成为世界最庞大的经济实体之一，推动这一深广的经济发展的原动力是资本/今后我国的股市发展应该做到五个适度

第三节 股份制中的证券市场…………… (67)

最早提议在我国建立交易所的是梁启超/1920 年 7 月 1 日，上海证券交易所正式开业/到 1997 年底，全国已有七百五十多家上市公司发行了 A 股，总市值达一万六千多亿元/上海证券交易所于 1990 年 8 月 26 日经中国人民银行批准正式宣告成立/深圳证券交易所于 1989 年 11 月 15 日开始筹建……于 1991 年 7 月正式营业/香港联合证券交易所/STAQ 系统与 NET 系统/证券交易中心与发展中的股权证市场

第四节 证券市场中的可转换债券…………… (102)

可转换债券和其他一般债券一样，都有固定的利息/对于投资者，可转换债券的持有人实际多了……一条规避风险的渠道/在国外成熟市场，可转换债券的转换价格一般高于其定价时的股票市值/亚洲可转换债券的发行已超过 200 亿美元，占世界所有发行量的四分之一/在我国，可转换公司债券尚处于试点阶段

第五节 国内 A 股股票上市规则与程序 (107)

新股上网发行程序与储蓄存款挂钩的新股发行程序/公司股票上市程序/内部职工股上市/董事会会议, 股东大会召开程序/法人股协议转让事宜应遵循的原则/公司应当指定专人负责信息披露事务……并回答社会公众提出的问题/公司股票挂牌交易后……对其披露的重要信息以及证券管理部门对其进行的处罚, 均以暂停交易方式公告

第六节 中国大陆公司在香港联交所上市 规则与程序 (129)

是否适合上市……公司的业务性质及其管理层必须符合联交所致力提倡行事持正的标准/新申请人预期在上市时的市值不得低于 1 亿港元/拟申请人申请上市, 须由一名联交所会员、发行商、商业银行或联交所认可的其他人士保荐/申请在联交所作主要上市的新申请人, 须有足够的管理层人员在香港/交易征费须按联交所规定的方式, 在有关证券开始买卖前缴付联交所/在每宗受限制交易中……认购或购买证券的人士均须按认购或购买价的 1% 缴付经纪佣金

第四章 资本经营的要诀 (160)

第一节 资本经营的四个关键和要素 (160)

企业内部自有资金是企业较为稳妥也较有保障的筹资来源/……银行一般来说资金力量都比较雄

厚……因而成为企业主要的筹款对象/股份制是企业融资最好的，也是最常见与通行的财产组织形式之一/把项目本身作为一种特殊资源进行融资的方式/H股与N股、T股等是中国企业直接到海外上市融资的一种方式/资本投资的选择包括资本的投向和投量，是资本经营战略决策的重要内容/资本运营的核心是资金的运行，企业是资本的转换器

第二节 资本经营的运作形式…………… (178)

“一个企业通过兼并其竞争对手的途径成为巨型企业是现代经济史上一个突出的现象”/摩根（即后来的摩根集团创始人）帮助卡耐基成功地兼并了其他一些钢铁企业，成立了美国钢铁公司/对企业进行托管最成功的是在东西德合并后，联邦政府对德国东部国有企业的托管/以“海尔”为主线，组建名牌集团，使企业由“一叶小舟”变成“联合舰队”/企业破产是企业置于死地而后生的一种资本经营形式

第三节 资本经营的误区…………… (202)

把许多土豆装进一个麻袋并不是集团，其实它还是一袋土豆，不是菜，也不是沙拉/企业之所以能够并购，前提是有了资本，有了名牌，有了实力/大企业集团本身今后也有“抓大放小”的问题/资本经营能够为企业创造市场和竞争优势，但同时也存在着风险

第四节 资本经营与“资本家”…………… (205)

中国经济落后，国有企业经营困难的原因很多，但其中一个非常重要原因……缺乏资本经营专家/资本家……应当说专事经营资本，以资本增值扩张为目标经营资本的人/企业的股东会，董事会要成为……名副其实的“老板”/资本经营者……其年薪的确定不可能是一个固定的模式，并允许讨价还价

第五章 国有企业改制中的资产重组…………… (210)

第一节 资产重组的类型…………… (210)

它的最终目的就是要使自己的产品成为一流产品、知名的名牌/它是以投资运营或运营资本来获取经济效益的/生产经营与资本经营混合性的重组要求经营者既要懂得产品市场，又要懂得资本市场/经营者必须十分熟悉中间的经济体制改革才能进行体制变革性的重组

第二节 国有企业改制上市中的资产重组…………… (212)

一家公司在上市之前对现有资产进行重新组合，是世界各国通行的做法/整个资产重组工作，都应围绕实现四项目的和兼顾三个关系来策划、进行/所谓无形资产，经常涉及到的主要有两项：一是土地使用权；二是商标/在分离出来的非经营性资产中，职工宿舍占很大比重/设立股份公司后离退休职工的退休金、医疗费，应当按照社会保障体制改革的办法办理

第三节 非上市公司和地区经济发展改革中的国有企业重组——兼谈四川凉山州的实践…………… (223)

当前需要解决的一个重大问题就是如何盘活国有企业……庞大存量资产/企业重组，说到底就是资产重组/通过裂变经营的方式……达到“大船搁浅，小船扬帆”的目的/在放开搞活中，探索并创造了“双买断”的经验

第四节 企业资产重组中的社会中介组织…………… (229)

企业重组并购工作必须依靠相关的中介组织才可能顺利、高效地进行/杠杆收购的最大特点就是增加公司的财务杠杆来达到“大鱼吃小鱼”的目的/会计查账不仅是数字的世界，里面也有战略/在产权交易市场中，交易的对象不是一般商品，而是特殊的商品——企业/以更具操作性的“多吃一”方式，取代“费劲”的“一吃一”方式/银行资本的集中……也是竞争与兼并的必然结果

第六章 资本经营与操作中的国际运作…………… (244)

第一节 美国的企业买卖热…………… (244)

藉收购本行或非本行的企业来扩张，变成跨行业的综合性大企业/自己只投入少量资本，而以收购对象的资产作为担保向银行贷款，取得收购所必须的款项/公司的9个高级管理人中一夜之间都成了百万富翁/赛门的收购活动，KKP公司的杰作只是美国企业买卖热的冰山一角

第二节 美国波音公司兼并麦道公司…………… (248)

每一份麦道股份变成 0.65 份波音股份，总价值 133 亿美元/沦落到连名字都保留不成的地步……竟是飞机个头太小、产品系列过窄/“空中客车挽救了欧洲濒临灭绝的民用航空工业”/波音公司 100 座以上飞机在国际市场上占据 20% 的市场份额/没有美国政府的支持，波音是不可能兼并麦道公司的

第三节 德国托管局对前东德国有企业的托管…………… (258)

托管局最初的目标是使国有企业转向股份制/两德统一前，前东德……平均工资相当于西德的三分之一，人均国内生产总值也相当于西德的三分之一/德国国会与财政部为德国托管局专设 80 亿德国马克的透支权/托管局发行特种债券，并直接上市交易……直接利用资本市场融资/注资减债、公司制改组、分流人员等，对国有中小型企业实施整顿、改组是十分重要的

第四节 兼并、收购与重组的成功案例…………… (271)

国浩通过大量的收购活动，实力大增……列入 1993 年国际华商 500 家/国浩还在菲开办了证券经纪业务……现为菲证券交易所内第六大证券经纪商/国浩……其对中国投资，是基于对项目的了解与成效，才投入金钱/一家华人企业集团能在强手如林的国际竞争中发展壮大……其经营管理战略有四

第七章 国有企业推进资本运作的实践与模式…………… (278)

第一节 康佳模式——锦上添花，优势互补

高速增长…………… (278)

康佳集团做出了“北上抢滩”的战略决策/康佳通过壮康，牢牢地控制了东北市场/康佳模式的实质在于利用证券市场筹集资金的功能将沿海企业对外开放中获得的新技术、新信息……先进管理体制……与内地……优势相结合

第二节 常柴模式——同舟共济，强弱联合

前景广阔…………… (287)

提出并实施名牌战略、巨人战略、集团战略等“三大战略”/利用股份制改制时法人股的发行，控股了两家……生产企业/以资产为联结纽带、以市场为导向、自身发展与带动多方相兼顾的“常柴模式”/优势企业适度的增量投入与弱势企业的存量重组结合

第三节 振业模式——相得益彰，扬长抑短

高效扩张…………… (294)

以房地产开发为主业，走滚动开发的路子，借助资本经营发展壮大/特皓、建业的国有资产通过振业“包装上市”/寻求一种彼伏此起，“东方不亮西方亮”的格局/汇聚巨量民间资金，充分体现出国有资产“以小控大”的机制/振业公司高超运用国有股的相对控股地位“四两拨千斤”

第四节 赛格模式——国有企业改制重组中

的内部“聚合” (298)

采取“经营联合—生产联合—资产联合”的分段资产重组方式,发挥出了综合优势/多元化经营只作为母公司的一种战略选择/赛格集团的合并倍率相当于日本大企业的上限/赛格集团公司的成功之处在于有效地实现了资产重组,包括内部重组和外部重组/采用子集团的上市,集团内部企业并购、转让、破产等多种形式,优化集团资产结构

第五节 辽通化工模式——国有企业改制重组

中的承债兼并 (307)

辽河集团……现已拥有全资和控股企业 17 家,……总资产约 36 亿元,净资产 11 亿元/利用辽河集团的财务打了一个涉及金额 6 亿元人民币的资金时间差/辽河化工的上市加收购是一个很值得借鉴的模式/将经济效益好的企业改制上市……集资效果也比较好

第六节 粤高速模式——国有企业改制重组

中的 BOT (319)

1996 年 3 月 1 日,广东省高速公路发展股份有限公司……改为投资控股公司/由于中国当时的土地使用法规不健全,对 BOT 方式了解甚少/国外,高速公路和大桥等基础设施的建设一般采用 BOT 方式

第七节 燕京啤酒模式——国有企业改制重组中

的分拆上市 (327)

在全国 630 家啤酒生产企业中，产销量排列第一位/燕京啤酒有限公司采取以其全部资产进行改组，以募集方式设立燕京啤酒股份有限公司/燕京啤酒的成功上市第一次将“分拆”的概念导入中国证券市场

第八节 华侨城模式——国有企业改制重组中的

“捆绑”上市 (335)

以独家发起人的身份，重组企业资产/总公司重组资产设立股份公司……而是将多个不同的企业资产注入新设立的股份公司/规模大，而回报降低的资产暂时不进股份公司/在资产重组的同时，要同步进行财务重组和安排

第九节 西飞模式——国有企业改制重组中的

“剥离” (346)

重组过程中……对拟进入西飞国际的资产、负债及权益等进行了剥离/扩股后，公司将持有铝业公司 63.40% 的股权，将对铝业公司具有绝对控制权/通过以“小”（股份公司）吃“大”（母公司），直至将母公司大部分资产完全纳入股份化的体制

第十节 皖能模式——国有企业改制重组中的

资产委托经营 (355)

安徽省电力开发总公司开始进行股份制改造，……将整体改制方案调整为局部改制方案/大型的股份制电力生产企业一般只有采用委托经营或对外投资两种形式