

资本运营 操作实务教程

因为专业、原创和权威，所以更好！

中华第一财税网(又名"智董网")，全球最大的中文财税（税务）网站

第一部分 资本运营综合知识

- 一、资本运营的概念
- 二、资本经营的实质
- 五、资本运营的特点
- 四、资本运营的产生、发展
- 三、资本运营的功能
- 六、资本运营的作用
- 七、资本运营的动机
- 七、企业集团资本运营战略
- 四、资本运营主体
- 九、资本运营的内容
- 八、资本运营的基本前提
- 九、资本经营的一般条件
- 十三、开展资本运营的基础工作
- 十一、资本运营环境
- 十四、资本运营的原则
- 十二、资本运营的构成要素
- 二十、资本运营渠道和选择
- 十四、资本运营项目及合作伙伴调查
- 十八、资本运营决策
- 二十六、方案设计与合作谈判
- 二十七、协议签订与方案实施
- 十六、资本运营的运行机制
- 十七、资本运营的运作流程
- 六、资本运营风险识别与规避
- 二十九、集团资本营运业绩的评价问题
- 二十八、资本运营的控制
- 三十、实施资本运营应该注意的问题

第二部分 资本运营模式、方式、方法、工具

- 一、资本运营模式的选择
- 二、资本运营的方式
- 三、资本运营的方法

十二、资本运营的构成要素

资本运营一般包括四个要素：经营主体、经营资本、经营对象和经营手段。另外还需要有一个良好的运营环境即资本市场。资本运营的一个前提是必须有经营主体，在现代经济运行体制中资本运营的主体通常是由资本所有者决定的，因此资本运营的主体包括资本所属的企业以及企业的控股人和控股人所聘请的管理者。

资本运营主体必须要有经营资本。资本需要区分自有资本和借入资本，必须在自有资本运营的基础上实现资本融通，即在必要时以合适的价格出让或购买货币资本的使用权，并且善于盘活资本，把死资本变成活资本，加速资本周转。

资本的经营对象通常是在资本市场上所有的企业，其主要手段有发行股票、发行债券（包括可转换公司债券）、配股、增发新股、转让股权、派送红股、转增股本、股权回购（减少注册资本），企业的合并、托管、收购、兼并、分立以及风险投资等。

资本运营的手段是机构和个人可以从事交易活动的有价证券和现代金融工具，诸如股票、债券、外汇、期货、期权等金融资产。这里涉及价值发现、投资决策、资本成本计算、资产定价和价值评估以及资本市场的建立监管等财务工作。从经营对象视角出发，把有价证券交易视为资本运营是可行的，但不够准确，因为一些非财务资源的资本化经营也属于资本运营一

小资料

“智者积于信”：资本运营成功三要素

1. 资本运营成功三要素概述

（1）三要素观点的提出

我发现，很多企业在资本运营的过程中，进入了这样或那样的误区：

对项目自身的关注超过对合作伙伴可信度的关注；

过于关注资本运营渠道，不注重对合作模式的创新和设计；

过于注重资本运营工具本身的选择，对合作平台的搭建、合作以后的运作等关注不够；

缺乏科学的合作伙伴选择标准，对项目合作伙伴之间的互补性关注和挖掘不足。

我在总结大量正反两方面的案例后得出结论，资本运营的成功有三个要素：合作方之间的信任、合作方之间的互补性与合作模式。

这个观点是我在深入运行几个较大资本运营案例后的感言，是成功经验和失败教训的升华。我把它用于企业资本运营实战中，资本运营的成功率得到了明显提高，用于资本运营失败案例分析，几乎都可以从上面三个因素中找到原因。

（2）资本运营成功三要素和资本运营七步法则的关系

1) 宏观和微观、战略和战术的差别

在本书从第三部分到第九部分的内容中，我从操作流程的角度探讨了资本运营过程的运作规律。这七步是从逻辑顺序上划分的，在时间上前后相联，在逻辑上承前启后。

从另一个角度看，这7个过程虽然必不可少，却是从战术的角度、从微观角

度进行的分析。

从战略角度和宏观角度来说，资本运营是否成功，关键在于三要素：即合作方之间的信任、合作方之间的互补性与合作模式。

2) 七步法则和成功三要素之间的对应关系 两者之间的对应关系如下：

资本运营决策：对应合作伙伴之间的互补性、合作模式；

资本运营工具：对应合作模式；

资本运营渠道：对应合作方之间的信任、互补性；

资本运营调查：对应信任、互补性与合作模式；

资本运营方案设计：对应合作模式；

资本运营谈判：对应合作模式；

协议签订与实施：对应合作模式。

从以上对应关系可以看出，两种提法是内在统一的，三要素贯穿于资本运营的七步流程当中，七步流程应当以三要素为重点，是为三要素服务的。

(3) 三个要素的内容及其之间的内在联系

1) 合作方之间的信任

前面我们提到，资本运营的核心魅力之一是资源整合。资源整合包括很多方面，比如资金、技术、市场、管理、人脉关系等。资源整合其核心**首先**和主要是合作方之间的信任。

合作方之间的信任主要是合作各方决策人之间的个人信任。其实任何项目合作，都**首先**是人与人之间的合作，如果没有合作方之间的信任，也就没有项目之间的合作。没有这种信任，任何合作都无从谈起，合作双方甚至坐都坐不到一起。同样，如果没有这种信任，即使项目再好，如果相互猜忌，合作也未必成功。

2) 合作双方之间的互补性

这是资本运营成功的第二个要素。

这种互补性越多，成功的基础越稳固，合作越长久。

比如，合作一方可能有资金优势或资源背景的优势，也可能有品牌优势；另一方常常有产业的**优势**，对市场、技术和生产很专业，这种合作往往能长久。如果这种互补性不强，或者交叉点太多，容易被相互替代，就很容易导致合作不成功。

3) 合乎双方意愿的合作模式

在上面两个要素基础上，合作双方建立了信任，而且互补性很强，那么影响成功的另外一个重要因素就是合乎双方意愿的合作模式。

这种合作模式，一定是：

反映了合作双方合作意愿的；

反映了合作双方谈判和相互让步的成果；

一定是合乎法律规范的，并且用法律的方式固定下来，这样的合作才能稳固和长久。

具体的合作模式形式上可能体现为合作协议，但是合作协议一定融合了合作各方的意愿，而且包含了合作双方的权利和义务，包含了合作模式。

4) 三个要素之间的相互关系三者之间的关系表现为：

一是三个要素在时间序列上是承前启后、步步深入的关系。**首先**要建立人与人之间的信任，然后再探讨双方之间的互补性，**最后**再设计合作模式；

二是前两个因素具有并列关系，缺一不可。在进行合作模式设计之前，必须同时考察合作方决策人之间的信任和合作方之间的互补性；

三是前两个要素是第三个要素的基础。如果没有信任和互补性，再好的模式都不能使合作成功，即使暂时撮合到一起，也不容易合作成功。

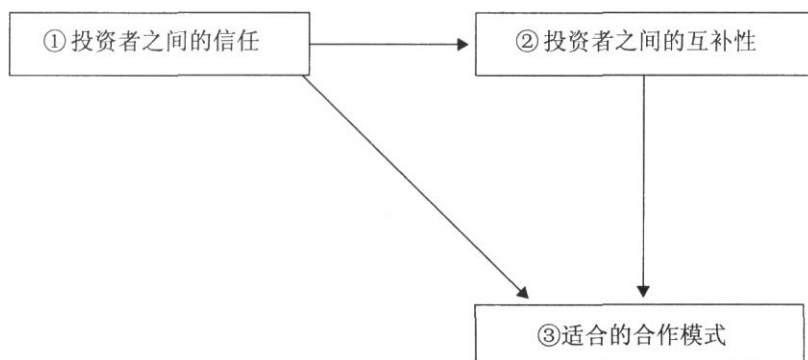


图 10-1 资本运营三要素之间的关系示意图

(4) 提出该观点的意义

该观点透过现象看本质，以极其简洁的方式揭示了中小企业资本运营的规律和操作要点；

三要素易于记忆，易于理解，深入浅出，便于企业的资本运营操作；

有利于帮助广大中小企业了解资本运营的真谛，提高资本运营的成功率，从而促进中小企业可持续发展。

2. 资本运营方之间的信任——“无往而不胜”

(1) 信任的力量——信任产生价值

企业从银行融资，为什么还需要抵押或者担保？因为银行对企业缺少信任；企业之间为什么不能相互调剂资金余缺，为什么企业购销时必须现款现货？因为企业之间缺少信任；

为什么有的企业因为资金周转有困难，暂时发不出工资，员工仍然会卖力工作？因为员工对企业有信任；为什么有的企业如果一个月不按时发工资，就会军心动摇，流言四起？因为员工对企业缺乏信任；

为什么有的人给投资机构推荐项目，投资机构会很快进入工作程序，并很快做出决策，但有的企业虽然计划书做得很漂亮，但是连投资机构的面都见不到，或者投资机构见了计划书也不相信，同样是出于缺乏信任。

两个人之间建立一两次信任非常简单，但是如果让一个人完全信赖另一个人，像自家兄弟一样，甚至可以托付生命，这样的信任就很难了。在市场化程度越来越发达的今天，因为利益之间的冲突，人与人之间的信任越来越少，相互之间建立信任的难度越来越大。

但是，如果有谁能够持续建立并经营这样的信任，那么无论是在商品市场还是在资本市场，我相信都会无往而不胜。

也许，这就是“小胜靠智、大胜靠德”的真谛所在。

(2) 什么是企业之间的信任

企业之间的信任是企业决策者之间的信任。

由于企业之间的合作其实是人与人之间的合作，因此，企业之间的信任，也就是企业决策者或者实际控制人之间的信任。企业之间的沟通，也就是企业决策者之间的沟通。

有一位企业老板提拔下属有个特点，一类是自己的司机，另一类是自己的秘书或办公室主任。

我曾经问他，为什么这些人能得到提拔？他说，我了解他，所以信任他，其

他人即使再有能力，因为我不了解，所以很难有这样的机会。

企业内部如此，企业与企业之间呢？企业之间如何才能建立信任？

(3) 信任产生的心理基础

个人之间信任产生的 19 个心理基础

我们可以设想这样一种情景，一个人通常在什么情况下会对另外一个人产生信任呢？

这个人成功者，其成功的经验和克服困难的精神对你有启迪作用；

这个人实力雄厚，有可能在你困难的时候帮助你；

这个人地位显赫，关系资源颇多，与之交往既可以满足虚荣心，也可在有困难之时有个照应；

这个人品德高尚，言必信，行必果，谨于言而慎于行，可以在道德层面给自己提升；

这个人知识渊博，“人高谈今古”，可以在知识方面给自己以补充；

这个人经验丰富，感悟颇深，能够给你的人生以启迪；

这个人幽默风趣，说话方式特别，可以给人以放松和快乐；

这个人待人以礼，非常谦虚，与其相处可以感受到尊重；

这个人什么也没有，无财、无官、无位，但是，这个人有志气，

有克服困难、超越自我的志气，有极度想成功的愿望，可以给人以鼓舞；

这个人与你志同道合，和你世界观和价值观一致等。

综上所述，无论这个人处于什么状态，我们和他交往总会有所受益，有所提高，无论在精神层面，还是在物资层面。

设想另外一种情景，如果你是一位企业老板，你会在什么情况下对另外一位企业老板产生信任？

这个老板企业经营成功，其经验可以借鉴；

这个老板实力强，可以在你有困难的时候帮助你；

这个老板关系渠道广，可以在企业遇到困难时帮助你；

这个老板的盈利模式比较好，将来有合作之可能；

这个老板创业之路曲折，可以给人以鼓舞；

这个老板举止稳重，守信守时，让人信任；

这个老板善于谈吐，不保留知识和经验，与之交往可以获得间接经验；

这个老板成功之路曲折，其精神可嘉，其经验可以借鉴；

这个老板与你在很多问题上的看法、做人、志向等方面一致，志同道合。

总之，另外这位企业老板总可以在某方面对你有所助益，有所启迪，或者说有些地方比你强，或者说在某一方面和你有互补性。

(4) 沟通的内容和技巧——沟通产生信任

1) 沟通的内容

根据上面列举的企业老板之间沟通的心理基础，可以总结出企业老板之间常见的三类沟通话题：

谈论自己：包括自己的人生经历、创业经历、管理经验、自己公司的现状等；

谈论对方：包括对方公司现状、创业经验、管理经验等；

谈论第三方：包括国家宏观经济政策及其影响、目前的时政大事、双方共同感兴趣的其他话题等。

2) 沟通的 9 个技巧

沟通要注意场合：如果有很多人在场，肯定不能做深层次沟通，尤其不能涉

及私密的事情，总之开放的场合不如相对封闭的场合好；

沟通的气氛要宽松、和谐：咖啡厅、会所要比办公场所或会议宣好；

沟通的时间要充裕：下班时间比上班时间要好；

沟通内容要由浅入深：在没有建立信任之前，要从一般性的了解到深入了解；

谈别人不如谈自己：谈其他人和事固然可以让人感觉到你信息渠道广，但容易使人产生不信任感，担心自己的事情也给说了出去；

谈历史不如谈现在，谈现在不如谈未来：要让人了解你的历史，这是比较容易建立信任的方式之一，但也不要忘了谈论你的现在和未来，没有人愿意和没有目标和梦想的人打交道；

注意细节，不可因小失大：如果从一些小细节上表露出你言行不一或者前言不搭后语，极易产生不信任感；

态度要谦恭，不可旁若无人：没有多少人愿意和盛气凌人的人打交道，即使你的事业已经做得很大；

沟通需要在一个“平台”上进行：这种平台需要搭建，也可以借用其他平台，关于沟通平台的搭建与利用，我在本书第七部分中有详细阐述——关于“沟通平台的搭建和利用”。

(5) 如何使资本运营方增强信心

只有让合作方建立了信心，才有合作的可能性，而这项工作很多时候是一些细节的积累，我在《中小企业融资实战》一书中有详细阐述。

3. 资本运营各方之间的互补性——“尺有所短，寸有所长”

(1) 互补性的提出——自然的法则

“同性互相排斥，异性相互吸引”，这是物理学中的一个重要现象，阴阳相合也是宇宙的规律。

互补性是人际交往的重要原则，是资本运营各方能否达成合作的重要基础。

在总结、分析资本运营成功及失败的案例时，我发现了这个规律，即企业之间的互补性越强，企业的合作越长久，否则，很难达成合作。

为了让企业全面掌握其中的规律，更好地指导资本运营实践，我把互补性作为资本运营成功的三个核心要素之一。

(2) 互补性及其9个组合

企业之间的互补性即企业之间在生产要素之间的差别，这些差别如果结合起来，能产生更好的综合效益。

在下列9种互补性要素组合情况下，企业往往能够合作成功：

成熟盈利模式和资金；

产业运作优势和资本运营优势；

资金和技术；

资金和市场；

资金和管理；

技术和市场；

实体产业和市场；

实体产业和管理；

实体产业和关系资源等。

当然，企业之间有了互补性，对达成合作来说还不够，还需要另外两个条件，**首先**就是信任。就像青年男女之间，理论上互补性大量存在，但是**最后**选择和谁结合，还要看和谁有缘建立了信任，和谁就未来的生活、事业等达成了合作意向

(即志同道合)。

(3) 如何挖掘合作各方之间的互补性

合作方之间的互补性挖掘,从与合作方见面那一天起就开始了,如果一开始就谈不来,见面不舒服,怎么谈得上互补呢,更谈不上挖掘互补性。

双方能否进一步合作,关键在于沟通的深度和广度以及双方合作的意愿。沟通的技巧和策略见上面的有关内容。

双方互补性挖掘,还要依赖达成合作意向后的进一步调查,调查的具体方式和内容我在本书第七部分有详细阐述。

4. 合作方之间的合作模式——“思路决定出路”

(1) 合作模式的提出——模式的力量

合作双方在建立信任和找到互补性以后,使进一步合作成为可能,但能否最终达成合作,还要看能否找到双方都可以接受的合作模式。

在资本运营实践中,不少企业都栽倒在合作模式上。有的和投资方洽谈了好几年,但是功败垂成,非常可惜。

我遇到过一位企业老板,在引入战略投资者过程中,坚持自己当法定代表人,结果引入战略投资者的工作始终没有进展;有的企业坚持让对方并购自己的整个企业,但是对方只对企业的一部分业务感兴趣,结果没有谈成;还有的是对具体合作的一个细节没有达成一致,导致整个合作前功尽弃。

所以,即使资本运营的前两个要素都具备,甚至于与合作方之间都成了好朋友,双方都有好的合作意愿,但是如果合作模式没有达成一致,也未必会合作成功。

因此,我们在这里很有必要探讨合作模式的有关内容和合作模式设计的一般规律。

(2) 合作模式的内涵

在上面探讨资本运营三要素和资本运营七步法则之间的关系时,我涉及到了合作模式的有关内容。

狭义的合作模式就是资本运营工具。

这里的合作模式是指广义的合作模式,即合作双方合作方式、合作平台搭建方式、合作机制的总和。包括资本运营工具的选择、资本运营方案设计、合作协议签订与方案实施等内容。

(3) 合作各方合作模式设计的5个步骤

选择工具:即双方是选择要素合作方式还是并购方式,或是其他方式,具体见本书第四、第五部分的有关内容;

设计合作方案:具体见本书第八部分的有关内容;

签订协议:即明确双方的权利义务,付款方式、占股比例、无形资产折股、同业竞争、无形资产处置方式、人事安排等事宜,具体见第九部分的有关内容;

搭建合作平台:即双方合作公司的组建或公司改组,具体见第九部分的有关内容;

建立合作运营机制:即法人治理结构的改组、高管层改组、公司各项经营机制的建立等。具体见第九部分的有关内容。

5. 资本运营服务机构作用的发挥

(1) 资本运营服务机构概述

从形式上看,资本运营机构和投资服务机构更接近,双方交叉点较多,因此,

资本运营服务机构的类别、盈利模式、储备和选择策略及如何与他们打交道等相关内容可以参考《中小企业投资实战》相关章节的内容。

在这里，我们仅仅探讨资本运营服务机构与资本运营三要素之间的关系。

(2) 资本运营服务机构在三要素之间的作用发挥

1) 资本运营服务机构协助建立合作方之间的信任 我参与过多次项目的论证、规划、策划以及企业战略投资者的引入。

在此过程中，我既帮助企业完善《商业计划书》，又代表企业参加谈判，也参与尽职调查和方案设计。

由于坚持独立、公正的原则，由于我的诚信、务实的做事风格，很多时候合作双方都与我成了朋友。我参与的项目一般成功率比较高，能够很快地帮助对方建立信任。

同时我也知道，我的一些同行们，有一些也有很好的职业操守，并且有非常专业的资本运营顾问经验，还有广泛的资本运营渠道，企业如果能够与他们合作，都是比较幸运的事情。

2) 资本运营服务机构协助寻找双方的互补性

由于资本运营工作的专业性，没有经验的企业往往很难找到与对方的互补性，或者在很多合作方出现时非常难以选择。

资本运营服务机构由于有多年的职业训练，对不同合作方之间的互补性非常敏感，因此能够在此过程中提出中肯意见。

3) 资本运营服务机构协助设计合作模式

鉴于合作模式涉及内容的广泛性、过程性和实践性很强，很多企业在合作过程中要么粗枝大叶，对合作模式不在乎，要么谨小慎微，斤斤计较，不明白以退为进的道理，因此需要服务机构的协助。

……（试读结束啦。欢迎购买！“投资到大脑的钱可以给您今后带来更多的钱，早投资早获益，机遇只钟情于有准备的头脑”。）