

<<资本圈·大家族>>

图书基本信息

书名：<<资本圈·大家族>>

13位ISBN编号：9787546358963

10位ISBN编号：7546358965

出版时间：2011-11

出版单位：吉林出版集团

作者：新财富杂志社 编

页数：295

版权说明：本站所提供下载的PDF图书仅提供预览和简介，请支持正版图书。

更多资源请访问：<http://www.tushu007.com>

前言

序一 分享《新财富》的精神财富 中国证监会首任主席 资本市场研究会会长 刘鸿儒
新财富杂志名誉社长 从《新财富》2001年创刊起，我就一直担任名誉社长，到今天一晃十年过去了，《新财富》也已经成长为中国最优秀的财经期刊之一。
十年来，《新财富》围绕“财富”二字，做了许多富于创新性的工作，为推动中国资本市场的发展作出了两大贡献。

首先，《新财富》在国内首创了研究式报道的模式，大大提升了财经新闻报道的深度。他们的研究员通过公开资料研究上市公司，到目前为止，已经形成了100多份企业研究案例，这些案例通过拆解种种精巧财务包装之下的运作真相，推动了国内企业资本运作水平的提高。从这个角度说，《新财富》为中国经济贡献了一笔精神财富。

其次，率先借鉴国际先进经验，推出了最佳分析师、金牌董秘、最佳投行、500富人榜等一系列具有开创性、权威性的评比活动，这些排名不仅推动了资本市场各个重要群体提升专业水平和独立性，而且影响了国内机构投资者的资本流动方向。

新财富杂志现将一些经典案例结集成四本《资本圈》系列图书出版，不仅有助于大家全面了解《新财富》的工作，也为人们进一步了解过去十年中国的资本市场和资本运作提供了新的参考工具。尤其是其中的《大家族》、《大运作》两本书，通过深入解析李嘉诚、巴菲特等21位国内外资本市场上风云人物的财务运作技法，发掘出了他们财富增减的秘诀所在，值得有志创富的读者仔细研读。而《大企业》、《大策略》两书，则着重研究了LVMH集团、波音、中海油、苏宁等30多家国内外知名企业的经营模式与公司战略，其取材广泛，视角新颖，为企业经营者提供了相当实用的参照。

《新财富》选择上市公司作为研究的重点，很有眼光。
上市公司是资本市场发展的基石。

十多年来，中国的上市公司不断发展壮大，已成为推动企业改革和带动行业成长的中坚力量。但在中国，有些上市公司由国企改制而来，延续了国有企业的传统观念和管理方式，有些民企上市公司又延续了家族企业的不良习惯，加之受体制、机制、环境等因素影响，相当一批公司的法人治理结构不完善，运作不规范，质量不高，严重影响了投资者的信心，制约了资本市场的健康稳定发展。为此，监管部门陆续推动了一系列有利于提高上市公司质量的改革，以切实保护投资者的合法权益，促进资本市场持续健康发展。

在这一历史进程中，《新财富》不仅通过一篇篇扎实的案例研究，见证了中国上市公司的财务运作模式随监管机制和公司治理结构的完善而变迁的全过程，更重要的是，他们的研究有助于提升市场的透明度，推动大股东的自律，促进中国资本市场的规范和对中小投资者利益的保护。这也是《新财富》的研究对于中国资本市场最值得赞赏的贡献。

在创刊十周年之际推出《资本圈》丛书，和广大读者分享研究精华，是《新财富》的一个新起点。
希望未来十年，《新财富》树立远大理想，紧跟中国资本市场国际化的发展潮流，全面提升国际影响力和话语权，为中国乃至国际资本市场奉献更多更好的精神财富。

序二 新财富时代 深圳证券信息有限公司总经理 新财富杂志总编辑 郑颂
十年前，我为《新财富》这本杂志“接生”的时候，对这三个字的意义没有想得很深远；十年后，我再品味“新财富”这三个字，发现它是那么准确地预言和定义了我们所处的这个时代的特色。

是的，这十年是中国的新财富时代，刷新财富纪录，创新财富模式，更新财富理念，这一切在中国改革开放三十年的后十年中，迅速席卷我们这个国度、这一代人。

这十年，《新财富》见证了中国厚积薄发，成为世界制造业中心，GDP成为世界第二，是当之无愧的世界财富创造的引擎。

这期间，《新财富》记录和思考着中国的创富模式。

众多企业发展的轨迹，让我们感受到中国经济拥有生机勃勃的活力，同时也意味着必须经历自我救赎的嬗变。

<<资本圈·大家族>>

短期内，一些企业盛极一时，但滑落得更快，野蛮生长式的创富方式从起到落的周期常常快到令人惊诧，可谓兴也勃焉，亡也忽焉，甚至还来不及总结经验和剖析教训。

商学院的学院派企业案例大都是西方发达国家陈旧的模式，无法为摸索中的中国创业者提供营养。

最近20年，中国资本市场崛起，金融资本和产业资本互相协同，力求创富最大化，其中的运作玄机 and “诀窍”，是一层薄薄的窗户纸，却需要有一定专业素养、市场经验的人，才能捅破，这些代表中国现阶段最新最市场化的操作模式，也需要及时总结，启迪更多前行者。

中国的改革开放，是前无古人的事业，从宏观政策到企业微观运作，无成法可依，所谓摸着石头过河。

过去的这十年，中国经济能量前所未有地释放，人们的创富潜力前所未有地发挥，但前进得太快了，来不及停下来思考，来不及建立长期科学的战略，无可资借鉴的样板，随意性和不确定性成为很多企业无法基业长青的根源。

所以，从历史阶段理解，中国的新财富可以理解为“新钱”。

与“老钱”相对，前者活力无限，但也泥沙俱下，奔跑快速却不断跌倒；后者保守持重，老谋深算，但有健全的自保机制，经历过无数的周期考验，它往往是前者的模仿对象和赶超目标。

《新财富》选择做创富案例，重点不是研究财富本身，而是研究获得财富所体现出来的创造精神，或者失败教训。

这项研究工作一直专注地做了十年，也经历了中国经济发展和产业升级带来的财富创造模式升级，比如由开始两年侧重做资本运作案例，到新经济大发展后的商业模式研究，到后来旨在提升财富理念的一些价值观研究。

十年的专注研究，积累下可操作性的案例几百个，我觉得这些案例类似一个纪传体的历史，从一个独特的角度反映了这十年中国经济中以及财富创造中管理理念、运作技巧、价值体系的变迁，填补了这一领域的空白，为摸索前行的中国创业者提供了一些参考，为现在和未来的企业家提供有价值的借鉴，这值得我和新财富杂志的全体同仁欣慰。

可以预见，中国新财富时代方兴未艾，未来十年，中国经济将是产业升级、创富模式升级、观念升级的关键时期，希望本书中原创的经典案例，成为中国和世界企业经营管理者 and 研究者今天的思考，未来的财富。

<<资本圈·大家族>>

内容概要

以海内外知名的大家族企业为案例，讲述他们的资本运作方式方法以及在家族内部各企业的连环经营方法模式。

作者简介

大型财经月刊《新财富》是中国领先的财经媒体，由广东省新闻出版局信息中心和全景网络有限公司主管主办。

“面对掌握资本的人”是《新财富》坚持的读者定位，其主要读者对象为资本拥有者和资本经营者。

创刊10年来，《新财富》对上市公司、拟上市公司、银行、保险公司、券商、基金、监管部门等机构高层人士及各级政府财经官员产生了深刻的影响。

《新财富》在内容与服务方面不断创新，以独具特色的案例研究、接轨国际的权威排名、深刻敏锐的宏观分析，在国内资本圈赢得了无与伦比的声誉，多层次见证并影响着中国资本市场的发展。

<<资本圈·大家族>>

书籍目录

序一 分享《新财富》的精神财富

序二 新财富时代

李嘉诚如何过冬

在经济危机中壮大的艺术

编者观点

相关资料 李嘉诚的经营智慧

产业巴菲特

无保险资金支撑的产融价值链

编者观点

相关资料 产业永远是根本

“金龙鱼”出水 通吃

郭氏家族布局中国粮油市场

编者观点

相关资料 郭氏财技

缔结产业链

刘永行的产业价值链版图

编者观点

相关资料 六年备战赖氨酸

白电市值王

何享健操盘美的注资 激励 外资 IR

编者观点

相关资料 如何获得溢价

陈义红闪电创富

编者观点

相关资料 “奥运经济”推动运动消费三类商业模式争霸运动服饰市场

茂业系

黄茂如全面复制商业+地产模式

编者观点

华谊前传

一个文化企业谋求上市的艰难博弈

编者观点

相关资料 华谊们的资金困局

施正荣财技

无锡尚德“私有化”及上市

编者观点

相关资料 红筹上市如何进行海外重组

地产阴谋

编者观点

利用项目节奏运作资金及股权的家族

许荣茂跨市场套利财技

专家点评

产业李宁

编者观点

李宁“耐克化”生存 中国运动企业的模仿与超越

地产李宁 体育巨头完成金融腾跃

精彩资本市场 尽在新财富
新财富团队寄语

章节摘录

李嘉诚如何过冬在经济危机中壮大的艺术 编者观点 2009年1月刊的封面故事：《李嘉诚如何过冬？

——《在经济危机中壮大的艺术》向你解读了李嘉诚过冬的艺术。

李嘉诚奉行“现金为王”的财务政策。

首先在资产配置上，旗下长江实业注重维持流动资产大于全部负债；而旗下的和记黄埔则以多元化经营的策略，通过现金流业务，反哺投资回报周期长、资本密集型的新兴“准垄断”行业。其次，在获取现金上，长江实业在楼市低迷时采取低价策略加快销售；和记黄埔在危机中通过出售资产等方法用非经常性盈利平滑业绩波动及为低谷投资提供资金支持。

除了“现金为王”，李嘉诚还根据经济周期完美地踩准经营节奏：在股市高位时再融资；在低谷时竞标拿地、逆势扩张；将工业用地改为住宅和商业用地的谈判拖入低潮期，降低补交地价的费用；等待危机后的复苏期高价获利了结旗下资产等等。

李嘉诚的过冬哲学，再一次帮助其顺利度过2008年的危机，其个人财富（依据福布斯全球富豪排行榜）在2011年全面恢复至2008年的水平。

这无疑值得所有的企业家学习。

经济危机的周期性冲击，富豪也不能避免，已满80岁的李嘉诚在漫长的商业生涯中经历过多次危机，但他反而以高人一筹的“危机创富力”，带领“长和系”在历次危机中不断壮大，其个人财富更上一层楼，在1999年亚洲金融危机结束之后，他首次坐上了香港首富的交椅。

孔鹏/文 李嘉诚旗下的长江实业一直奉行“现金为王”的财务政策，注重维持流动资产大于全部负债，以防地产业务风险扩散；在楼市低迷时，长实也比对手更愿意采取低价策略来加快销售。

保持财务稳健的同时，李嘉诚善于针对不同的市道实施不同的策略，如在股市高位时再融资，楼市低谷时竞标拿地、逆市扩张。

其另一个技巧是，将工业用地改为住宅和商业用地的谈判拖入低潮期，从而节省补交地价的费用。

多元化经营的和记黄埔，更充分地放大了李嘉诚逆市扩张的投资哲学。

和黄近年的商业模式为：通过一系列能产生稳定现金流的业务，为投资回报周期长、资本密集型的新兴“准垄断”行业提供强大的现金流支持。

在亚洲金融危机后，和黄先后出售了Orange等资产，用非经常性盈利平滑了业绩波动。

另一方面，资产出售带来的利润，为和黄在危机后的低潮期大举投资港口、移动通信等“准垄断”行业提供了资金支持。

新领域的投资需要巨额资金。

在零散出售资产无法满足后续资金投入时，和黄又采取了将各项目分拆上市的战略，使项目负担自身的现金流，并避免和黄股价被严重低估。

截至2008年6月30日，和黄的现金和流动资金总额已达1 822.89亿港元。

目前，李嘉诚很可能是在等待另一个1999年—2000年那样的危机后复苏期的到来，市场或许会再次对和黄现有的某项业务开出高价，届时他可以选择获利了结，并利用本次金融危机的机会，低价投入那些资产价格被压制的项目或者另一个全新的领域。

从金融危机中的个人投资表现看，李嘉诚同样善于高沽低买、控制风险，对于所投资项目的价值和价格掌握精准，制造了大量非经常性盈利。

在香港股市的深幅下跌中，他成功增持了“长和系”股份。

当然，李嘉诚的成功不仅在于恰当的过冬哲学，其对于投资趋势的判断、时机的把握，同样需要经验、理智与胆识。

自2007年起，每次重大媒体发布会上，李嘉诚都不断提醒投资者面对泡沫要量力而为，即使作长线投资也要谨慎，并直斥利用内幕消息赚钱是“罪过”。

虽然李嘉诚在过去的亚洲金融风暴等危机中资产不断壮大，但在这次史无前例的全球金融危机中，他能否顺利过冬，仍有待市场的考验。

<<资本圈·大家族>>

李嘉诚如何过冬席卷全球的金融海啸使中国富豪们的腰包大大缩水。

A股和港股持续大幅下挫，令杨惠妍、朱孟依等国内财富“新贵”的损失合计超过1万亿元；素来经营稳健的中信泰富“中招”累股证，导致荣智健的持股市值在两个交易日内就损失了66%；绰号“亚洲股神”的“四叔”李兆基曾预测2008年秋季恒指将达33 000点，而他旗下恒基地产的股价数月内跌去了3/4。

回过头看，“长和系”主席李嘉诚在对时势的判断上非常准确。

虽然旗舰公司长江实业（00001.HK，下称“长实”）与和记黄埔（00013.HK，下称“和黄”）的股价下跌也一度超过40%，导致李嘉诚的财富在2008年大幅缩水，但是港交所的资料显示，李嘉诚不仅在2007年的高位将手中的多只中资股套现，一定程度上避免了损失，而且在2008年内多次增持旗下公司股份，略微摊低了持股成本。

李嘉诚的财富故事已经广为流传，但很少有人发现，李嘉诚往往在金融危机或者经济衰退中体现出高人一筹的“创富力”，甚至能够使个人财富更上一层楼。

比如，在1996年的福布斯全球富豪排行榜中，李嘉诚以106亿美元名列香港富豪第三位，位居李兆基家族和郭炳湘兄弟之后，而在1997年亚洲金融危机爆发后，李嘉诚的财富反而在1999年大幅增长，并首次坐上香港第一富豪的交椅。

在2007年3月的全球富豪排行榜中，李嘉诚以230亿美元的财富位列香港地区第一，比第二名李兆基的170亿美元多出50亿美元；在美国次贷危机爆发之后的2008年3月，李嘉诚的财富达到265亿美元，比李兆基190亿美元的财富增速更快；而在金融海啸席卷全球后，“和黄系”的股价跌幅远小于李兆基的“恒基系”，双方的财富差距还在进一步扩大。

那么，李嘉诚究竟有何应对金融危机的“秘诀”？

“长和系”能够历经风暴而持续增长，其在经济衰退中的策略又是什么呢？

我们试图通过分析长实与和黄这两只“长和系”旗舰，回答这些疑问。

两大旗舰各有分工 从集团架构来看，长实是整个“长和系”最上层的公司。

截至2008年10月，李嘉诚旗下信托基金持有长实40.24%股份，长实持有和黄49.9%的股份，而和黄持有长江基建集团有限公司（01038.HK，下称“长江基建”）84.6%的股份，长江基建持有香港电灯集团有限公司（00006.HK，下称“港灯”）38.9%的股份。

同时，长实分别持有44.3%的长江生命科技集团有限公司（00775.HK，下称“长江生命科技”）及14.6%的TOM集团有限公司（02383.HK，下称“TOM.COM”）股份，和黄则持有59.3%的和记电讯国际有限公司（02332.HK，下称“和记电讯国际”）、71.5%的和记港陆有限公司（00715.HK，下称“和记港陆”）及29.35%的TOM.COM股权。

按2008年10月31日的市值计算，长江集团旗下在香港上市的公司的联合市值为5 420亿港元。

此外，“长和系”旗下还有多家公司在国外上市，如和黄持有在多伦多证券交易所上市的赫斯基能源（证券代号：HSE，下称“赫斯基”）34.6%股份和在澳大利亚证券交易所上市的和记电讯澳洲公司52.03%股份，和记电讯国际持有在纳斯达克和以色列的特拉维夫证券交易所上市的Partner电讯（证券代号：PTNR，下称“Partner”）等（图1）。

目前这样一个集团架构，是李嘉诚在1997年亚洲金融风暴前夕搭建起来的。

这种架构的好处，是可以起到降低盈利波动幅度从而平滑盈利的效果。

此前的架构，是长实直接持有和黄45.4%股份和长江基建70.7%股份，而和黄持有港灯34.6%股份。

由于长实主要从事地产开发，长江基建从事基础建设，二者在业务类型和业务地域上相关性较高，因而长实的综合盈利波动较大。

在新架构下，长江基建控股港灯，不仅二者业务性质相关较低，而且港灯可以为长江基建提供稳定而连续的现金流，解决了长江基建回报期长、业绩波动大的问题。

长实不直接持有长江基建之后，盈利波动性降低，而且和黄的回报稳定，对长实业绩曲线起到了一个明显的平滑效果。

很明显，在新的架构下，李嘉诚应对金融危机和经济衰退的策略主要围绕长实展开，而由于和黄贡献了长实约2/3的利润，其在危机中的应对策略也同样重要。

研究发现，长实与和黄的危机应对策略有很大不同，而正是因为二者的策略互为补充，才使整

<<资本圈·大家族>>

个“长和系”历经危机而不断壮大。

长实：现金为王 长江实业是李嘉诚全部基业的起点。

“长江”二字取自荀子《劝学篇》中“不积小流，无以成江海”，也体现了长实的经营策略。

作为香港规模最大的地产开发商之一，除了投资以外，长实长期以来最主要的业务就是在香港开发一系列的住宅及工商物业。

经过几十年的发展，目前，香港每7个私人住宅中，就有一个是长实开发的。

1997年亚洲金融危机以后，长实的地产开发重点从香港转向内地，并积极投资和营运新的领域，包括互联网和生命科技等。

不过，这些投资的比重较小，长实通常还是被看成是一家地产公司。

策略一：维持流动资产大于全部负债，防止地产业务风险扩散 长期以来，长实的对外长期投资等非流动资产占到总资产的3/4以上，在1997年亚洲金融风暴之前，非流动资产的比例更高达85%以上。

虽然资产庞大，但李嘉诚一直奉行“高现金、低负债”的财务政策，资产负债率仅保持在12%左右。

李嘉诚曾对媒体表示：“在开拓业务方面，保持现金储备多于负债，要求收入与支出平衡，甚至要有盈利，我想求的是稳健与进取中取得平衡。

”1997年亚洲金融风暴之前，香港经济连续多年高速增长，其中，从1994年4月到1995年第三季，在香港政府推出一系列压抑楼价措施以及美国连续7次调高息率等因素的影响下，香港楼市曾一度进入调整期，住宅楼价下跌约三成。

财报显示，以地产开发为主要收入来源的长实在这一年大幅降低了长期贷款，提高资产周转率，使流动资产足以覆盖全部负债，而且并未像新鸿基地产等开发商一样向购房者提供抵押贷款。

1996年，香港经济再度上扬，房价和股市都走出了波澜壮阔的大行情，长实的流动资产净值大幅增长，长期负债却保持着原有的线性增长速度，从而在1997年下半年亚洲金融危机爆发时，流动资产仍然大于全部负债。

不过，长实可用于地产开发的现金流并不宽裕。

众所周知，房地产企业的流动资产中包括物业存货，即土地、在开发和待售的房地产项目，如果把这一部分扣除，长实的流动资产净值分别在1998年和2007年两个年份出现拐点，由正转负。

这说明在两次金融危机的冲击下，长实手头的现金难以支付一年内到期的债务。

从长实的现金流来源看，以2001年为界呈现出两种截然不同的情况：1996年—2001年，长实融资前的现金流入净额一直是负数，到2001年末，长实的年末账面现金仅相当于总资产的0.8%，后续资金压力很大；2001年之后，长实的融资前现金流波动加大，呈现出一年高、一年低的情况，这说明长实是在依靠外部融资产生的现金流与之对冲的情况下，才维持了账面现金的稳定。

既然现金流并不宽裕，而且长实的资产负债率一直很低，始终没有超过15%，为什么长实不通过增加负债解决资金问题呢？

从长实的发展背景来看，1997年之前长实所面对的形势与国内地产商目前的形势比较相似。

自1985年香港进入过渡时期以后，其地产市道便进入一个长周期的上升阶段，特别是1991年以后，由住宅楼宇带动，地产价格连年大幅跳升。

香港仲量行的住宅指数显示，从1984年1月到1997年7月的13年半期间，香港住宅楼价整整上升了3倍。

在这一背景下，香港住宅开发类地产公司快速膨胀。

这类公司的经营模式具有如下特征：市价拿地，市价卖房，快速销售，快速回笼，分散布局，规模效应，盈利能力一般，产品集中于面向中等收入基层的大众化住宅。

不过，该模式的缺点和优点同样明显：公司业绩对楼市房价、成交量非常敏感，在房价上涨中将显著受益，具有很强的进攻性，但在成交量萎缩的楼市中，销售压力较大；销售收入、现金流和业绩对销售速度依赖性较高，必须保持高于行业平均的周转速度，才能充分发挥规模效应，弥补地价成本高、毛利率低的短处。

长实正是这种模式的代表。

<<资本圈·大家族>>

……

版权说明

本站所提供下载的PDF图书仅提供预览和简介，请支持正版图书。

更多资源请访问:<http://www.tushu007.com>