

企业金融规划的时代背景、理论来源和分析框架

徐 枫¹,林志刚²

(1.中国社会科学院 金融研究所,北京 100028;

2.商务部国际贸易经济合作研究院 信用研究所,北京 100710)

摘要:企业金融规划既是独具中国特色的实践探索,又是管理学理论创新的重要方向。当前企业金融规划实务如火如荼,这与中国正迈向世界级金融强国和成为世界级企业领先者的时代背景密切相关。然而,理论界尚无企业金融规划的针对性研究,与之相关文献包括政府规划理论、企业战略理论和财务战略理论。中国企业进行金融规划,既要有别于西方公司战略理论和财务战略理论,又不能完全照搬中国政府规划模式,只能根据中国企业实践边摸索,边总结。

关键词:企业金融规划;金融强国;世界级企业

中图分类号:F832

文献标识码:A

文章编号:1003-8477(2021)02-0074-07

一、企业金融规划的时代背景

企业金融规划背景之一是中国正迈向世界级金融强国。大国是资源的使用者,强国才是资源的配置者。观察近代全球霸权国变迁史不难发现,世界强国的成长和衰落过程,都对应着本国金融体系对全球战略资源配置能力的扩张与收缩。金融助推世界强国建设的路径包括:一是成为全球资源配置者。譬如,设计合适金融制度安排,推动国内企业控制全球产业链命脉。二是成为经济发展加速器。又如,吸引国际资源服务国内经济增长,或助力企业主导国际投资。三是成为平抑社会经济风险缓冲器。再如,通过优化金融运行和调控模式,避免突发性金融事件升级为经济风险,进而引发社会和政治风险。^[1]当前我国已经成为名副其实的金融大国,但距离世界金融强国仍需突破若干围栏。一是金融市场

机制活力不足。譬如,金融业务创新监管过于严格,审批和备案程序较为复杂;资产价格形成机制有待完善,新股高发行价、超募资金现象普遍;资本市场新陈代谢并不通畅,上市公司退市依然较难。二是金融机构竞争力不足。机构规模方面,我国证券公司全部资产、营业收入和高盛集团相差无几。业务分布方面,国际化业务比例较低。2018年国内前七大券商海外营业收入占比首次超过10%。投资者结构方面,多数证券投资账户为个人账户,机构投资者占比较低。三是金融结构失衡需要调整。融资结构方面,我国企业直接融资占社会融资规模存量的15%,远低于美国等资本市场发达国家,也低于德、日等银行主导型国家。上市公司结构方面,主板上市企业明显多于创业板,与实体经济部门大型企业少、中小企业多的结构完全相反。^[2]金融规划至少具

作者简介:徐枫(1983—),男,金融工程博士,中国社会科学院金融研究所副研究员,中国社会科学院投融资研究中心副主任;林志刚(1978—),男,博士,商务部国际贸易经济合作研究院信用研究所副研究员,硕士生导师。

基金项目:国家社会科学基金“异质信念、卖空限制与企业定向增发行为研究(13CGL033)”。

有三种功能:一是凝聚不同利益相关者共识,形成共同的金融行动纲领。二是为决策者提供现实依据,综合运用金融手段引导各类资源按照市场规则配置到规划目标中。三是约束利益相关者行为,将局部、部门行为调整到全局最优目标中。企业金融规划是集团总体规划的重要部分,通过服务集团实体产业发展,进而提升具体金融的行业竞争力,强化了金融强国建设的微观企业基础。

企业金融规划背景之二是中国正成为世界级企业领先国。世界级企业既是科技进步的重要推力,又是经济繁荣的微观基础。翻阅世界经济发展史不难发现,任何世界强国的崛起都伴随着一批世界级企业的诞生、发展和繁荣。以美国企业崛起之路为例,1887-1913年期间,美国GDP年均增长率为3.9%,国家经济实力很快超越英国。这一期间,诞生了洛克菲勒、卡内基、福特汽车等世界级企业。1975年美国占世界经济总量比例为28.4%,拥有世界500强企业高达241家。中国国家崛起之路则体现为,以中央企业为主导、地方国有企业和民营企业为两翼的世界级企业崛起过程。一方面,世界级企业席次位居全球主要国家前列。1989年中国企业首次进入世界500强,成为崭露头角的“入围者”;之后数量不断攀升,到2012年时拥有79家,仅次于美国,成为令人瞩目的“追赶者”;2019年入榜企业高达219家,首次超过美国,成为名副其实的“领先者”。另一方面,中国企业行业竞争力全面提升。1996年中国世界500强企业仅包括银行和电信,2008年覆盖行业达到11个,此后不断增加,2019年覆盖行业超过30个,不仅占领了电信、石油等市场集中度较高的产业,而且进入机械、计算机等市场竞争激烈的产业,还强化了信息技术、金融科技等新兴产业的局部领先优势。^[3]企业金融规划助力中国企业决胜于世界级竞争:一是判断金融行业趋势和金融政策走势,为金融业务发展提供前瞻性环境分析。二是选择行业标杆企业,剖析发展模式,借鉴成功经验,助力金融业务竞争力提升。三是分析实体产业金融需求,量身订制产业金融服务体系,支持实体产业发展。四是研究资本市场趋势,创造性地运用投融资功能加快实施并购重组,促进企业价值持续性增长。

二、企业金融规划的理论来源

企业金融规划理论来源之一是政府规划理论。政府规划理论构成企业金融规划的规划理论基础。

相关文献主要涵盖如下内容:一是规划演变过程,包括指导性经济计划、宏观性经济计划、统筹性计划和约束性规划等四个阶段。^[4]二是规划层次体系,包括总体发展规划、区域发展规划和专项发展规划等。三是规划制定过程,包括规划制定周期和关键步骤,国家规划和地方规划的协商机制,地方政府、行业监管部门和国家总体规划的层级衔接,党政任期不同步对规划制定的影响等。^[5]四是规划治理模式。根据规划内容和性质,选择指令性规划、契约型规划和指导性规划。五是规划调整机制,包括国际通用和中国特色的政策调整机制。上级设定规划目标和政策顺序,并赋予下级执行时自由裁量的空间,下级单位将试验结果向上反馈,作为上级调整政策目标的依据。六是规划体系局限,包括规划指标体系有待完善、规划监督力度不足和上报数据信息失真等。政府规划理论适用于企业金融规划,但规划执行主体和实施机制存在明显差异。^[6]

企业金融规划理论来源之二是企业战略理论。企业战略理论构成企业金融规划的战略理论基础。相关文献主要涵盖如下内容:一是战略理论演变过程,包括早期战略思想、传统战略理论和竞争战略理论等三个阶段。二是企业战略定位,不仅需要告知关于“做什么”的目标问题,而且需要说明关于“怎么做”的运作问题,还需要明确关于“谁来做”的主体问题。^[7]三是企业战略转型。内涵方面,包括战略内容转型和战略过程转型等;路径方面,包括“自上而下”转型,以及“自下而上”转型等;模式方面,包括激进型、渐进型、侵蚀型和结构型战略转型等。^[8]企业战略理论适用于企业金融规划,但后者目标定位上更强调金融服务功能,实施机制上更重视借助金融手段。

企业金融规划理论来源之三是财务战略理论。财务战略理论是企业金融规划的财务理论基础。相关文献主要涵盖如下内容:一是财务战略内容,包括公司融资战略、投资战略、资本运营战略和股利分配战略等。二是财务战略类型,分为扩张型战略、稳健型战略和收缩型战略等。三是经典财务理论,包括生命周期财务战略理论、最优资本结构理论、企业可持续增长理论和财务战略矩阵理论等流派。以最优资本结构理论为例,包括代理成本理论、信号传递理论、啄食顺序理论等多种理论分支。财务战略理论适用于企业金融规划,但后者概念层次上更加具体

落地,内容设计上更具备操作性。

三、企业金融规划的一般性分析框架

企业金融规划的一般性分析框架包括静态和动态框架,如图1所示。静态分析框架可以概括为明势、观己、择道三大步骤,动态分析框架在此基础上增加规划成效评估和规划路径调整两个步骤,从而构成逻辑闭环。

明势,明的是宏观环境之大势。“激水之疾,势也。”^①明势,才能瞭望企业前方路况。企业金融规划的宏观环境分析框架主要涵盖如下内容:一是国际经济形势,包括全球经济增长态势、产业分工稳定性、经济地理版图、货币体系变化和金融监管趋势等,作为企业进行全球布局的国际基础。二是国内经济形势,包括宏观经济增速、居民消费增速、金融改革趋势等,作为企业进行区域布局的国内基础。三是行业趋势预测,包括行业投资规模、经济增加值、盈利能力变化、行业竞争结构等,作为企业进行业务布局的行业基础。四是产业政策支持,包括国家产业政策和企业承接举措等,作为企业投资规划的政策基础。

观己,观的是竞争环境之大局。“自知者明。”^②观己剖析的是当前企业身在何处。企业金融规划的竞争环境分析框架主要涵盖如下内容:一是企业发展历程,包括经历了哪些阶段,每个阶段特点是什么,不同阶段之间转型标志是什么等。二是未来发展机遇,包括国内外相关业务的增长态势和产业政策的市场红利等。三是当前现实挑战,包括行业竞争加剧、市场增长放缓和相伴企业发展的各种风险等。四是优势资源支持,包括业务支持、牌照支持和资金支持等。五是企业核心能力,包括价值创

造能力、兼并整合能力和经营创新能力等。

择道,择的是发展路径之大道。“凡事预则立。”^③择道探究的是企业彼岸在哪里,以及如何到达。企业金融规划的发展路径分析框架主要涵盖如下内容:一是总体发展规划,包括建构规划指标体系、量化预期指标、明确总体发展方针和核心发展举措。二是业务发展规划,包括研究金融产业平台和具体金融业态追赶标杆企业、明确战略定位、制定发展举措和配套措施等。三是区域发展规划,包括研究区域总部组织追赶标杆企业、明确战略定位、制定发展举措和配套措施等。四是职能发展规划,包括企业市值管理和金融风险防范等。五是专项发展规划,包括资本运作、国际化发展等。六是规划实施机制,既包括从年度、产业、区域等角度进行分解和衔接,又包括从组织体系、财务资源、治理结构、风险控制等职能维度进行配套支持。

评估,评的是规划执行之成效。“如平直必以准绳。”^④企业金融规划的成效评估分析框架主要涵盖如下内容:一方面,评估规划执行进展。绝对发展指标方面,包括营业收入、资产总量、知名品牌等经济发展指标,就业人数、缴纳税费、服务人数等社会指标,以及碳排放、能耗等生态指标。相对追赶指标方面,包括营业收入、资产总量相对标杆企业百分比等。另一方面,完善规划推进机制。针对超预期完成的指标,总结成功经验并探讨经验推广的路径;针对未达到预期的指标,理性剖析原因并调整资源配置和激励机制。

调整,调的是规划目标之经纬。“修今则塞于世。”^⑤企业金融规划的发展路径调整分析框架主要涵盖如下内容:一方面,方向性调整。譬如,国际金

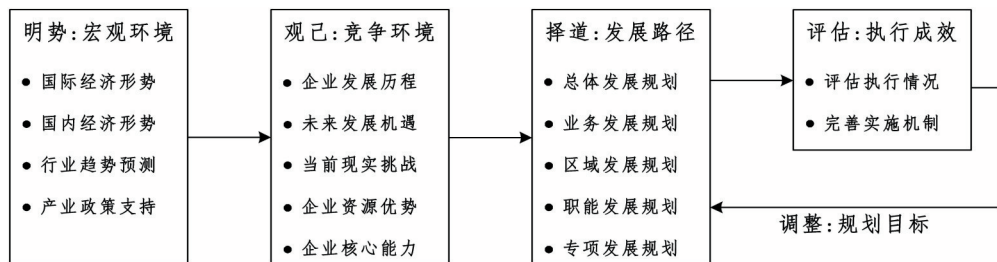


图1 企业金融规划的一般性分析框架结构

①选自《孙子兵法·兵势篇》。

②选自《老子·道经》第三十三章。

③选自《礼记·中庸》。

④选自《吕氏春秋·分职》。

⑤选自《商君书·开塞》。

融危机爆发导致欧美市场资产价格洼地窗口期出现,适合企业多方筹资加快海外并购。又如,国内金融去杠杆政策阻断实体企业融资渠道,需要企业收缩非核心业务化解财务风险。另一方面,程度性调整。譬如,传统产业竞争更加激烈,将导致经营利润缩减。又如,新兴产业市场潜能释放缓慢,业务培育周期更加漫长。

四、企业金融规划的具体性分析框架

(一)集团总部视角下的分析框架

集团总部视角制定企业金融规划,既需要遵从一般性分析框架的基本要素,又需要充分结合集团总部视角的独特性。譬如,分析宏观环境和竞争环境时,需要将分析框架中的基本要素和集团核心业务紧密结合,充分发挥内外部环境分析对集团总体规划的指导作用。设计金融规划体系结构时,需要从产业集团、区域总部和职能部门等维度与集团总体规划相衔接。

集团总部视角下的总体规划分析框架主要涵盖如下内容:一是总体规划目标,包括终极发展目标、近期规划目标,规划指标体系设计和量化。二是总体发展方针,包括整体增长方针、全面转型方针和综合创新方针等。三是核心发展举措,包括产业和资本融合战略、线上线下互动战略、产业之间协同战略,以及国内国际市场一体化战略等。

集团总部视角下的产业规划分析框架主要涵盖如下内容:一是集团产业发展背景分析。从集团总部视角制定金融产业发展规划时,需要明晰集团整体产业概况和总体发展思路,将金融产业发展定位内置于集团总体战略之中。二是金融产业对标研究,包括结合金融产业现状,选择合适企业作为标杆对象,全方位剖析标杆企业发展经验,明晰追赶标杆企业的实施路径和时间进度。三是金融产业定位研究。确定集团金融产业的主导业态,并分析这一业态的国际、国内发展趋势和金融监管态势,挖掘进军这一业态的资源优势。设计金融产业发展规划体系,结合金融产业实际基础,对规划指标进行数值量化。分阶段拆解规划目标,并且明确实施步骤。四是金融产业战略布局。打造集团资金池,探索各类资金流入渠道。加快并购步伐,壮大集团主要金融业态。结合行业特征,构建产业金融服务体系。建设国际化平台,打通境内外资金池。五是金融规划保障措施。从管控模式、产品创新、产业协同、风险

防控,以及实施机制等维度予以保障。

集团总部视角下的区域规划分析框架主要涵盖如下内容:一是集团区域发展背景分析。从集团总部视角制定区域金融发展规划时,需要明晰集团整体区域概况和总体发展思路,将区域金融发展内置于集团总体战略之中。二是区域总部对标研究,包括结合集团区域总部现状,选择合适企业作为标杆对象,全方位剖析标杆企业发展经验,明晰追赶标杆企业的实施路径和时间进度。三是区域总部定位研究。分析集团区域总部的发展机遇和面临挑战,进而明确目标定位。设计区域总部发展规划体系,结合区域总部实际基础,对规划指标进行量化。四是区域总部业务布局。确定区域总部主导产业,发展核心产业,培育战略新兴产业。通过金融运作整合产业链上下游企业,实现区域产业之间协同效应。五是区域规划实施机制。根据不同阶段拆解区域总部规划目标,明确实施步骤。

集团总部视角下的职能规划分析框架主要涵盖如下内容:一是职能部门发展背景分析。从集团总部视角制定金融职能发展规划时,需要明晰集团整体职能部门概况和总体发展思路,将金融职能发展内置于集团总体战略之中。二是市值管理职能研究。结合行业差异性特征,推进不同产业板块布局全球资本市场。建立与集团项目池匹配的资金池,实现两者良性循环。借助资本运作整合资源,提升集团旗下上市企业的行业影响力。三是金融风险防控职能研究。控制投资节奏,提升并购整合效率。强化资金管理,建立套期保值制度。设置产业之间、企业之间风险防火墙。

集团总部视角下的规划保障措施分析框架主要涵盖如下内容:一是评价考核机制。将规划实施情况和产业层面、职能层面和区域层面绩效考核相结合。二是规划监测机制。包括年度监测、中期评估,以及规划目标调整等。三是规划协调机制。包括各级规划与总体规划之间衔接,规划目标按年度分解情况等。

(二)产业板块视角下的分析框架。

产业板块视角制定企业金融规划,既需要遵从一般性分析框架的基本要素,又需要充分结合产业板块视角的独特性。譬如,明势和观己时,需要将宏观环境和竞争环境分析框架中的基本要素和集团旗下金融业务紧密结合,充分发挥环境分析对金融产

业规划的指导作用。设计金融规划体系结构时,需要从金融控股平台、具体金融业态和专项任务等维度出发,全面剖析金融产业发展目标和实施路径。

产业板块视角下的金控平台规划分析框架主要涵盖如下内容:一是总体规划目标,包括集团赋予金融产业的发展思想、金融产业发展目标、金融产业规划体系设计等。二是总体发展方针,包括致力于提升金融服务集团产业能力,协同推进集团产业和金融国际化等。三是核心发展举措,包括划分金融控股平台和具体金融业态之间的责权关系,强化具体金融业态竞争力,谋求登陆资本市场的策略,积极发展金融科技新技术,服务集团国际化,以及防范金融风险等。

产业板块视角下的金融业态规划分析框架主要涵盖如下内容:一是金融业态发展趋势分析,包括行业收入规模和利润变化、行业结构变化、行业监管政策等。二是金融业态对标研究,包括选择合适企业进行对标,剖析标杆企业发展经验,明晰追赶标杆企业的路径和进度。三是金融业态定位研究。立足于集团赋予金融产业的发展使命,结合业态资源优势及其在服务集团业务中的作用,明确金融业态的目标定位。设计金融业态规划体系,并结合金融业态实际基础,对规划指标进行量化。分阶段拆解规划目标,并明确实施步骤。四是金融业态发展思路。获取核心金融牌照,增加资金流入渠道。加快并购重组步伐,壮大金融业态实力。结合集团业务特征,深挖集团资源支持金融业态发展。

产业板块视角下的专项发展规划分析框架主要涵盖如下内容:一是分析专项任务可选方案。从不同角度,结合既往案例,评估几种可选方案的时间成本、经济成本、金融风险等。二是评估专项任务可行性,包括资本市场估值基础、政策宽松环境、金融产业资金实力、集团公司支持力度等。三是制定专项任务实施思路。包括积极获取内部资源,争取外部资源合作,以及充分用好政策资源等。

(三)金融科技视角下的分析框架。

①将经济社会视角纳入企业金融规划分析框架的理由:一是企业规划目标体系已然超过财务范畴,越来越多涵盖社会和生态指标,接近政府规划目标多样化。二是地方政府优化经济社会治理,也是按照公司化和金融化逻辑。三是经济社会视角下分析框架中的金融发展基础、当前现实挑战和未来发展机遇等内容与企业金融规划框架中的宏观环境和竞争环境较为接近。四是金融服务经济社会规划次生于地方政府总体规划,与企业金融规划服务集团总体规划定位一致。

金融科技视角制定企业金融规划,既需要遵从一般性分析框架的基本要素,又需要充分结合金融科技视角的独特性。譬如,分析行业趋势时,需要考虑金融科技的新生性,更加关注金融科技对商业模式、客户行为和金融结构的重塑。分析政策环境时,需要考虑金融科技监管的艺术性,兼具金融风险控制 and 避免打击科技创新。设计金融规划体系结构时,需要充分借鉴优秀企业经验,扬长避短,选择最优总体战略和业务策略。

金融科技视角下的总体规划分析框架主要涵盖如下内容:一是总体规划目标研究,包括集团赋予金融科技产业发展的指导思想、金融科技产业发展的奋斗目标和分阶段实施目标。二是企业经验借鉴。从开拓者和突围者两个维度选择标杆企业,分析标杆企业业务现状和资质、业务发展和资本运作历程,以及打造核心竞争力的举措等。三是发展策略研究,包括谋划企业战略和阶段性目标、借助技术开发场景性金融产品、输出金融科技技术、服务集团发展目标,以及获取金融牌照资源等。

金融科技视角下的业务规划分析框架主要涵盖如下内容:一是行业现状分析,包括市场结构、监管政策和商业模式等。二是行业经验借鉴。从流量聚集、技术研发、产品服务、企业融资等角度,充分总结行业发展模式。三是企业经验借鉴,包括企业发展历程、商业模式演变,以及打造应用场景、提升风控能力和拓宽资金渠道等具体举措等。四是业务策略研究,包括结合应用场景设计金融产品、借助资本运作实现快速发展、提升企业融资效率和健全风险防控体系等。

(四)经济社会视角下的分析框架。

经济社会视角制定政府金融规划,^①既需要遵从一般性分析框架的基本要素,又需要充分结合经济社会视角的独特性。譬如,总结金融发展成就时,需要着眼于地方金融基础变化,以及解决经济社会矛盾所推动的金融改革举措。分析现实挑战时,需要找准制约未来经济社会发展的主要矛盾,

以及金融服务经济社会发展面临的关键障碍。分析发展机遇时,需要挖掘可以落地促发展的政策红利,以及支撑未来发展的重点项目。研究重点任务和发

展举措时,需要针对当前经济社会主要矛盾,论证发展举措可行性,并分解落实到具体执行部门。

经济社会视角下的总体规划分析框架主要涵盖如下内容:一是规划指导思想,包括金融与经济协调发展,金融行业影响力不断提升,业务发展与风险防范并重等。二是规划发展原则,包括严格落实金融服务实体经济、坚持“有为政府”与“有效市场”相结合、坚持“重点突破”与“均衡发展”相结合、坚持“鼓励创新”与“风险管理”相结合等。三是总体规划目标,包括形成分工合理、功能互补、竞争充分的商业银行结构体系、增加证券机构数量和经营业务范围、建立具有综合竞争力的保险市场、支持其它形态金融业务快速发展等。

经济社会视角下的重点任务和发

展措施分析框架主要涵盖如下内容:一是激发商业银行活力,包括增强银行业金融机构集聚、提升银行业金融机构服务效率、筹建地方性商业银行机构等。二是设立产业发展基金,包括设立不同类型投资基金、创新运行模式提升效率,建立信贷风险防范基金等。三是推进融资平台转型,包括评估政府债务风险并建立预警机制,加快推进融资平台公司市场化转型。四是完善住房金融体系,包括加快房地产去库存速度、充分发挥住房公积金作用、加大金融支持住房服务力度等。五是健全资本市场体系,包括拓宽直接融资渠道、发展资产证券化业务等。六是完善保险市场体系,包括加强保险市场主体建设、充分发挥保险功能。七是创新普惠金融体系,包括强化信贷向中小微企业倾斜、推进农村商业银行改制、加快完善融资担保体系、尽快创新农业保险产品、设立中小企业发展基金,以及完善普惠金融补偿机制等。

经济社会视角下的规划保障措施分析框架主要涵盖如下内容:一是建立金融发展统筹机制,包括加强金融产业顶层设计和统筹协调、争取金融改革先行先试政策支持。二是加强社会信用体系建设,包括编制政府资产负债表和控制政府债务规模、加强信用制度建设。三是加强金融基础设施建设。四是积极引进和培育金融中介机构。五是实施金融人才支持战略,包括鼓励金融从业人员培

训、推行金融人才专项计划、借力金融“外脑”资源等。六是创建良好金融法治环境,包括营造公平、公正法治环境,严格推进地方金融法治,加快金融行业协会建设等。

(五)资本运作视角下的分析框架。

资本运作视角制定企业金融规划,既需要遵从一般性分析框架的基本要素,又需要充分结合资本运作视角的独特性。譬如,分析资本市场改革方向时,需要探讨政策趋势对集团旗下上市公司融资、估值、证券化率和全球资金配置的影响。借鉴企业资本运作经验时,需要研究优秀案例对集团公司的启示价值。总结资本运作历史经验时,需要从道和技术两个层面进行分析。凝练资本运作应对之策时,需要结合资本市场改革方向,发扬资本运作既往经验和立足当前现实起点。

资本市场改革方向分析框架主要涵盖如下内容:一是提高资本市场运行效率,包括解决好资本市场进出难题、建设科创板试点注册制、加强新三板市场建设、发展资产证券化市场、加快组建产业发展基金等。二是缓解企业融资难题,包括规范互联网金融发展、试点投贷联动机制、鼓励融资产品创新。三是保护投资者权益,包括完善资本市场法律规范体系,如投资者权益保护、民事权利救济等,以及推行负面清单监管改革。四是资本市场开放,包括金融产品开放、投资渠道开放,以及参与国际金融治理等。

资本运作经验借鉴分析框架主要涵盖如下内容:一是交易相关方基本情况,包括交易前后企业规模、业务类型、股权结构和财务业绩的变化。二是交易操作方案,包括境内重组、境外重组的关键操作步骤。三是重组经验借鉴,包括交易结构和技术方案、政策豁免突破等。

资本运作历史经验分析框架主要涵盖如下内容:一是资本运作之路。从专业化、多元化和国际化等方面分解企业资本运作过程。二是资本运作之道,包括抓住国际资产价格低估良机展开并购、收购不同类型资产平衡现金流,利用财务公司统一协调和支持不同产业上市公司独立运作等。三是资本运作之术。具体包括产业并购与金融并购并举,通过资产重组保障并购溢价,通过定向增发增资不失控制权,通过挂牌新三板布局价值洼地,通过资金链互补保障资本运作畅通,通过股权质押融

资深挖杠杆价值,通过增加债券融资调整财务结构,发展互联网融资渠道,以及动态调整杠杆管理市值等。

资本运作现实起点分析框架主要涵盖如下内容:一是资产负债结构,包括企业杠杆率、流动性风险、集团公司和上市公司现金流缺口等。二是公司经营质量,包括盈利能力、资产周转速度、资金使用效率、财务费用、汇兑损失等。三是财务风险状况,包括关注定向增发和股利分配对上市公司股价的影响,防范上市公司资金关联导致财务风险传递,关注股权质押、关联担保等融资渠道潜藏金融风险等。

资本运作应对之策分析框架主要涵盖如下内容:一是强化产融结合战略。结合产业发展阶段,促进经营与金融协同。建立内部资本市场,提高财务管理水平。构建融资平台,联通境内外资本市场。多类基金分头出击,积极整合社会资本。妥善控制金融风险,加速多元化与国际化。二是顺应资本市场改革。紧抓市场化改革机遇,提升上市公司质量。紧跟市场有序开放,加快全球资本运作。顺应监管趋势,保护投资者利益。三是加大直接融资力度。继续拓宽融资渠道,有效控制融资成本。提高资产证券化率,优化资源配置效率。四是合理整合产业资源。立足企业长远价值,整合战略新兴产业。整合社会资本,创新并购形式。依托国家开放战略,稳步推进跨境并购。五是构建境外运作平台。从业务实施和机构设置层面,建立全球资金管理平台。探索建立多币种一体化资金池。完善境外资产退出机制。六是优化资产负债管理。采取主动型资产负债匹配管理模式,优化资产端产业组合,调整负债端期限结构。七是提高市值管理水平。深化市值管理内涵,优化股权结构的市值管理,调整股本总量的市值管理等。

五、结论

从追赶到超越的角色转变,越来越多中国企业进入海外市场,与发达国家跨国企业展开正面较量。同时,国内市场开放进程加快,也将世界经济战场前沿阵地推移到中国。那么,中国企业能否决胜于未来更加激烈的世界级竞争?企业战略规划既是中国企业过去集体性崛起的法宝之一,也是中国企业未来争夺世界经济主导权的不二法门。企

业金融规划既是企业战略规划的重要部分,又是确保企业战略规划实施的有效机制。

那么,如何进行企业金融规划呢?既有别于西方公司战略理论和财务战略理论,又不能完全照搬中国政府规划模式,只能根据中国企业实践边摸索、边总结。本文基于中国社会科学院金融研究所近二十年以来的实务咨询案例,试图提炼企业金融规划的方法论,即一般性分析框架包括明势、观己、择道、评估和调整五大环节,具体性分析框架则需要结合研究视角的独特性,包括集团总部、产业板块、金融科技、经济社会和资本运作等视角。企业金融规划只是中国管理理论初探,受制于案例样本量和时代局限性,本文分析框架仍显粗糙。未来需要更加深入进行实践探索,不断丰富企业金融规划理论,才能更好地指导和服务企业金融规划实践。

参考文献:

- [1]王文,卞永祖.中国金融强国的战略选择[J].财经,2017,(11).
- [2]李扬.努力建设“现代金融”体系[J].经济研究,2017,(12).
- [3]胡鞍钢,魏星,等.中国国有企业竞争力评价(2003—2011年):世界500强的视角[J].清华大学学报:哲学社会科学版,2013,(01).
- [4]杨伟民.发展规划的理论和实践[M].北京:清华大学出版社,2010.
- [5]Chung J, Lai H, Joo J. Assessing the Revive the Northeast Programme: Origins, Policies and Implementation[J]. China Quarterly, 2009, 197.
- [6]韩博天,麦尔敦,等.规划:中国政策过程的核心机制[J].开放时代,2013,(06).
- [7]李庆华.企业战略定位:一个理论分析框架[J].科研管理,2004,(01).
- [8]薛有志,周杰,等.企业战略转型的概念框架:内涵、路径与模式[J].经济管理,2002,(07).
- [9]Tony G. Corporate Financial Management[M]. New York: Prentice Hall Europe, 2002.
- [10]张延波.企业集团财务战略与财务决策[M].北京:经济管理出版社,2002.

责任编辑 郁之行