

专家论道 | zhuanJiaLunDao

融资首先强调的都是“民营企业自身素质”的问题。如果一个民营企业的财务、运作上存在严重问题,那么本身就不具备中小企业融资资格——

# 民企融资：企业素质为“成功根本”

在谈到民企融资技巧这个问题时,宝供物流财务总监于赞文表示,体制和机制是企业活力的前提,有了“活力”才能赢得“信任”和“中小企业融资”,最终才会产生“服务”和“效益”。对于债权中小企业融资,他认为,企业找银行贷款只是“锦上添花”,而不是对企业的“雪中送炭”。

某企业财务总监王朝曦则表示,目前有些民营企业总把“发展不好”归咎为“政策”原因,其实并不客观。在同等政策环境的背景下,许多规模大、机制完善、运作优良的民营企业,已经成为今天某些行业的领跑者。

他还表示,企业要中小企业融资,第一步就是它的中小企业融资目的要是“善意”的。如果中小企业

融资动机不健康,只想“圈钱”和“骗钱”,那么即使吸引到了一部分资金投入,也同样无法继续生存,因为投资者(或银行)也不总是傻子。

## 财务专家是“明智选择”

专家学者提醒中小民营企业,在中小企业融资发展的初期,聘用一位懂行的财务专家作为企业顾问,不失为一个“明智之举”。

于赞文谈到,民营企业中小企业融资难,有很大原因是“企业对资本的认知水平过低”,像在中小企业融资期间不懂得资本运作的操作规程,也不知如何与银行或投资方打交道,这样可能会让中小企业融资机会流走。所以,能有一位懂行的财

务人员把企业的投资价值推荐给投资方,就显得非常重要。而且,王朝曦介绍,财务专家同样也可以作为民企吸纳民间资金的重要途径。

## 中小企业融资伙伴要“志同道合”

在股权中小企业融资方面,拥有“志同道合”的中小企业融资伙伴是企业发展的重要前提。

于赞文分析认为,进行前期判断是民营企业进行中小企业融资的重要一步。前期判断主要分为两个方面,一是对项目中小企业融资风险投入的判断,二是对合作伙伴、投资伙伴价值观的判断,这两点都要



求中小企业融资伙伴必须“志同道合”。

所谓的“志同道合”,主要是指中小企业融资合作双方对“公平”、“

“诚信”、“承诺”以及“问题沟通”方面的认同是否一致。寻找目标一致的“合作伙伴”,有时比单纯讨论项目的投资前景更为重要。

经营者说 | JingYingZheSuo

扬州日利达掌门人王惠余现在最大的梦想,就是将日利达在创业板包装上市。而此前他却差点把它卖掉——

## 王惠余：我差点卖掉日利达



### 期待上市

记者：太阳能热水器的生产准入门槛不高,尤其是国家“家电下乡”工程中纳入太阳能热水器之后,推动这一行业进入了新一轮的高速发展期。作为中国太阳能热利用委员会常委,您认为当前国内太阳能行业所面临的最大问题在哪里?“家电下乡”工程为太阳能行业带来的春天有多长?

王惠余：当前这一后经济危机时期,太阳能热水器行业的确借“家电下乡”迎来了发展的春天。除92家中标企业外,随着市场空间的进一步拓展,也造成了大量企业盲目扩张和重复建设,同质化现象日益凸显。对于农村市场,我本人的态度并没有预期中那么乐观,我认为经过3-5年,市场也就逐渐趋于饱和。

因此,太阳能企业不宜盲目扩张,造成产能过剩。另一个问题在

于,尽管家电下乡中标可以跨区域销售,但地方政府的保护措施,确实阻挡了一些外地品牌的水电热水器进入当地市场,这也是家电下乡所面临的一个问题。

记者：作为您一手创办的企业,目前却面临着无人接班的窘境,您当真舍得将这么大的企业交给职业经理人团队来经营管理,而落入外人手中?您不考虑在自己的家族内部选择一个合适的接班人吗?

王惠余：我并不是没有考虑过让自己的女儿和女婿来接手我的事业。但现实问题在于,他们目前都有一份非常有前途的事业。女儿当年连外交部都不想进,执意进入了中国银行总行,现在拿着丰厚的薪水,有理想的晋升空间,她自然不愿意回来接管我的企业。女婿现在是中国科协最年轻的处级干部,也可以说前途无量。不过,女婿也表达了,给他五年时间,等我的外孙念初中了,他再视情况来定是否有必要回

来帮忙。

### 曾考虑出售“日利达”

记者：是否曾考虑过像“三笑”那样接受境外资本参股,直到完全转手股权,这样也是一条抽身之路。

王惠余：我的确曾考虑过出售“日利达”。其实,世界最著名的电热水器品牌AO史密斯一直在跟我们公司接洽,希望能够收购日利达。他们希望借此进军国内的太阳能热水器市场,日利达是他们市场调研后发现成长性较好的一家公司。直到去年10月,该公司的亚洲财务总监还曾到我们企业来过,从一开始的美方控股到全额收购,这些方案我们都曾谈过。后来,我也征求了公司上下员工的意见,他们异口同声地表示反对,认为不该出售这个民族品牌。所以,现在我的态度也比较明确了,还是由我们自己来经营和运

作。

记者：一度曾传闻您的个人资产高达52亿,财富高居扬州个人榜的首位,现实情况是这样的吗?您从50岁才开始创业,起步较一般人晚了很多年,这是否会影响您的退休计划,现在有退休后的打算吗?

王惠余：我怎么会那么高的个人资产,公司目前的实际产值即便加上品牌价值也不可能达到52亿这么多。日利达虽然这几年发展迅速,但距离国内一些优秀的民营企业还有很大的距离,我们正在不懈地努力,希望能够缩小与那些优秀企业之间的差距。

我曾祖父对我说过一句话,我印象深刻:我儿不如我,要钱做什么?我儿胜似我,要钱做什么?讲的其时就是一种舍得的心态。但目前我还是会继续坚持做下去,给员工们树立良好的榜样。我常跟他们说这样一句话:生而贫穷是无可选择的,死而贫穷才是可悲的。

## 财务专家眼中的创业企业上市难题

深圳鹏城会计师事务所张光禄：财务不规范对企业上市将会产生巨大影响。首先是对上市造成实质性影响,由于财务不规范等原因,可能导致导致企业不能上市;其次是虽对上市不造成实质性影响,但会影响上市进程。某些财务不规范对上市造成的影响较小,比如不重要的账务处理错误,纠正后不会对上市造成实质性影响,也不会影响上市进程。但不重要的账务处理错误累积超过一定程度,也会对上市造成影响,或证明公司财务管理水平不高,对公司财务信任度下降,从而对上市进程产生影响;三是增加上市成本。财务不规范会减缓公司上市进程,使得公司规范改造、辅导的时间更长,花费更多的会计师、律师、保荐机构费用,增加上市成本。

广发证券陈青：现行无形资产会计存在的问题主要包括：第一,无形资产核算范围狭窄。我国无形资产的核算内容局限在较小的范围内,目前纳入会计核算体系中的无形资产主要包括专利权、非专利技术、商标权、著作权、特许权、土地使用权和企业合并中形成的商誉;第二,无形资产计价基础的局限。与国外公司治理相对规范、监管体系完备、资本市场发展相对成熟相

适应,在计量手段上,国际会计准则对于无形资产采用公允价值计量;第三,无形资产在财务会计报表中的揭示不够充分。现行会计准则除了要求披露有关研究与开发信息外,对人力资源、市场资产、组织设计等无形资产一概不予披露。

天职国际会计师事务所吕春辉：从创新型公司所处的行业、技术储备等方面考虑,可观的财务数据背后隐藏着多方面的风险因素：一是创新型公司多数属于方兴未艾的行业,新兴行业总有些不成熟的因素,包括产品和技术是否已经进入成熟期等,对公司的持续盈利存在不确定影响;二是创新型公司的技术储备是否充分,产品的技术升级换代周期是否过长,或被落后公司开发了替代技术或新技术等等,都会影响拟上市公司未来的稳定性;三是创新型公司往往比较专业,产品和市场过于细分,导致过分依赖某一重要客户,对公司的稳定性带来不利影响。

无论是从监管角度还是从投资者角度而言,对创新型企业的判断不能过于依赖公司的财务数据,而是要分析这些财务数据背后的多重风险,客观评价公司的持续盈利能力。

(张媛媛)

## TPG 操盘“再造”达芙妮

□ 郝凤苓

去年底年初,TPG为达芙妮引入的新任CFO、供应链管理副总、人力资源副总等4位新任高管陆续就位。

如此前所期,无论是董事会还是执行层,达芙妮都实现了自己所定义的“去家族化”。

### 达芙妮式“去家族化”

TPG进入之前,达芙妮作为一家上市公司,CFO的位置已经空缺了2年,财务工作则由公司的其他副总兼任。

而达芙妮董事会主席陈英杰通过马雪征的介绍后,才认识到,企业到了一定阶段,CFO不能继续“传统”,工作不能再简单等同于“记账”,CFO还要管账,管现金流,管预算,高级阶段的CFO功能则更多。恍然大悟的陈英杰因此委托TPG帮忙引荐CFO,这也是TPG向达芙妮做出的一个承诺。

2010年1月,在TPG的引荐下,达芙妮的新任首席财务官林哲立走马上任,此前他曾在一家美国汽车公司服务近20年,其中有15年是在总部负责财务工作。

同时,TPG引入达芙妮的还有一位人力资源总监陈俐丽。几乎在同一时期,TPG还为达芙妮引入了新的营运总监。

据了解,达芙妮的家族成员中,陈英杰主要负责战略工作,而目前负责工厂业务的陈贤民计划于今年底退休,届时达芙妮家族参与具体

执行的将主要是陈英杰一人。

### 供应链升级

刚加入TPG不久的马雪征,最初去看达芙妮的时候,被其近“180天”的库存周转期惊呆了。在她看来,“180天”是不可思议的数字,因为在联想“18天库存都要死人了”。

事实上,库存周转缓慢已经困扰陈英杰良久,也是被投资者和分析师诟病较多的问题。

据2009年财报,达芙妮的存货周转天数为171天,缩减至156天。但这并不是供应链改善的直接结果,而是其他原因。

“供应链系统提升之后对存货的改善效果会更明显。”达芙妮负责投资者关系的副总应宗杰称,达芙妮的供应链管理系统已经从去年下半年开始提升,而且“会持续大概至少2-3年的时间”。

UBS的研究报告认为,存货较多是中国鞋类零售企业普遍面临的风险之一,从达芙妮自身的数据看,这几年其在控制存货方面的表现似乎每况愈下。

### 原因何在?

除马雪征外,金珍君(Jin-Goon Kim)加入达芙妮董事会,也是TPG要在管理系统方面增值的意图体现。这个能讲一口流利中文的韩国人,早前曾在麦肯锡公司(McKinsey)出任IT及高科技快速成长战略主管,他还担任过纳斯达克上市公司戴尔的韩国业务董事总经理。在戴尔的4年里,他使得戴尔的业绩增长10倍。

案例分析 | AnLiFenXi

## 不当投资引发的倒闭——一个中型运动品牌公司倒下的启示

□ 陈士信

2009年11月底,福时来倒闭了!

对于拥有3000多家鞋业公司的泉州而言,一家甚至一批鞋业公司倒闭本不足为奇,然而“福时来”却引起了笔者足够的关注。因为几年前找寻安踏的足迹,笔者曾多次踏上陈埭这个在全球运动鞋生产制造中占有重要地位的乡镇。在那里,笔者看到了如今在国内具有强势影响力的安踏的老厂——它依旧忙碌地运转,门口“安踏”两个字,让它与周围类似的鞋厂区别开来,并让外地过来的人投以异样的眼光。

本文的主角,就在安踏边上,准确地说是“仅一墙之隔”。笔者进过福时来大门边上的专卖店,客观地说,产品设计、质量不错,而有时笔者对其获得“国家免检”也是刮目相看。当时笔者心里寻思的是:如果品牌塑造与推广上能有质的提升,这里将多一个“中国名牌”。

### 三个主因引发倒闭

福时来倒闭,引发了笔者三个方面的思考:

其一,晋江运动品牌风光的另外一面。在全国各地,安踏、特步、361度、匹克等的店铺随处可见,自2007年来,它们陆续在港上市,打造了风光无限的晋江运动板块。在它们风光的背后,是另外一番景象。其中余下的大部分,由于品牌、市场、渠道、研发等没有相应跟上,它们与领先者的距离越来越遥远。福时来倒闭,已经给当地的企业敲了警钟。

其二,一墙之隔、天差地别。如前所述,福时来与安踏仅一墙之隔。安踏1999年启动“明星+央视”推广模式,2002年左右引入服装、专卖体系,2007年上市,2009年赞助中国奥运会、收购FILA中国,光芒四射、耀耀无比,成为中国运动品牌的标杆之一。而曾是“邻居”的福时来,却因倒闭而静寂收场。同样一片天空下,天差地别让人感叹不已。

其三,500万击倒福时来。导致福时来倒闭的直接原因是,该公司未能还上2009年5月31日到期的贷款。该公司一位管理人员对外是如此表述的:“因资金链断裂,在几家银行贷款及供应商外债都无法解决的情况下,老板宣布了破产。”一个销售收入过亿、顶着“国家免检”、“福建名牌”荣誉,有着20多年历史的公司就这么倒下了,令人意外。这到底是让我们看到品牌企业的脆弱,还是说企业自身的“过度营销”呢?

### 深层次的原因

福时来的倒下,引发了当地几家报纸的争相报道,它们分析福时来倒下的原因不外乎两点——不当的多元化经营和摇摆不定的内销战略,但笔者并不认同。

不当多元化经营,当地媒体的“证据”是:“除了主营鞋业之外,福时来还拥有多家成员企业,涵盖服装、体育用品、电脑绣花、高频印花、鞋底、彩印包装、包装袋等多个行业。”就表面看来,福时来是进入了多个行业,但事实上服装、体育用品、电脑绣花、高频印花、鞋底、包装等,就是运动用品制造的产业链中的其中一些链条。

当地媒体用来论证福时来“摇摆不定的内销战略”的案例是“弗斯伦克”。福时来与特步于2001年差不多同时启动内销战略,2003年前者改变策略,与PSL(英国)国际贸易合作,代理“弗斯伦克”在中国的运营与销售。为了以最快的速度抢占国内市场,福时来采用了近似“极端”的方式——把所有终端门店、产品都贴上“弗斯伦克”,停用“福时来”——其实它完全可以另外组建一个管理团队来运作“弗斯伦克”。

内销、外销战略的不确定,不足以导致福时来的灭亡。

真正的问题在于,福时来没有差异化的品牌推广策略,没有建立起区域销售市场基地,没有引进经验丰富、能力一流的关键高级管理人员……前期的失利,让它在其他企业快速做大的同时朝着系统化、规范化迈进的路上,渐行渐远!