



*Electricity Generation Group
Capital Strategic Policies Decision & Evaluation*

发电集团公司资本运营 战略决策与评价

刘崇明 牛东晓 著



中国电力出版社
CHINA ELECTRIC POWER PRESS

*Electricity Generation Group
Capital Strategic Policies Decision & Evaluation*

发电集团公司资本运营 战略决策与评价

刘崇明 牛东晓 著



中国电力出版社
CHINA ELECTRIC POWER PRESS

内 容 提 要

我国电力行业是资金与技术密集的行业,发电集团的建设需要大量的资金作为基础保障,电力工业特别是电力企业的发展必须要首先解决资金短缺的制约。一方面要加强内部资本的运营,通过调整资本结构来优化资源配置;另一方面要加强外部资本的运营,通过采取股份制改制、上市、重组、并购等形式,促进电力资本的有效扩张,从而加快企业的发展。发电集团公司发展的战略路径,基本遵循三条路线来递进发展,即横向规模经济、纵向集约化经营和多元化经营。

本书利用理论与实践相结合的方法,重点研究发电集团公司横向一体化、纵向一体化和多元化战略并购中投资决策的理论、方法和战略的实施,并且通过实证分析探讨并购的影响因素和并购的绩效评价,以指导企业资本运营实践。

本书研究的决策模型方法和实证研究,对发电集团实施资本运营战略具有理论与实践指导借鉴意义。

图书在版编目(CIP)数据

发电集团公司资本运营战略决策与评价 / 刘崇明, 牛东晓
著. —北京: 中国电力出版社, 2011. 10

ISBN 978 - 7 - 5123 - 2169 - 4

I. ①发… II. ①刘… ②牛… III. ①发电厂 - 工业企业 - 资本经营 - 研究 IV. ①F407. 612. 1

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2011) 第 202932 号

中国电力出版社出版、发行

(北京市东城区北京站西街 19 号 100005 http: //www. cepp. sgcc. com. cn)

北京市同江印刷厂印刷

各地新华书店经售

*

2011 年 12 月第一版 2011 年 12 月北京第一次印刷

710 毫米 × 980 毫米 16 开本 11.75 印张 205 千字

定价 29.00 元

敬告读者

本书封面贴有防伪标签,加热后中心图案消失

本书如有印装质量问题,我社发行部负责退换

版 权 专 有 翻 印 必 究

前言

与国际大型集团公司的战略路径相似，发电集团公司发展的战略路径，也是基本遵循三条路线来递进发展的，即横向规模经济、纵向集约化经营和多元化经营。本书希望建立一个完整的系列研究框架，研究发电集团资本运营战略的三个方面，包括横向一体化战略、纵向一体化战略和多元化战略，重点研究其战略并购中投资决策的理论和方法，同时研究其战略的实施以及通过实证分析探讨并购的影响因素和并购的绩效评价，以指导企业资本运营实践。

在横向一体化战略方面，本书在分析发电集团横向一体化战略动因的基础上，从成本和产量的角度阐述了规模经济的形成机理。通过分析对比，选取了DEA模型测度法来评价电力企业的规模经济决策，分别对整体效率、纯技术效率和规模效率进行了分析，对DEA非有效的公司如何实现最佳规模经济提出了具体的指标改进建议。同时，选取了横向并购样本数据，建立了基于财务指标体系的因子分析模型，对发电集团横向并购的绩效做了相关的实证研究。实证研究的结果表明，横向并购能够显著提升企业的业绩。

在纵向一体化战略方面，本书构建了两阶段博弈的经济性决策模型，分析了电煤一体化最佳的合作模式和最有利的时机。为进一步解决电煤一体化过程中目标煤炭企业选择问题，本书建立了基于交易成本的层次分析法（AHP）模型，将各因素的定性比较转换为综合水平的定量比较，解决了电煤合作的决策问题。同时，进一步选择了财务指标法与EVA指标法相结合的绩效评价方法，构建了基于协同效应和EVA指标的电煤一体化绩效评价体系。案例计算结果看，电煤一体化产生了显著的管理协同效应、经营协同效应和财务协同效应，提升了企业价值。

在多元化经营战略方面，本书基于风险调整下的增长速度最大化的决策目

标,构建了多元化进入的行业组合选择模型,选择了 DEA 模型测度法来评价发电集团实施多元化经营的绩效,并且以 DT 值 ≥ 0.04 的电力上市公司作为样本,验证了多元化企业对规模效率和整体效率的提升。同时,建立了包括 DT 在内的多因素的线性相关回归模型,对发电集团多元化经营的绩效进行了大量的实证研究,验证了多元化绩效产生的机理。

本书研究的决策模型方法和实证研究,对发电集团实施资本运营战略具有理论与实践指导借鉴意义。

作者

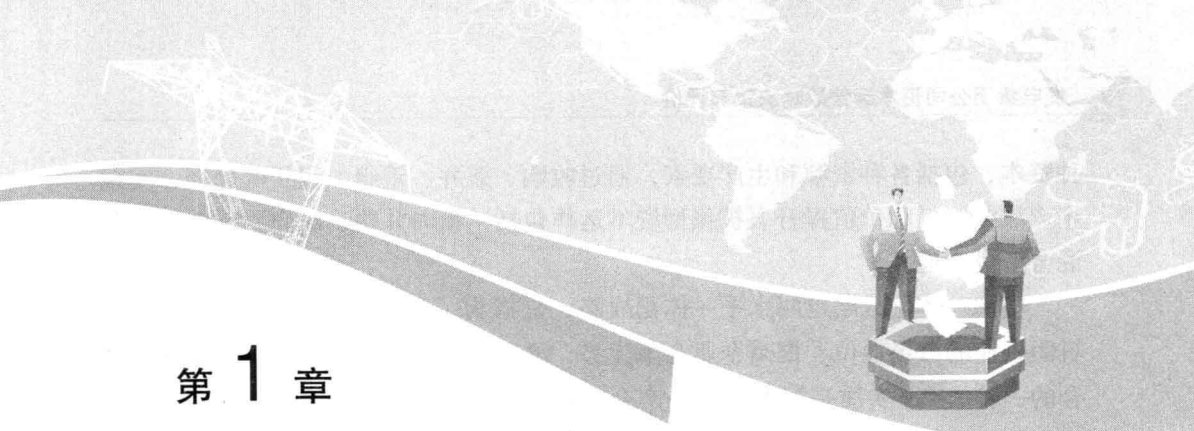
2011 年 10 月

目录

前言

第1章 发电集团公司资本运营战略概述	1
1.1 发电集团公司资本运营战略概念及其意义	1
1.2 本书的研究内容和框架	4
第2章 发电集团公司横向一体化战略及规模经济决策模型	7
2.1 横向一体化战略概述	7
2.2 发电集团公司规模经济分析	12
2.3 发电集团公司横向规模经济决策模型选择	16
2.4 发电集团公司横向规模经济决策实证研究	23
2.5 本章小结	29
第3章 发电集团公司横向一体化并购绩效实证研究	30
3.1 发电集团公司横向并购概述	30
3.2 横向并购效应分析	35
3.3 基于因子分析模型的电力企业横向并购绩效实证研究	41
3.4 本章小结	56
第4章 发电集团公司纵向一体化战略决策模型	57
4.1 电煤纵向一体化战略选择	57
4.2 发电集团公司电煤一体化动因分析模型	64
4.3 电煤一体化的模式选择	75
4.4 电煤一体化的最佳时机判断	79
4.5 基于 AHP 模型的电煤一体化目标企业选择	81
4.6 本章小结	88
第5章 发电集团公司纵向一体化并购绩效评价	89
5.1 电煤一体化绩效评价方法	89

5.2	基于协同效应的电煤一体化绩效评价	92
5.3	基于 EVA 指标的并购绩效评价	101
5.4	案例分析——电力企业甲电煤一体化绩效评价	106
5.5	本章小结	121
第 6 章	发电集团公司多元化战略决策模型	123
6.1	发电集团公司多元化战略及其类型	123
6.2	多元化战略对发电集团公司经营绩效的影响	131
6.3	发电集团公司多元化的行业选择	136
6.4	本章小结	150
第 7 章	发电集团公司多元化绩效实证研究	151
7.1	发电集团公司多元化绩效评价方法选择	151
7.2	发电集团公司多元化绩效评价体系	156
7.3	发电上市公司多元化绩效的实证分析	158
7.4	多元化程度与公司绩效之间关系的实证研究	167
7.5	本章小结	176
	参考文献	178



第 1 章

发电集团公司资本运营战略概述

这是一个战略制胜的时代。企业要依据自身的核心竞争力，实现快速增长和壮大，研究实施其资本运营战略是在激烈的市场竞争中赢得主动的关键。按运用内部与外部资源划分，企业成长战略可分为自我扩张战略和一体化战略。其中，一体化战略又分为纵向一体化战略、横向一体化战略、多样化战略等。采取一体化战略已成为企业快速成长的一种重要手段和形式。有关研究表明，专注于明确界定核心业务、充分发挥核心业务的潜力、扩展核心业务到紧密相邻的产业、紧随市场变化重新定义核心业务，是持续增长型公司的四大法宝。

五大发电集团占据了我国发电市场的主要份额，全国发电量所占比例为45%，在市场供大于求的情况下，电力企业之间将出现非常激烈的竞争格局。我国电力行业是资金与技术密集的行业，发电集团的建设需要大量的资金作为基础保障。我国电力行业的改革促使着电力企业正从传统的生产型向生产经营型再向资本运营型企业转变，一方面要加强内部资本的运营，通过调整资本结构来优化资源配置；另一方面要加强外部资本的运营，通过采取股份制改制、上市、重组、并购等形式，促进电力资本的有效扩张，从而加快企业的发展。只有不断挖掘并解决电力企业集团资本运营中的深层次问题，我国的电力工业才能实现持续健康的发展。

1.1

发电集团公司资本运营战略概念及其意义

1.1.1 发电集团公司资本运营战略

企业资本运营，是指资本运营主体以资本价值最大化为目的，将所拥有的各



种资本，包括各种资源和生产要素，通过收购、兼并、重组、租赁等途径，实现企业战略愿景和价值提升。扩张型资本运作包括：横向并购、纵向并购和多元化混合型资本运作。

横向一体化战略也叫水平一体化战略，是指为了扩大生产规模、降低成本、巩固企业的市场地位、提高企业竞争优势、增强企业实力而与同行业企业进行联合的一种战略。实质是资本在同一产业和部门内的集中，目的是实现扩大规模、降低产品成本、巩固市场地位。横向并购可以带来经营协同效应，即企业在实施并购之后所得到的总体效益超过原来独立企业的效益之和，即“ $1+1>2$ ”。同时通过横向并购，企业的市场份额扩大，对市场的控制能力增强，可以使企业获得某种形式的垄断，它能给企业带来垄断利润和竞争优势。

纵向一体化是指沿产业链占据若干环节的业务布局，它包括后向一体化战略和前向一体化战略，是将经营领域向深度发展的战略。前向一体化战略是企业自行对本公司产品做进一步深加工，或者资源进行综合利用，或公司建立自己的销售组织来销售本公司的产品或服务。后向一体化则是企业自己供应生产现有产品或服务所需要的全部或部分原材料或半成品。采取这种战略，企业将外部市场活动内部化，节约了交易成本，稳定了经济关系，确保了供给和需求，削弱了供应商或顾客的价格谈判能力，降低采购成本（后向一体化），或者提高价格（前向一体化），提高行业进入壁垒。

多元化经营又称多样化、多角化经营，是指企业经营不只局限于一种产品或一个产业，而实行跨产品、跨行业的经营扩张。多元化是企业一种经营方式和成长模式，也是企业能力与市场机会的一种组合。企业运用多角化经营战略，可以带来更大的利润空间；分散风险，提高经营安全性；有利于企业向前景好的新兴行业转移；可以发挥行业间的相互促进作用。

从发电集团的资本运营战略来看，要增强市场竞争实力，必须首先通过横向一体化，占据一定的市场份额，做大公司规模。一方面，公司可以通过选择区域市场，兴建大量的发电新项目；另一方面，公司可以通过兼并收购来迅速整合已有的发电资源，实现区域发电容量的快速扩张，并发挥资本效率和集约化的经营效率。但是如何科学认识规模经济的目标，如何发挥规模经济的效应，横向并购决策中的主要因素是什么以及如何评价横向并购的绩效等问题，是发电集团公司必须解决的基本问题。

当发电集团公司的装机容量达到一定规模，实现其市场占有率和规模化经营



的基本目标后,单一经营的电力企业就会受到来自上游与下游的环境约束风险,选择纵向一体化就成为其发展战略的主要目标。发电集团纵向一体化包括后向一体化和前向一体化。后向一体化就是向煤炭和运输行业的延伸,前向一体化包括电网输变电、售电业务以及大用户的延伸。特别是煤炭是电力企业成本的主要构成,而煤价上涨为主引发的电煤矛盾长期存在,发电集团纵向并购的首要目标,就是获得煤炭资源,实现电煤的一体化。但是,如何选择电煤企业联合经营的模式?合作的时机如何?合作的动因和绩效评价如何?这些问题是发电集团亟待解决的问题。

建立横向规模经济和实现纵向集约化经营模式后,企业基本实现了主业的战略目标。但是发电集团还需要防范单一行业的经营风险,利用资本实力来开拓更广泛的业务项目和利润空间,更有必要抓住战略机遇,进入高成长的新兴产业,充分发挥大规模、跨行业、跨区域的集团公司优势,此时多元化经营就成为公司战略的必然选择。如何选择多元化的行业组合?风险、收益和增长速度如何评估?多元并购的动因与绩效如何?这些问题就是发电集团多元化战略决策的主要问题。

需要说明的是,发电集团是一个庞大的由众多企业聚集的群体,有母公司即集团公司,还有大量的分公司和子公司、孙公司,而在集团资本运营战略的指导下,其横向、纵向和多元化运营则更多的是集团下属来实施的。我们研究发电集团的资本运营战略和并购实施问题,既有采用集团母公司的,如战略目标和规模经济等,也有大量的数据是采用发电集团下属公司如发电上市公司的。本书后面各章节的研究中使用的发电集团公司的概念,主要是指发电集团公司和电力企业。

1.1.2 研究与实施资本运营战略的意义

企业要想扩大市场份额、提升竞争实力,通过横向一体化实现规模效应往往是优先战略选择。我国电力企业整体处于成长发展阶段,横向并购已然成为各发电集团扩大装机容量,追求规模效应的一个重要途径。然而电力企业规模经济研究很少有人涉及,而从规模经济的角度入手分析发电集团横向并购绩效的研究更是少之又少。这就使得电力企业在横向并购决策中缺乏理论指导,无法正确认识规模经济的目标,也无法确定合理的横向并购规模;在横向并购发生以后,既缺乏提升规模效应的有效方法,也没有测算并购绩效的科学思想。这使得我国电力企业在横向一体化过程中可能会作出错误的并购决策,或者无法有效发挥规模效



应,最终无法实现提升竞争力的战略目标。因此,研究发电集团的规模经济,寻找测算最佳经济规模的方法和提升规模效应的途径,并且创建评价横向一体化绩效的方法体系,对发电集团的并购决策有着极其重要的指导意义。

自2003年以来,煤炭市场的供需关系发生了根本性变化,电煤供不应求,煤价飞涨,日益挤压电力企业利润空间,发电成本急剧攀高。电煤价格的变动导致煤电矛盾日益突出,煤电纷争不断。因而电煤一体化成为发电集团公司纵向一体化战略的首要选择。但是这种电煤一体化很少有类似的案例可以借鉴,也没有充足的理论可以依据,因而电力企业往往难以正确地解决“是否应该进行并购”、“选择何种并购模式”以及“何时进行并购”这些至关重要的问题。如果无法合理地解答这些问题,电力企业就很难在这种电煤纵向一体化的过程中拓展利润空间,提升企业绩效,实现增强竞争力的战略目标。因此,构建电煤一体化的决策方法,分析何种并购模式能为电力企业带来更多利润,判断出有利于规避风险、提升业绩的并购时间,探索并购绩效评价体系对煤电一体化的成功具有举足轻重的作用。

世界前500强企业几乎三分之二都存在多元化经营。我国发电集团公司为了追求更宽广的利润空间、规避行业风险、提升企业发展速度,也在积极地探索多元化的发展战略。虽然学术领域对公司多元化经营战略的研究在20世纪80年代已较为完善,但是绝大部分的理论环境和相关假设,与我国发电集团公司的发展状况并不相符。因此研究发电集团公司基于我国市场环境下的多元化行业选择方法,分析影响多元化绩效的因素,以及探索提升多元化绩效的方法都是必不可少的。

1.2 本书的研究内容和框架

1.2.1 研究内容

1. 发电集团公司资本运营战略研究概述

介绍相关的概念与研究意义,引出本书的研究目标内容与模型方法选择,包括对横向一体化、纵向一体化和多元化经营的研究内容与方法,给出研究体系框图。

2. 发电集团公司横向一体化战略和规模经济决策研究

首先分析规模经济理论,并介绍目前我国规模经济研究的方法。其次在分析



影响我国电力企业规模扩张现状的基础上,经过比较研究,选择用 DEA 方法来分析我国电力企业的规模经济。最后通过计算得出样本企业要达到规模经济,还需要再节约多少投入要素和增加多少输出要素,对发电集团公司的规模经济效率进行分析评价。

3. 发电集团公司横向并购绩效的实证研究

介绍企业经济效益评价的研究方法,在研究各个模型方法的优缺点、模型数据选择的基础上,选取电力横向并购的样本数据,建立评价指标体系,运用因子分析模型对横向并购的绩效进行系统的计算和评价分析。

4. 电煤纵向一体化经营决策研究

在对当前电煤纵向一体化现状进行分析的基础上,运用博弈论方法对产量、价格和利润分析,对发电侧竞价上网、煤炭价格市场化的纵向市场结构下电力企业后向一体化进行动因分析,解决电煤一体化经营的双赢决策机制。同时在分析电煤企业合作过程中的冲突与规制问题的基础上,研究电煤企业合作模式的比较选择和合作时机的判断。在实际决策中,采用层次分析法(AHP)对纵向并购的决策进行评价。

5. 电煤纵向并购绩效评价研究

研究企业价值评估的基本理论与方法,并且分析各种方法的优缺点。同时重点探讨经济增加值(EVA)的理论和计算问题,研究纵向并购中的协同效应。建立基于EVA和协同效应的电煤并购前后的价值评估模型,并应用算例进行验证。

6. 发电集团公司多元化经营战略决策研究

首先介绍发电集团公司多元化经营的含义、战略类型、多元化分类以及发展现状。在发电集团公司多元化战略分析中,我们研究多元化水平的度量、多元化绩效评价的基本方法。通过对各行业调整后增长速度和风险的分析,提出发电集团公司多元化延伸的行业选择,并进行最优投资组合的计算分析,为发电集团公司多元化战略决策提供理论和方法的支持。

7. 发电集团公司多元化经营绩效的实证研究

为了评价发电集团公司多元化的经营绩效,选择发电集团上市公司的财务数据为样本,采用数据包络分析法(DEA),对多元化绩效进行模型的计算和系统的分析评价。进一步建立多元线性回归模型,运用回归方法找出多元化程度与绩效之间的关系,进行多元化绩效的实证研究,解释多元化经营与公司绩效的相关



性和影响程度。分析相关因素的水平和发展趋势,通过多元化发展所带来的效应,找出影响其多元化绩效的因素。

1.2.2 框架体系

本书的框架体系如图 1-1 所示。

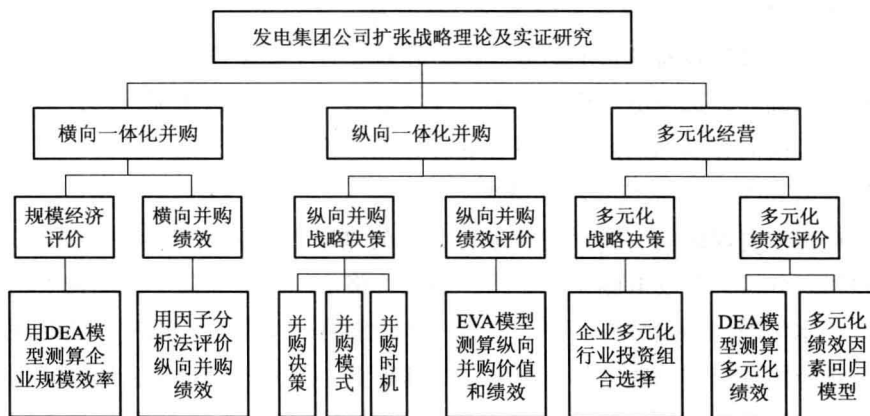
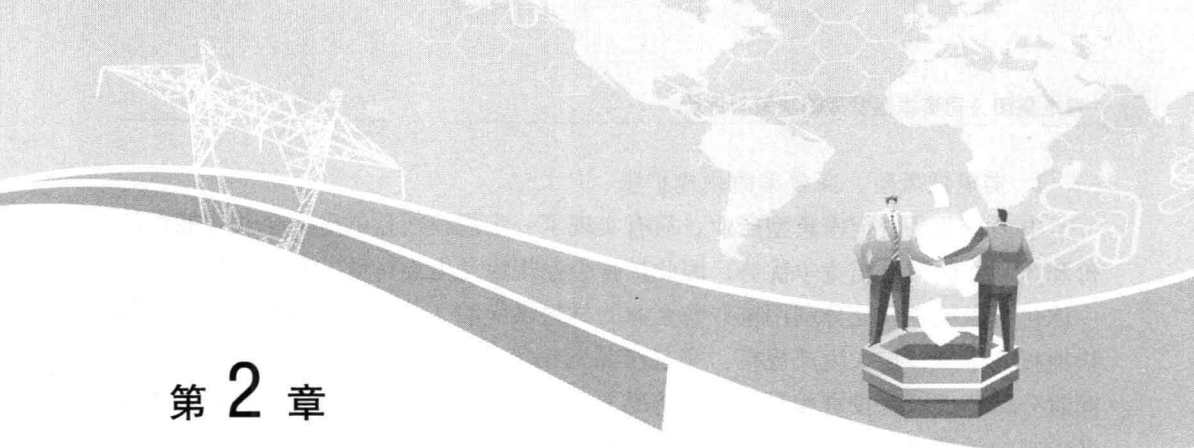


图 1-1 本书框架体系



第 2 章

发电集团公司横向一体化战略及 规模经济决策模型

2.1 横向一体化战略概述

2.1.1 横向一体化的内涵

横向一体化 (horizontal integration) 也叫水平一体化,是指企业为了扩大生产规模、降低成本、巩固企业的市场地位、提高企业竞争优势、增强企业实力等,将原料、生产、销售等产业链上处于同一个水平阶段的经营单位连接起来,提高企业资产规模和市场占有率,形成集约化的规模化经营。企业实施横向一体化战略的实质是促使资本向同一产业或部门集中,同质资产集中,目的是扩大资产规模,降低产品成本和巩固市场地位,获得规模甚至垄断利益。

企业横向一体化战略主要是通过横向并购、重组和水平战略联盟等方式来实现的,其中又以资本运作的横向并购为主。并购又称兼并收购,是指一家企业、公司或金融机构等投资主体,通过一定的渠道和支付手段如购买资产、股权收购或承担债务等,依法取得另一家企业的所有权或者控制权,从而实现扩大经营。水平战略联盟则是比较松散的横向联合,是指两个以上的公司,在相互信任和互利互惠的基础上,就一致的长期发展目标达成战略性协议,获得长期共同利益,即战略伙伴关系。本研究以后只涉及资本运营模式,即横向并购的研究。

2.1.2 发电集团公司横向一体化战略的动因分析

横向一体化是发电集团公司市场竞争的首选。通过投资和并购电厂、机组,实现规模化生产经营,可以带来以下多方面的利益。



1. 实现低风险、高效率的快速扩张

电力行业是资金密集型产业，只有实现了一定规模效益的电力企业才能在议价和盈利方面突显出竞争优势，因此扩张企业规模是电力行业的首要选择。横向一体化可以使企业充分利用被并购企业的材料供应源、销售渠道和融资市场，尽快地投入生产，扩大生产规模，完善产品营销市场，降低公司发展的不确定性。同时公司还可以在投资相对较少的情况下，利用原企业整套的设备和科技人才以及丰富的管理运营经验，以最快的速度获得成本上的竞争优势。

通过横向一体化，电力企业能够将各种生产资源和技术要素进行综合调配，同时企业内的创新研究成果又能在企业内部得到快速广泛的应用，大幅缩短投入产出周期。

2. 降低成本，产生规模经济效益

横向一体化战略本质是以内部协调对外部市场机制的替代。电力企业通过横向一体化经营形成企间的聚集和行业的横向联系体系，不仅能够大幅节约交易费用，而且能够提高资源运用效率。随着企业横向一体化后各种投入要素的增加，生产规模得以迅速扩大，产品的单位成本也随之下降，为企业带来规模经济的效应。规模经济是指在技术条件不发生大幅变动的前提下，随着生产规模的扩大，收益增加的幅度远远超过规模扩大的幅度，即规模收入递增。这种横向一体化带来的规模经济效益正是推动电力企业横向一体化的重要动因，通过横向一体化不仅可以扩大企业规模，降低生产成本，更可以实现资源的合理配置，提高劳动生产率和企业市场竞争力。

3. 带来管理协同效应，提高企业核心能力

对于电力企业而言，几乎同样资源条件的电厂效益也不同，很大程度上是由公司的管理水平引起的。而通过横向一体化可以产生管理协同效应，提高整体的管理水平。即企业 A 的管理比目标企业 B 的管理更有效率，则企业 A 在横向一体化之后，能够使企业 B 在效率上得到提升。发挥这种管理协同效应的核心是并购公司对目标公司的管理能力的植入和整合。并购方和目标方之间存在管理效率上的差异是电力企业横向一体化的并购动因之一，通过发挥管理协同作用，使一体化后的企业价值超过各企业独立存在时创造的价值之和。

4. 发挥经营协同效应，提高经营效率

经营协同效应是指通过横向一体化，企业间的资源得到互补，生产经营活动的效率得以提高所产生的经济效益。这一方面是指横向一体化后企业由于规模经济而带来的成本降低，另一方面是指交易费用的节省额会超过管理费用的增长



额。经营协同效应产生的前提是电力企业在横向一体化前尚未达到规模经济。横向一体化后,企业引进更先进的技术和机器设备,提高生产效率与产品质量,在一定程度上降低了产品的单位变动成本。同时由于生产规模的扩大,也大幅降低了固定成本在单位产品中的分摊,企业整体的盈利能力也得到了进一步的提升。

5. 增强财务协同,获取财务超额收益

财务协同效应是指横向一体化给企业带来的财务上的收益,包括投资机会的增加,负债能力的提高,资本成本的降低,同时能够帮助企业合理避税。横向一体化更像是为企业营造了一个高效率、低成本的小型资本市场,能够把资本市场的资金职能内部化。通过横向一体化,企业可以运用成本较低的内部资金获得目标企业的投资机会,产生更多的投资收益。

财务协同效应的另一个重要表现是合理避税。一方面当企业与亏损企业进行横向一体化时,利用盈余抵补亏损原则可大幅减少纳税额或延迟纳税时间;另一方面通过横向一体化,企业间可以通过分享盈利和利润,减少纳税义务。

6. 整合优势资源,减少研发费用

通过横向一体化,企业能够以较低的成本迅速地获得科学管理理念、先进生产技术和品牌效益等优势资源,减少自身的研发费用。在发电行业中,研发费用额较大,对企业的利润影响也至关重要。这使得一般中小企业面对大企业和整个行业时,都充分意识到过度竞争的存在。通过横向一体化战略,大企业兼并收购小企业,或建立长期战略联盟,使横向相关企业合并获得资源和尖端技术的共享。

7. 减少竞争对手,提高市场份额

企业通过横向一体化活动,一方面可以减少竞争对手,降低竞争风险,加强自身在市场中的竞争力,另一方面可以提高企业的市场占有率,提高行业集中度,相应地扩大企业的市场控制权力。市场占有率能够在一定程度上反映企业对市场的控制能力,而企业对市场的支配力度直接影响着超额利润的获取。为了不断扩大电力企业的市场份额,对全国各地的电力企业展开横向一体化是最直接最显著的方式。

基于以上分析,发电集团公司进行横向一体化是其做大规模,扩大装机容量,提高区域市场占有率的首要选择。通过横向一体化可以达到迅速地整合发电市场,实现规模经济和集约化经营的目标。

2.1.3 发电集团公司横向一体化战略发展现状

发电集团公司在实施横向一体化战略的过程中,主要遵循了以下三方面的发展思路。



（一）立足主业，做大做稳做强

电力行业有着鲜明的行业特点：技术密集、资金密集、相对垄断、关系国计民生等。这就决定电力企业密集型的经营发展模式，也要求电力企业在横向一体化的过程中必须保证发电产业做大做稳做强，以满足国计民生的需求。具体说来，做大就是要在横向一体化的过程中探寻最佳规模，发挥规模经济效益；做稳就是要保证发电产业的稳定发展，维持国家电力经济的稳定；做强是指提高企业的经营管理能力，提升生产效率，增强企业的竞争实力。

随着我国经济改革的不断深入，我国发电行业已经初步形成多层次主体自由竞争的市场格局。该格局下的竞争主体包括五大国有发电集团、地方政府投建的电力企业、民营电力企业、电力行业改革之前已经存在的独立电力企业等不同所有权的电力企业。从整体上来说，五大发电集团无论在营运能力方面还是在盈利能力方面都显现出突出的竞争优势。这正是因为五大发电集团在兼并、收购、重组的横向一体化过程中始终坚持着集团标准化、规模化的管理模式，不断完善内部控制，提高发电效率，即不但要做大规模，更要将公司做稳、做强。

（二）通过合并方式，寻求规模化效益

随着我国经济的发展，用电需求量不断攀升，在全国范围内，特别是那些工业水平较为发达的地区和用电高峰期，都出现了电力严重短缺的现象。这已成为促使我国电力行业尤其是电力企业快速发展的主要动力。为了解决这种电力供不应求的矛盾，电力企业要么选择添加大规模机组，增加发电量，要么通过横向一体化，快速获取外部资源，整合现有机组产能增加负荷提高发电效率。由于新建项目具有开发周期长，回报不确定性大的特点，所以横向一体化成为电力企业发展扩张的首要选择。

电力企业往往通过兼并、收购和重组等手段，淘汰现有的小规模机组，上马大型机组，实施区域内和集团内的规模化生产，大幅度地提升电力企业的发电效率，实现规模经济效应。电力企业在提高竞争力的同时，逐渐淘汰技术性能落后和经济效益较差的机组，既能减少污染，又能提高企业的环保水平。纵观发电行业，大规模发电集团公司的一体化能够从很大程度上发挥规模经济效益。我国大部分电力企业的装机容量还未达到最佳经济规模，仍然存在很大的发展空间。

（三）实施集团化发展，发挥协同效用

发电行业是一个技术与资金高度密集的行业，并且电厂的建设周期相对比较长，以火力发电厂为例，通常建设上百万的机组需要2年以上的时间。此外，发电效益的投资收回需要更长的时间周期。正是基于发电行业的这一特征，在发展