

基于价值链理论的企业价值评估 与提升路径研究

范玉凤 王 炎 监文慧◎著

吉林人民出版社

作者简介：

范玉凤，河北金融学院教师，硕士研究生。近年来专注于工商管理、企业价值评估和区域经济方面的研究。主持完成省级项目1项、厅级项目5项，参与国家社科基金项目1项，教育部青年基金项目1项，省级、厅级项目10余项；发表核心期刊论文多篇，研究成果获得河北省社会科学优秀成果奖1项，河北省社会科学基金项目优秀成果奖1项，河北省统计科研优秀成果奖1项。

王炎，河北金融学院教师，博士研究生。近年来专注于企业管理、资本运作、企业征信、供应链金融方面的研究。参与省厅级科研项目10余项，发表论文数篇，主编、参编经济类、商务类专著2本，为多家工业制造企业、零售业企业提供管理培训、管理咨询服务。

监文慧，河北金融学院教师，硕士研究生。近年来专注于企业运营、营销管理方面的研究。主持、参与完成省厅级项目10余项，发表核心期刊论文多篇，研究成果获得河北省社会科学优秀成果奖1项。



基于价值链理论的企业价值评估
与提升路径研究

范玉凤 王 炎 监文慧◎著

吉林人民出版社

图书在版编目 (CIP) 数据

基于价值链理论的企业价值评估与提升路径研究 /
范玉凤, 王炎, 监文慧著. — 长春: 吉林人民出版社,
2022.6

ISBN 978-7-206-19103-9

I. ①基… II. ①范… ②王… ③监… III. ①企业—
价值论—研究 IV. ①F270

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2022) 第 143023 号

基于价值链理论的企业价值评估与提升路径研究

JIYU JIAZHILIAN LILUN DE QIYE JIAZHI PINGGU YU TISHENG LUJING YANJIU

著 者: 范玉凤 王 炎 监文慧

责任编辑: 王 丹

封面设计: 高转转

吉林人民出版社出版发行 (长春市人民大街 7548 号) 邮政编码: 130022

印 刷: 长春市昌信电脑图文制作有限公司

开 本: 710mm×1000mm

1/16

印 张: 13.75

字 数: 230 千字

标准书号: ISBN 978-7-206-19103-9

版 次: 2022 年 6 月第 1 版

印 次: 2022 年 6 月第 1 次印刷

定 价: 59.00 元

如发现印装质量问题, 影响阅读, 请与印刷厂联系调换。

前 言

目前，随着全球性竞争的加剧，现代企业的发展面临全方位挑战。这种竞争环境要求企业构建合理的价值评估体系，以提升自身的价值。

现代企业的竞争实质上就是价值链之间的竞争，即通过对价值链的不断优化，提高自身的核心竞争能力，从而获得竞争优势。企业的竞争优势主要有三个来源，即价值活动本身、内部价值链联系和企业之间价值链联系。不同企业或同一企业的不同时期拥有不同的价值链，所以企业价值链是动态的、不断变化的。通过优异的价值链运营能够为企业创造价值，从而实现企业的经营目标。

另外，要想提升企业价值，实现价值最大化目标，要能准确地对企业价值进行评估。基于此，笔者撰写了《基于价值链理论的企业价值评估与提升路径研究》一书。

本书共有八章。第一章主要阐述了价值链与企业价值的基础知识，同时分析了价值链与企业价值之间的关系，为后文的论述打下了基础。第二章和第三章分析了价值链与企业价值评估的理论基础，以及企业价值评估的基本程序和方法。第四章结合企业价值驱动因素的研究现状，分析了传统企业价值驱动因素，并针对价值链与价值驱动因素的关系，重点探讨了基于价值链的企业价值驱动因素。第五章分析了基于价值链理论的企业价值评估指标体系的构建，依据价值链理论选取了财务指标和非财务指标，并将两者整合。第六章阐述了基



于价值链理论的企业价值评估方法和步骤。第七章是对基于价值链理论的企业价值评估方法的具体应用，通过实例分析，用现实数据证实本书的价值评估体系，并与传统的净现值法评估结果进行对比，增强理论的说服力，最后提出了基于价值链理论的企业价值评估应用建议。第八章论述了基于价值链理论的企业价值提升路径，首先分析了企业价值提升与企业价值最大化，其次针对企业外部因素与内部因素分别提出了提升企业价值的路径。

本书在撰写过程中参考了许多学者的研究成果与资料，在此向他们表示衷心的感谢。由于笔者水平有限，书中难免存在不足之处，敬请各位读者批评指正。

目 录

第一章 价值链与企业价值概述	1
第一节 价值链概述	1
第二节 企业价值概述	12
第三节 价值链与企业价值的关系	23
第二章 价值链与企业价值评估的理论基础	27
第一节 价值链的理论基础	27
第二节 企业价值评估的理论基础	43
第三章 企业价值评估的基本程序与方法	55
第一节 企业价值评估的基本程序	55
第二节 企业价值评估的基本方法	76
第四章 基于价值链理论的企业价值驱动因素分析	102
第一节 企业价值驱动因素研究现状	102
第二节 价值驱动因素分析	107
第三节 基于价值链理论的企业价值驱动因素的类型	118



第四节	基于价值链理论的企业价值关键驱动因素的选择·····	138
第五章	基于价值链理论的企业价值评估指标体系构建 ·····	141
第一节	基于价值链理论的评估指标体系构建原则·····	141
第二节	基于价值链理论的财务指标体系的构建·····	143
第三节	基于价值链理论的非财务指标体系的构建·····	150
第四节	财务指标与非财务指标的整合·····	161
第六章	基于价值链理论的企业价值评估方法和步骤 ·····	164
第一节	基于价值链理论的企业价值评估指标体系的层次结构·····	164
第二节	利用经济增加值模型计算财务指标·····	166
第三节	利用层次分析模型评估非财务指标·····	167
第七章	基于价值链理论的企业价值评估实践 ·····	175
第一节	运用净现值法评估企业价值·····	175
第二节	基于经济增加值的企业财务因素评估·····	177
第三节	评估效果分析·····	180
第四节	基于价值链理论的企业价值评估应用建议·····	183
第八章	基于价值链理论的企业价值提升路径 ·····	186
第一节	企业价值提升与价值最大化·····	186
第二节	选择企业价值提升路径的基本思路·····	192
第三节	针对外部因素的企业价值提升路径·····	195
第四节	针对内部因素的企业价值提升路径·····	199
参考文献	·····	210
后 记	·····	213

第一章

价值链与企业价值概述

第一节 价值链概述

一、价值链的概念

企业的每项生产经营活动都是其创造价值的经济活动，企业所有的互不相同但又相互联系的生产经营活动，便构成了创造价值的一个动态过程，即价值链。波特将价值链描述成一个企业用来进行设计、生产、营销、交货及维护其产品的各种活动的集合，所有这些活动都可以用图 1-1 所示的价值链表示出来。价值链列示了总价值，包括价值活动和边际利润。



图 1-1 价值链

二、价值链的种类

根据包含价值活动范围的大小，价值链可分为产业价值链、企业价值链和企业内业务单元价值链三个层次。

(一) 产业价值链

任何一个产业从最初原材料的开发到产品的最终消费，形成一系列不同价值作业的结合——产业价值链，每一个企业都不可能超越其所在的产业价值链。产业中任何一个企业居于产业价值链中的一个或多个链节，在产业价值链上，每一个企业既是供方又是买方，产业价值链中的企业互为现行的或潜在的竞争对手，即每个企业都面对一系列不同的竞争者。企业需要区分每一个价值增值环节的成本、收入和相应资产配置以计算每一价值作业的经济效益（如资产报酬率等）。

产业价值链分析、强调了企业利润增加或降低成本的两个重要方面，即与供应商和购买者之间的竞争与合作的关系。通过产业价值链分析，可以将本企业的上游企业、下游企业和同行竞争者列出，并找出主要供应商（上游企业）及主要顾客（下游企业），进行成本与利润分析。产业价值链分析有助于企业了解整个产业价值链和价值作业的成本动因以及每一环节对应的供方与买方的竞争力量，帮助企业合理选择并购、外包以调整企业规模，决定与供应商及顾客良好的竞争策略，以实现降低成本、增加差别性或两者兼顾，从而为产业中不同层次的竞争企业赋予潜在的战略意义。^①

现以棉纺织业为例说明，如图 1-2 所示。

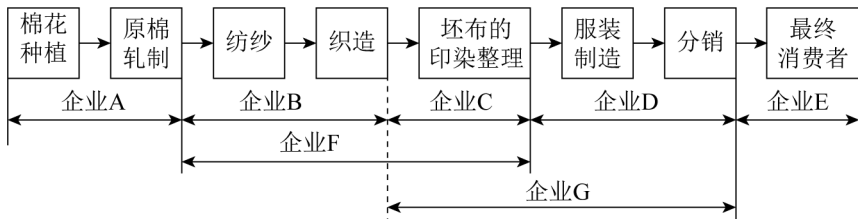


图 1-2 棉纺织业的产业价值链

^① 李江萍，程立，周爱萍. 战略成本规划——理念的实践之路 [M]. 上海：立信会计出版社，2003：85.

由图 1-2 可知，不同的价值作业，如棉花种植、原棉轧制、纺纱、织造、坯布的印染整理、服装制造及分销等一系列作业构成产业价值链。在原棉市场供应充足时，纺织企业 B 可以采用比价招标的方式选择供应商并建立长期合作关系，以降低购买单价、减少原料质量检测等采购成本。与此同时，品质稳定的原料供应有利于企业降低因加工工艺变动而增加的设备调整成本（包括调整设备的人工成本、停工损失等）。在原料供应紧张的情况下，企业可以采取纵向一体化战略，对企业 A 投资控股扩大企业规模，保证原材料的稳定供应，提高企业的竞争实力。在研究其他纺织企业（竞争对手）价值链的基础上，对纺纱和织造环节的价值增值能力进行评估，及时做出原纱自制或购买以及原纱外销或深加工的决策。企业 B 还可以分析印染企业的价值链，合理定价，正确制定营销策略，甚至可兼并下游企业，扩大企业的获利空间。

（二）企业价值链

企业价值链显示了总价值是由价值作业和毛利构成，价值作业可分为两大类：主要活动和辅助活动。价值链是由价值作业的内部关系、作业之间的关系联结而成的一个系统。这些联系使得各价值作业进行的方式与成本相互影响（如高质量原料可减少售后服务）。企业价值链分析就是通过价值作业内部、作业之间关系的分析，推进各个价值作业的优化与相互协调，并为实现企业战略目标而进行价值作业之间的权衡取舍。

（三）企业内业务单元价值链

企业内部既有各业务单位（分厂、车间）之间的价值链，也有各业务单位内部的价值链，每个价值链在产生价值的同时，也要消耗资源。通过分析企业业务单元中具体工作以及工作之间的逻辑关系，在努力消除不增值的作业的同时，也可以考虑重组内部价值链，以便为降低相对成本提供条件。下面举例说明这一点，图 1-3 所示是从接收订单到履行交货的业务单元价值链。

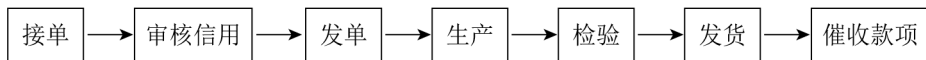


图 1-3 基本业务单元价值链

企业通过对上述业务单元价值链进行分析，认为自行加工产品的价值增值少于生产活动外包的价值增值，因此决定按图 1-4 重构此价值链。

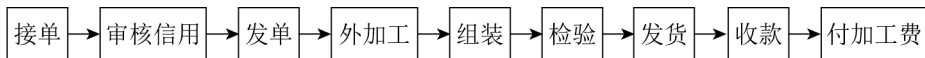


图 1-4 重构后的业务单元价值链

企业产品由自行生产形式改为零部件外包、自行组装的形式来完成。尽管外包环节会导致成本上升，但外包也有自身优点，产品的生产是通过占用其他企业的资产来进行的，具有利用外部资源的优势。企业剩余的生产能力还可以移作他用。

三、价值链的特点

（一）整体性

构成价值链的各个组成部分是一个有机整体，相互联动、相互制约、相互依存，每个环节都是由大量的同类企业构成，上游产业（环节）和下游产业（环节）之间存在着大量的信息、物质、资金方面的交换关系，是一个价值递增过程。同时价值链之间相互交织，往往呈现出多层次的网络结构。在新的竞争环境下，产业中的竞争不仅表现为单个企业之间的竞争，还表现为一条产业链同另一条产业链的竞争，一个企业集群同另一个企业集群的竞争，甚至是国与国的竞争。

（二）增值性

后面的价值增值环节在前面价值产品的基础上，进一步面向新的客户，生产出新的价值产品。但是，这并不意味着前面环节投入的价值量在后面都能够实现，如果存在价值增值瓶颈，价值链上一部分投入的价值将会损失掉，无法实现增值。

（三）循环性

价值增值的实现是一个不断循环的过程。这一特点，对于参与价值链的、持续经营的企业具有重要的意义，因为企业长期化价值的最大实现比起短期价值的实现有更重要的意义。如果一条产业价值链无法实现有效的循环，那么这条产业价值链便濒临“死亡”。

（四）层次性

以电子信息产业为例，从系统角度看，存在着标准制定—设备开发—终端

产品的技术层次，三个层次之间技术衔接要求严格。设备和终端产品都是在一定的标准之下进行开发的，每生产一台设备或产品都需要付给标准持有企业一定的标准使用费用。从环节角度看，存在着芯片—组件—整机组装的技术层次，芯片技术是产业链技术的核心，组件是根据芯片的性能和参数进行开发，其技术与芯片技术具有上下游关系，整机组装环节技术含量则较低，主要是解决器件的筛选和零部件的匹配问题。^①

（五）差异性

价值链的各个环节存在着增加值与盈利水平的差异性。价值链的各个环节对要素条件的需求存在差异性。不同的环节，对于技术、人力、资本、规模等的要求不同，因而具有不同的区位偏好。例如，在半导体产业价值链中，设计环节是技术密集型环节，注重的是高层次科技、技术和工程人才，主要集中在美国、日本等国；芯片制作环节是资本密集型环节，注重的是规模，并需要洁净的环境以及纯净水的供应，往往也集中在美国、日本等国；而装配和包装环节则是劳动密集型环节，需要的只是普通劳动力，主要集中在劳动力廉价而又丰富的东南亚地区。

四、价值链分析

价值链分析将企业视为互为联系的活动集合体，每种活动都是相互联系的，如每一种价值活动都是使用外购投入、人力资源和某种形式的技术来发挥其功能，每种价值活动也都使用和创造信息；在企业外部，是由企业与供应商、销售渠道、买方组成的更大的系统。企业不仅为客户创造价值，而且与上下企业甚至包括客户自身在内共同创造价值。通过分析各项活动的成本，使成本与其相关活动紧密联系在一起。价值链分析包括以下两类。

第一类，内部价值链分析。内部价值链分析就是不仅要关注生产过程，而且还要关注生产之前和之后的作业，以找出它们之间的内在联系，最终达到降低产品成本的目的。

第二类，外部价值链分析。包括供应商、顾客价值链及其与企业价值链之

^① 吴金明，彭礼红，刘炽隼，等. 自主创新 21 世纪中国企业的战略选择 [M]. 北京：中国经济出版社，2011：10.



间的关系分析以及竞争对手价值链的分析。供应商不仅生产着企业用于价值链的一种产品或服务，而且在其他方面影响着企业，如供应商发货频繁可以降低企业的库存需求。顾客也有其价值链，如那些订量少、事先不确定的顾客成本比那些订货量大、事先确定的顾客成本要高。企业通过与竞争对手的价值链的对比分析可以判定企业成本的相对位置。

（一）内部价值链分析

企业价值链内部的活动存在着广泛的联系，这种联系体现在辅助活动与基本活动之间。产品设计在很大程度上决定了产品的生产成本水平，较高技术水准的产品设计方案可能因需要较高规格、较高等级的原材料而提高产品的生产成本，但合理的设计可以提高原材料的利用率和生产效率，从而使产品成本降低。实行严格的工艺检查会增加相关方面的成本，进而影响到生产成本、质量检测成本以及产品质量。如果是产品维修量加大了服务成本，就要通过提高产品质量来减少维修费用。加强对投入的零部件的检查可以降低后继生产工艺过程中的成本，采用好的机器养护措施则会减少因机器故障造成的停工损失；对产成品更为细致的检查会提高产品的可靠性，降低服务成本。向购买者的频繁发货会降低库存，减少应收账款和坏账损失。如实际采购影响外购投入的质量及生产成本、检查成本 and 产品质量。如经营销售成本过高，就可以从广告、营销管理、促销等诸环节发现成本过高的原因，以便对症下药。

企业内部价值链分析的基本步骤是：识别价值链的价值活动→评估每一价值活动的成本动因→明确企业内部业务单元的联系→评估并重构企业内部价值链。

1. 识别价值链的价值活动

尽管企业内部价值链是相互依存的活动的组成的一个系统，但是对每一价值活动进行识别时，在技术上和战略上有显著差别的多种活动是相互独立的。

如前所述，价值活动有两类：主要活动和辅助活动。主要活动有生产前后勤活动、生产活动、生产后后勤活动、营销和促销活动以及售后服务活动等五种。五种主要活动的重要性对于不同产业中的企业是不相同的。对于商品批发商而言，采购前的后勤活动和发货的后勤管理最为重要；对于餐饮业或零售店而言，经营则是关键；对于一个致力于向企业提供贷款的银行而言，市场和销售通过其收款人员的工作效率和贷款的包装与定价的方式对竞争优势起到至关

重要的作用；对于销售铅笔、钢笔或纸夹的企业，很少考虑售后服务，但对于计算机或高速复印机生产者而言，售后服务则成为竞争优势的核心来源。辅助活动有采购、产品技术开发、人力资源管理和企业的基础设施等四种。与主要活动一样，每一类型的辅助活动都可以根据企业的具体情况划分为若干显著不同的价值活动。例如，在技术开发过程中，各种相互分离的活动可能包括零部件设计、特征设计、工艺过程和技术选择。同样采购也可以分为各种活动，如审核新的供应商、采购的不同组合、不断监督供应商的业绩等。

2. 评估每一价值活动的成本动因

内部价值链分析的下一步是评估每一价值活动的成本动因。通过了解影响成本的因素，企业可以在其成本改进的初步阶段就确定最先进的项目。美国学者瑞利（Riley）将成本动因分为结构性成本动因和执行性成本动因两大类。

当我们将视角从企业的各项具体活动转向企业整体时，就会发现大部分企业成本在其具体生产经营活动展开之前就已被确定，这部分成本的影响因素即为结构性成本动因。结构性成本动因包括影响企业产品成本的经济活动的确定型组织因素，反映了企业的长期决策，并确立了企业在其行业及市场中的地位。例如，产业政策、规模是否适度、厂址的选择、市场定位、工艺技术与产品组合等会长久地决定其成本地位。为了创建长期成本优势，应比竞争对手更有效地控制这类成本动因。

执行性成本动因分析包括对每项生产经营活动所进行的作业动因和资源动因分析。作业动因是指作业贡献于最终产品的方式与原因，如购货，其作业动因是发送购货单数量。通过分析作业动因与最终产出的联系来判断作业的增值性：为生产最终产品所需的且不可替代的作业或为最终产品提供独特价值的作业为增值作业；反之，则为非增值作业。一般企业的购货、加工、装配等均为增值作业，而大部分的仓储、搬运、检验，以及供、产、销环节的等待与延误等，由于并未增加产出价值，为非增值作业，应减少直至消除，以使产品成本在保证产出价值的前提下得以降低。资源动因是指资源被各作业消耗的方式和原因，它是把资源成本分配到作业的基本依据。例如，购货作业的资源动因是从事这一活动的职工人数。对资源动因的分析，有利于反映和改进作业效率（作业量/资源成本）。在确定作业效率高低时，可将本企业的作业与同行业类似作业进行比较，然后通过资源动因的分析与控制，寻求提高作业效率的有效



途径，尤其应注意分析与控制在总成本中占有重大比例或比例正在逐步增长的价值活动的资源动因。例如，可通过减少作业人数、降低作业时间、提高设备利用率等措施来减少资源消耗，提高作业效率，降低产品成本。执行性成本动因促使企业在如何最佳利用资源、达到目标成本上制定经营决策。管理政策、风格以及文化背景决定了这类动因。一个企业在利用人力和物力资源方面的好坏将决定其事业成败。

3. 明确企业内部业务单元的联系

价值活动是由价值链的内部联系连接起来的，而这种联系可以通过最优化和协调一致这两种方式带来竞争优势。联系常反映出为实现企业总体目标的活动之间的权衡取舍。例如，成本高昂的产品设计、高标准的原材料的选择和严格的工艺要求也许会减少产品的售后服务成本。采购活动的工作质量则影响各种投入的成本和质量，进而影响生产成本、检测成本和产品质量。有效协调各种联系可以明显削减成本或增加经营的差别性。

4. 重构企业内部价值链

通过上面的分析可以发现企业价值链中不利于企业竞争优势的环节，从而可以从以下方面予以改进。

- (1) 简化高成本价值活动的经营和运作。
- (2) 通过改造价值链以消除某些产生成本但不增加顾客价值的活动。
- (3) 简化产品设计，使产品的生产更加具有经济性。
- (4) 对高成本活动进行重新布置，将其安排在活动的展开成本更加低的地理区域。
- (5) 投资于可以长期有助于成本节约的技术改善因素，如自动化机器人引进、计算机控制系统完善等方面。
- (6) 由供应商来完成比自己完成更便宜的工作。
- (7) 再造业务流程和工作惯例，从而提高员工的生产效率，提高关键活动的效率或者改善企业对价值活动的管理。
- (8) 围绕棘手的成本因素进行革新，如对工厂和设备追加投资。

(二) 供应商的价值链分析

供应商生产某个企业用于其价值链的产品或劳务，供应商在其价值链内开展活动的方式能够提高或降低企业的成本。因此，有必要对供应商价值链及其

与企业价值链之间的联系进行分析，主要目的在于以“双赢”的思维同供应商建立战略合作伙伴关系，确定竞争的战略优势地位，寻求成本持续降低的机会。

对供应商价值链及其与企业价值链之间的联系进行分析的基本步骤是：了解供应商的综合实力→诊断供应商价值链及其与企业价值链之间联系的合理性→重构上游供应链。

1. 了解供应商的综合实力

企业在选择供应商时需要综合考虑多种因素，这些因素在不同时期、不同条件下对企业竞争优势建立的影响是不同的。例如，技术与开发力量强的供应商可以解决企业投入零部件的关键技术问题；生产运营稳定的供应商可以保证企业投入品的质量，并且可以降低检测成本；资金雄厚的供应商可以在企业出现暂时资金困难的时候施以援手，帮助企业迅速走出困境。同时企业与实力强大的供应商之间的竞争力度也是显而易见的，企业在价格谈判方面常因此处于劣势。

2. 诊断供应商价值链及其与企业价值链之间联系的合理性

供应商价值链和企业价值链之间的各种联系为企业增强其竞争优势提供了机会。与供应商的联系对企业成本关系重大的典型例子包括供应商交货的频率和及时性、供应商产品的适当包装与企业的原材料仓储、管理成本之间的联系等。通过影响供应商价值链的结构，或者通过改变企业同供应商价值链之间的关系，常常有可能使双方共同受益达到“双赢”。例如，用罐装车将散装巧克力运送到糖果厂，可以降低糖果厂进货、运输、搬运和融化成本，巧克力厂也可以降低巧克力的包装成本。管理与供应商的联系能够降低总成本，但有时可能存在相反的情况。利用一种联系可能需要供应商付出额外的成本以求企业成本的下降，这时供应商有可能要求提高价格以弥补自身的成本。例如，巧克力厂会因增加罐装车的使用而增加固定资产的投资以及承担罐装车相应的折旧和维修成本。相反，如果供应商为求成本的降低而削弱某种服务，并通过降低价格予以补偿时，企业就必须准备增加自身的内部成本。根据实际情况进行效益测算后可以找到解决上述矛盾的办法。例如，巧克力厂测算后认为巧克力融化成本高于向糖果厂提供罐装车的成本，巧克力厂会无偿向糖果厂提供罐装车。