

# 第十章 企业的扩展与战略选择



管理學院  
SUN YAT-SEN BUSINESS SCHOOL  
SYSBS

毛蕴诗 教授  
中山大学管理学院



## 13.1 企业扩展的四种分析方式

## 13.2 企业扩展的动因

## 13.3 长期投资决策分析

## 13.4 企业扩展实例：“先下手为强循环周期”



## 13.1 企业扩展的四种分析方式

### 13.2 企业扩展的动因

### 13.3 长期投资决策分析

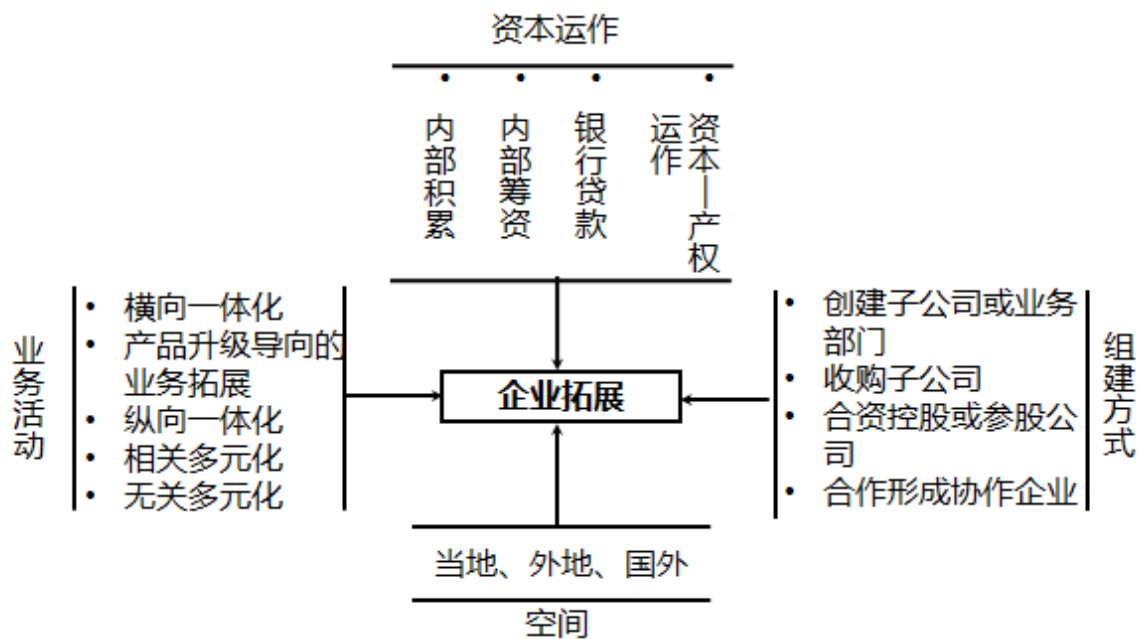
### 13.4 企业扩展实例：“先下手为强循环周期”

# 13.1 企业扩展的四种分析方式



- ✓ 成长：企业在原有业务上的规模扩大。企业成长往往涉及现有业务能力的增加，并体现为业务收入的增加、市场占有率的提高等方面。
- ✓ 扩展：比成长更为广泛的概念，涉及范围扩大等更多的内容。企业扩展可用四种方式分析：

- ①业务活动的方向与范围；
- ②集团的资本运作方式；
- ③空间或地域范围；
- ④公司的组建方式。



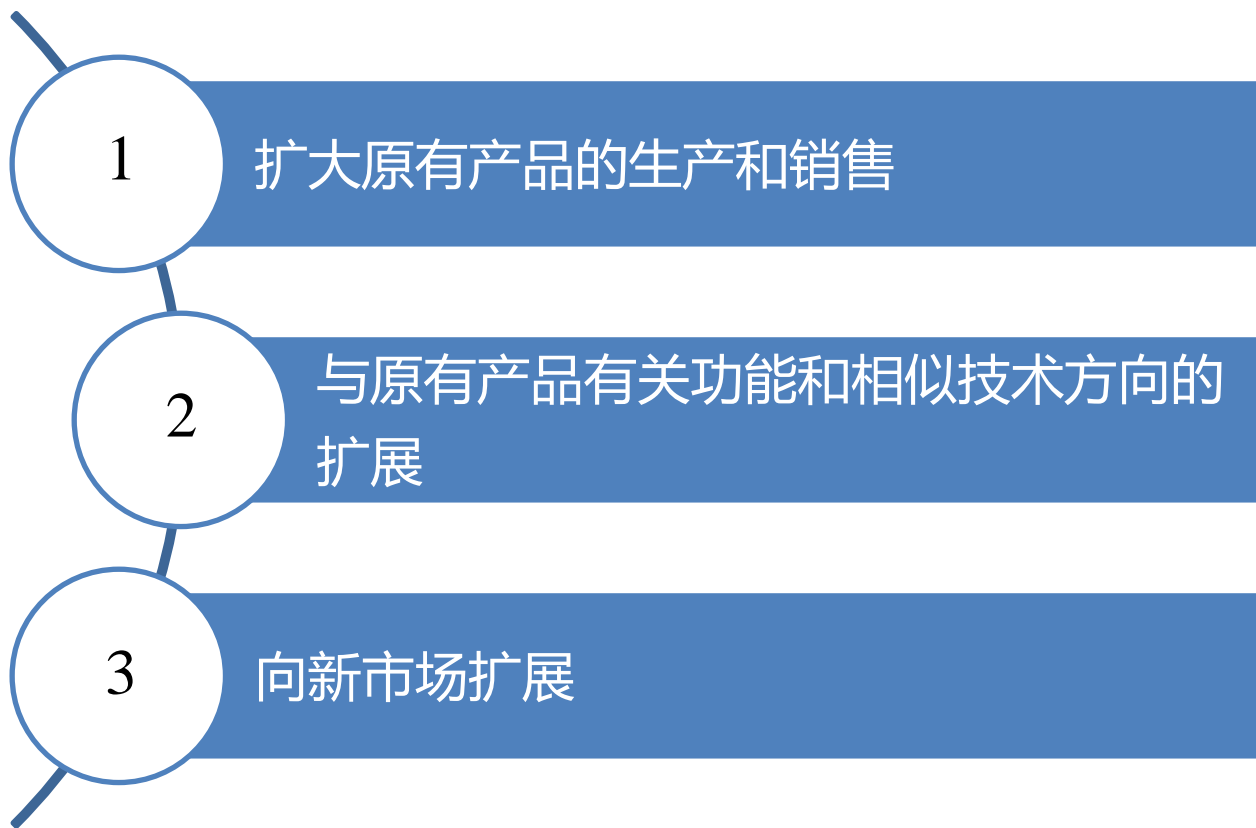
# 13.1 企业扩展的四种分析方式



## 13.1.1 按业务活动方向的扩展

### • 横向一体化

横向一体化：扩展方向



# 13.1 企业扩展的四种分析方式



## 13.1.1 按业务活动方向的扩展

### • 横向一体化

1、业务活动之间的密切联系，可为开发竞争优势提供支持

2、有助于减少总体经营成本

5、有助于公司对市场形成垄断或支配的能力，获得更高的利润。

### 横向一体化的动因

3、由于扩大生产与销售规模而扩大市场的覆盖面

4、如果横向一体化采用并购的方式还可减少竞争企业



# 13.1 企业扩展的四种分析方式

## 13.1.1 按业务活动方向的扩展

### • 横向一体化

**横向一体化决策也存在多方面的风险。**

- ✓ 对市场过分乐观的估计，可能导致盲目的扩展；
- ✓ 由于信息失灵，新的进入者改变了原先的市场格局，和竞争企业采取先发制人策略，都存在使一体化的风险大大增加。

# 13.1 企业扩展的四种分析方式

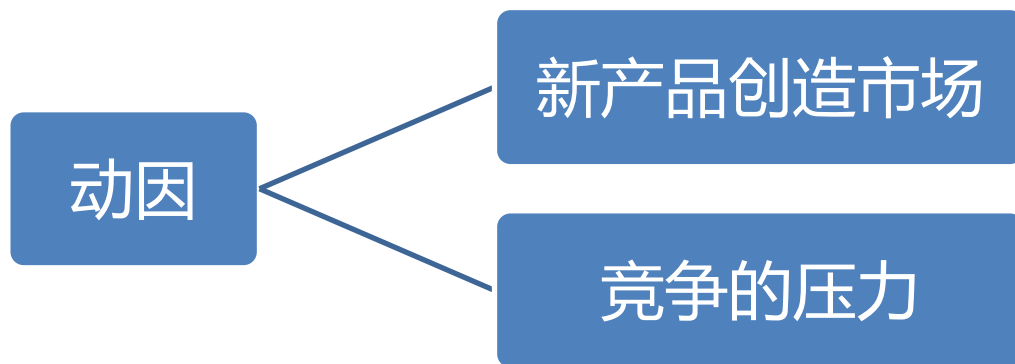


## 13.1.1 按业务活动方向的扩展

### • 产品升级导向的业务扩展

在原有业务上，通过增加产品技术含量，增强产品功能、特征，带来结构的变化与扩展。

产品升级的业务扩展在许多情况下可视为一个全新的产品扩展，且在很多行业，特别是高新技术、信息产业中越来越重要。



- ✓ 需要大量的投入；
- ✓ 要形成不断进行技术积累与知识积累的环境与机制；
- ✓ 需要对市场作出迅速反应；
- ✓ 相当一些企业难以长期坚持下去而被淘汰。

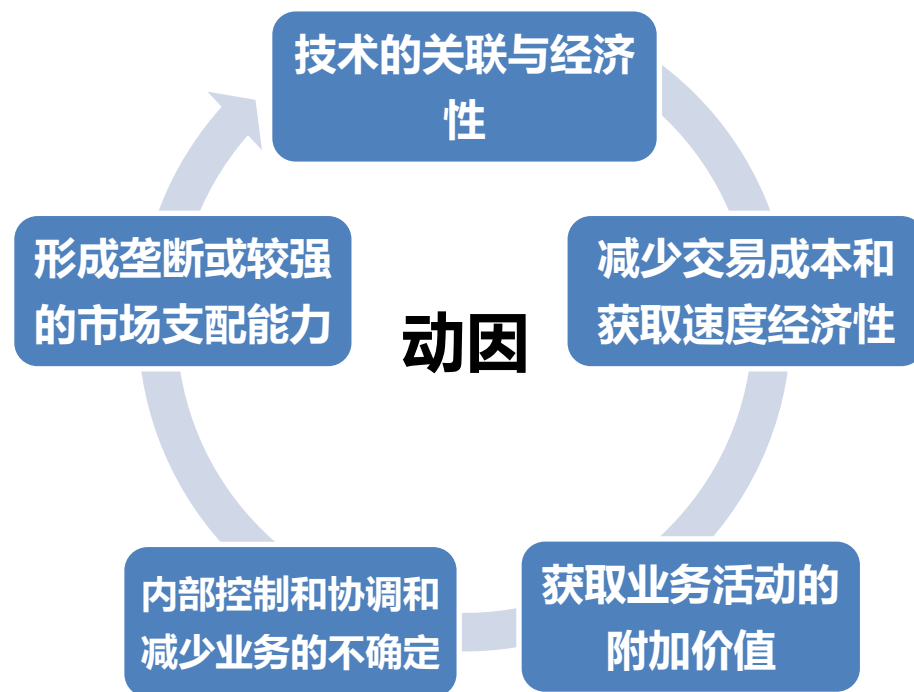
# 13.1 企业扩展的四种分析方式



## 13.1.1 按业务活动方向的扩展

### • 纵向一体化

- ✓ 指向现有阶段之外的业务活动扩展；
- ✓ 使某一完整的业务活动成为企业内部行为的过程。



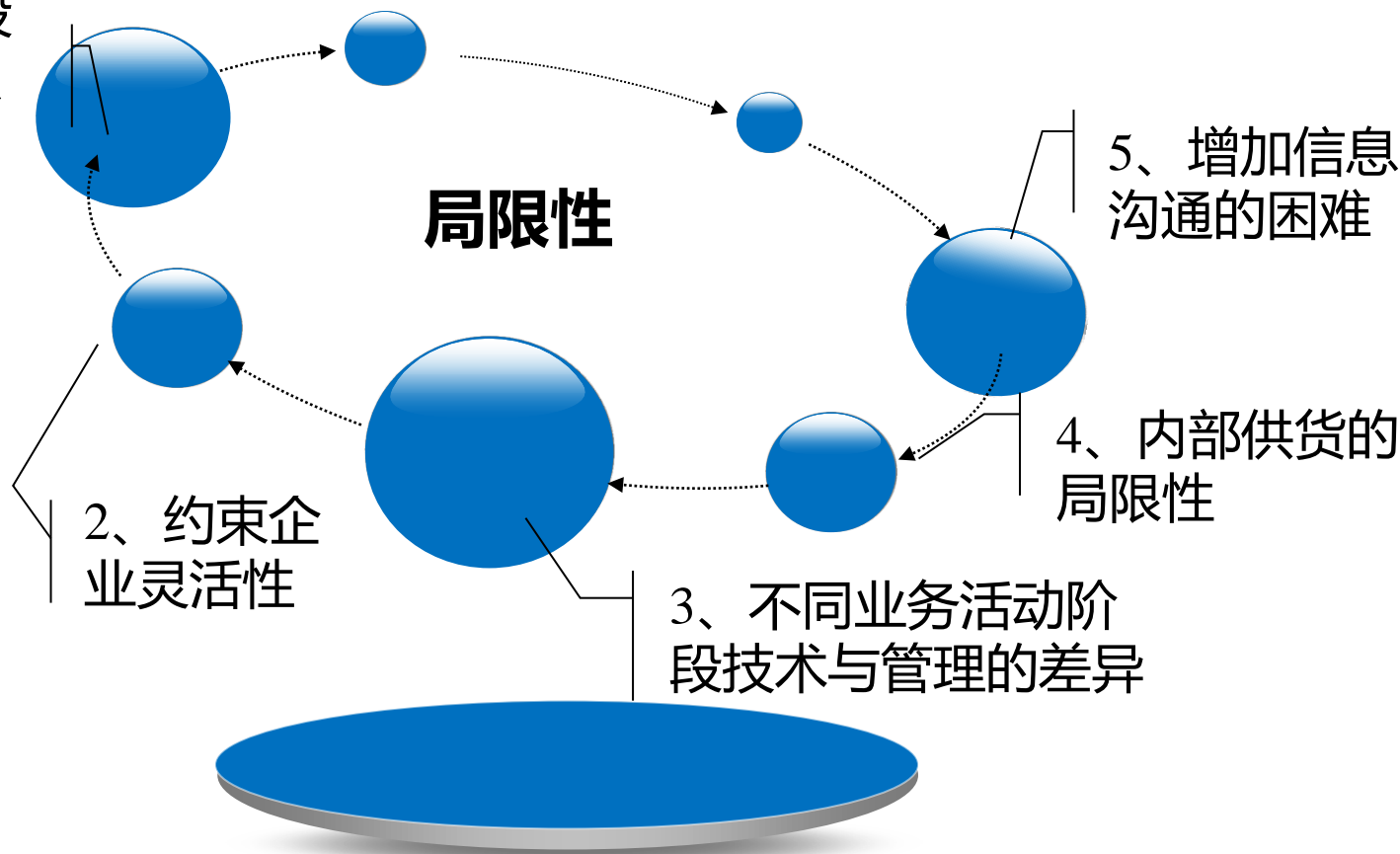
# 13.1 企业扩展的四种分析方式



## 13.1.1 按业务活动方向的扩展

### • 纵向一体化

1、不同阶段  
业务的平衡、  
协调的困难



# 13.1 企业扩展的四种分析方式



## 13.1.1 按业务活动方向的扩展

### • 相关多元化

- ✓ 以现有业务活动的某些相关性为基础，向新的产品、劳务方向扩展就形成相关多元化（Related Diversification）



对相关多元化所能带来的协同效应预期过高

对行业发展前景评估失误给企业带来经营风险

增加行政管理费用

# 13.1 企业扩展的四种分析方式

## 13.1.1 按业务活动方向的扩展

### • 无关多元化

- ✓ 无关多元化 ( Unrelated Diversification ) 经营活动范围向不同行业扩展，即向与原产品无关的行业扩展时形成的经营多元化；

对所进入的行业不熟悉的风险

分散资源，削弱主营业务能力的风险

企业财务状况恶化的风险

企业市场力量受到削弱的风险

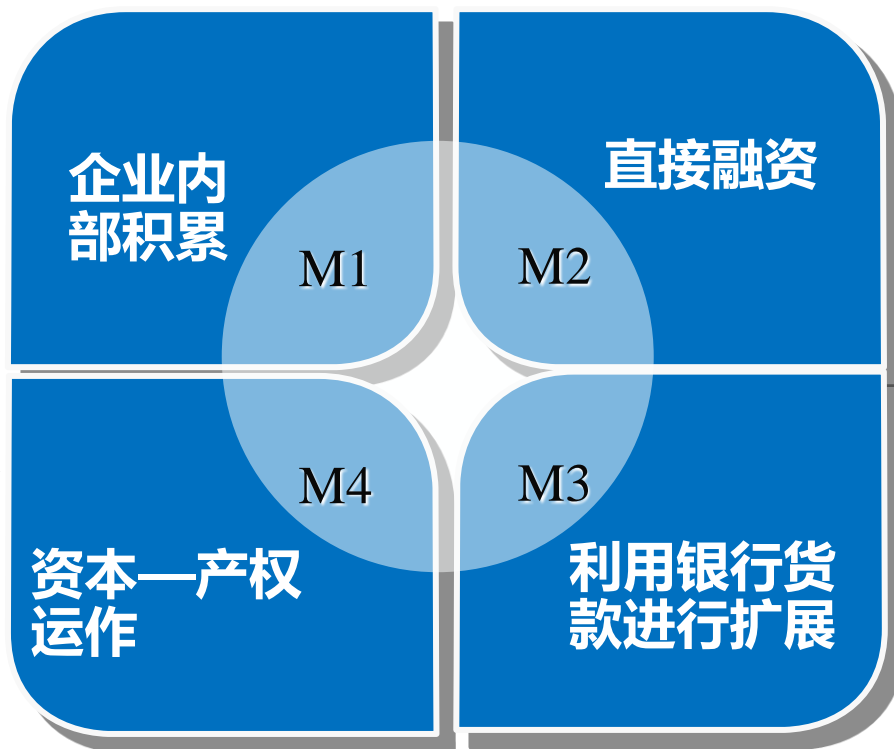


# 13.1 企业扩展的四种分析方式



## 13.1.2 企业扩展的资本筹集方式

- ✓ 集团公司利润
- ✓ 用于  
新增投资  
折旧基金  
更新改造基金  
新产品开发基金。



- ✓ 定向或通过资本市场向社会发行股票、债券等方式
- ✓ 高效性、灵活性、大型化和集中化特点

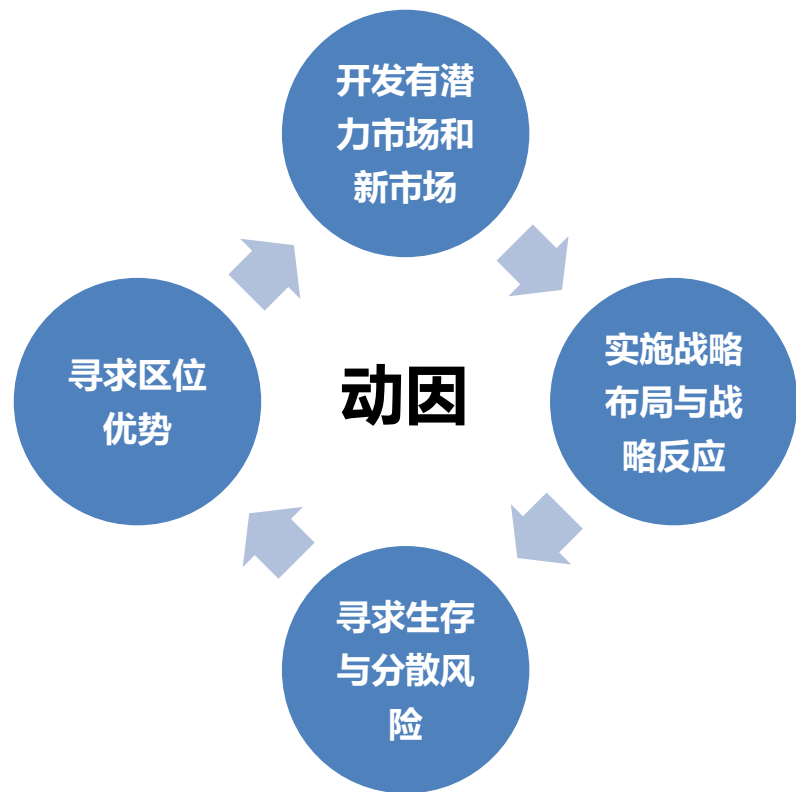
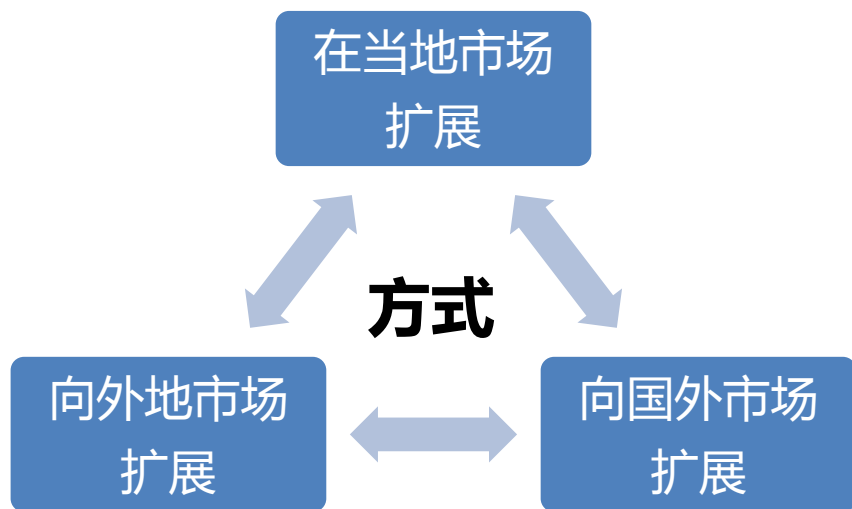
- ✓ 兼并、控股、参股，获得公司的扩展。
- ✓ 杠杆收购（LBO）、MBO、EBO。

- ✓ 高负债水平，引入风险；
- ✓ 高效性、灵活性、大型化和集中化特点

# 13.1 企业扩展的四种分析方式



## 13.1.3 企业的空间扩展方式



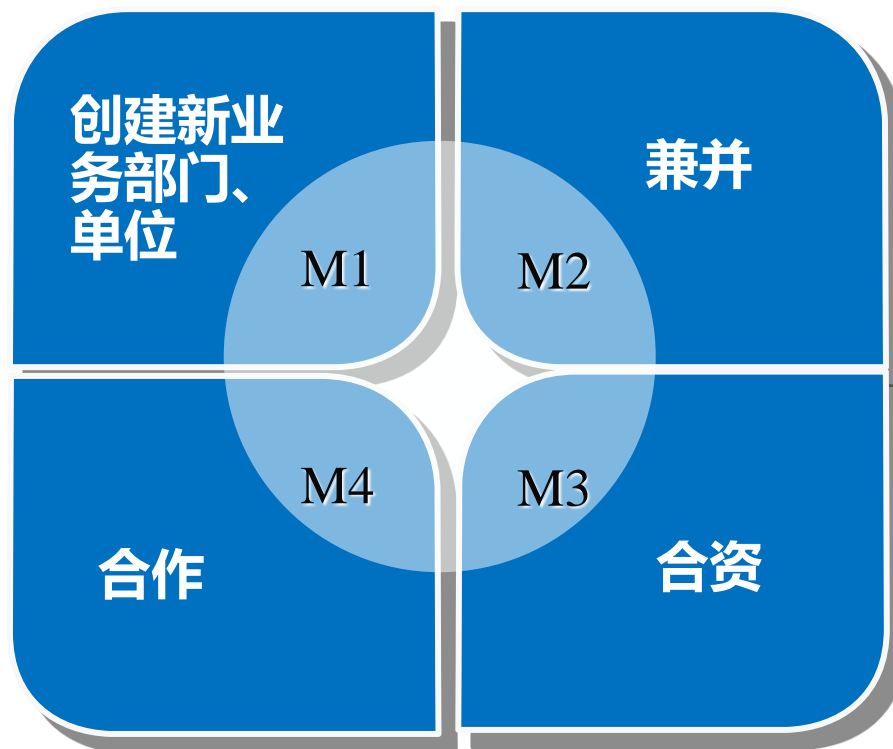
### 局限性

- ✓ 文化因素；
- ✓ 基础、技术设施因素；
- ✓ 市场分割的影响，不仅是区域市场，国际市场也是如此；
- ✓ 不同形式的市场壁垒；有形/无形的市场壁垒、制度性/非制度性因素。

# 13.1 企业扩展的四种分析方式



## 13.1.4 组织机构的扩展—进入方式

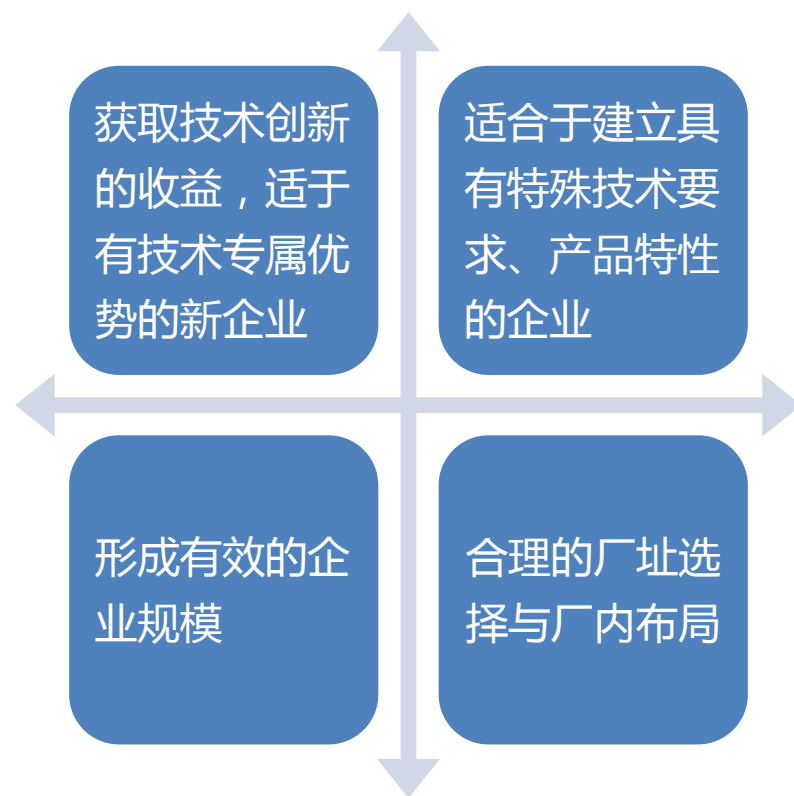
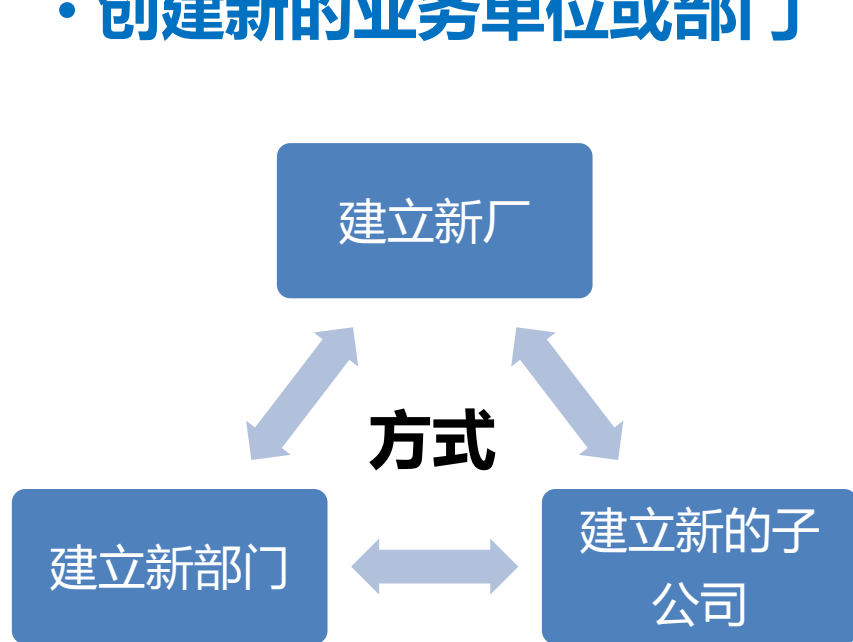


# 13.1 企业扩展的四种分析方式



## 13.1.4 组织机构的扩展—进入方式

### • 创建新的业务单位或部门



### 局限性

- ✓ 进入生产与市场的周期较长，不肯定因素较多；
- ✓ 导致市场重新分配，加剧竞争的强度。

# 13.1 企业扩展的四种分析方式



## 13.1.4 组织机构的扩展—进入方式

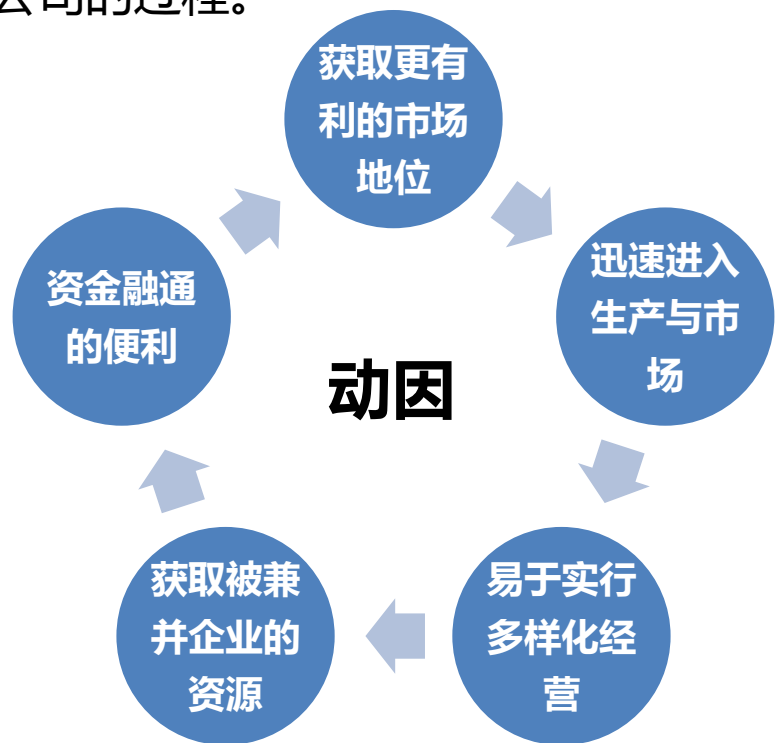
### • 兼并

- ✓ 兼并包括收购企业与企业之间的合并；
- ✓ 收购企业，存在收购方与被收购方。这时被收购方将丧失其法律上的独立性。
- ✓ 合并：二个或二个以上的公司,成立一个新公司的过程。

复杂的财务谈判与目标企业估值困难

原有企业规模、产品结构与厂址约束

困难的管理结构和人员安排



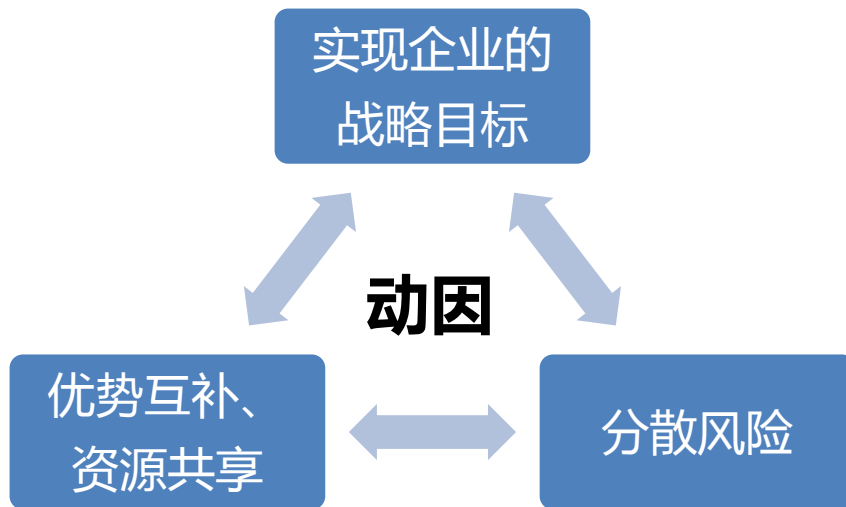
# 13.1 企业扩展的四种分析方式



## 13.1.4 组织机构的扩展—进入方式

### • 合资

- ✓ 由双方或多方出资合办而形成；
- ✓ 是通过资本联合实现扩展企业的一种重要方式。



### 局限性

- ✓ 合资方在目标差异、利益分配、管理人员素质差异、管理方式的不同以及文化方面的差异等造成冲突、磨擦

# 13.1 企业扩展的四种分析方式



## 13.1.4 组织机构的扩展—进入方式

### • 合作

- ✓ 合作的企业之间无资本联结关系,往往是在相互信任的基础上建立的较长期协作关系、交易关系。

实现企业战略目标的灵活性较大

优势互补、资源共享、协调利害关系

分摊成本、分散风险



### 局限性

- ✓ 合作方在目标差异、利益关系、处理问题的轻重缓急等方面的差异会造成冲突、磨擦。



13.1 企业扩展的四种分析方式

**13.2 企业扩展的动因**

13.3 长期投资决策分析

13.4 企业扩展实例：“先下手为强循环周期”

# 13.2 企业扩展的动因



## 13.2.1 环境变动、战略反应和企业扩展

### • 环境变动促使企业创建、并购活动增加

- ✓ 环境变动往往孕育着巨大的市场机会，精明的企业会考虑如何捕捉市场的机会；
- ✓ 当某些企业在新的市场获得成功时，会诱发其他企业进入该市场的动机。

### • 对投入要素状况变动做出反应

- ✓ 当企业投入要素的稀缺性和重要性发生变动时，企业可能会做出主动或被动的反应，甚至作出重大的战略调整，从而形成扩展的动因。

## 13.2.2 内部化与发挥企业专属优势

- ✓ 内部化理论的核心是市场不完全性和公司的性质，市场的不完全性仍是分析的出发点。

### 企业专属资产优势

- ✓ 生产性的专属资产；
- ✓ 协调能力：即管理技能；
- ✓ 跨国经营。

## 13.2 企业扩展的动因



### 13.2.3 从竞争与目标角度解释公司的扩展

- ✓ 较为突出的是企业间的生产与发展竞争。
- ✓ 发展是公司的重要目标。它往往与这样一些具体目标相联系，即市场份额的扩大、公司实力和地位的加强。

### 13.2.4 追求利润与企业扩展

- ✓ 内在动机（追求利润）、外在压力（社会经济环境不断变化）；
- ✓ 企业不断扩大生产规模、经营范围、经营区域，以不断扩展来达到所追求的利润目标及对环境的适应。

### 13.2.5 获取四大经济效率—竞争能力的主要源泉

- ✓ 规模经济性、范围经济性、速度经济性、网络经济性

## 13.2 企业扩展的动因



### 13.2.6 协同作用与优势互补

#### 企业竞争优势

- ✓ 取决于外部各种竞争力量的对比；
- ✓ 取决于内部自己、市场、技术、信息、人力和管理等各种资源的有效配置。

### 13.2.7 技术进步对企业扩展的作用和影响

- ✓ 企业在没有追加或追加投入较少的情况下，通过内部技术更新和生产结构变革而实现较大的企业成长状态，坚持内涵扩展；
- ✓ 任何一项技术都有其特点的生命周期。



13.1 企业扩展的四种分析方式

13.2 企业扩展的动因

**13.3 长期投资决策分析**

13.4 企业扩展实例：“先下手为强循环周期”

# 13.3 长期决策分析



## 13.3.1 投资决策分析及其过程

### • 投资决策分析的基本步骤

- ✓ 确定目标；
- ✓ 收集资料；
- ✓ 制定评价标准；
  - 在可供选择的资源既定的情况下，实现最大收益；
  - 在所要获得收益既定的情况下，实现最小资源耗费；
  - 如果资源与收益均无一定限制，收益 > > 资源耗费；
  - 从全社会角度出发考虑：环境、生态、就业机会等；
- ✓ 提出可能的备择方案；
- ✓ 评价和比较不同方案并选择最佳方案。

# 13.3 长期决策分析



## 13.3.1 投资决策分析及其过程

### • 两个预备性概念

✓ **现金流出量与现金流入量；**

→预期利润、净现金流量均可用于投资项目评价；

→净现金流量：现金流入总量—现金流出总量；

✓ **资金的时间价值与现值；**

→复利计算公式用以说明资金的实际价值量：

$$A_n = A_o \cdot (1 + r)^n \quad (A_o \text{为初始金额}, r \text{为年利率}, n \text{为年数})$$

→现值计算公式：

$$PV = A_n / (1 + r)^n \quad (n \text{年内现金流量为} A_n, \text{利率为} r, PV \text{现值})$$

# 13.3 长期决策分析



## 13.3.2 投资评价方法

### • 回收期法

指全部收回用于项目的投资所需要的年数，分析人员采用这个标准来考察项目的自我偿付期。它是通过从投资总额中扣除逐年的现金流入量来计算的。

$$\text{回收期 (PP)} = \text{最低未回收额所在年份} + \frac{\text{最低未回收额}}{\text{最低未回收额下一年的现金净流量}}$$

# 13.3 长期决策分析



## 13.3.2 投资评价方法

### • 企业回收率法

企业回收率亦称内在报酬率。用企业回收率法进行项目评价首先要求算出企业回收率的具体数值。

设 $r$ 为索要求解的企业回收率，则 $r$ 应满足下述关系式：

$$A_0 = \frac{A_1}{1+i} + \frac{A_2}{(1+i)^2} + \frac{A_3}{(1+i)^3} + \dots + \frac{A_n}{(1+i)^n}$$

式中， $A_0$ 、 $A_1$ 、 $A_2$ 、 $A_3$ .....  $A_n$  分别表示相应时期的现金流量。 $n$ 为预计有现金流量发生的最后一个时期。

# 13.3 长期决策分析



## 13.3.2 投资评价方法

### • 企业回收率法

- ✓ 求解步骤：应用试差内推法求解  $r$ ，按净现值试差。利用现值表，找出两个折算率满足如下：

$$NPV_1 = -A_0 + \frac{A_1}{1+r_1} + \frac{A_2}{(1+r_1)^2} + \dots + \frac{A_n}{(1+r_1)^n} \geq 0$$

$$NPV_2 = -A_0 + \frac{A_1}{1+r_2} + \frac{A_2}{(1+r_2)^2} + \dots + \frac{A_n}{(1+r_2)^n} \leq 0$$

$$r_2 - r_1 = 1\%$$

- ✓ 比例内推。用比例内推的方式求出  $r$  的值，使其近似满足：

$$-A_0 + \frac{A_1}{1+r} + \frac{A_2}{(1+r)^2} + \dots + \frac{A_n}{(1+r)^n} = 0$$

- ✓ 比例内推的公式为：

$$IRR = r_1 + [NPV_1 / (NPV_1 - NPV_2)] \times 100\%$$

# 13.3 长期决策分析



## 13.3.2 投资评价方法

### • 净现值法

- ✓ 净现值法首先要把所有的现金流量折算成现值。其计算公式为：

$$NPV = A_0 + \frac{A_1}{1 + K} + \frac{A_2}{(1 + K)^2} + \dots + \frac{A_n}{(1 + K)^n}$$

K为所要达到的回收率（这里作为折算率）；A表示对应时期的净现金流量。

- ✓ 评价与选择项目：如果 $NPV > 0$ ，说明该项目的收益水平大于所要求达到的回收率，可接受。

# 13.3 长期决策分析



## 13.3.2 投资评价方法

### • 成本收益比较法

- ✓ 设某项目各时期的成本额为  $C_1, C_2, \dots, C_n$ ，收益额为  $B_1, B_2, \dots, B_n$ ，折算率为  $r$ ，那么成本现值总额  $NPV(C)$  与收益现值总额  $NPV(B)$  就分别等于：

$$NPV(C) = \frac{C_1}{1+r} + \frac{C_2}{(1+r)^2} + \dots + \frac{C_n}{(1+r)^n}$$

$$NPV(B) = \frac{B_1}{1+r} + \frac{B_2}{(1+r)^2} + \dots + \frac{B_n}{(1+r)^n}$$

- ✓ 则该项目的收益成本比率  $BCR$  就为：
$$BCR = \frac{NPV(B)}{NPV(C)}$$

✓ 当：

$BCR = 1$ ；投入、收益均等。刚好符合要求；

$BCR > 1$ ；获益水平高于所要求的水平，应接受；

$BCR < 1$ ；该项目获益水平达不到所要求的水平，应拒绝。

# 13.3 长期决策分析



## 13.3.3 项目评价方法比较

### • 三种方法的一般比较

三种方法对于项目的取舍决策来说是一致的。总结而言，在判断项目的取舍上，上面的条件是等价的。

- (1) 企业的回收率等于一定水平的
- (2) 净现值 $NPV=0$  (以 $r$ 为折算率)
- (3) 收益成本比率 $BCR=1$  (以 $r$ 为折算率)

它们是以不同方式反映项目的获益水平，而适合于决策者分析的需要。

# 13.3 长期决策分析



## 13.3.3 项目评价方法比较

### •净现值法和企业回收率法的比较

✓ 两个方法在决定项目的取舍上是一致的

设项目的现金流量为 $A_0, A_1, \dots, A_n$ ，已知按企业回收率法可以接受某项目，设该项目企业回收率 $r$ 满足（且 $r \geq K$ =所要求达到的回收率）：

$$A_0 + A_1(1+r) + A_2(1+r)^2 + \dots + A_n(1+r)^n = 0$$

由于 $r \geq K$ ，所以有：

$$A_1(1+r)^1 \leq A_1(1+k)^1, A_2(1+r)^2 \leq A_2(1+k)^2, \dots, A_n(1+r)^n \leq A_n(1+k)^n$$

于是：

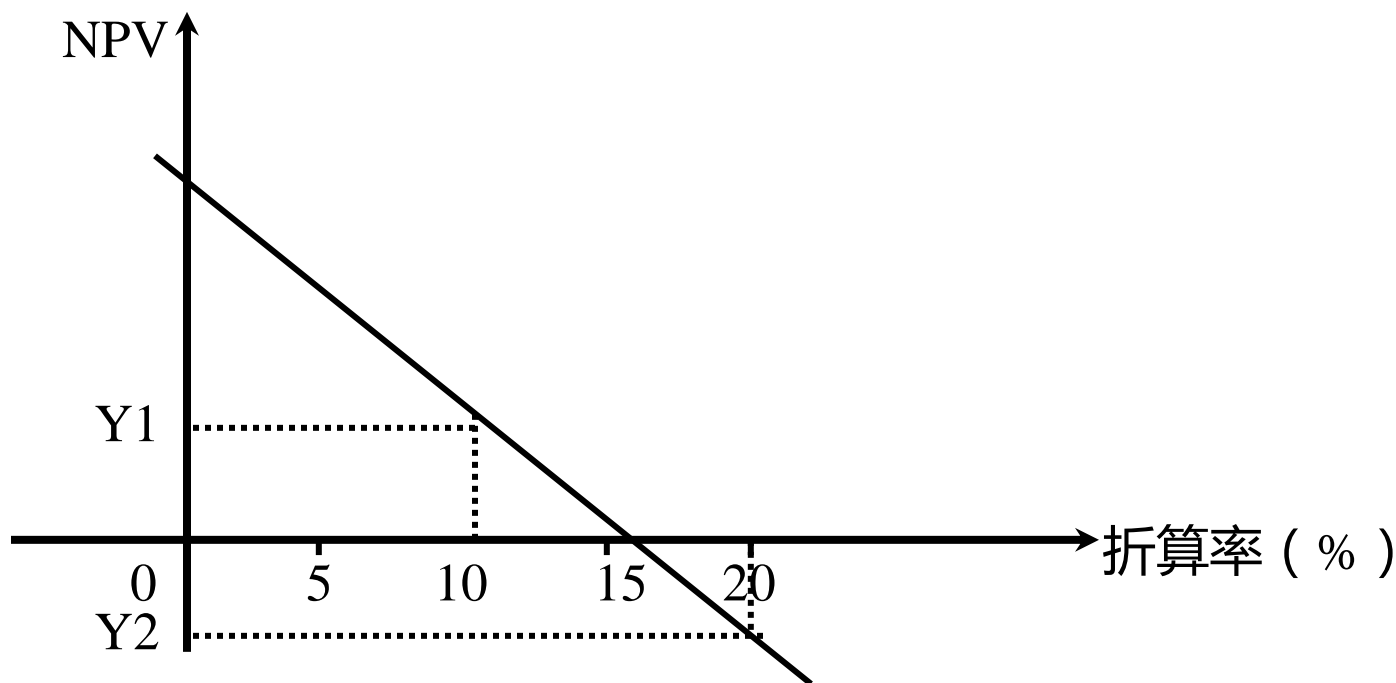
$$0 = A_0 + A_1(1+r) + A_2(1+r)^2 + \dots + A_n(1+r)^n < A_0 + A_1(1+k) + A_2(1+k)^2 + \dots + A_n(1+k)^n$$

# 13.3 长期决策分析



## 13.3.3 项目评价方法比较

### • 净现值法和企业回收率法的比较



折算率与净现值的关系

# 13.3 长期决策分析



## 13.3.3 项目评价方法比较

### •净现值法和企业回收率法的比较

- ✓ 两个方法在选择更好的方案上可能存在差别

	年份	0	1	2	3	4
现金流量 (元)	方案A	-23616	10000	10000	10000	10000
	方案B	-23616	0	5000	10000	32675

- ✓ 两个方法在特点上存在差异

	现金流量			
	初期	1 (年)	IRR	NPV ( K=10% )
方案X	100	150	50%	36.36
方案Y	500	625	25%	68.18



13.1 企业扩展的四种分析方式

13.2 企业扩展的动因

13.3 长期投资决策分析

**13.4 企业扩展实例：“先下手为强循环周期”**

## 13.4 企业扩展实例—先下手为强循环周期



- ✓ 行业高速增长期，扩大市场就意味着增大事业成功的机会；
- ✓ 企业应当采用一切可能的手段，包括牺牲眼前利益，求得比竞争对手更快地发展壮大自己；
- ✓ 以期进入“高速增长→扩大生产能力与销售→成本更快地降低→更易于筹资和投资→进一步扩展”这样一个良性的循环。

# 感谢聆听·欢迎交流



管理学院  
SUN YAT-SEN BUSINESS SCHOOL  
SYSBS

毛蕴诗 教授  
中山大学管理学院