

学校编码:

分类号_____密级_____

学号: X2005155076

UDC_____



厦门大学

硕士学位论文

建发、国贸股份可持续增长分析

Analysis of C&D & ITG corporation's sustainable growth

李勇

指导教师姓名: 肖珉 副教授

专业名称: 工商管理(MBA)

论文提交时间: 2011 年 10 月

论文答辩日期: 2011 年 11 月

学位授予日期: 年 月

答辩委员会主席_____

评 阅 人_____

2011 年 10 月

建发、国贸股份可持续增长分析

李勇

指导教师: 肖珉
副教授

厦门大学

厦门大学学位论文原创性声明

本人呈交的学位论文是本人在导师指导下,独立完成的研究成果。本人在论文写作中参考其他个人或集体已经发表的研究成果,均在文中以适当方式明确标明,并符合法律规范和《厦门大学研究生学术活动规范(试行)》。

另外,该学位论文为()课题(组)的研究成果,获得()课题(组)经费或实验室的资助,在()实验室完成。(请在以上括号内填写课题或课题组负责人或实验室名称,未有此项声明内容的,可以不作特别声明。)

声明人(签名):

年 月 日

厦门大学学位论文著作权使用声明

本人同意厦门大学根据《中华人民共和国学位条例暂行实施办法》等规定保留和使用此学位论文，并向主管部门或其指定机构送交学位论文（包括纸质版和电子版），允许学位论文进入厦门大学图书馆及其数据库被查阅、借阅。本人同意厦门大学将学位论文加入全国博士、硕士学位论文共建单位数据库进行检索，将学位论文的标题和摘要汇编出版，采用影印、缩印或者其它方式合理复制学位论文。

本学位论文属于：

1. 经厦门大学保密委员会审查核定的保密学位论文，于 年 月 日解密，解密后适用上述授权。

2. 不保密，适用上述授权。

（请在以上相应括号内打“√”或填上相应内容。保密学位论文应是已经厦门大学保密委员会审定过的学位论文，未经厦门大学保密委员会审定的学位论文均为公开学位论文。此声明栏不填写的，默认为公开学位论文，均适用上述授权。）

声明人（签名）：

年 月 日

厦门大学博硕士学位论文摘要库

中文摘要

本文以可持续增长理论为基础，以建发、国贸集团股份两家上市公司为主要研究对象，结合企业战略，归纳和对比分析其 2005-2008 年度财务数据，对比企业发展战略增长目标的实现和依靠现有自身条件增长之间的差距，找出可行的内外增长因素，以分析和探索公司可持续发展的途径。

本文对比分析建发股份和国贸集团股份的企业财务指标，两家公司各项财务指标都较为优秀，且公司战略目标要求的增长率远远高于企业可持续增长率，在这种情况下两家上市公司如何做到平衡与发展呢？企业实施适宜的发展战略，依靠人才，持续积累，扩大营业规模，着手改善业务毛利率，妥善处理利益相关者关系，筹融资项目运作顺畅，较大程度地获得外部资金支持，在优秀的企业领导人管理下获得可持续发展。

本文分析企业财务数据后归纳对比企业战略矩阵所处状况，分析企业在高速增长中存在共同的问题：如资金需要持续大量供给；部分年份 EVA 可能为负数。指出公司合理的财务政策选择及可能的改善方向；阐述了两家优质上市公司如何提升获利能力、做好财务风险控制、提高资产运营效率，从而获得可持续发展的。企业持续利用 OPM 策略，占用往来资金，在业务模块间实行不同竞争战略，做好公司治理、上市公司信息披露的同时，维持稳定的利益相关者关系，在市场上较成功地实现方式多样的融资，为企业获得持续外部资金支持，为企业可持续发展提供保障。

除使用财务指标分析外，本文还用普遍联系的观点，以国贸公司战略为重点，参照建发公司战略来揭示企业战略与财务数据之间的关联性。财务数据体现企业所实施的战略结果，二者有显著因果关系的，不能割裂或孤立进行分析，必须联系企业战略、风险控制、可持续发展、领导力等相关因素进行综合分析，才可能较全面系统地分析企业可持续发展的原因。

本文没有将 2009-2010 年纳入论文正文时间序列分析，原因之一是：建发股份业务板块在 2009 年有较大的变化。二是业务板块变化是导致建发利润增长的显著原因。为保持样本数据属性的一致性、可比性，故没有把这两年纳入对比分

析区间。但企业的发展同时又是不可人为割裂的，理论数据分析要求的一致、可比仍然不能排除活生生的实际。企业近期的发展更是长期积累、战略打造成功而导致业绩爆炸性增长的体现。所以，本文以后续 2009-2010 两年时间作为跟踪分析，来补充时序及验证论文所做分析评价的可靠性和发展趋势；另对公司的战略和可持续增长中存在的问题，尝试提出一些可行的改善建议。

关键字：可持续增长；公司战略；企业财务战略矩阵

厦门大学博硕士论文摘要库

Abstract

Based on the theory of Sustainable Growth, This article takes two companies, C&D and ITG as the main object of study, Combined with corporate strategy, Comparative analysis and summarize their 2005-2008 financial accounting data, The strategic objectives of the company's growth rate is much higher than natural sustainable growth of enterprises, In this case two listed companies on how to achieve balance and development? Identify viable growth factors inside and outside, Explore the ways of the sustainable growth of the company.

Enterprise implementation of appropriate development strategies relying on talents, sustainable accumulation, Improve business gross margin, proper handling of stakeholder relations, financing the project running smoothly, greater access to external funding support, outstanding business leaders. Comparison analysis of enterprise financial data summarized in this article State enterprise strategy matrix, Analysis of common problem in high growth enterprises: financial needs continued high supply, EVA may be negative in part of the years. Pointed out that financial policy options and possible improvement of the company's reasonable directions elaborated on two high quality how to enhance the profitability of listed companies, Financial risk control, improve asset operational efficiency, achieving sustainable development. Sustainable use of OPM policies, take up between capital, implemented in the business module to a different competitive strategy, good corporate governance, while information disclosure of listed companies, maintain stable stakeholder relationships in the market more successfully. On a variety of financing funds for enterprises continued external support, for the protection of sustainable growth.

In addition to using the financial index analysis, also with common contact point of this article, to focus on corporate strategy of ITG, reference to C&D corporate strategies to reveal associations between business strategy and financial data. Financial data reflect the strategy implemented by the enterprise results, significant causal relationship between the two cannot be fragmented or isolated for analysis, must contact the enterprise strategy, risk control, sustainable development, a comprehensive analysis of related factors such as leadership, may be more

comprehensively and systematically analyze the cause of sustainable growth of enterprises. Increase the asset turnover rate. Set different competition strategy between there main business. To gain growth, the company conducted strategy fit for its main business. Pay attention to public information and public relationship, depending on bank loans and reserve abundant financial resource for sustainable grow, and how it conducted management on business operation to build up et cash flow-in and positive business profit . Cease the risk of bankruptcy and obtain the financial ability for sustainable growth . The public relationship is very important for sustainable growth. This article also provides suggestions for ITG company to improve its business growth.

Time series analysis of 2009-2010 is not included in the body of the thesis of this article, one of the reasons is :The C&D company has larger change in the business sector in 2009. Secondly, business profits made by the plate change is leading to C&D significant reasons. To keep the sample data property of the consistency, comparability, it is not included in the comparative analysis of interval in these two years. But the development of enterprises at the same time is not artificially fragmented, theory of consistent, comparable data analysis requirements still cannot rule out a living reality. Recent development of enterprises is a long-term accumulation, strategies to create successful and led to explosive growth performance reflects. So with the subsequent analysis of 2009-2010 period of two years as a track in this article, to add timing and validation papers reliability and development trend of the analysis and evaluation. On the company's strategy and problems in sustainable growth, attempts to make some practical recommendations for improvement.

Key Words: Sustainable Growth ; Corporate Strategy ; Financial Strategy Matrix

目 录

第一章 绪论	1
第一节 研究背景	1
第二节 研究目的	2
第三节 研究方法与流程	2
第二章 文献回顾	5
第一节 可持续增长分析	5
第二节 企业战略	8
第三节 企业财务战略矩阵	10
第三章 公司背景及企业战略	11
第一节 公司背景及发展状况介绍	11
第二节 国贸、建发公司战略	11
第三节 宏观政策及战略对核心业务的影响	15
第四节 战略实施环境背景分析	20
第四章 公司财务指标对比分析	27
第一节 企业财务状况介绍	27
第二节 盈利能力对比分析	31
第三节 营运能力对比分析	36
第四节 偿债能力、现金流的对比分析	43
第五节 g' 可持续增长率对比分析	47
第六节 企业财务战略矩阵分析	50
第五章 结论和建议	57
第一节 研究结论	57
第二节 2009-2010 年后续跟踪及验证启示	58
第三节 存在问题及建议	63
参考文献	67
致 谢	68

厦门大学博硕士学位论文摘要库

Catalogue

Chapter 1 Introduction	1
1.1 Background of the research	1
1.2 The main intend of the research	2
1.3 Method and the path of the Research	2
Chapter 2 Literature review	5
2.1 Sustainable growth theory	5
2.2 Corporate strategy	8
2.3 Financial Strategy Matrix	10
Chapter 3 Introduction of Background & company Strategy	11
3.1 Introduction of the two company's background and development	11
3.2 Introduction of the two company's strategy	11
3.3 Influence of marco policy and strategy on the core business	15
3.4 Analysis of the strategy enviromental background	20
Chapter 4 Comparison Analysis of two company's financial data	27
4.1 Introduction of the two company's financial situation	27
4.2 comparison Analysis of profit earning ability	31
4.3 comparison Analysis of performance effect ability	36
4.4 comparison Analysis of cash flow& liquidity	43
4.5 Analysis of g' growth theory	47
4.6 Analysis of financial strategy	50
Chapter 5 conclusion and Suggestions	57
5.1 Conclusion	57
5.2 research of year 2009-2010	58
5.3 existing problems and Suggestions	63
Reference	67
Thanks	68

厦门大学博硕士学位论文摘要库

第一章 绪论

第一节 研究背景

经济基础决定上层建筑，企业是社会的经济细胞。21 世纪，国家与国家之间的竞争更重要的是集中在经济上。作为一名 MBA 学生，在无数企业案例的启迪下认识了如何评价企业。我们可以利用所学，从公司财务角度分析企业价值、企业的发展趋势，对比企业的增长优劣，从中找寻科学的可持续增长之道。

厦门是中国首批对外开放的四个经济特区之一，厦门建发股份有限公司和厦门国贸集团股份有限公司都是由老的市属大型国有企业发展上市而成，已成为本市贸易龙头企业，2007 年获中国上市公司市值管理百佳企业。本人所在厦门国贸控股有限公司是厦门国贸集团股份有限公司（以下简称国贸）的大股东。国贸在公司架构、业务类型、股东背景、发展规划都和厦门建发股份有限公司（以下简称建发）极为类似，企业考核评价也常常把两家上市公司拿来作比较。本人认为，建发在资产规模、发展能力上目前都优于国贸，值得国贸去认真分析、学习和迎头赶上。所以结合这次 MBA 论文的机会，选择了厦门建发和厦门国贸两家上市公司作为论文的主要对比评价对象。

国贸、建发在依托强势增长的国内经济，面对复杂多变的国际经济环境和种种不利因素的影响，历经厦门 4.20 案件影响甚至牵连，数次金融风暴和人民币持续升值不断影响，在企业领导人的正确的指引下，危机来临时调整节奏，加快周转现金为王；宏观环境平稳时借企业长足发展的趋势团结各方力量，或融资、举债谋求跳跃式发展。在 90 年代末沪市上市，在获得企业发展最佳融资平台后更是发展迅猛；历任领导带领公司进行一系列与时俱进的经营业务、战略投资方向的转型，实现了财务结构不断优化及效益的迅速提升。人员满意度、企业领导人都在厦门商报的评比中名列前茅，总资产、净资产从 2005 年至 2009 年保持超过 30% 的年均比率增长。

因 2009 年建发以其厦门会展中心 95% 股权与大股东建发集团持有的建发地产按评估价值及兑换条件做了置换，舍弃盈利水平较低的会展业务，从此把地产作为主要利润增长点。后续研究发现地产业 2010 年为建发股份带来人民币 12

亿元的归属母公司净利润，这显然与以往业务结构发生显著改变，且 2010 年建发把新的物流供应链作为核心主要业务来列报，也与以往主要业务模块产生显著变化。为保持样本业务发展的一致性和可比性，本文选择置换前的 2005-2008 年，业务模块较为稳定时期作为财务数据分析对比期间，而没有把 2009-2010 这两年的数据纳入对比分析区间。但企业的发展同时又是不能以人为来割裂，理论数据分析要求的一致、可比仍然不能排除活生生的实际。企业近期的发展更是长期积累、战略打造成功而导致业绩爆炸性增长的体现。所以，本文以后续 2009-2010 年两年时间作为跟踪分析，来补充近期时序数据及验证论文所做分析评价的可靠性和发展趋势，并在对比分析时做相应穿插和补充跟踪。

第二节 研究目的

应用厦门大学 MBA 所学的知识，结合本文中两家优秀公司的发展经历、积累的经验，理论联系实际，研究两公司近几年如何与时俱进成功经营转型，如何迎接及化解金融危机，行稳致高，从而持续获得增长的权利；以及在持续增长过程中在财务稳健、调整制定战略、管理团队、执行力、控制风险上所做的努力和措施。通过较系统的财务数据对比分析，以国贸公司战略为主，参照建发公司战略，评估案例公司的财务处境、企业战略与可持续增长的关联，在对比分析中找到财务指标优劣和合理区间值，归纳企业可持续发展的科学途径，并尽可能客观归纳公司存在的问题和尝试提出相应改善对策。

第三节 研究方法与流程

一、研究方法

本文运用对比分析的案例研究方法，在论文研究中尽可能的将建发、国贸公司过去数年的相关经营资料和财务指标做一一整理，历史数据做对比分析及各自比例、纵向分析，结合在厦门大学 MBA 各相关课程所学知识进行较为深入的综合案例分析，归纳揭示企业可持续发展之路。

本文在进行财务分析中，运用财务比例对比分析方法，对历史年份中营业收入、净利润、总、净资产、负债等系列财务指标的历史数据对比；各自具体项目、指标在总额中比例的对比，对企业增长状况有一个准确的评述。

其次，本文运用财务指标分析方法，对企业战略及企业盈利能力、偿债能力、可持续增长能力、价值创造能力做一系列的对比评价，对比企业筹资、融资能力及可持续增长率，如何及实施 OPM (other people' s money) 战略，开辟第三融资渠道，最终实现充裕的现金流，确保企业的安全及实现企业可持续增长目标；对增长的可能途径做一些探索。

本文最后对企业如何保持可持续增长进行综合对比论述。结合企业战略，从企业领导者到选择适宜的公司战略，在价值链上下功夫，到提升公司在价值链中的作用，实现一定程度的业务模式甚至是战略转型。从良好的筹融资策略，做好公司治理，赢得广大股东、银行、政府、合作伙伴等利益相关者的信任，在需要融资时便于开展各种方式的筹融资，谋求业务增长的资金源，保障企业发展战略目标的实现；及公司战略下财务数据体现出来的运营效果，财务战略矩阵中所处的状况，综合财务指标对比分析和优化方向，财务指标优劣和对战略改进的反馈。以财务数据对比分析结果来检验和探索企业可持续增长方式。

二、研究框架与流程

论文结合企业战略来分析历史财务数据，探索可持续增长的途径，并对企业可持续增长中存在的问题做出可能的挖掘和合理的建议，具体研究框架流程如下：

第一章首先针对本文的研究背景、研究目的、研究方法和流程作简要说明。第二章对可持续增长率、公司战略、公司财务战略矩阵等涉及可持续增长的财务及相关理论作回顾。第三章对论文研究对象建发、国贸公司的企业背景、财务状况、企业战略做介绍。着重引入企业战略的现代企业发展理念，以国贸公司战略为主，参照建发公司战略，说明国贸公司如何围绕企业可持续增长的必备战略因素，获得可持续增长的权利；以及国贸公司为实现业务的可持续增长，在战略、财务政策、运营上所做的竞争战略调整和布局。第四章对两家上市公司历史财务数据做对比分析，分别就财务经营状况、盈利能力、偿债能力、可持续增长率等主要领域衡量指标优劣、指标比例、综合评价，归纳和说明企业所处财务战略矩阵中位置，评价公司综合财务政策，总结财务战略矩阵启示；对比分析可持续增长率、风险控制 and EVA 价值创造能力，指出财务指标反映增长中存在的问题。第

五章结论和建议，归纳总结论文形成的基本论断。跟踪 2009-2010 年期间样本企业的后续财务数据，验证论文的分析和部分业务发展趋势及战略选择的长期结果，为研究做总结，并尝试对公司的后续可持续发展提出改善对策和建议。

厦门大学博硕士论文摘要库

Degree papers are in the "[Xiamen University Electronic Theses and Dissertations Database](#)". Full texts are available in the following ways:

1. If your library is a CALIS member libraries, please log on <http://etd.calis.edu.cn/> and submit requests online, or consult the interlibrary loan department in your library.
2. For users of non-CALIS member libraries, please mail to etd@xmu.edu.cn for delivery details.

厦门大学博硕士论文摘要库