今日 12 版
第 126 期　总第 7592 期
统一刊号:CN51——0098
邮发代号:61——85
全年定价:450 元
零售价:2.50 元

做中国企业的思想者

企业家日报

ENTREPRENEURS' DAILY

2013.5.16
星期四
癸巳年　四月初七
官方微博:weibo.com/jrwbd
weibo.com/jlrbs

产融结合创造价值

《 [P8]

- 卡特彼勒:“设备制造 + 设备金融”模式
- UPS:“物流 + 供应链金融”模式
- 沃尔玛:“零售 + 消费信贷”模式
- 通用电气:“产业组合 + 综合银行”模式
- 启示:产业基础决定产融模式

发展方向分歧埋“祸根” 上海家化高层“强地震”

《 [详见P2]

本期导读

■朱国林
生鲜卖手的精益化生存

在前有国际巨头后有地区龙头的围追堵截下,依靠“生鲜模式”从八闽之地杀向全国的永辉超市,内部正在通过精益管理与外部突围形成有效互补。

《 [P6]

■金融债难解小微企业渴
P2P 融资平台试水

尽管有政策支持,银行金融债规模也大幅增加,但小微企业的贷款门槛并未降低。此时,资金量充足、资金安全、成本又不至于太高的 P2P 平台带来希望。

《 [P7]

■东风云汽:
力克难关创新进取

《 [P9]

■民族药呼唤政策支持

民族药具有奇特疗效,是少数民族的智慧结晶。然而,由于民族药起步晚,发展慢,被中药远远抛在身后。民族药创新发展成为非常现实、亟待解决的问题。如何才能提高民族药优势、拓展民族药发展空间?如何拿出科学数据使民族药药效更具说服力?民族药的科研开发该向何处走?是目前中医药创新发展中一个值得思考的话题。

《 [P12]

本报常年法律顾问为闫永宁律师
手机:13609110893

人财时评　上海家化动荡的实质是控制权之争

■ 葛剑秋

5 月 13 日市场突发重磅消息,平安免去葛文耀上海家化集团董事长及总经理一职。平安的解释是,自今年 3 月份以来,集团陆续收到内部员工举报家化集团管理层存在私设小金库、侵占公司利益的不法行为,并指出,目前相关事项在进一步调查中。

在笔者看来,该声明存在三点值得深思之处:一是“收到举报、正在调查”说明尚未坐实,但却匆忙免去葛文耀集团职位;二是平安并非有司衙门,却公开宣布对管理层进行调查,尚未定论即造“有罪”舆论压力;三是葛文耀如有违法事宜也大部分应在上市公司,仅免去其集团职务而不对其上市公司职务做出反应,这令人费解。

从另外一个角度看,若平安所称的举报属实,那么投资者有理由质疑平安的专业水准,如此重大的不法行为为何在尽职调查中没有发现?相反,若举报最终未被认定,此种做法导致股价下跌从而利益受损的上海家化股东,就有充分理由起诉平安。

平安、家化走到今天这个地步,孰是孰非众说纷纭。平安与葛文耀双方的矛盾焦点在于股东和管理层对于公司控制权的争夺,是短期套利的对冲基金文化与职业经理人长期产业战略文化的冲突,也是股东至上文化与公司法人文化的矛盾。

此事本可摆在台面上争论,平安也可以行使大股东权力免去与自身文化相冲突的经理人,无须利用举报理由,否则会透支来之不易的公信力。

时今,上市公司日益摆脱传统家族大股东控制而发展到股权高度分散阶段,其公众化属性越来越明显。大型长期投资人、短线套利的对冲基金、中小机构及散户种类繁多、诉求不一,上市公司亦因此成为各种利益团体进行合作、竞争的名利场,其复杂性远远超出传统公司范畴。上海家化正是这种复杂矛盾的典型反映。

熟悉信托公司操作流程的人应该明白,平安信托在中国资本市场上风生水起,得益于其国际化管理团队的美国式对冲基金思维方式,其核心精神是放弃对企业有机体的敬畏而追求绝对的数学模型。

对于平安而言,上海家化的历史、企业文化、使命和愿景,都不是不可或缺的核心价值,唯一需要全力追求的是数年后的投资回报。听上去很残酷,但对冲基金的本质就是如此。

从收购上海家化的第一天起,平安就应该明白,面对如此不菲的收购价格,未来只有一条路才能实现其高额回报,那就是将上海家化的控制权转让给产业投资者,而国内不可能有接盘方,所以惟有将之卖给境外日化产业巨头。

然而,对于葛文耀为首的管理层而言,卖给境外巨头是绝对不容考虑的方案。历史上葛文耀曾经数次与外资合作方分手,在交了多次学费以后,葛文耀才摸索出上海家化自主发展的道路。虽然已近暮年,但葛文耀显然还雄心勃勃,欲将上海家化打造成具备国际竞争力的本土消费品产业巨头,该价值观与平安的投资理念相悖,葛文耀因而出局。

大多数投资者或许认为平安此举损人不利己,因为动荡将导致上海家化股价下跌,平安将是最大的受害方。其实,尽快更替葛文耀,利用上海家化良好的产业基础和强劲现金流稳住业绩,股价在短期下挫后必然回升,仍可溢价卖出。

此次事件还揭示了另一对矛盾,即对于上市公司而言,究竟是股东至上,还是以管理层为核心代表的公司法人治理结构至上。就传统公司而言,股东利益高于一切,但就现代意义上股权高度分散的公众公司而言,股东至上已经不合时宜。

如果平安意在 5 年后将上海家化卖给联合利华或者宝洁,对于上海家化而言可能就是毁灭性打击。对于“美加净”、“双妹”等历经百年的中国本土日化品牌而言更是如此。是应该支持对冲基金的套利冲动,抑或是支持管理层捍卫公司法人独立性的决心?相信投资者会有自己的选择。