

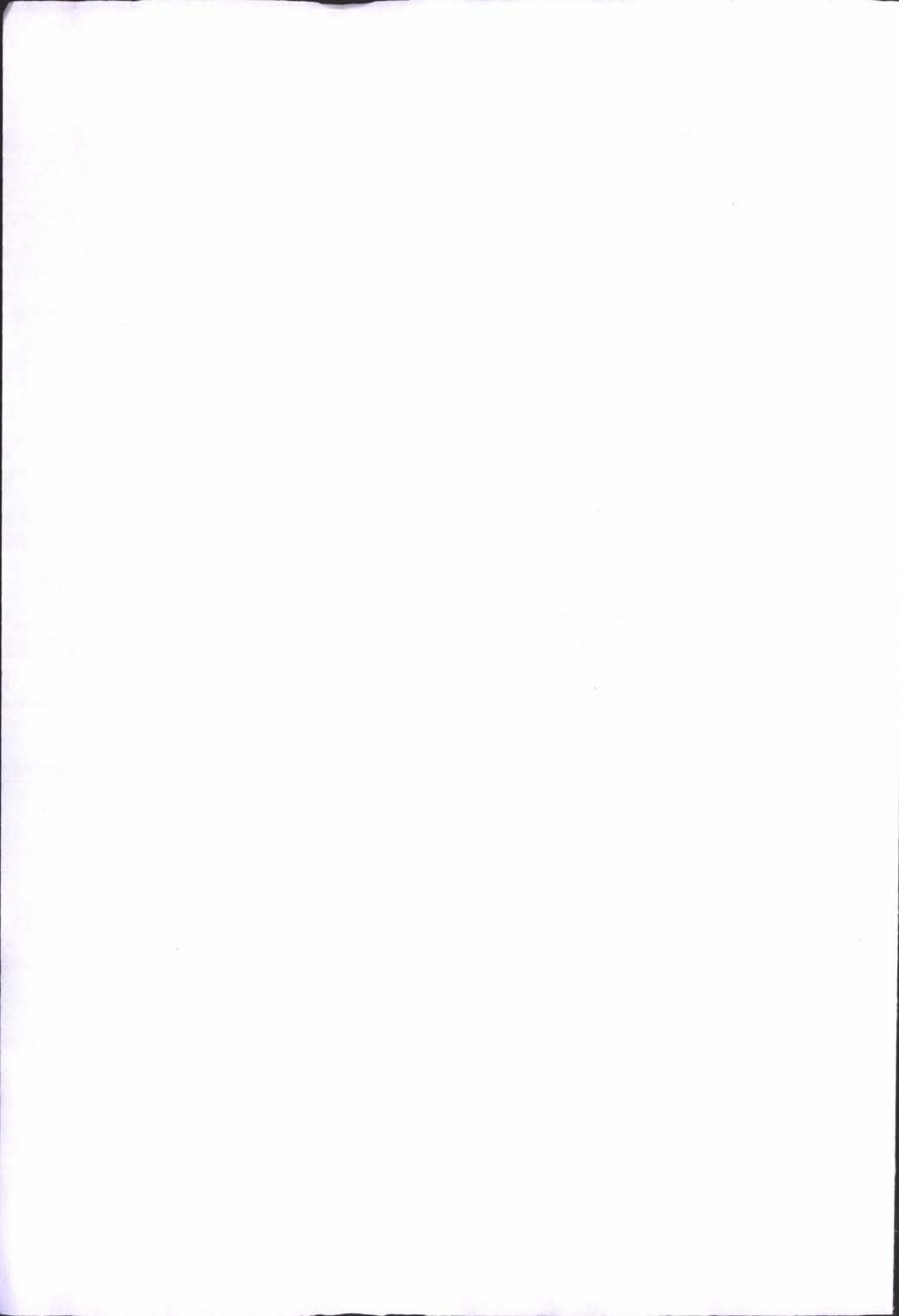
厦门大学学位论文原创性声明

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): 杨旭东

年 月 日





Y2205401

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): 杨旭东

年 月 日



中文摘要

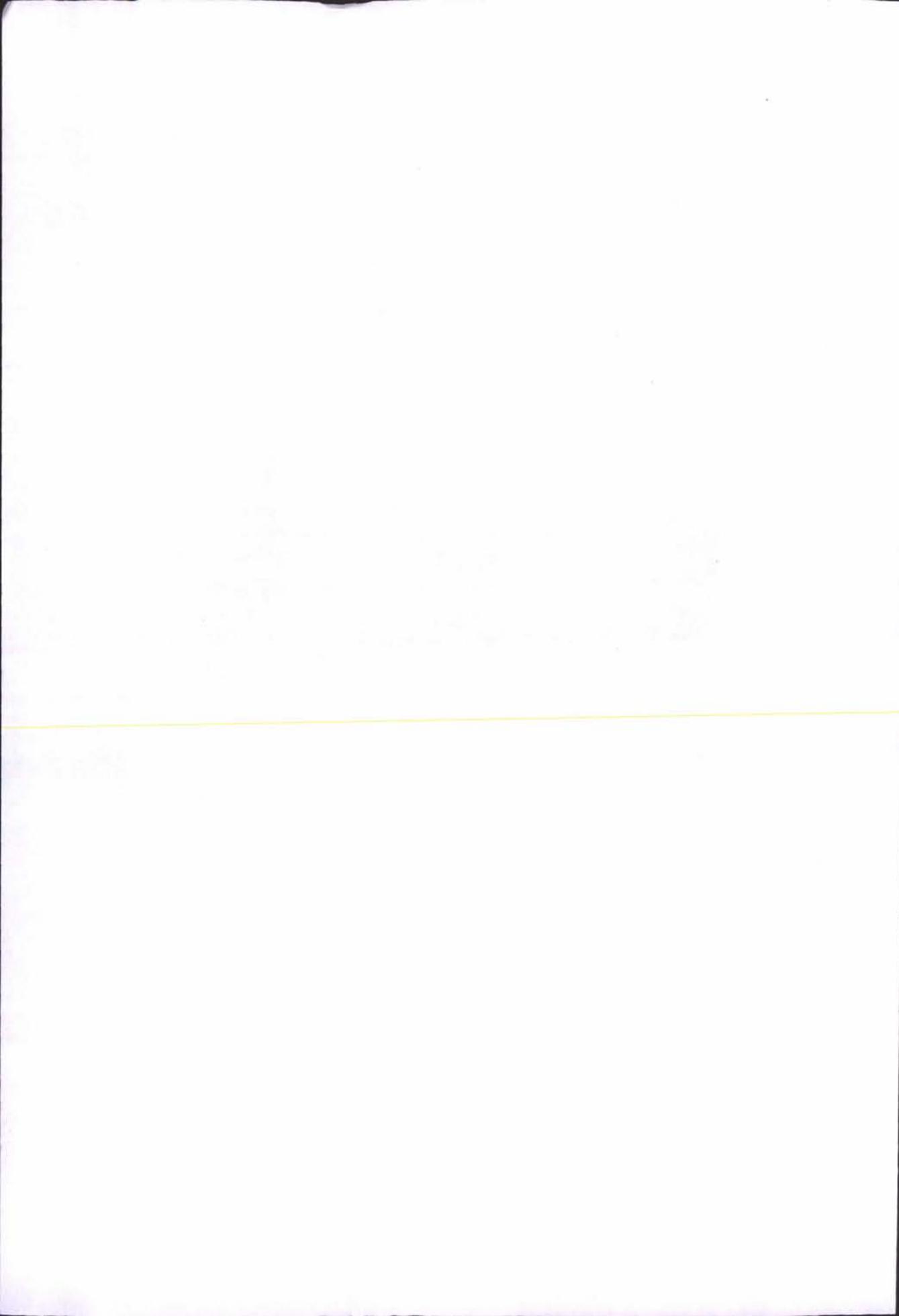
首长宝佳集团有限公司（以下简称首长宝佳）于1992年在香港联合交易所上市，早期从事以矿物、金属、铜及黄铜材料贸易为主的包括电线加工、物业投资业务在内的多元化经营活动。随着首钢集团和香港长江实业集团的入驻，1994年该公司做出重大决策，调整主营业务进入钢帘线制造业，曾一度占据国内市场前三甲的地位。

中国的钢帘线生产企业随着其下游的轮胎和汽车制造业的大发展，也经历了从高速成长到产能过剩的过程，首长宝佳并没有在高速发展的市场中做大做强，反而在市场低迷时公司业绩大幅下滑。

本文从首长宝佳的股东权益回报率这一指标入手，通过一系列财务指标的纵向分析，并将其与竞争对手相关指标进行横向对比，从多维度观察这家公司过去的经营业绩；同时，作者也利用PEST模型及SWOT模型对首长宝佳主业转型前后的内外部环境进行分析，对其可采取的战略进行了梳理，再对照日后的经营表现剖析其经营战略实施的得失。

通过本文的论述作者表明了如下观点：1、单一静态的财务指标的靓丽与否未必能全面展示一个企业经营活动；2、科学的战略规划与有效的执行相结合才是成功的保障。

关键词：经营业绩；主业转型；财务分析；战略分析



Abstract

Shougang Concord Century Holdings Limited was listed in Hong Kong Exchanges and Clearing Limited in 1992. Its principal business activities covered trading of metallic ores, metals, copper and brass products as well as processing of electrical wires and property investment. 1994 significant decision was made by the company management to switch its core business into steel cord producing after Shougang Group and Chiang Kiang Industry Group jointly acquired the controlling the company. The company's steel cord business once ranked top three in Chinese market.

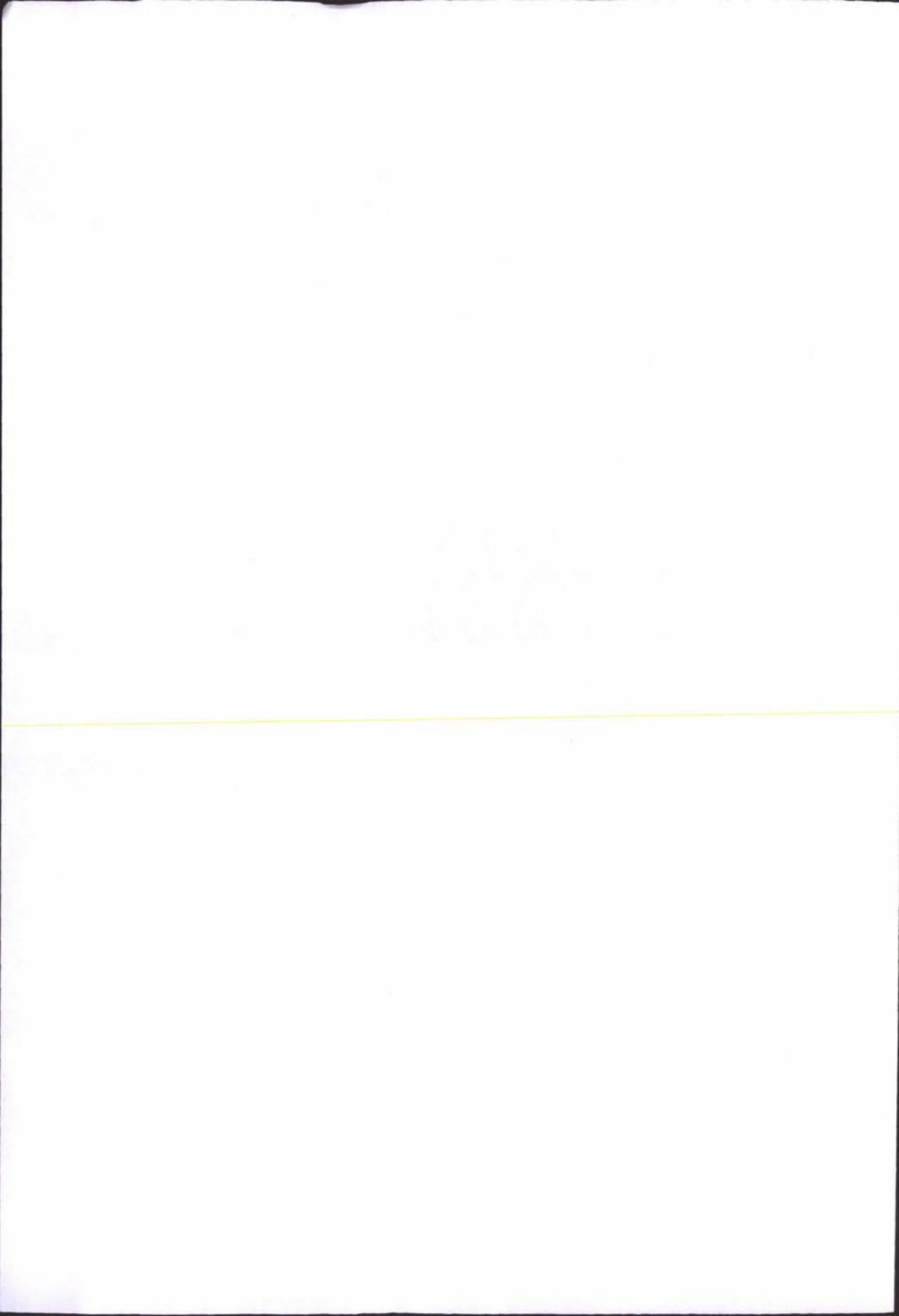
The steel cord business experienced booming triggered by its downstream industries including automobile tire and auto industry and sluggish due to oversupply, while Shougang Concord Century failed achieving strength and expansion, its performance dropped heavily conversely in the market downturn.

Starting from the analysis of ROE of the company, the author assesses its business result by analyzing and comparing its historical financial indices and the ones from its competitor. Meanwhile, analysis and assessment are implemented by the author with the help of PEST model and SWOT model against internal and external environment in which the company took business switch action, the experience of success and failure is concluded in terms of its strategic implement by comparing later actual business result.

The author would like to present his standpoints on management of a business as follows:

1. A single financial index which looks perfect may not reflect a business's operation and its results comprehensively;
2. A successful business operation should be ensured by scientific strategic planning as well as effective execution.

Key words: Business result, core business switch, financial analysis, strategic analysis.



目录

引言	1
一、 论文的意图	1
二、 论文的研究内容	1
三、 论文的研究方法	1
第一章 转型前的首长宝佳	3
第一节 首长宝佳概述	3
一、 公司概况	3
二、 公司主要产品介绍	4
三、 转型前首长宝佳的业务结构	5
四、 主业转型初现端倪	8
第二节 首长宝佳的经营业绩	8
一、 首长宝佳的财务数据	8
二、 首长宝佳 2006 年至 2010 年间的 ROE 及分解分析	9
三、 综述	12
第三节 首长宝佳的财务状况	12
一、 两家公司的股价走势比较	13
二、 兴达国际的股东权益收益率及相关财务指标分析	15
三、 首长宝佳与兴达国际的 ROE 及相关指标的对比分析	16
第四节 小 结	18
第二章 首长宝佳转型之路	19
第一节 主业转型的环境分析	19
一、 外部环境分析	19
二、 内部环境分析	28
第二节 行业微观环境中的基本竞争态势分析与战略的选择	30
一、 微观市场的五力分析	31
二、 相关战略的选择	34
第三节 首长宝佳的发展战略 SWOT 分析	35

第四节 对首长宝佳可选战略的汇总与经营方向的研判	38
第三章 首长宝佳转型后的经营	41
第一节 首长宝佳 2000 年至 2010 年的业绩分析	41
一、转型后的业务结构	41
二、转型后几年的主业增长分析	41
第二节 首长宝佳转型后的规模增长分析	44
一、销售收入增长率分析	44
二、营业利润增长率分析	45
三、总资产增长率分析	47
四、净资产增长率分析	47
第三节 对首长宝佳战略转型后的经营评判	48
一、国内钢帘线企业发展的历史概况	49
二、过去若干年国内轮胎的发展概况	50
三、国内汽车产销发展的历史概况	50
四、综述	51
第四章 首长宝佳的未来之路	52
第一节 首长宝佳目前的环境分析	52
一、轮胎行业产能过剩限制扩大投资	52
二、汽车产销下降轮胎盈利下滑	52
第二节 首长宝佳应当采取的战略选择	53
第五章 总结	56
附件一：首长宝佳综合财务状况表	57
附件二：首长宝佳综合收益表	59
附件三：兴达国际历年综合资产负债表	61
附件四：兴达国际历年综合全面收益表	63
参考文献	65

Contents

Proface	1
1. Driver for the study	1
2.Contents of the study	1
1.Method of the study	1
Chapter one Shougang Concord Century prior to Transformation	3
1.1 Initial impress of Shougang Concord Century	3
1.1.1 Overview of the Company.....	3
1.1.2 Primary Product of the Company	4
1.1.3 Business portfolio prior to transformation.....	5
1.1.4 Signal of Business transformation	8
1.2 Knowing the Company's result by ROE	8
1.2.1 Financial Data of the Company	8
1.2.2 Analysis of the Company's ROE between 2006 to 2010.....	9
1.2.3 Sub-conclusion	12
1.3 Comparison of two Companies' historical financial data	12
1.3.1 Stock change of the company and its rival	13
1.3.2 ROE and other data of rival Xingda	15
1.3.3 Comparison of data between the company and Xingda	16
1.4 Sub-conclusion	18
Chapter two Business Transforming of Shougang Concord Century	19
2.1.1 Environmental Analysis on Business Transformation.....	19
2.1.1.1 External Environmental Analysis	19
2.1.1.2 Inter Environmental Analysis	28
2.2.1 Analysis on competition and Strategic option	30
2.2.1.1 Five Forces Analysis on Micro Market	31
2.2.1.2 Strategy Available for Choice	34
2.2 SWOT Analysis on the Company's Strategy.....	35
2.3 Assessment on Strategy Available of the Company	38
Chapter Three Review on The Company after transformation	41
3.1 Business Result from 2006 to 2010	41
3.1.1 Business Structure portfolio	41

3.1.2 Business Result Analysis	41
3.2 Analysis on Business Growth after transformation.....	44
3.2.1 Sales Growth Rate	44
3.2.2 Operational Profit Growth Rate.....	45
3.2.3 Total Assets Growth Rate	47
3.2.4 Net Worth Growth Rate	47
3.3 Evaluation on Business Results after Transformation	48
3.3.1 Overlook of Steel Cord Industry Development.....	49
3.3.2 Overview on Auto Tire Industry for Years	50
3.3.3 Overview on Local Automobile Industry	50
3.3.4 Sub-Conclusion	51
Chapter Four The Forthcoming Choice for The Company.....	52
4.1 Status Quo of The Company.....	52
4.1.1 Over supply of Tire and Ban on new Investment	52
4.1.2 Decline of Auto sales and Profit Drop of Tire Sales.....	52
4.2 Action could be Taken by the Company	53
Chapter Five Conclusion	56
Appendix I Balance Sheet of The Company	57
Appendix II P&L of The Company.....	59
Appendix III Balance Sheet of Xingda	61
Appendix IV P&L of The Company	63
Referencee.....	65

引言

一、 论文的意图

企业经营的好坏与否直接影响到多方面的利益，其中包括投资者、债权人、公司管理层等等。如何全面地分析一个企业的经营状况成为诸多人士的研究课题，尤其在企业在经营活动中出现重大决策和战略调整的时候。

本文选取在香港联合交易所上市的首长宝佳集团有限公司（以下简称首长宝佳）作为研究对象，从财务指标入手对其完成主业转型的过程进行战略分析，从而达到全面分析这一时期该企业经营状况的目的。

二、 论文的研究内容

本文研究内容主要包括四部分：第一部分，对首长宝佳转型前后的财务分析，研判其经营状况；第二部分，对首长宝佳转型战略过程进行分析，提出该公司应当采取的经营战略；第三部分，将战略分析结果对照该公司在主业转型后的实际经营状况，提出其在战略实施方面出现的问题；最后，针对公司当前面临的状况提出作者的解决方案。

三、 论文的研究方法

作者在本文中采用财务分析与战略分析的方法来研究首长宝佳在主业转型前后的经营状况。

文章先对研究对象的股东权益回报率等一系列财务指标进行纵向分析，论述了该公司在研究期内的经营成果，此后，在将相关数据与其竞争对手进行横向比较，从多维度判断其主业转型的业绩。

在发现首长宝佳与竞争对手出现的经营差距后，作者进一步对首长宝佳的转型战略进行了分析，对公司战略转型的外部环境、内部环境进行了分析，同时也着手对首长宝佳转型时微观行业的竞争态势进行了分析。作者在文章中利用了PEST模型、波特五力模型和SWOT模型完成相关的分析工作，提出了首长宝佳在公司层面应采取的战略和业务发展层面应当采取的战略。

完成战略分析后,本文针对首长宝佳过去几年的实际经营状况来判断其战略实施的科学性和有效性。

第一章 转型前的首长宝佳

第一节 首长宝佳概述

一、公司概况

首长宝佳集团有限公司(以下简称首长宝佳)于1992年11月在香港联合交易所主板上市,公司主要从事制造钢帘线和铜及黄铜材料加工及贸易业务。^①

据首长宝佳官方网站介绍:首长宝佳集团有限公司于1992年4月在香港联合交易所有限公司上市。首钢控股(香港)有限公司(首钢总公司之全资附属公司)与其主要受控法团,NV Bekaert SA及李嘉诚基金会有限公司为首长宝佳之主要股东。^②

公司最近的年报显示,2010年营业额为1,663,484,000港元,利润为200,441,000港元,核心利润92,999,000港元。根据公司年报中的解释,核心利润为“撇除政府补贴(扣除税项)港元77,358,000元及出售可供出售上市投资之收益港元30,084,000元;及于截至2009年12月31日止年度出售一共同控制企业之收益(扣除税项)港元17,863,000元”后的利润。

图 1-1-1 首长宝佳 2010 年利润结构图



数据来源:首长宝佳 2010 年年报

公司的主要业务收入为钢帘线制造与销售,首长宝佳 2010 年制造钢帘线收

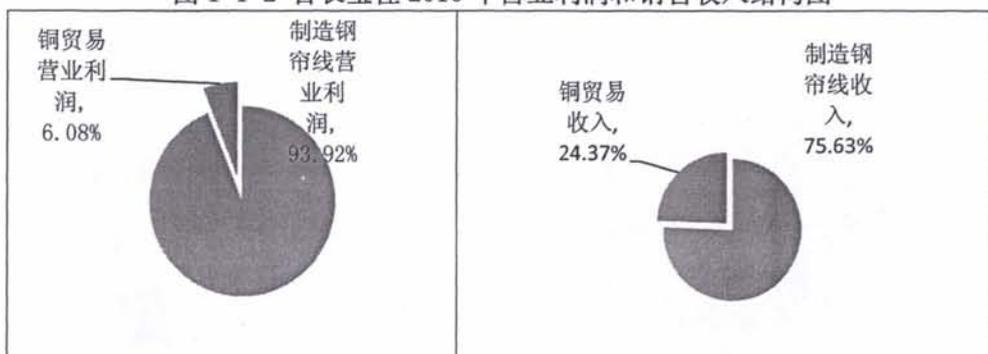
^① 数据来源:首长宝佳公司年报

^② <http://www.shougangcentury.com.hk/gb/global/contactus.htm>

入为 1,255,043,000 港元, 营业利润为 269,272,000 港元, 铜及黄铜材料加工及贸易收入为 404,365,000 港元, 营业利润为 17,435,000 港元。

从图 1-1-1 中不难看出, 首长宝佳 2010 年的利润结构中政府补贴和投资收益占据了近一半的空间, 主营业务对利润的贡献并不突出。从该公司 2010 年的主营业务收入和营业利润可以看出, 该公司近 76% 的销售收入和 94% 的营业利润来自于钢帘线的制造和销售, 因此首长宝佳是一家以钢帘线制造与销售为主业的企业。

图 1-1-2 首长宝佳 2010 年营业利润和销售收入结构图



数据来源: 首长宝佳 2010 年年报

二、公司主要产品介绍

由于公司主业是生产销售钢帘线产品, 为此, 作者在此对钢帘线及相关信息进行简单介绍。

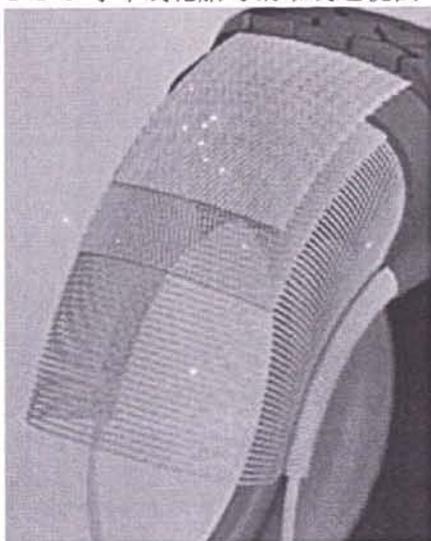
国际合成纤维标准化局对钢帘线的定义是“由两根或两根以上钢丝组成的, 或者由股与股的组合或者由股与丝的组合所形成的结构。”^①

钢帘线是用优质高碳钢制成的表面镀有黄铜、且具有特殊用途的细规格钢丝股或绳。主要用于轿车轮胎、轻型卡车轮胎、载重型卡车轮胎、工程机械车轮胎和飞机轮胎及其它橡胶制品骨架材料。采用钢帘线作为增强材料所制作的子午线轮胎具有使用寿命长、行驶速度快、耐穿刺、弹性好、安全舒适、节约燃料等优点。子午线轮胎是当今轮胎工业的发展方向。^②

^① <http://baike.baidu.com/view/2185551.htm>

^② <http://wenku.baidu.com/view/f3d43b8ccc22bcd126ff0c44.html>

图 1-1-3 子午线轮胎与钢帘线透视图



资料来源：贝卡尔特公司

但是，子午线轮胎有着结构性的缺点，例如：因胎侧较薄，胎冠较厚，在其与胎侧的过渡区易产生裂口。侧面变形大，导致汽车的侧向稳定性差，制造技术要求高，成本也高。^①

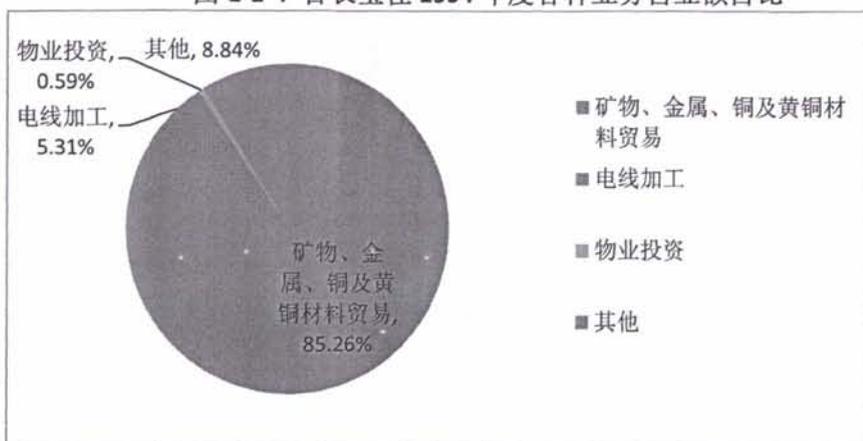
因此，尽管子午线轮胎有诸多优点，但是其使用条件也有很高的要求，那就是要基于高速公路网的通车里程与四通八达的网络。高速公路发达和子午线轮胎使用广泛的地区也是钢帘线制造业较为发达的地区。中国的钢帘线生产也是随着高速公路通车里程不断增长而爆发增长的。

三、转型前首长宝佳的业务结构

据 1994 年年报显示，当时公司的业务结构大致如下（图 1-1-4），可以看出，首长宝佳 1994 年度的主要营业收入来自于矿物、金属、铜及黄铜材料贸易，这部分业务占整个营业额的 85% 之多，利润贡献为约 69%。

^① 百度文库：<http://baike.baidu.com/view/46133.htm>

图 1-1-4 首长宝佳 1994 年度各种业务营业额占比



资料来源：首长宝佳相关年报

图 1-1-5 首长宝佳 1994 年度各种业务利润占比



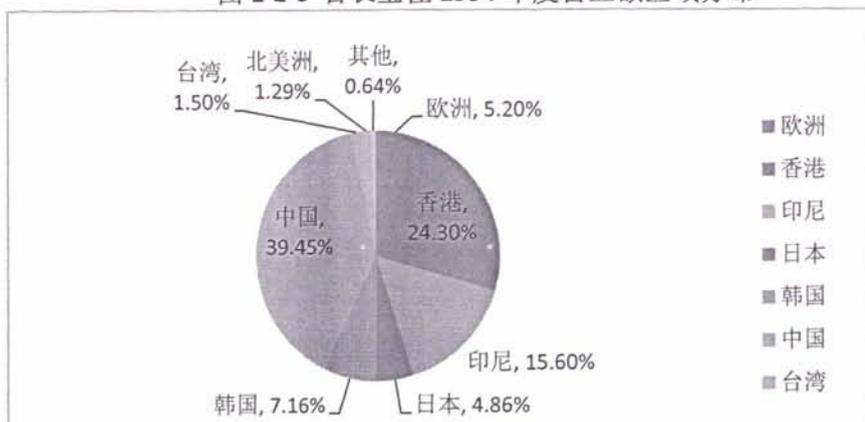
资料来源：首长宝佳相关年报

从首长宝佳的业务范围来看，该公司的客户遍布于亚洲、欧洲、北美等地区，在亚洲的业务则集中于以中国内地和香港地区为核心的东亚地区，公司在亚洲的业务量超过 90%。

从图 1-1-6 的利润区域分布结构分析可以看出，公司的九成利润则来自于中国和香港地区，因此，公司业务呈现出地域广泛但利润集中的状态。

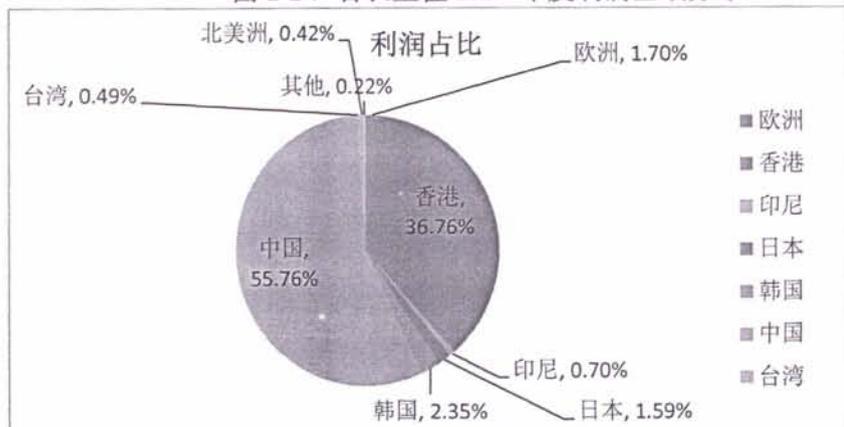
图 1-1-7 显示了首长宝佳 1994 财务年度的营业额与利润的结构，公司在中国和香港地区利润占比比率高于营业额占比比例，资产在这两个地区的使用效率明显高于其他区域，这两个区域应该是公司长期发展的目标地区。

图 1-1-6 首长宝佳 1994 年度营业额区域分布



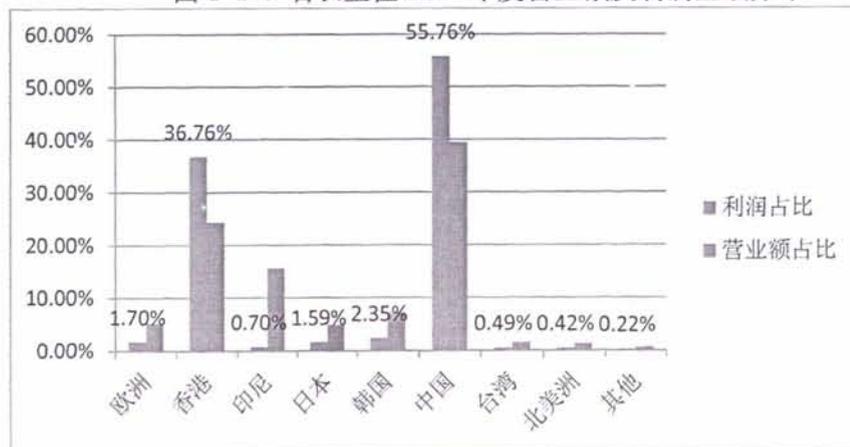
资料来源：根据首长宝佳相关年报制作

图 1-1-7 首长宝佳 1994 年度利润区域分布



资料来源：根据首长宝佳相关年报制作

图 1-1-8 首长宝佳 1994 年度营业额及利润区域分布



资料来源：根据首长宝佳相关年报制作

四、主业转型初现端倪

对于公司当年主营业务不清晰、业绩成长放缓的经营状况，管理层对此已经有了清醒的认识。董事长陈进强先生在首长宝佳 1994 年的年报中提及：“有色金属业务而言，本集团之业务将更加审慎，虽然如此，董事会对中国长远经济展望深感乐观，预计中国经济将继续增长，尤其将更集中发展基础建设，”……“为使业务多元化及扩大盈利基础，本公司……购入分别位于中国江西及上海两家金属制品厂之权益……”。^①

首长宝佳购入的这两家公司从事制造和销售广泛用于兴建桥梁、高速公路及其他基础建设项目的特种钢和钢线，与之前从事的业务完全不同，首长宝佳逐步放弃传统业务，开始了整体主业转型的步伐。

那么，我们今天如何看待当年首长宝佳为主业战略转型的所做出的决策呢？在下面一节里，我们要对其当年的战略决策进行分析。

第二节 首长宝佳的经营业绩

作为一家上市的公众公司，能否为股东带来回报和带来多少回报是最为被关注的问题。“到目前为止，投资者及资深管理者最为常用的业绩评价标准是股东权益收益率（ROE），可表示为：股东权益收益率=净利润/股东权益。”^②因此作者将先从股东权益收益率即 ROE 入手，藉此对首长宝佳以往数年的业绩进行分析。

一、首长宝佳的财务数据

作者根据首长宝佳从 2006 年到 2010 年所公布的公司年报，摘录主要财务数据，以便作为此后进一步分析的基础和参考（详见附件一）。由于公司采用香港会计准则，在某些会计科目的表述上与中国内地略有不同，作者将会特别注明以免引起歧义。

^① 首长宝佳 1994 年年报

^② 罗伯特·希金斯著，沈艺峰等译：《财务管理分析》第八版，北京大学出版社，P27

二、首长宝佳 2006 年至 2010 年间的 ROE 及分解分析

根据首长宝佳公布的财务数据，首长宝佳的股东权益收益率（ROE）可计算如下（见表 1-2-1）：

表 1-2-1： 首长宝佳历年权益收益率

(单位：港币，千元)

项目	2010 年	2009 年	2008 年	2007 年	2006 年
股东权益	2,251,968	2,065,826	1,835,845	1,499,089	957,354
本年度溢利 (利润)	200,441	171,314	34,762	105,762	76,031
ROE (%)	8.9	8.29	1.89	7.06	7.94

财务数据来源：首长宝佳历年公司年报

财务指标：根据首长宝佳历年年报计算获得

图 1-2-1 首长宝佳营业收入及净利润折线图

(单位：港币，千元)



数据来源：首长宝佳历年公司年报

从表 1-2-1 及图 1-2-1 的数据可以看出，首长宝佳自 2006 年以来股东权益收益率相对比较稳定且呈上升趋势，公司经营业绩稳中有升；同时，作者也发现尽管这几年的营业收入没有减少，但公司在 2008 年的 ROE 出现了下滑，此后尽管销售收入大幅提升，但是利润却没有同步增加。

很显然，仅用 ROE 这一指标显然无法让我们全面了解公司的经营状况，而首长宝佳过去几年的股东权益状况到底是高是低也无从判断，因此作者从分解 ROE 入手，试图再深入一步探求首长宝佳财务数据和经营业绩。

根据 ROE 的计算公式，很容易将其分解为三个部分：

公式 1-2-1：

$$\text{股东权益收益率} = \frac{\text{净利润}}{\text{股东权益}} = \frac{\text{净利润}}{\text{销售收入}} \times \frac{\text{销售收入}}{\text{资产}} \times \frac{\text{资产}}{\text{股东权益}}$$

而后面三项比率分别表示为销售净利润率、资产周转率和财务杠杆。

本式中“财务杠杆”专指权益乘数，即资产/权益。^①

为此，我们希望通过分析首长宝佳过去数年的销售利润率、资产周转率和财务杠杆来分析其经营状况。

销售净利润率指企业一段时期（例如，年度、半年度、季度、月份）的净利润占这一时期销售收入的比重。该指标越高，说明企业销售收入的盈利能力越强，反之越弱。计算公式是：销售净利润率=净利润/销售收入。^②

表 1-2-2：首长宝佳历年销售净利润率

（单位：港币，千元）

项目	2010 年	2009 年	2008 年	2007 年	2006 年
营业额（销售收入）	1,663,484	1,099,272	831,640	704,716	687,923
本年度溢利（净利润）	200,441	171,314	34,762	105,762	76,031
销售利润率（%）	12.05	15.58	4.18	15.01	11.05

财务数据来源：首长宝佳历年公司年报

财务指标：根据首长宝佳历年年报计算获得

通过对首长宝佳销售利润率的分析，我们不难看出，该公司在 2008 年的销售利润率大幅下降，大大低于公司前后年份的水平。销售利润率的下滑或许是导致前面所提及首长宝佳 2008 年 ROE 低于前后年份水平的原因。而事实上，作者从首长宝佳综合收益表（附件二）中的信息中发现，尽管 2008 年首长宝佳的营业额从 2007 年的 7.05 亿港元上升 18% 至 8.32 亿港元，但是销售成本也从 2007 年的 6.12 亿港元增加至 2008 年的 7.61 亿港元，大幅增加了 24.3%，这导致了净利润和 ROE 大幅下滑。

^① 罗伯特·希金斯著，沈艺峰等译：《财务管理分析》第八版，北京大学出版社，P27

^② 吴世农、吴育辉：《CEO 财务分析与决策》，北京大学出版社，2008 年 4 月，P78

那么，过去几年首长宝佳的资产周转率和财务杠杆状况又如何呢？

由于“资产周转率表示为了实现销售额所需要的资源，集中反映了公司对资产负债表中资产部分的管理”^①，为此作者计算了首长宝佳 2006 年到 2010 年的资产周转率，发现公司的资产周转率徘徊在 0.50 至 0.44 之间，而且自 2006 年以来一直处于历史的低位，不难看出，资产的使用效率降低也导致了公司成本上升、盈利能力的下降，从而影响了股东权益收益率。

表 1-2-3：首长宝佳历年资产周转率

(单位：港币，千元)

项目	2010 年	2009 年	2008 年	2007 年	2006 年
营业额	1,663,484	1,099,272	831,640	704,716	687,923
资产总额	3,767,274	3,038,112	2,095,651	1,879,938	1,385,083
资产周转率 (次)	0.44	0.36	0.40	0.37	0.50

财务数据来源：首长宝佳历年公司年报

财务指标：根据首长宝佳历年年报计算获得

从销售净利润率和资产周转率来看，首长宝佳销售额维持了增长，但是销售净利润没有同步上升，同时资产的使用效率也在下降，说明公司经营没有改进。那么，公司如何在成本上扬、资产周转效率降低的情况下维持相对平稳的 ROE 的哪？作者计算了首长宝佳同期的权益乘数。

“权益乘数反映企业每 1 元权益资本所支持的或带来的总资产。权益乘数越高，说明企业的权益资本占总资产的比例越低，负债比例越高。”^② 从表 1-2-4 可以看出，首长宝佳的负债水平从 2006 年的高位下降，在 2007 年和 2008 年处于较低的水平，而总 2009 年开始负债增加，达到近期的高点。

表 1-2-4：首长宝佳历年权益乘数

(单位：港币，千元)

项目	2010 年	2009 年	2008 年	2007 年	2006 年
资产总额	3,767,274	3,038,112	2,095,651	1,879,938	1,385,083
股东权益	2,251,968	2,065,826	1,835,845	1,499,089	957,354
权益乘数	1.67	1.47	1.14	1.25	1.45

财务数据来源：首长宝佳历年公司年报

财务指标：根据首长宝佳历年年报计算获得

^① 罗伯特·希金斯著，沈艺峰等译，《财务管理分析》第八版，北京大学出版社，P27

^② 吴世农、吴育辉：《CEO 财务分析与决策》，北京大学出版社，2008 年 4 月，P84

作者在表 1-2-5 中将首长宝佳股东权益资本收益率及影响该指标的销售利润率、资产周转率及权益乘数进行了汇总，试图从中对该公司过去几年的经营评判。

表 1-2-5：首长宝佳若干财务指标汇总表

项目	2010 年	2009 年	2008 年	2007 年	2006 年
ROE (%)	8.9	8.29	1.89	7.06	7.94
销售利润率 (%)	12.05	15.58	4.18	15.01	11.05
资产周转率 (次)	0.44	0.36	0.40	0.37	0.50
权益乘数	1.67	1.47	1.14	1.25	1.45

注：数据根据首长宝佳历年年报计算获得

从上述分析可以看出，公司销售收入上升、资产周转效率下降、负债减少是 2006 年到 2010 年几年间经营的大致情况。作者发现，公司没有通过高负债的财务政策获得更多资金用于生产经营，从而实现更高的销售额和利润。

三、综述

通过首长宝佳 ROE 及与其相关的数据可以看出，公司近年来总体上经营平稳，除了 2008 年出现大幅波动外，没有异常情况出现；那么，首长宝佳过去几年的经营状况在行业中到底是业绩突出还是表现平平哪？通过对前面几个指标纵向简单分析似乎无法找到答案，作者将通过对首长宝佳纵向历史数据与同期竞争对手的横向对比，通过多维度的方法更进一步分析，从而评判公司经营业绩的好坏。

第三节 首长宝佳的财务状况

作者在上一节分析了首长宝佳的相关历史财务指标，但是对公司并没有获得全面的认识，为此作者将扩大审视的角度，将首长宝佳的数据与同类公司进行对比，希望对公司的经营获得更多的了解。

作者选取了同样在香港联交所上市的兴达国际控股有限公司（以下简称兴达国际）作为参照对象，将两个企业同期的有关财务指标进行对比，分析过去若干年首长宝佳的经营业绩。

注册于开曼群岛的兴达国际控股有限公司是江苏兴达钢帘线股份有限公司的投资控股公司,前者于2006年12月21日在香港联合交易所上市,代码01899,其核心资产是江苏兴达钢帘线股份有限公司。

公司公开披露资料是如此介绍的:“江苏兴达钢帘线股份有限公司创建于1988年3月,脱胎于兴化市戴南热电厂,位于江苏省兴化市经济技术开发区东南建设区,距上海市、南京市各约200Km,是生产汽车用子午线轮胎骨架材料的专业厂家,现已成为全国最大的钢帘线生产和研发基地。”

兴达国际在内地的生产基地、目标客户、产品等与首长宝佳极为相似,尽管目前兴达国际的公司资产规模、销售收入、市值总额都大大高于首长宝佳,但两者在进入钢帘线行业起步阶段的规模等都非常相似,将兴达国际作为参照对象来进行对比是合适的选择。

一、两家公司的股价走势比较

作者查询了香港联合交易所提供的首长宝佳和兴达国际两家公司自2006年初以来的股价走势(见图1-3-1和图1-3-2),两家公司同期的股价走势呈现的特点有着明显的不同:

1. 股价走势不同:

兴达国际与首长宝佳的股价走势相比强势特征明显:上升周期长于下降周期,从2008年初持续上涨至2010年底,明显强于同期的首长宝佳股价走势,且大幅波动较少:

2. 股价变动周期不同:

首长宝佳股价的下降周期长于上升周期,与同期的兴达国际股价相比走势疲弱:

3. 股价受金融危机影响不同:

很显然兴达国际与首长宝佳同样受到了2008年全球经济危机的影响,股价在2007年出现大幅下滑,然而前者此后的股价迅速反弹并超过前期高点,直到2009年底才出现回落,表现大大强于首长宝佳。

通过与兴达国际在股价走势上的对比,我们不难看出首长宝佳股价表现大为逊色。

公司股价的外在表现通常有其内在的经营原因，作者将对比分析首长宝佳和兴达国际的相关财务数据，希望更加清晰的了解除了首长宝佳 ROE 能反映经营业绩以外的情况。

图 1-3-1 首长宝佳股价涨跌周期图（2006-2010 年）

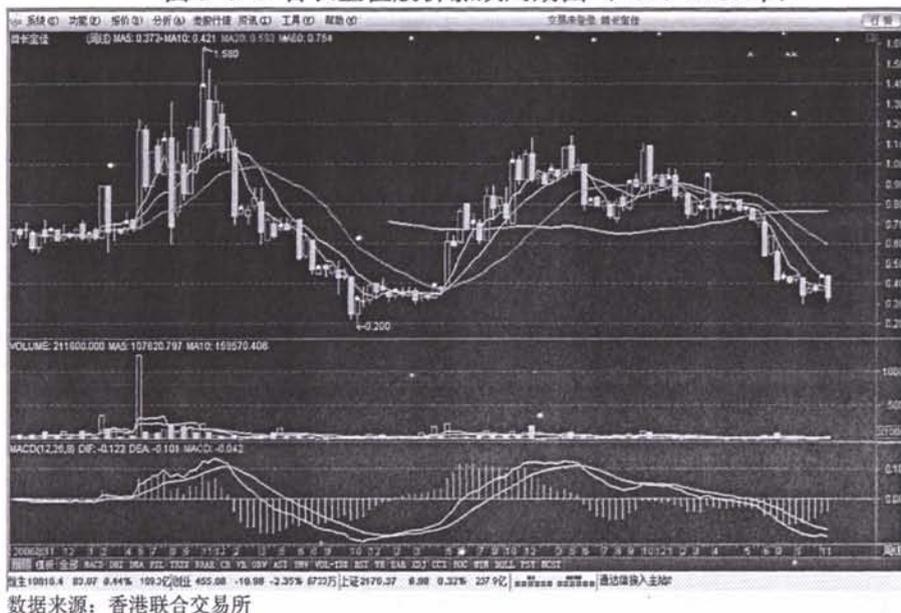
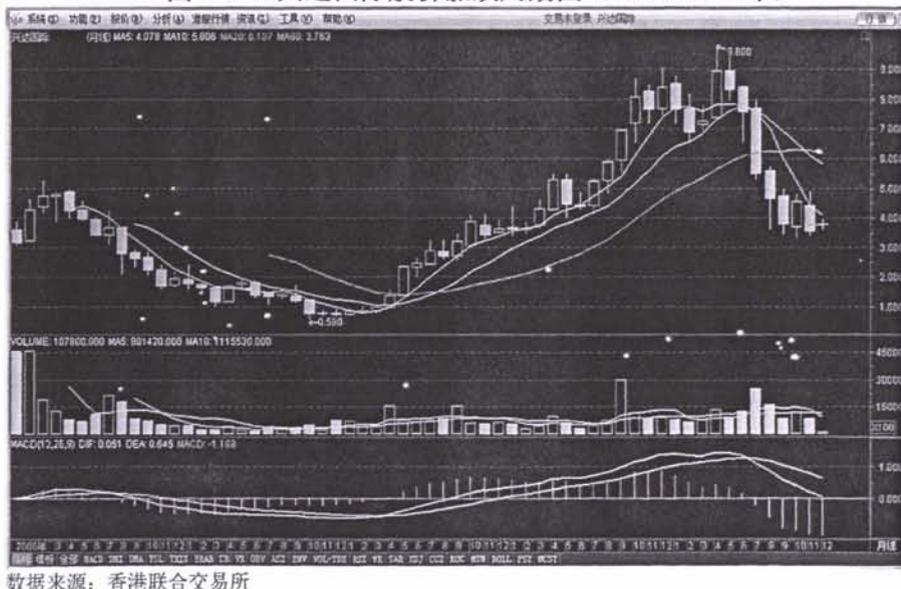


图 1-3-2 兴达国际股价涨跌周期图（2006-2010 年）



二、兴达国际的股东权益收益率及相关财务指标分析

为了进一步探讨首长宝佳与兴达国际股价走势差异的原因,进而更深入地了解前者历年的经营业绩,作者用同样的方法来分析兴达国际的同期数据。

表 1-3-1: 兴达国际历年权益收益率

(单位:人民币,千元)

项目	2010年	2009年	2008年	2007年	2006年
股东权益	5,930,063	4,554,313	3,757,274	3,288,961	2,558,144
应占年内溢利(净利润):	1,055,453	725,143	542,398	448,821	344,869
ROE (%)	17.79	15.92	14.43	13.65	13.48

财务数据来源:兴达国际历年公司年报

财务指标:根据兴达国际历年年报计算获得

从表 1-3-1 的数据中不难看出,兴达国际自 2006 年上市以后,股东权益收益率呈现稳中有升的态势,而且上升态势持续了近 5 年,2010 年比 2006 年的 ROE 水平上升了 32%之多达 4 个百分点。公司上市后呈现良好的发展势头,从而也从一个方面解释了该公司股价表现良好的原因。

兴达国际上市以后,其销售利润率也保持了不断上升的趋势,即便在 2008 年全球金融危机的影响下也没有受到很大的影响,并且在 2009 年后进一步得到提升。

表 1-3-2: 兴达国际历年销售利润率

(单位:人民币,千元)

项目	2010年	2009年	2008年	2007年	2006年
收益(营业收入)	5,430,156	3,864,409	3,488,518	2,778,061	2,516,189
应占年内溢利(净利润):	1,055,453	725,143	542,398	448,821	344,869
销售利润率 (%)	19.43	18.76	15.54	16.10	13.71

财务数据来源:兴达国际历年公司年报

财务指标:根据兴达国际历年年报计算获得

从兴达国际过去几年的资产周转率来看,呈现出较为稳定的状态。尤其值得指出的是,兴达国际 2009 年的资产总额达到近 73.70 亿元,比 2008 年大幅上升

了 35.5%，而 2010 年又比 2009 年上升了 15.6%，但是该公司也成功地相应提升了营业收入，资产周转率维持在 0.52 至 0.64 之间。

表 1-3-3：兴达国际历年资产周转率

(单位：人民币，千元)

项目	2010 年	2009 年	2008 年	2007 年	2006 年
收益(营业收入)	5,430,156	3,864,409	3,488,518	2,778,061	2,516,189
资产总额	8,520,008	7,369,756	5,438,419	5,304,113	5,170,990
资产周转率(次)	0.64	0.52	0.64	0.52	0.49

财务数据来源：兴达国际历年公司年报

财务指标：根据兴达国际历年年报计算获得

兴达国际的权益乘数在 2006 年比较高，达到 2.02 的水平，说明公司当年的负债水平很高，但是在公司上市之后，其负债水平大大降低，到 2010 年降至 1.44。

表 1-3-4：兴达国际历年权益乘数

(单位：人民币，千元)

项目	2010 年	2009 年	2008 年	2007 年	2006 年
资产总额	8,520,008	7,369,756	5,438,419	5,304,113	5,170,990
股东权益	5,930,063	4,554,313	3,757,274	3,288,961	2,558,144
权益乘数	1.44	1.62	1.45	1.62	2.02

财务数据来源：兴达国际历年公司年报

财务指标：根据兴达国际历年年报计算获得

纵观兴达国际与 ROE 相关的几个指标，我们不难看出公司自 2006 年上市后经营状况大大改善，这或许成为该公司股票得到投资者认可的原因。很显然，兴达国际的几个财务指标显示出了公司较为稳健的经营和业绩成长，作者将其与首长宝佳同类指标对比，看看两者有何差别。

三、首长宝佳与兴达国际的 ROE 及相关指标的对比分析

作者将首长宝佳与兴达国际的 ROE 及相关数据进行了汇总（请见表 1-3-5）并制作了折线图（见图 1-3-3），以便于分析比照。

首先，首长宝佳的股东权益收益率大大低于兴达国际，在过去若干年里几乎仅为后者的一半，而且在 2008 年金融危机爆发后大幅下降，抗风险能力显然不如后者。

其次，从销售利润率来看，尽管首长宝佳除 2008 年以外都维持在 10% 以上的水平，然而跟兴达国际比较，则处于较低的水平，最大差距竟然只达到对方 60% 的水平。

再看首长宝佳的资产使用效率明显也远没有对方高效，而且首长宝佳在观察期内总体的负债水平与对方相比，也是处于较高的状况，公司的财务政策显然比对方风险更高。

表 1-3-5：首长宝佳与兴达国际若干财务指标对比表

项目	2010 年		2009 年		2008 年		2007 年		2006 年	
	首长宝佳	兴达国际								
ROE (%)	8.9	17.79	8.29	15.92	1.89	14.43	7.06	13.65	7.94	13.48
销售利润率 (%)	12.05	19.43	15.58	18.76	4.18	15.54	15.01	16.10	11.05	13.71
资产周转率 (次)	0.44	0.64	0.36	0.52	0.40	0.64	0.37	0.52	0.50	0.49
权益乘数	1.67	1.44	1.47	1.62	1.14	1.45	1.25	1.62	1.45	2.02

财务指标：根据相关公司历年年报数据计算获得

经过与兴达国际的一番对比，我们发现了以下几个问题：

1. 首长宝佳在过去数年的股东权益收益率明显低于竞争对手：

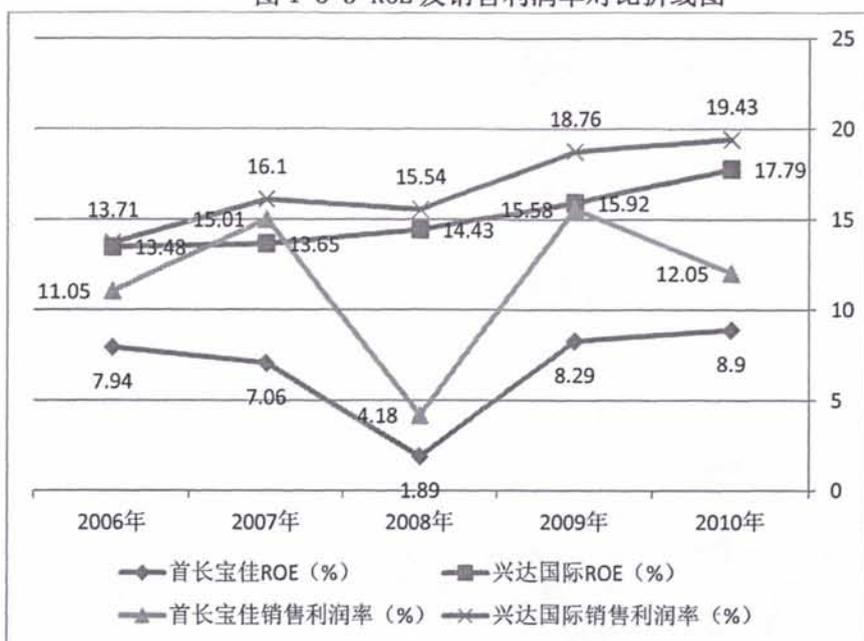
在观察期内，首长宝佳的股东权益收益率基本上维持在兴达国际一半的水平，而在金融危机出现的 2008 年，仅仅达到对方十分之一的水平。

2. 首长宝佳的销售利润率也大大低于对手：

首长宝佳的销售利润率基本上维持在 10% 以上区间峰值是 2009 年的 15.92%，但是可以明显看出兴达国际的销售利润率不断提升，整体水平在 15% 以上，从 2008 年的 15.54% 提升到 2010 年的 19.43%。

3. 资产周转率是考察企业资产运营效率的一项重要指标，体现了企业经营期间全部资产从投入到产出的流转速度，反映了企业全部资产的管理质量和利用效率，而首长宝佳的资产周转率也是低于竞争对手的。

图 1-3-3 ROE 及销售利润率对比折线图



数据来源：根据相关公司历年年报数据计算获得

第四节 小结

通过本章前三节的分析，作者发现首长宝佳通过主业转型后，公司业绩有了根本的改变，从多种业务并重逐渐演变到主业相对突出；此外，公司的 ROE 和盈利水平都有了进步。但是，通过与竞争对手的对比，我们也发现了其相对的落后状况。那么，首长宝佳当初主业转型的决定是否正确、当年的战略决策与此后的经营业绩有无关系哪？

作者将在本文第二章通过战略分析来研究发现首长宝佳若干年财务数据背后那些影响该公司业绩的因素。

第二章 首长宝佳转型之路

第一节 主业转型的环境分析

任何企业的生存与发展与其存在的环境密不可分。

“战略管理过程本质上是动态的，这一过程是一家公司要获得战略竞争力和超额利润的一套约定、决策和行动。来自内外部环境分析的相关战略要素对有效的战略规划和实施是必要的。”^①

迈克尔·希特等在《战略管理-竞争与全球化（概念）》一书中指出，“企业的外部环境可分为主要三个层次：总体环境、行业环境以及竞争环境。其中总体环境由人口、经济、法律/政策、社会文化、技术、和全球化环境等因素构成。对于一个企业来说，他们往往无法控制这些因素，通常是根据针对这些因素所掌握的有关信息进行综合评判后制定相应的战略。”^②

“而行业环境则是一系列直接影响到企业活动和竞争行为的因素所构成，其中包括新进入者的威胁、供应方、买方、替代品以及当前竞争对手之间竞争的激烈程度。”^③

遵循这些理论，作者将分别通过外部环境分析、内部环境分析、行业环境分析及SWOT分析等方法来解析首长宝佳主业转型的过程。

一、外部环境分析

公司的经验以及研究结果表明，外部环境影响公司的成长和获利能力……这些外部环境条件给企业制造了威胁，也带来了挑战，反过来对企业的战略行动也有重大的影响……通过对外部环境和内部环境的整体了解，企业将获得必要的信息来理解现状并预见未来。^④

当年首长宝佳集团有限公司决定放弃原有的业务模式，将主业进军中国内地市场并转行进入一个全新的领域，当年所处的外部环境是怎样的呢？

^① 迈克尔·希特等著，吕巍等译：《战略管理-竞争与全球化（概念）》，机械工业出版社，P5

^② 迈克尔·希特等著，吕巍等译：《战略管理-竞争与全球化（概念）》，机械工业出版社，P5

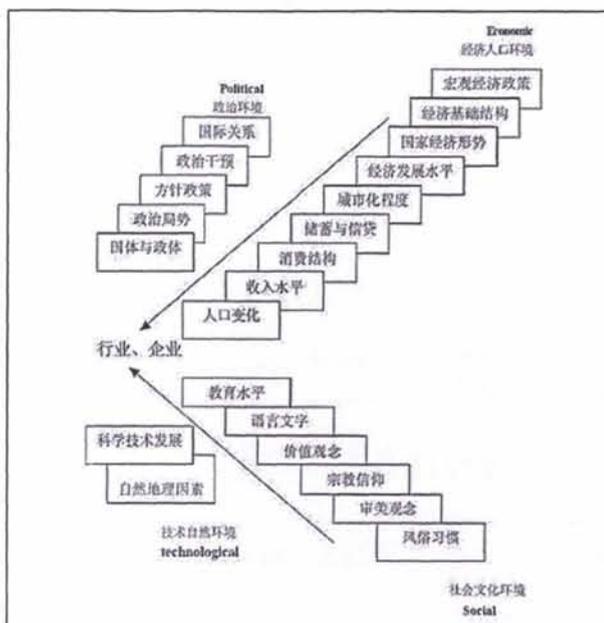
^③ 迈克尔·希特等著，吕巍等译：《战略管理-竞争与全球化（概念）》，机械工业出版社，P5

^④ 迈克尔·希特等著，吕巍等译：《战略管理-竞争与全球化（概念）》，机械工业出版社，

2008年9月第一版P27-28

作者根据上述理论，采用了 PEST 模型对首长宝佳选择进军钢帘线制造行业时的外部环境进行了分析。

图 2-2-1： PEST 分析模型



资料来源：百度文库 <http://baike.baidu.com/view/1188207.htm>

PEST 分析法通常被用于企业所处的宏观环境的分析，宏观环境又称一般环境，是指影响一切行业和企业的所有宏观因素。对宏观环境因素作分析，不同行业和企业根据自身特点和经营需要，分析的具体内容会有差异，但一般都应对政治 (Political)、经济 (Economic)、社会 (Social) 和技术 (Technological) 这四大类影响企业的主要外部环境因素进行分析。

图 2-2-1 是多数学者采用的 PEST 分析模型的相关要素，包括政治环境因素中的国际关系、团体与政治，经济、人口环境中的储蓄与信贷、人口变化等，作者将选取其中与钢帘线生产企业更为密切的一些因素在此进行阐述。

1、政治环境

企业进行战略决策所处的政治环境主要包括政治制度与体制、政局、政府的态度等；法律环境主要包括政府制定的法律、法规。

首长宝佳 1992 年上市，两年后决定在浙江嘉兴投资建立钢帘线生产企业嘉兴东方钢帘线有限公司，当时在中国内地所面临的政治环境又如何呢？

1.1 中国内地法律环境不断完善

1994 年的中国经过 16 年的改革开放，投资环境已经大大改善。当年 8 月 11 日，劳动部、对外贸易经济合作部下发了关于印发《外商投资企业劳动管理规定》的通知，对中华人民共和国境内设立的中外合资经营企业、中外合作经营企业、外资企业、中外股份有限公司与其职工的劳动关系进行了规范，确立、维护和发展企业与职工之间稳定和谐的劳动关系。

而在此之前，第六届全国人民代表大会第四次会议于 1986 年 4 月 12 日通过了《中华人民共和国外资企业法》，允许外国的企业和其他经济组织或者个人（以下简称外国投资者）在中国境内举办外资企业，并且对如何保护外资企业的合法权益、鼓励举办产品出口或者技术先进的外资企业等有了明确的法律规定。

1.2 外商投资得到中国政府鼓励

为了鼓励外商投资企业的投资行为，国家在企业税收方面也给予了较大的优惠政策。1991 年 4 月 9 日第七届全国人民代表大会第四次会议通过了《中华人民共和国外商投资企业和外国企业所得税法》，1993 年 12 月 13 日国务院发布的《中华人民共和国企业所得税暂行条例》。

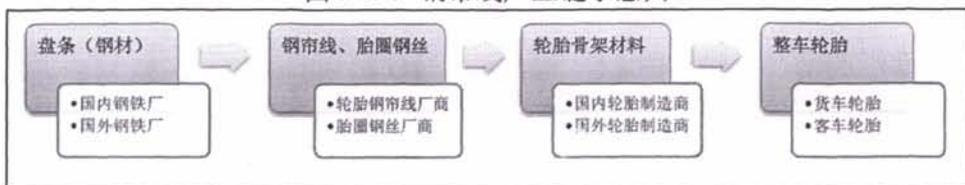
《中华人民共和国外商投资企业和外国企业所得税法》规定，对于生产性外商投资企业，经营期在 10 年以上的，从开始获利的年度起，第 1 年和第 2 年免征企业所得税，第 3 年至第 5 年减半征收企业所得税（这一政策常被人们称为“两免三减半”），鼓励外商投资企业来华投资并给予法律保障。

这些法规政策的出台和实施从法律上确保了首长宝佳在中国内地大规模投资制造业有一个稳定的政治环境。

1.3 行业获得政府政策支持

钢帘线企业的发展即受制于上游的材料和技术，更取决于下游产品子午线轮胎的市场空间，轮胎制造业是否发达和子午线轮胎的普及程度决定了钢帘线行业的发展。

图 2-2-2 钢帘线产业链示意图



资料来源：海通香港研究报告

首先，轮胎制造业得到了中央及地方政府的重视和支持。

当时的化工部根据国务院颁布的《质量振兴纲要（1996—2010）》和《化学工业第九个五年计划和 2010 年规划目标》，制定了《质量振兴纲要》实施意见。在“实施意见”中明确提出“轮胎行业要以子午线轮胎为龙头带动整个行业的发展。有重点地扶持大型骨干轮胎企业，上规模，上水平，通过发展子午线轮胎生产……”

而各级地方政府也相应地出台了有关政策。例如，为了支持传统的轮胎制造业，桂林市政府在《桂林市国民经济和社会发展十年规划和第八个年计划纲要》中明确提出“要充分发挥现有橡胶行业的优势和实力，……“八五”期间，重点改造桂林轮胎厂，发展工程胎、巨型轮胎和子午胎；稳定发展橡胶制品胶制品和乳胶制品；依靠两头在外、大进大出发展旅游鞋和力车胎。轮胎从 61.9 万条增加到 120 万条。”

其次，汽车行业也获得了中央及地方政府的重视，各项支持政策相继出炉。1994 年 3 月 12 日，国务院批准了《汽车工业产业政策》。国务院通知指出：我国汽车工业正处于起步和发展阶段，其现状难以满足国民经济发展的需要。为了尽快实现规模经济，促进产业结构合理化，进一步增强企业开发能力，提高产品质量、技术装备水平和国际竞争力，国家制定《汽车工业产业政策》势在必行。

1991 年 1 月 21-24 日，全国汽车工作会议在上海召开，围绕汽车工业的现状和发展目标，1991 年行业调整的重点是：从载货汽车转到轿车上来。并要求严格按照国家确定的“三大三小”、重点在“三大”的布局，搞好统筹规划。^①

2、经济环境

从经济环境的关键战略要素来看，做出战略决策的地区的 GDP、利率水平、

^① 《中国汽车工业 50 年大事记》，http://biz.163.com/06/0309/22/2BQCN3UF00020QEN_2.html

财政货币政策、通货膨胀、失业率水平、居民可支配收入水平、汇率、能源供给成本、市场机制、市场需求等都十分重要。

2.1、GDP 增长强劲

1994年，中国经历了16年的改革开放，综合国力大大增强，GDP实现了超高速增长；因此，选择在中国内地建立制造企业可以分享中国经济高速增长的硕果。

推动“八五”期间经济高速增长的基本力量是投资。“八五”期间投资增长是超高速的，其投资增长率分别是：1991年23.8%，1992年42.6%，1993年50.6%，1994年27.8%，1995年19%……超高速的投资增长推动的GDP增长率分别是：1991年9.2%，1992年14.2%，1993年13.5%，1994年12.5%，1995年10.5%。^①

我国进出口总额从1992年到1997年间平均增长率达14.4%，其中出口增长率16.5%，进口增长率低于出口增长率为12%。^②

2.2、居民收入不断增加

大量投资带动了GDP的增长，和进出口额的长期高速增长一起，带动了居民收入的增加，城镇居民可支配收入也不断提高，从1990年的人均1510元不断上升（请见图2-2-3），实现了五年翻一番，而且强劲的势头依然不减。

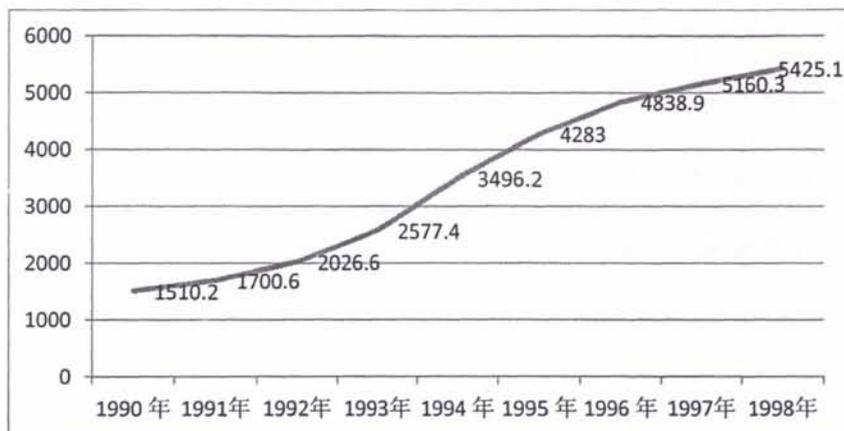
而对于部分大城市，居民收入的增幅更高。作为改革开放后快速成长的城市上海，金融、贸易、航运、地产等产业快速发展，这些新兴行业产业带动了大量就业，上海居民收入的提升具有一定的代表性。

1990年上海平均每人年实际收入为2198元，而到了1995年已增加到7196元之多，5年增加到近3倍的水平（见表2-2-1）。

^① 2003年11月12日 经济参考报, http://news.stock888.net/031112/101_1317_262481_00.shtml

^② 国家发改委发展规划司 http://ghs.ndrc.gov.cn/yjdt/t20050720_37655.htm

图 2-2-3 中国 1990 到 2009 年城镇居民可支配收入数据
(单位: 人民币, 元)



数据来源: 国家统计局, <http://zhidao.baidu.com/question/356577468.html>

表 2-2-1 上海市 1991-1999 年城市居民收入统计
(单位: 人民币, 元)

指标	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999
一 平均每人实际收入	2198.28	2502.84	3026.76	4297.44	5889.60	7196.40	8191.41	8475.50	8825.26	10988.90
最低收入户	1404.12	1536.36	1765.12	2333.76	2985.60	3505.54	4027.32	4097.12	4175.61	5681.37
低收入户	1648.44	1867.08	2181.96	2891.04	3780.36	4607.88	5170.08	5388.31	5657.81	6867.78
中等偏下户	1851.84	2108.04	2519.16	3398.64	4578.84	5431.80	6111.60	6495.21	6778.81	7984.53
中等收入户	2119.80	2450.76	2953.68	4037.16	5426.04	6620.28	7551.84	7963.72	8166.49	9577.54
中等偏上户	2487.60	2770.80	3460.08	4843.20	6478.02	8029.08	9268.36	9693.32	10050.26	11954.82
高收入户	2862.96	3299.28	3971.88	5919.48	8258.52	10065.00	11194.80	11892.47	12190.82	15311.74
最高收入户	3468.36	4185.84	5044.08	7566.96	11629.80	13838.16	15725.16	16041.56	16602.66	24158.63
二 平均每人年可支配收入	2181.60	2485.56	3009.12	4277.40	5868.48	7171.91	8158.74	8438.89	8773.10	10931.64
最低收入户	1388.04	1519.32	1769.76	2312.16	2967.00	3485.97	4006.56	4080.38	4148.33	5654.68
低收入户	1633.56	2088.84	2167.56	3236.04	3761.40	4587.34	5147.17	5368.67	5625.84	6837.20
中等偏下户	1835.64	2092.32	2503.20	3380.28	4558.68	5412.12	6091.50	6475.40	6740.44	7949.45
中等收入户	2103.84	2434.32	2935.92	4016.76	5405.40	6599.84	7528.06	7939.21	8132.21	9534.19
中等偏上户	2469.84	2753.04	3441.24	4821.24	6455.88	8004.55	9256.56	9658.75	9997.42	11892.73
高收入户	2845.32	3280.68	3951.72	5899.68	8234.40	10031.73	11146.69	11833.51	12126.42	15221.37
最高收入户	3449.40	4163.28	5020.32	7546.80	11607.96	13795.67	15638.69	15916.24	16452.35	24006.05

数据来源: 《上海统计年鉴 2000》

2.3 发电量持续增加

电力基础设施的力度也大大加强,这一时期的发电量也大幅提高。首长宝佳所在内地投资的嘉兴东方钢帘线有限公司所在的浙江省的发电量从 1991 年的 242.3 亿千瓦时增加到 1994 年的 332 亿千瓦时,年均增加 10%以上(见表 2-2-2)。

表 2-2-2 1991 年-1996 年中国部分地区发电量统计表
(单位: 亿千瓦/小时)

地区	1991年	1992年	1993年	1994年	1995年	1996年
全国总计	6775.5	7539.5	8394.5	9280.0	10070.3	10813.1
北京	131.8	142.3	141.1	130.0	132.2	141.6
天津	90.3	98.1	126.7	135.0	133.7	146.1
河北	410.7	457.1	508.2	550.0	607.2	651.4
山西	341.4	384.2	417.8	457.0	505.9	526.9
内蒙	189.0	222.3	235.2	261.0	278.5	323.8
辽宁	446.5	489.1	505.3	504.0	540.1	584.0
吉林	199.8	204.0	244.9	260.0	284.6	294.0
黑龙江	316.3	346.8	372.3	382.0	388.0	410.3
上海	304.8	347.6	373.3	399.0	403.4	428.6
江苏	441.2	481.2	536.8	632.0	700.4	756.9
浙江	242.3	284.1	307.1	332.0	401.5	448.4
安徽	215.5	236.2	266.6	298.0	310.3	325.8
福建	151.8	176.6	195.3	229.0	261.6	284.1
江西	130.0	143.6	153.1	171.0	176.5	183.3
山东	496.4	566.2	610.9	678.0	739.2	793.0

资料来源: 摘编自《中国环境统计 1998》

2.4 直接市场需求增加

2.4.1 国内子午线轮胎生产规模不断增加

由于子午线轮胎具有诸多优点, 所以世界各国都竞相发展, 被认为是轮胎工业的一次技术革命。子午胎的发展程度可以用子午化率来表述。子午化率指的是子午线轮胎的产量在全部轮胎产量中的比例。

我国轮胎子午化率的发展情况如下: 1990 年为 3.6%, 1991 年为 4.2%, 1992 年为 7.7%, 1993 年为 11.2% (其中乘用车胎约 74%, 载重胎约 1.8%), 1994 年约 13%, 预期 1995 年为 15%, 2000 年为 30%。也就是说, 我国 1995 年的子午化率方可达到 1970 年的世界平均水平, 差距是很大的。^①

1993 年, 我国轮胎产量约 4500 万条, 占世界轮胎总产量 (约 7 亿条) 的 6% 左右, 子午化率为 11.2%, 预期到本世纪末 (20 世纪), 轮胎产量将达 6000 万条, 子午化率将达 30%, 即子午胎的年产量约为 1800 万条, 假定轿车子午胎、轻卡子午胎和载重子午胎的比例分别占 40%、35% 和 25%, 则年需钢帘线将达 6 万吨左右。如果我国轮胎子午化率达到 1990 年的世界平均水平 (75%), 则年需钢帘线将达 15 万吨。国外有人预测, 如果中国人均汽车拥有量达到韩国目前的水平, 则全国年需钢帘线将达 52 万吨。^②

^① 《钢帘线生产》, 王天冲主编, 图书出版社: 江苏兴达钢帘线集团公司 北京科技大学, P. 2

^② 《钢帘线生产》, 王天冲主编, 图书出版社: 江苏兴达钢帘线集团公司 北京科技大学, P. 5

“八五”期间(1991-1995年),在中国的内外资企业都加大了子午线轮胎的投资规模。^①

2.4.2 国内汽车工业将得到大发展

1984年8月,中央财经领导小组在北戴河召开扩大会议,研究汽车工业发展问题,提出“我国汽车工业要有大的发展”。^②会议做出主要依靠现有大企业集团发展我国轿车工业的战略决策,并确立了一汽、二汽、上汽三个生产基地。

从1986年的七五计划开始,汽车工业的发展连续不断地被作为国家工业发展的重点提出来。

七五规划提到:把汽车制造业作为重要的支柱产业。1991年的“八五”规划提出“汽车制造业在整个国民经济发展中占有重要地位,而不仅仅是满足交通运输业的需要”。1995年9月的“九五”规划提出汽车产业要“重点发展零部件、经济型轿车和重型汽车,建立起国内的技术开发体系,实现规模经营”。^③

1995年5月,北京汽车工业集团成立。北汽集团共有172家成员。1995年5月,中国首次整车正面碰撞试验成功。这次试验是由北京吉普汽车有限公司委托清华大学进行的。1995年11月,东南(福建)汽车工业有限公司在福州正式成立,成为海峡两岸迄今为止最大的汽车生产合资企业。^④

汽车工业的发展为钢帘线的终端市场的发展奠定了坚实的基础。

3、社会环境

影响企业经营决策的社会环境中包括诸多要素,是指组织所在社会中成员的民族特征、文化传统、价值观念、宗教信仰、教育水平以及风俗习惯等因素。构成社会环境的要素包括人口规模、年龄结构、种族结构、收入分布、消费结构和水平、人口流动性等。其中人口规模直接影响着一个国家或地区市场的容量,年龄结构则决定消费品的种类及推广方式。

^① 1990年6月上海双钱集团股份有限公司将上海大中华橡胶厂和上海正泰橡胶厂“强强联合”组建“上海轮胎橡胶(集团)公司”,生产各种汽车轮胎。上海轮胎橡胶(集团)公司1991年09月23日30万套全钢子午线载重胎项目提前试产。1992年12月04日该公司A股股票上市,同年8月140万条子午线轮胎项目在闵行举行破土动工仪式,1995年09月项目竣工验收。1995年08月14日美国出版的《橡胶与塑料杂志》排名,该公司列入世界最大轮胎公司第14名。

1995年锦湖轮胎在南京工厂开始筹备建设,一期投资1.2亿美元建成的年产500万条生产线,成为锦湖轮胎在中国市场的开路先锋。此后其曾连续多年蝉联国内子午线轮胎产量和销量第一名,成功为国内30多家汽车制造企业配套。资料来源:新浪网 <http://news.sina.com.cn/o/2005-04-21/07125710736s.shtml>

^② 《中国汽车工业五十年》,搜狐汽车 <http://auto.sohu.com/2004/03/08/78/article219337873.shtml>

^③ 《中国汽车改革开放三十年回顾》

<http://auto.jschina.com.cn/zt/QC30/node8248/userobject1ai1975618.shtml>

^④ 搜狐汽车:1994-1996产业政策出台私车消费激活 深圳商报 作者:马萌 李珠

<http://auto.sohu.com/20090825/n266225583.shtml>

3.1 中国人口持续增长

中国人口的增长情况大致是，70年代初人口的自然增长率很高，达20%以上，随着“文化大革命”的结束，国家加强了计划生育工作，自然增长率有了明显的下降，到70年代末，下降到了12%。但在80年代又进入了一个人口增长的新高峰，自然增长率一度达到16%。进入90年代以后，自然增长率又开始稳步下降，1997年已经下降到10.1%。预计这种趋势将会继续保持下去。不过我们需要注意到，尽管人口的自然增长率在逐步下降，人口的总数却仍在不断增加，使得人口的基数越来越大……^①

3.2 居民交通消费不断增长

“我国的改革在80年代使农村居民纯收入年均增长率高于城镇居民可支配收入的增长率，缩小了农村人均收入与城镇人均收入的差距，同时也使1978—1996年间农村居民消费水平年均增长率以11.9%的速度高于城镇居民10.2%的速度……”^②

“随着消费水平的提高，抽样调查材料揭示，消费结构也发生变化……交通通讯的支出的份额从1.7%上升到3.3%，增幅最大的是文教娱乐用品及服务，三个时点所占份额分别是3.9%、7.8%和9.1%。对消费水平和消费结构的分析，有助于未来经济发展中以扩大国内需求来拉动经济增长的策略。”^③

4、技术环境成熟

技术环境除了要考察与企业所处领域的活动直接相关的技术手段的发展变化外，还应及时了解：

- (1)国家对科技开发的投资和支持重点；
- (2)该领域技术发展动态和研究开发费用总额；
- (3)技术转移和技术商品化速度；
- (4)专利及其保护情况，等等。

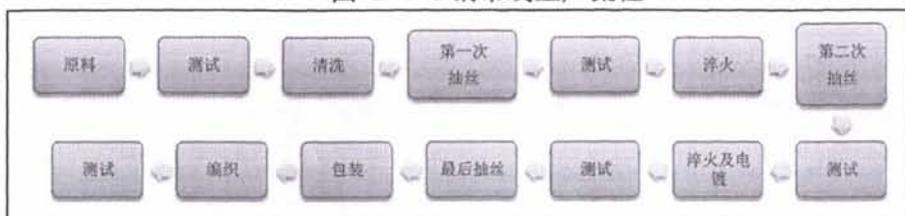
钢帘线生产有着严格的技术要求，如图所示，需要经过多个生产环节。

^① 国家发改委：http://www.sdpc.gov.cn/fzgh/yjdt/t20050720_37616.htm

^② 国家发改委：http://www.sdpc.gov.cn/fzgh/yjdt/t20050720_37616.htm

^③ 国家发改委：http://www.sdpc.gov.cn/fzgh/yjdt/t20050720_37616.htm

图 2-2-4 钢帘线生产流程



资料来源：海通香港研究报告

钢帘线用作子午线轮胎的骨架材料，最早的钢帘线由法国米其林(Michelin)公司于 1946 年首创……我国在 60 年代初便开始钢帘线的研发，最早研制并生产钢帘线的企业是上海钢厂。^①

八十年代中后期，上海、江阴、湖北、青岛、沈阳等钢帘线生产厂，相继从国外引进钢帘线成套设备(或单机)以及生产技术并逐步消化吸收，使我国钢帘线生产技术和装备水平与国际先进水平之间的差距大约缩短了 20 年，大体上达到八十年代初的国际水平。^②

上述资料显示，首长宝佳转型钢帘线制造业时中国内地已经具备了生产的技术条件。

5、小结

通过上述分析，作者认为首长宝佳所处的外部环境完全适合公司主业转型，进入钢帘线制造行业。

二、内部环境分析

内部环境分析程序的思路就是把不同种类的资源和能力组合起来以占领一个独一无二的市场。这种思路说明，每一个企业都拥有一些其他企业所没有的资源和能力——至少不会是一个同样的组合。资源是能力的来源，某些能力是企业发展出核心竞争力或竞争优势。^③

作者将从资源、能力以及核心竞争力等几方面来分析首长宝佳当年决策的内部环境。

1、资源

^① 《钢帘线生产》，王天冲主编，图书出版社：江苏兴达钢帘线集团公司 北京科技大学，P. 7

^② 《钢帘线生产》，王天冲主编，图书出版社：江苏兴达钢帘线集团公司 北京科技大学，P. 7

^③ 迈克尔·希特等著，吕巍等译：《战略管理-竞争与全球化（概念）》，P57

广义上,资源包括了一系列个人、社会和组织的现象。仅有资源无法形成竞争优势。事实上,一种资源可能会来源于几种资源的独特的组合……^①

企业的有些资源是有形的,有些则是无形的。有形资源是指可见的、能量化的资产。生产设备、工厂及正式的报告系统是有形资源。无形资源是那些植根于企业的历史、长期以来积累下来的资产。因为他们是以一种独特的方式存在,所以非常不易被竞争对手了解和模仿……^②

有形的资产的四种形式为金融、组织、实物和技术。无形的三种形式为人力、创新能力及声誉。^③

李嘉诚的长江实业和首钢集团的入驻给首长宝佳拥有得天独厚的组织资源。

1994年首长宝佳的控股股东为持有公司36.6%股份的首长国际企业有限公司,而首长国际之前的股东为“东荣钢铁”。公开资料显示,1992年10月,首钢集团、长江实业和怡东财务联合收购75%东荣钢铁股权,其中首钢集团占51%,长江实业占21%,怡东财务占3%。1993年5月,东荣钢铁正式改名为首长国际(0697.HK)。1993年9月,首长国际收购宝佳集团,后者改名为首长宝佳(0103.HK)。

首长宝佳作为首钢与长江实业旗下的公司,在无形资产方面应当具有先天的优势。在企业管理与专业技术方面,首钢集团几十年钢铁行业的深厚积累将会对公司的发展起到无法替代的作用。

根据公开资料显示,当时首长宝佳的董事长苏根强、董事总经理佟一慧、董事曹启瑞及李少锋等均为首钢的背景,而董事总经理佟一慧曾拥有首钢(宝生)钢带厂及首钢机电研究院的工作经历,专业背景极强。

2、能力

整合以后的首长宝佳主要由首钢集团派员管理,其在国内市场经验、钢铁行业专业能力、大型企业生产及经验管理方面的能力都比较强。

当时,首长宝佳持有上海申佳金属制品有限公司51%的股份,后者的产品包括高强度低松弛预应力钢绞线、光面钢丝,厚镀锌钢丝、镀锌钢绞线,及无粘结钢绞线等,主要用于大型桥梁、高架(速)公路、机场、码头等建设工程。因此在于钢帘线相关产品的生产方面也就成功经验的可以借鉴。

^① 迈克尔·希特等著,吕巍等译:《战略管理-竞争与全球化(概念)》,P57

^② 迈克尔·希特等著,吕巍等译:《战略管理-竞争与全球化(概念)》,P57

^③ 迈克尔·希特等著,吕巍等译:《战略管理-竞争与全球化(概念)》,P57

3、核心竞争力

核心竞争力被定义为能为企业带来相对于竞争对手的竞争优势的资源和能力。

作为在香港上市的具有国企背景的公司，俗称红筹公司，首长宝佳将坐拥香港资本市场融资的便利和对国内市场的了解的先天优势。首长宝佳在进入钢帘线行业后，先后几次完成配股，获得了大量企业发展所需要的资金。此外，先后与意大利的倍耐力公司和比利时的贝卡尔特公司进行战略合作，通过定向增发的方式引进这些在钢帘线制造业有技术、有市场的企业作为股东，从而得到了原本是竞争对手的行业龙头的支持。这些都证明了首长宝佳作为一家海外上市公司的核心竞争资源优势。

对于国内民营背景的竞争对手如兴达钢帘线，首长宝佳在市场、技术、融资、政府关系与政策等方面优于对手。首长宝佳的主要专业管理团队来自首钢集团，团队的高管有着多年在中国内地从事钢铁行业的经验，与钢帘线行业的世界巨人贝卡尔特相比，更了解中国的政策环境、金融市场资源，土生土长的先发优势非常明显，对政府政策的理解与把握强、对中国人文环境的了解深。

因此，面对当时的竞争对手，具有一定的独特的核心竞争力。

4、小结

长江实业和首钢集团联手入驻首长宝佳的背景，使得公司整体实力有了提升。长期在香港经营的长江实业和一直在中国钢铁行业占据霸主位置的首钢集团的参与，使首长宝佳在公司组织管理、资本市场融资、钢铁制品研发、国内市场开拓等方面都具有经验积累。当时公司所具备的内部环境也为其进入内地的钢帘线制造业创造了条件。

第二节 行业微观环境中的基本竞争态势分析与战略的选择

通过前面的分析，作者认为首长宝佳具备了主业转型具备了所需的外部环境与内部环境。但是，钢帘线市场的微观环境又是如何的，又将面对如何的竞争呢？作者将利用波特五力分析模型分析首长宝佳进入钢帘线市场时的微观环境，并且提出该公司当时可能选用的战略，包括如何在总成本领先战略、差异化战略、专一化战略中进行选择。

五种力量模型将大量不同的因素汇集在一个简便的模型中,以此分析一个行业的基本竞争态势。五种力量模型确定了竞争的五种主要来源,即供应商和购买者的议价能力,潜在进入者的威胁,替代品的威胁,以及最后一点,来自目前在同一行业的公司间的竞争。一种可行战略的提出首先应该包括确认并评价这五种力量,不同力量的特性和重要性因行业和公司的不同而变化,^①图 2-2-5 是波特五力模型的示意图:

图 2-2-5 波特五力模型示意图



资料来源: MBA 智库百科

一、微观市场的五力分析

作者将在此利用五力模型对竞争的五种主要来源进行分析:

1、供应商的议价能力

生产钢帘线的主要原料质高碳钢,是以线材的形式产出,被称为盘条。目前国内、外钢帘线盘条主要供应商:德国撒斯特、日本新日铁、日本神户钢铁、英国康力斯、巴西 BELOG、中国宝钢、韩国浦项、中国武钢、中国沙钢、中国鞍钢、西班牙 Globe Steel Wire 等。

国家标准 GB11181--89 对钢帘线原料作了这样的规定:“钢帘线采用 GB4354《优质碳素钢盘条》制造,钢号由帘线生产厂确定。其中硫、磷含量各不大于 0.03%。”其实,该盘条标准不适用于制造钢帘线,而国内又没有适用于制造钢

^① <http://zhidao.baidu.com/question/167525845.html>

帘线的盘条标准，所以多年来帘线厂所需原料，一部分依靠进口，一部分以国产的优质高碳钢线材代替，勉强维持生产。^①

当时的实际情况是在 1995 年前后，中国国内尚不具备生产钢帘线所需高碳钢盘条的生产能力，而当时盘条主要被国外垄断，中国进口的盘条来自日本和韩国。

由于当时中外企业在中国大幅度增加了钢帘线生产基地的建设，对盘条的需求量极大，处于卖方市场，因此供应商的议价能力非常强。

2、购买者的议价能力

1994 年 3 月 12 日，国务院批准了《汽车工业产业政策》，中国的汽车工业进入飞速发展时期，高速公路的延伸使得对子午线轮胎的需求大增，因此在 1995 年以后的几年中对钢帘线的采购量将有很大的爆发式增长，而当时短时间内以韩国锦湖为代表的外资企业和上海轮胎橡胶股份有限公司为代表的内资企业都在大力投资子午线轮胎。

1993 年，我国轮胎产量约 4500 万条，占世界轮胎总产量(约 7 亿条)的 6% 左右，子午化率为 11.2%，预期到本世纪末，轮胎产量将达 6000 万条，子午化率将达 30%，即子午胎的年产量约为 1800 万条，假定轿车子午胎、轻卡子午胎和载重子午胎的比例分别占 40%、35%和 25%，则年需钢帘线将达 6 万吨左右。如果我国轮胎子午化率达到 1990 年的世界平均水平(75%)，则年需钢帘线将达 15 万吨。^②

但是，当时中国国内的钢帘线产能非常有限，到 1995 年仅为 1 万 1 千吨，(见表 2-2-3)，因此，未来几年钢帘线供不应求，购买者在议价方面能力较弱，短期内购买者无法通过其压价与要求提供较高的产品或服务能力的质量，来影响行业中现有企业的盈利能力。

表 2-2-3 中国国内历年钢帘线产量

年份	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1995
产量(吨)	417.17	928.55	1180.98	1253.08	2184	2300	3600	6000	11400

资料来源：《钢帘线生产》，王天冲主编，图书出版社：江苏兴达钢帘线集团公司 北京科技大学

^① 《钢帘线生产》，王天冲主编，图书出版社：江苏兴达钢帘线集团公司 北京科技大学，P31

^② 《钢帘线生产》，王天冲主编，图书出版社：江苏兴达钢帘线集团公司 北京科技大学 P.5

3、新进入者的威胁

20 世纪 90 年代的中国处处显露出蒸蒸日上的朝气，中国巨大的汽车和轮胎消费市场对整个上下游的企业具有无比巨大的诱惑。

当时全球钢帘线行业的领军企业贝卡尔特公司，国内的民营企业兴达钢帘线有限公司等都投资上马钢帘线生产线。

1995 年 8 月 31 日，中国贝卡尔特钢帘线有限公司在江苏省江阴市正式投产。而江苏兴达钢帘线股份有限公司的前身是创建于 1988 年 3 月的江苏兴化市戴南热电厂，这个位于江苏省兴化市经济技术开发区东南建设区的后起之秀日后成为中国本土钢帘线生产企业中的老大。

首长宝佳在进入这个飞速发展的市场的同时也面对着原有竞争者与强大的新进入者的挑战。

4、替代品的威胁

作为轮胎的新型骨架材料钢帘线有着的天都厚的优势，而且钢帘线的研发在不断进行当中，性能不断提高。目前的替代品为芳纶纤维骨架，但是在 1994 年首长宝佳进入钢帘线行业时芳纶纤维的使用刚刚开始，进口芳纶价格仍在每千克 30 美元左右，相对于其它材料价格高，难以大规模应用。尽管芳纶帘线强度比钢丝帘线高，但其弯曲刚性却比钢丝帘线低得多，如用于轮胎会造成径向刚性和弯曲刚性低，影响轮胎整体性能。到 2002 年，芳纶纤维骨架的子午线轮胎尚不到 10%。因此，当时的钢帘线没有遇到强劲的替代品威胁。

5、同业竞争者的竞争程度

中国在六十年代初便开始子午胎的研制和开发，钢帘线也同时起步。1994 年前后，国内能够生产钢帘线的企业是上海钢丝厂，湖北钢丝厂、江阴钢丝绳厂、青岛钢丝绳厂、沈阳线材厂等，以上各厂的生产能力合计仅为 15000 吨 / 年。^①

首长宝佳进入钢帘线行业时该产品处于高度垄断状态，全球主要钢帘线产能为 6 家外国企业所拥有，以贝卡尔特为首的全球前 5 大钢帘线制造商占有了近 60% 的市场份额，这个市场处于高度垄断状态。当时贝卡尔特在中国销售的钢帘线几乎从国外进口，不但运输成本高昂，而且供货非常不稳定。^②

但是由于生产钢帘线不到技术要求高，而且设备投入需要大量资金，因此进

^① 《钢帘线生产》，王天冲主编，图书出版社：江苏兴达钢帘线集团公司 北京科技大学 P.3

^② 《钢帘线生产》，王天冲主编，图书出版社：江苏兴达钢帘线集团公司 北京科技大学 P.3

入门槛较高。

在表2-2-4中作者将简单根据波特五力模型分析首长宝佳当时面临的微观市场环境：

表 2-2-4 波特五力模型汇总

波特五力	在首长宝佳的体现
供应商的议价能力	较强
购买者的议价能力	较弱
新进入者的威胁	已经出现
替代品的威胁	暂时没有影响力
同业竞争者的竞争程度	高度竞争

通过利用波特五力分析模型，我们不难看出首长宝佳即将进入的是一个高成本、高壁垒、高成长、高垄断、高利润的行业。那么，面对这样的市场，首长宝佳应该在总成本领先战略、差异化战略、专一化战略等战略中如何选择哪？

二、相关战略的选择

采取总成本领先战略的企业通常通过成为所在产业中实行低成本生产的厂家来增强企业的竞争力，获取市场、增强盈利能力。当时的情况是钢帘线行业高度垄断、供应商极强的议价能力导致原材料成本很高，此外，由于大量设备投资也抬高了制造成本，因此短期内无法实施总成本领先战略。

那么，首长宝佳是否能通过产品、服务、企业形象等与竞争对手有明显的区别，以获得竞争优势而采取的战略呢？

钢帘线发展至今已有半个世纪的历史，世界各国制定了众多的标准，但大多数是企业标准（有的仅是技术条件）。作为国家标准，除了我国的 GB11181—89《子午线轮胎用钢丝帘线》，收集到的只有前苏联的 Г ОСТ14311—77《金属帘线技术条件》和日本的 JIS G 3510—1986《轮胎钢帘线试验方法》；作为国际标准，只有国际合成纤维标准化局（BISFA）制定并发布的《轮胎钢帘线国际统一测试方法》。

①

虽然钢帘线是有标准的产品，但是由于同时存在多个标准，且有国家标准、

① 《钢帘线生产》，王天冲主编，图书出版社：江苏兴达钢帘线集团公司 北京科技大学， P31

企业标准甚至厂家标准，因此，钢帘线具备产品差异化的条件。

首先，由于不同的轮胎制造商存在着因橡胶配方不同而对钢帘线技术参数有细微差别的要求，有着通过产品实现差异化战略的可能；其次，从服务角度来说，由于各家轮胎制造商生产的子午线轮胎在规格、产量、某生产周期的特定批量不同，对所需要的钢帘线的数量和存货有不同的要求，供应商有机会针对某些客户的特定要求采取服务差异化从而实现差异化战略。

因此，首长宝佳在进入钢帘线行业之初在短期有可能实现产品的差异化、服务差异化从而培养用户对品牌的忠诚。

对于专一化战略而言，企业可以通过针对某个特殊的顾客群、某产品线的一个细分区段或某一地区市场实施营销战略。波特认为，专一化战略往往利用地点、时间、对象等多种特殊性来形成企业的专门服务范围，以更高的专业化程度构成强于竞争对手的优势。

首长宝佳当时在浙江嘉兴投资生产基地，周围的上海轮胎橡胶集团和浙江中策橡胶有限公司都是知名的轮胎厂商并且都在上马子午线轮胎。根据当时的条件，首长宝佳的东方钢帘线有限公司从生产周期、存货管理、物流配送等方面具备对处在其生产基地周围的下游客户实施专一化战略的条件。

但是，也不得不注意到，位于江苏的江阴贝卡尔特钢帘线有限公司和江苏兴化的兴达国际钢帘线有限公司也对这个区域的市场形成了强烈的竞争态势。

第三节 首长宝佳的发展战略 SWOT 分析

作者在前面的章节通过利用 PEST 模式对外部环境进行了分析，回答了首长宝佳是否可能进入钢帘线生产行业的问题，也通过内部环境的分析对公司可能采取的一些发展战略进行了探索；接下来将利用 SWOT 分析模型综合分析内外部环境，更加细化的研究首长宝佳一旦进入新的产品领域后可能采取或者应该采取的战略方向。

SWOT 分析法又称为态势分析法，它是由旧金山大学的管理学教授于 20 世纪 80 年代初提出来的，是一种能够较客观而准确地分析和研究一个单位现实情况

的方法。^①

SWOT 分析实际上是对企业内外部条件各方面内容进行综合和概括,进而分析组织的优劣势、面临的机会和威胁的一种战略因素综合分析方法。

SWOT 矩阵能帮助企业的经理们识别和制定四种战略:SO 战略(优势—机会战略)、WO 战略(劣势—机会战略)、ST 战略(优势—威胁战略)和 WT 战略(弱势—威胁战略)。

一、优势+机会, SO 战略

SO 战略发挥的是杠杆效应,其产生于内部优势与外部机会相互一致和适应时。采取杠杆效应的战略被称作增长型战略。

二、机会+劣势, OW 战略

采取 OW 战略是一种通过妨碍、阻止、影响与控制等行为形成的抑制性战略。当环境提供的机会与企业内部资源优势不相适合,或者不能相互重叠时,企业的优势再大也将得不到发挥。使用抑制性模式的战略被称为扭转型战略。

三、优势+威胁, ST 战略

当环境状况对公司优势构成威胁时,优势得不到充分发挥,出现优势不优的脆弱局面。在这种情形下,企业必须克服威胁,以发挥优势。

采用脆弱性模式的战略被称为多种经营战略。

四、劣势+威胁, WT 战略

当企业内部劣势与企业外部威胁相遇时,企业就面临着严峻挑战,如果处理不当,可能直接威胁到企业的生死存亡。为此,公司需要应对采取面对劣势与威胁的模式,称为防御性战略。

对于面临战略决策的企业来说,能够选择杠杆效应模式,即采取增长型模式是最佳选择,然而,每个企业都有自身的问题,同时外部环境也在变化,市场机会稍纵即逝,因此经过 SWOT 分析后所采取的战略也要兼顾前瞻性与稳健性。

作者根据上述理论,将首长宝佳的内外部环境和可采取的战略在表 2-2-6 中进行了归纳。

^① <http://jingyan.baidu.com/article/6f2f55a1eafc84b5b93e6c30.html>

表 2-2-6 SWOT 战略分析表

内部环境		优势(Strengths)	劣势(Weaknesses)
		外部环境	<ul style="list-style-type: none"> ◆ 主要股东实力雄厚 ◆ 具有钢铁行业深厚背景 ◆ 作为上市公司融资能力强 ◆ 积累了多年企业管理经验 ◆ 熟悉中国内地市场
机会 Opportunities)		SO 战略-增长型	WO 战略-扭转型
<ul style="list-style-type: none"> ◆ 所在产业链得到政府扶持 ◆ 目标市场快速持续增长 ◆ 国内竞争对手竞争地位基本相同 ◆ 主要产品为进口, 替代空间巨大 		<ul style="list-style-type: none"> ◇ 快速进入钢帘线行业 ◇ 尽快形成规模产能抵御竞争对手 ◇ 通过快速扩张形成市场垄断 ◇ 放弃非主营业务从而集中资源做强主业 ◇ 通过产能扩张降低成本加强竞争优势 	<ul style="list-style-type: none"> ◇ 稳健进入钢帘线行业 ◇ 在发展中逐步完善管理 ◇ 快速积累经验建立品牌知名度 ◇ 暂时维持业务多元格局 ◇ 逐步引入市场化管理机制
威胁 Threats)		ST 战略-多种经营型	WT 战略-防御型
<ul style="list-style-type: none"> ◆ 国外竞争对手实力强大 ◆ 国内竞争对手不断出现且机制灵活、扩张欲强烈 ◆ 上游企业议价能力强 ◆ 同一地理区域对手高密度集中 		<ul style="list-style-type: none"> ◇ 寻求主要股东技术及管理支持 ◇ 制定并采取针对对手特点的发展战略及战术 ◇ 与下游企业建立战略联盟 ◇ 在目标市场中开辟并稳定份额 	<ul style="list-style-type: none"> ◇ 小规模尝试钢帘线生产 ◇ 加强现有业务、提高盈利水平 ◇ 逐步引入市场化管理机制

第四节 对首长宝佳可选战略的汇总与经营方向的研判

作者通过在本章一、二、三节中对内外部环境分析，结合公司自身的状况，综合考虑公司发展的宏观层面和业务拓展的微观层面，汇总了首长宝佳可以选择的战略实施方案（表 2-4-1）。

表 2-4-1 首长宝佳可选择战略方案汇总表

微观因素 对战略的 影响	总成本领先战略	差异化战略	专一化战略
经营 方向			
SWOT 模型战略分析			
增长型战略	<ul style="list-style-type: none"> ◇ 放弃现有业务集中所有资源完成转型 ◇ 尽早完成生产基地建设并实现满负荷生产 ◇ 采取积极的市场开拓政策扩张销售规模 ◇ 减少分红比例并采取积极财务政策扩大融资 ◇ 加大生产规模投入降低单位成本 	<ul style="list-style-type: none"> ◇ 放弃现有业务集中所有资源完成转型 ◇ 尽早完成生产基地建设并实现满负荷生产 ◇ 集中资源优化某些规格突出优势 ◇ 扩大投资仅限于已选定的目标市场 	<ul style="list-style-type: none"> ◇ 放弃现有业务集中所有资源完成转型 ◇ 尽早完成生产基地建设并实现满负荷生产 ◇ 集中主要资源针对少数客户提供个性化服务 ◇ 与下游客户形成战略联盟 ◇ 扩张政策视下游战略联盟的发展而定

(续前表)

扭转型战略	<ul style="list-style-type: none"> ◇ 放弃小规模低盈利业务 ◇ 集中优势资源于钢帘线生产 ◇ 采取适中的分红策略及稳健的财务政策适度从而降低成本 	<ul style="list-style-type: none"> ◇ 放弃小规模低盈利业务 ◇ 集中优势资源于钢帘线生产 ◇ 扩大投资仅限于已选定的目标市场并采取适中的分红策略及稳健的财务政策扩大生产 	<ul style="list-style-type: none"> ◇ 放弃小规模低盈利业务 ◇ 集中优势资源于钢帘线生产 ◇ 扩张政策视下游战略联盟的发展而定并采取适中的分红策略及稳健的财务政策扩大生产
多种经营战略	<ul style="list-style-type: none"> ◇ 由于难以形成规模经济, 较难采取低成本战略 	<ul style="list-style-type: none"> ◇ 整合部分资源于钢帘线生产 ◇ 集中资源优化某些规格突出差别优势 	<ul style="list-style-type: none"> ◇ 整合部分资源于钢帘线生产 ◇ 在少数产品规格规格做强后集中于某一区域或下游企业某一需求区间进而结成战略联盟
防御型战略	<ul style="list-style-type: none"> ◇ 由于难以形成规模经济, 无法采取低成本战略 	<ul style="list-style-type: none"> ◇ 在少数产品规格上小规模生产 ◇ 通过个性化服务稳定市场份额 ◇ 提高盈利水平 	<ul style="list-style-type: none"> ◇ 在部分产品规格上提供个性化服务基础上与少数下游企业形成战略联盟

通过对首长宝佳进入钢帘线市场的内外部环境分析, 结合 PEST 模型和 SWOT 模型的应用分析, 作者认为公司在进入钢帘线行业后的战略举措应该注重以下几点:

- 1、应该集中公司主要资源乃至全部资源投入到新主业;
- 2、利用不断增长的市场快速积累管理经验、提高营业收入、完成资本积累;
- 3、充分利用上市公司融资的有力条件快速扩大生产规模, 一方面可以奠定和巩固市场地位, 同时也能降低单位成本以应对未来行业利润率逐步降低的情况;

4、在总成本战略的基础上通过差异化和专一化和与下游企业形成战略联盟，即可稳定市场份额，也增加了抵抗系统风险的能力。

那么，首长宝佳在进入钢帘线制造行业后又经历如何的发展过程，面对蓬勃的市场和强劲的对手，他们是怎样应对的呢？

在下面一章，作者根据公开资料，将首长宝佳过去数年的业务发展模式、业绩变化状况进行了梳理，从而对公司实际采取的战略进行分析。

第三章 首长宝佳转型后的经营

第一节 首长宝佳 2000 年至 2010 年的业绩分析

一、转型后的业务结构

首长宝佳的年报显示，在进入钢帘线生产行业后，公司逐步放弃了当时拥有的非主营业务，主要业务调整至钢帘线生产、铜及黄铜材料加工及贸易、物业发展及投资等（请见表 3-1-1），可以肯定公司的业务结构发生了变化。

作者认为，当时的首长宝佳充分意识到市场机遇的存在，试图放弃原有业务，集中资源在钢帘线生产及销售方面有所作为。但从表 3-1-1 中的数据我们也看出，直到 2003 年末，首长宝佳的钢帘线业务的销售及利润似乎并没有得到快速提升。

二、转型后几年的主业增长分析

为了分析首长宝佳过去 10 年的经营状况从而洞察相关战略的选择，作者汇总了公司 2000 年到 2010 年的营业收入和利润（请见图 3-1-1）。从营业额及利润变化趋势图中我们可以发现，该公司钢帘线业务的变化趋势自 2000 年开始营业额持续上升至 2005 年，此后维持徘徊状况，自 2007 年持续上升至 2010 年。然而，其相应的利润却并没有维持同样的趋势：首先，利润的上升幅度远远低于营业额；其次，2003 年到 2008 年期间尽管营业额维持了上升的趋势，但是利润却没有上升，反而出现了下滑的状态。

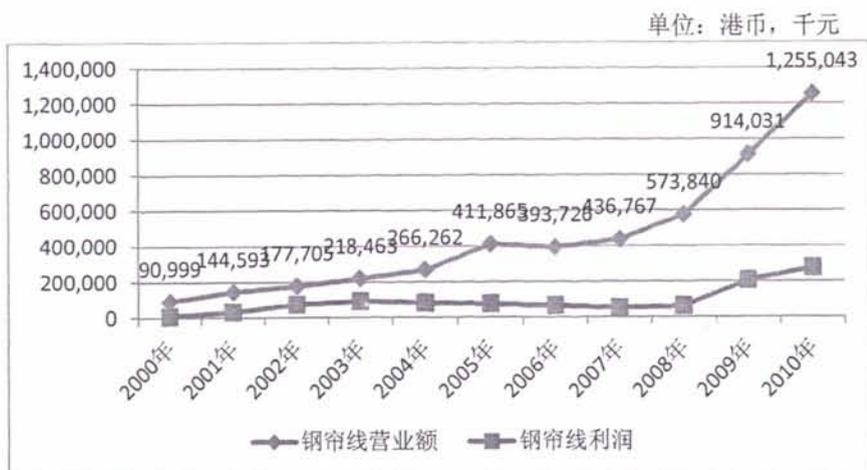
于此同时，我们也发现公司的另外一个板块业务即铜及黄铜材料加工及贸易则出现大幅波动，甚至部分阶段出现亏损状况。

表 3-1-1 首长宝佳 2000 年至 2010 年主要营业额及利润汇总

(单位: 港币, 千元)

年份		钢帘线制 造	铜及黄 铜贸易	物业发 展及投 资	工业 化 工产 品 贸易	矿物及 金属 贸易 及加 工	其他
2000	营业额	90,999	39,758	11,416	25,659	1,036	249
	利润	7,614	3,963	4,403	(1,051)	3,601	2,174
2001	营业额	144,593	40,961	1,452			133
	利润	32,610	306	(120)			(8,872)
2002	营业额	177,705	56,692				494
	利润	74,771	948				(14,900)
2003	营业额	218,463	77,715				1,093
	利润	92,186	3,590				(12,286)
2004	营业额	266,262	159,674				1,928
	利润	82,650	10,196				(10,079)
2005	营业额	411,865	164,620				16,404
	利润	77,095	6,044				(14,343)
2006	营业额	393,726	283,695				1,502
	利润	65,668	39,823				3,306
2007	营业额	436,767	266,554				1,395
	利润	52,804	10,958				5,262
2008	营业额	573,840	192,974				64,826
	利润	61,346	(11,990)				(6,036)
2009	营业额	914,031	171,061				
	利润	206,289	4,200				
1010	营业额	1,255,043	404,365				
	利润	276,069	8,786				

图 3-1-1 首长宝佳钢帘线营业额与利润变化趋势图



资料来源：首长宝佳年报

图 3-1-2 首长宝佳铜及铜加工业务营业额及利润变化趋势图



资料来源：首长宝佳年报

通过初步分析，作者发现首长宝佳通过主业转型调整了业务结构，公司经营业绩与转型前比较大幅提升。那么，这些转变的原因是公司内部经营管理水平的

提高所形成的还是得益于外部环境呢？

作者将依旧采取对比的分析方法，比较同类型的企业的相关数据，判断首长宝佳这些财务数据无法反映出的信息。

第二节 首长宝佳转型后的规模增长分析

通过第二章的分析，作者认为首长宝佳主业转型进入钢帘线制造业具备了天时地利，应该把握机遇做大做强。为了了解首长宝佳转型后发展变化，作者将利用销售收入增长率、营业利润增长率、总资产增长率、净资产增长率等几个反映企业成长性的财务指标分析，将其竞争对手兴达国际的相关数据进行对比，从而达到研究的目的。

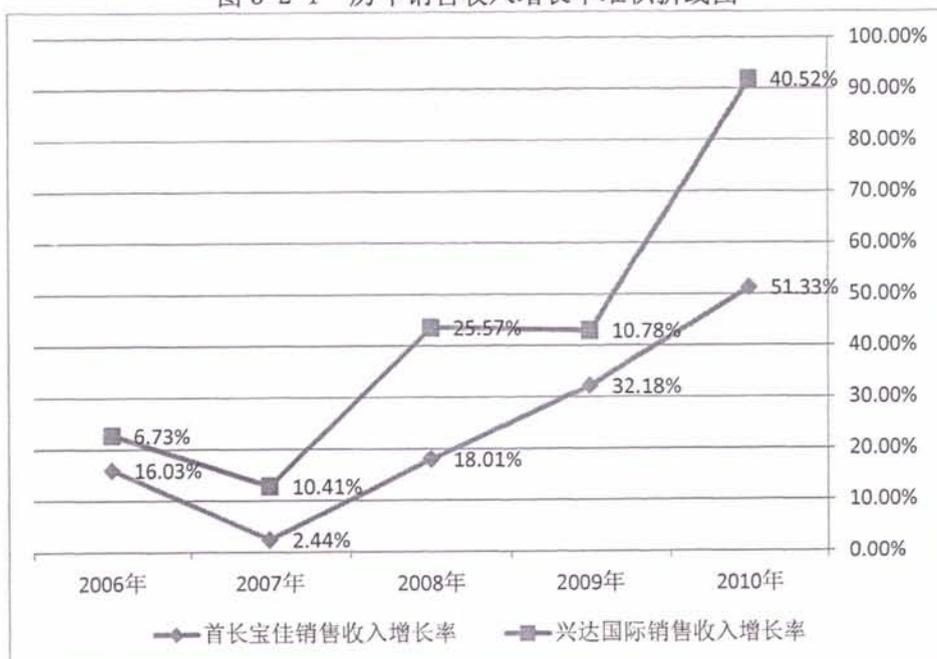
一、销售收入增长率分析

作者通过计算销售收入增长率，从销售收入增长的状况方面来衡量企业的发展能力。通常而言，如果一个企业的销售收入增长率愈高，代表公司产品销售量增加，如果市场容量不变的情况下，市场占有率扩大，未来成长也愈乐观。

本文采用的计算公式为

公式 3-1-1：销售收入增长率= 本年销售收入增长额/上年销售收入×100%。

图 3-2-1 历年销售收入增长率堆积折线图*



数据来源：公司历年年报财务数据由作者计算编制

*注：为了显示两家在某一时间阶段内销售收入增长率变化的趋势，在此选用堆积折线图

从图 3-2-1 可以看出，尽管 2006 年与 2010 年首长宝佳的销售收入增长率高于对手兴达国际，但是通过堆积折线图汇总 2006 年到 2010 年 5 年间的均衡水平，明显可以看出兴达国际在过去 5 年的销售收入增长率高于首长宝佳。

二、营业利润增长率分析

营业利润增长率又称销售利润增长率，是企业本年营业利润增长额与上年营业利润总额的比率，反映企业营业利润的增减变动情况。^①

公式 3-1-2:

营业利润增长率（销售利润增长率）=本年营业利润增长额/上年营业利润总额×100%

其中：本年营业利润增长额=本年营业利润总额-上年营业利润总额

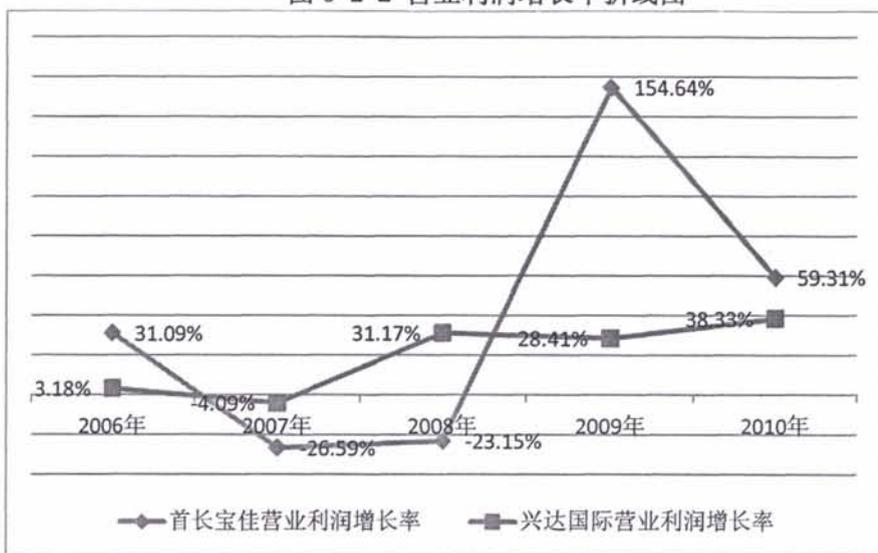
作者为了更加清晰显示首长宝佳盈利的变化情况，采用了折线图和堆积折线图分别显示。从折线图图 3-2-2 中可以看出，首长宝佳的营业利润增长率在观察

^① <http://baike.baidu.com/view/2378947.htm>

期内波动较大，既有大幅增加超过兴达国际的情况，也有出现负值低于对方的情况。但是通过堆积折线图图 3-2-3，很容易看出兴达国际观察期内均衡的水平是高于首长宝佳的。

因此，可以断定首长宝佳在观察期内的营业利润增长水平也低于对手。

图 3-2-2 营业利润增长率折线图



数据来源：公司历年年报财务数据由作者计算编制

图 3-2-3 营业利润增长率堆积折线图*



数据来源：公司历年年报财务数据由作者计算编制

*注：为了显示两家公司在某一时间阶段内的营业利润增长率变化的趋势，在此选用堆积折线图

三、总资产增长率分析

由于资产是企业用于取得收入的资源，也是企业偿还债务的保障，资产增长是企业发展的一个重要方面，发展性高的企业一般能保持资产的稳定增长。所以，我们也对比了首长宝佳和兴达国际的总资产增长率。

公式 3-1-3: 总资产增长率=本年总资产增长额/年初资产总额×100%

其中: 本年总资产增长额=年末资产总额-年初资产总额

从图 3-2-4 中可以看出，首长宝佳过去几年的资产增加速度是大大高于兴达国际的，但是却没有带来利润的同比增长。

图 3-2-4 资产增长率堆积折线图*



数据来源: 公司历年年报财务数据由作者计算编制

*注: 为了显示两家公司资产增长率变化的趋势在此选用堆积折线图

四、净资产增长率分析

由于净资产是属企业所有并可以自由支配，一般认为，净资产是企业资产超过负债的部分，即资产减去全部负债后的净值。净资产代表企业所有者（企业主或股东）在企业中的财产价值。为此，我们也比较了两家公司在过去几年净资产的变化状况，分析其企业所有者即股东的财产变化情况。

公式 3-1-4: 净资产增长率=(期末净资产-期初净资产)/期初净资产

从图 3-2-5 净资产增长率折线图我们可以看出首长宝佳和兴达国际在 2006 年后净资产增长率都在下降，个别年份互有高低。但是图 3-2-6 中通过堆积折线

图分析,不难看出虽然两家公司的净资产增长率都呈现出下降趋势,但是首长宝佳在过去几年的净资产增长率低于兴达国际,换言之兴达国际的股东财富增长率高于对方。

图 3-2-5 净资产增长率折线图*



数据来源:公司历年年报财务数据由作者计算编制

*注:为了显示两家公司净资产增长率变化的趋势在此选用堆积折线图

图 3-2-6 净资产增长率堆积折线图*



数据来源:公司历年年报财务数据由作者计算编制

*注:为了显示两家公司净资产增长率变化的趋势在此选用堆积折线图

第三节 对首长宝佳战略转型后的经营评判

作者在前面对首长宝佳转型时的战略进行了分析,又在本章第一节通过纵向和横向多维度回顾了其经营情况,通过这些对财务指标的分析,作者认为首长宝佳主业转型的战略决策时正确的,无论这种决策来自全面论证还是对市场的敏感嗅觉。但是首长宝佳转型后的经营发展是不完美的,至少与兴达国际相比大为逊

色。

由于兴达国际目前已经成为中国钢帘线制造业的老大，选取这个参照物是否会是个特例哪？为了验证作者对首长宝佳经营业绩的分析推断，作者收集了关于中国钢帘线行业及下游轮胎制造业和汽车制造业过去几年的发展变化，验证作者的判断。

一、国内钢帘线企业发展的历史概况

表 3-3-1 统计了自 2003 年到 2006 年国内主要钢帘线生产企业的产能，作者发现来自比利时的贝卡尔特和发源于苏北小镇的兴达国际赫然在目，这两家公司几乎是和首长宝佳同时在国内投资建设钢帘线生产基地的，但是两者的产能在 2003 年到 2006 年间每年持续增长，4 年间贝卡尔特和兴达国际的产能增幅分别达 200% 和 114%；同样列入统计的首长宝佳 2003 年到 2005 年一直维持着 1 万吨的产能，到 2006 年才将产能提高到 2.4 万吨。与首长宝佳形成对比的是 2003 年起步的胜通天轮，2004 年年产 1 万吨，2006 年达到 6 万吨的产能。与首长宝佳规模相同的青岛高丽与福星科技也得到了长足的进步。

表 3-3-1：国内主要钢帘线生产企业产量情况

(单位：万吨)

序号	厂家	2003年	2004年	2005年	2006年
1	江苏兴达	6	8	15	18
2	贝卡尔特(江阴、沈阳、威海)	5.6	7.8	10	12
3	嘉兴东方钢帘线	1	1	1	2.4
4	青岛高丽	1	2	3	4
5	福星科技	1	1.5	2	3
6	上海米其林	0.8	0.8	0.8	1.4
7	荣成成山(安赛乐米塔购90%的股份)	0.5	3	4	6
8	湖北佳通帘线(原湖北钢厂)	0.1	0	0	0.5
9	胜通天轮	0	1	5	6

资料来源：

(<http://tg.mysteel.com/07/0702/15/36F256DFDDBA213D.html>) (钢丝指南信息网)

(2010-2015 年中国金属制品市场研究及运用态势预测报告(专家版)-北京产业信息研究院)

二、过去若干年国内轮胎的发展概况

竞争对手的不断扩展的源动力来自哪里呢？2005年9月19日刊登在华西证券网站的一篇文章中的数据做出了解释：

“中国橡胶协会轮胎行业分会的统计显示，我国轮胎子午化率大幅度提高，子午胎产量从1997年的1317万条增长到2002年的5432万条，年均增长达32.8%，五年翻了两番。轮胎子午化率已从1997年的17.5%提高到2002年40%。

随着国内汽车工业的发展，子午胎市场消费也进入快速发展期。2002年国内子午胎表观消费量约3800万条，是1997年的3.1倍，连续两年表观消费量年增长率在27%以上。”^①

2001年，国家为支持子午胎发展，免征子午胎消费税，使子午胎生产企业盈利明显增加，轮胎行业出现了新一轮的投资热。

外资企业主要是通过现有企业的增资扩股和并购，扩大生产能力，也有新布点投资建厂，如日本普利司通、住友分别在江苏无锡、常熟新建轿车子午胎项目。

国企为了加强全钢载重子午胎的竞争优势，也开始进行新一轮的扩产改造。而民营企业（主要集中在山东地区）则集中投资建设全钢载重子午胎项目。

据不完全统计，目前在建、拟建的子午胎项目，外商以轿车/轻卡子午胎为主，预计新增产能约为1800—2000万条。国内企业几乎占领了全钢载重子午胎，预计新增产能1200万条左右，加上现有生产能力650万条，2005年可达到1850万条……^②

上述数字显示，在首长宝佳转型钢帘线行业后的10余年间，中国的轮胎行业尤其是子午线轮胎出现了爆发增长，但首长宝佳的发展速度却远远低于行业内的增幅。

三、国内汽车产销发展的历史概况

作者同时收集的来自国家统计局对相关年份汽车销量的统计数据也说明了

^① 国内轮胎行业需求旺盛风险增加，来源：经易期货经纪公司
http://www.hx168.com.cn/hxzq/hxyj/public/info_detail.jsp?infoid=2934546

^② 国内轮胎行业需求旺盛风险增加，来源：经易期货经纪公司
http://www.hx168.com.cn/hxzq/hxyj/public/info_detail.jsp?infoid=2934546

当年的钢帘线潜在市场的发展。

据国家统计局统计,1990年全国民用汽车保有量仅有554万辆,其中私车保有量为82万辆,占14.8%。这82万辆私人汽车中,58万辆是载货车,只有24万辆是载客汽车。到了1994年中国汽车销量创记录地飚升到134万辆。在此后的十多年中,中国汽车消费的增长一发不可收拾,到2007年已经达到879万辆,是1994年的6.6倍之多(见表3-3-2)。

表3-3-2 1994年-2007年全国汽车销量

年份	销量(万辆)	同比增长
1994	134	3.1%
1995	144	7.0%
1996	146	1.2%
1997	167	7.4%
1998	160	2.0%
1999	183	14.0%
2000	208	13.4%
2001	237	14.1%
2002	326	37.0%
2003	439	36.2%
2004	507	16.6%
2005	576	13.5%
2006	722	25.1%
2007	879	21.0%

(资料来源:中国产业信息网: <http://data.chyxx.com/jtwt/200807/T547750PZV.html>)

作为钢帘线终端消费品的汽车的销量在2000年至2007年间每年以两位数的速度增长,年复合增长率达253%。

四、综述

通过上述分析不难看出,首长宝佳在进入钢帘线行业后,面对天时地利与快速发展的市场并没有积极发挥内部优势和外部机遇,采取相对积极的增长型战略或扭转型战略,相反,从财务指标和外部统计不难看出,公司战略极为保守,不断被竞争对手超越,以至于错过市场良机。

第四章 首长宝佳的未来之路

从1994年开始主业转型到18年后的今天，首长宝佳既敏锐地嗅出钢帘线这一潜力巨大的市场完成主业转型，又因错失良机面对来自国内外对手的激烈竞争而处于落后的地位。经过风风雨雨的洗涤后首长宝佳面对今天的市场将如何作为呢？

作者在本章将简要分析公司面对的市场，并提出个人对首长宝佳今后发展战略的观点。

第一节 首长宝佳目前的环境分析

一、轮胎行业产能过剩限制扩大投资

（2010年）10月11日，工信部官网发布《轮胎产业政策》，明确“通过产品、产能、技术和投资审批等多方面提高轮胎行业准入门槛，抑制轮胎产业投资过热现状。政策并鼓励企业兼并重组，助推中国轮胎产业从分散化走向集中化，推高龙头企业在未来市场中的地位”。^①

中国橡胶工业协会轮胎分会在（2010年）8月30日就发布《关于当前轮胎生产经营情况的预警通报》。《通报》指出，轮胎行业投资扩产“过热”，产能总体过剩，库存急剧上升，有的轮胎企业已开始调整生产计划，轮胎生产、投资发展的风险越来越大，不容忽视。^②

二、汽车产销下降轮胎盈利下滑

受宏观政策调整及上两年增速较高双重因素叠加影响，2011年商用车产销下降，全年产销分别完成393.36万辆和403.27万辆，同比分别下降9.94%和6.31%。^③

根据对44家轮胎企业的统计数据，上半年轮胎产量达到1.46万辆，同比增长24%，轮胎库存130亿元，同比上升57%；产成品成本费用同比上升29.2%，

^① 2010年10月13日02:16 每日经济新闻 <http://finance.qq.com/a/20101013/000977.htm>

^② 2010年10月13日02:16 每日经济新闻 <http://finance.qq.com/a/20101013/000977.htm>

^③ 凤凰网：<http://auto.ifeng.com/news/domesticindustry/20120112/741369.shtml>

销售收入利润率同比下降 1.12%，利润和利税分别增长 0.31%和下降 4.92%。^①

中国橡胶工业协会轮胎分会相关专家指出，轮胎库存上升，产能过剩，释放压力太大，是一个危险的信号。

三、“欧债危机”持续发酵轮胎出口受阻

随着欧洲债务危机愈演愈烈，欧洲轮胎市场进一步萎缩。国际市场需求不旺，导致以出口为主的大部分国内轮胎厂库存量持续上升。以山东省东营地区为例。该省是我国的轮胎生产大省，年产量排名全国第一，而东营占全省轮胎出口的 39%。行业协会统计资料显示，11 月下旬，东营地区轮胎厂家半钢胎库存普遍增加到 25 天产量，高出正常库存（15 天产量）一大截。为了应对出口不利引起的库存增大，部分轮胎厂已经控制开工率。山东东营地区轮胎厂家 11 月下旬半钢胎开工率在 50%左右，大王地区轮胎厂家全钢胎开工率低于 50%。厂家表示需要 15~20 天缓冲期才能回归正常库存（正常为 15 天产量）。^②

第二节 首长宝佳应当采取的战略选择

从 1994 年主业转型到 2011 年出现盈利预警，首长宝佳经历了中国轮胎制造业从起步、腾飞、饱和的全过程，在此期间兴达国际完成了从乡镇小电厂脱胎换骨成为中国钢帘线龙头企业的战略创举，同时杭州中策橡胶股份有限公司也成为了中国轮胎行业的老大，“杭州中策橡胶有限公司是目前中国最大的轮胎生产企业，在中国企业 500 强名单中，公司荣列第 349 位，中国制造业名列第 182 位。在世界轮胎企业排名中位列第 11 名。”^③但是，首长宝佳却错过了市场机遇。

那么，首长宝佳应该如何应对今天的局面哪？作者通过对首长宝佳所处的环境及公司内部的情况，依旧采用 SWOT 模型进行了分析，得出了如下结论：

1. 首长宝佳应当尽快实现现有设备的满负荷生产，从而降低单位成本。

通过前面的分析作者发现该公司的资产使用效率明显偏低。根据公司 2009 年 8 月 6 日的公告，设计产能达 10 万吨的滕州东方钢帘线有限公司到 2010 年底才能达到 5 万吨的产量，效率的低下无疑会增加产品的单位成本、财务费用，影响公司的现金流。

^① 2010 年 10 月 13 日 02:16 每日经济新闻 <http://finance.qq.com/a/20101013/000977.htm>

^② 中国橡机网 <http://www.cnrubbermachinery.com/html/fjzx/xyxw/4768.html>

^③ 资料来源：杭州中策橡胶网站 <http://www.chaoyang.com/zoujinzc.asp>

2. 充分利用股东形成战略联盟，扩大市场份额。

贝卡尔特 2008 年入驻首长宝佳，但是此后并未发现后者充分利用相关的协同效益，因此，如果首长宝佳能够得到贝卡尔特在技术、销售渠道上的支持，将产能纳入贝卡尔特全球产供销体系，无疑会对首长宝佳产能提高、销售增长起到积极作用。

3. 实现内地生产基地的有效协调。

由于目前首长宝佳在浙江嘉兴和山东滕州均设有生产基地，坐拥山东和长三角两大轮胎生产基地，因此应当在销售、生产、采购等方面讲两个基地有机协调，从而实现 $1+1>2$ 的协同效应。

4. 适时开发新产品。

由于国内轮胎及汽车行业产能过剩、利润下滑，同时过去几年钢帘线行业的快速扩张，导致了钢帘线利润大幅下降。因此，首长宝佳应当利用已经形成的技术优势和股东贝卡尔特的技术优势开发新产品，从而提高盈利水平。

表 4-2-1 首长宝佳的 SWOT 分析

外部 环境	内部 环境	优势(Strengths)	劣势(Weaknesses)
		<ul style="list-style-type: none"> ◆ 多年经营积累了丰富经验 ◆ 形成了一定生产规模 ◆ 有相对稳定的市场份额 ◆ 股东实力较强 	<ul style="list-style-type: none"> ◆ 生产规模依旧偏小 ◆ 无市场定价权 ◆ 品牌知名度较弱
机会 Opportunities)		SO 战略-增长型	WO 战略-扭转型
<ul style="list-style-type: none"> ◆ 出口市场仍有空间 ◆ 行业洗牌导致潜在需求 ◆ 现有客户经营相对稳定 		<ul style="list-style-type: none"> ◇ 扩大出口市场销量 ◇ 对主要客户提供专门化服务 ◇ 增加现有客户销量 ◇ 发展新客户 ◇ 开发新产品 ◇ 与主要股东利用战略联盟扩张市场 	<ul style="list-style-type: none"> ◇ 稳定出口市场份额 ◇ 稳定现有客户份额 ◇ 开发新产品
威胁(Threats)		ST 战略-多种经营型	WT 战略-防御型
<ul style="list-style-type: none"> ◆ 竞争对手控制主要市场份额 ◆ 对手掌握定价权 ◆ 下游企业出现饱和导致竞争加剧 ◆ 产品利润大幅下降 		<ul style="list-style-type: none"> ◇ 通过专门化服务稳固现有客户 ◇ 逐步开发新产品 	<ul style="list-style-type: none"> ◇ 维持现有客户 ◇ 提高产量降低单位成本 ◇ 通过专门化服务维持现有市场份额

第五章 总结

作为一家上市公司，首长宝佳集团有限公司早在 1992 年就在香港联合交易所上市，公司的成功上市为企业的发展筹措了资金，扩大了业务。但是，上市之后并没有从根本上改变当时多元经营、主业不明的状况，因此无论是从营业额还是利润率都没有太大提升。

公司管理层发现企业在长期发展中出现的瓶颈，借助于长江实业和首钢集团的入驻，审时度势地做出了主业转型的战略决定，企业成功转型也为企业的后续发展奠定了基础。

然而，如何衡量一个企业经营的成功与否，不仅仅是从静态的 ROE 和企业自己的成长轨迹来判断，还应该寻找其他的参照物，将其他企业作为标杆进行对比分析。

作者首先从首长宝佳 2006 年至 2010 年的静态股东权益收益率开始，逐步切入将影响 ROE 的销售净利润率、资产周转率和权益乘数，从而了解了首长宝佳在考察期内的盈利能力、负债能力和资产使用效率。

为了掌握首长宝佳整体经营能力的状况，作者将与首长宝佳业务类型相同、上市地点相同、目标市场相同的兴达国际控股有限公司作为对比对象，从对比两家公司相同指标开始，逐步发现了首长宝佳与兴达国际在经营上的差距。

作者再从首长宝佳确定主业转型的战略环境分析入手，了解了首长宝佳主业转型的外部环境、内部环境、行业微观等因素，分析了其可能采取的发展战略并结合日后的经营业绩判断其战略实施的效果。

通过上述论证，本文得出如下结论：

- 1、ROE 是了解企业经营好坏的重要指标，但是要全面掌握公司的状况还需要采用多视角多维度的分析方法；
- 2、企业发展需要市场机遇，但是面对机遇是否能及时捕捉和有效利用需要科学性和前瞻性，战略分析和战略实施同样重要。

附件一：首长宝佳综合财务状况表

(单位：港币，千元)

科目	2010年	2009年	2008年	2007年	2006年
资产总额	3,767,274	3,038,112	2,095,651	1,879,938	1,385,083
股东权益	2,251,968	2,065,826	1,835,845	1,499,089	957,354
非流动资产 (固定资产)	2,108,467	1,621,504	1,004,212	972,064	612,950
投资物业	27,744	22,401	18,396	16,340	12,220
物业、厂房及 设备	1,745,586	1,320,715	843,007	507,637	447,294
预付租赁款 项	184,464	106,459	31,974	8,616	7,489
占一共同控 制企业之权 益			26,186	39,467	54,452
商誉	41,672	41,672	41,672	41,672	41,672
会籍	732	719	719	675	675
可供出售投 资	-	50,538	29,218	357,657	-
购买物业、厂 房及设备之 订金	108,269	79,000	13,040	-	
流动资产	1,658,807	1,416,608	1,091,439	907,874	772,133
存货	354,562	211,802	233,095	110,701	87,832
应收账款	495,156	322,700	197,929	175,414	177,996
应收票据	388,048	386,039	172,865	203,661	186,272
应收股息	-	-	-	4,792	-

(续前表)

预付款、按金 (保证金)及 其他应收款	136,907	98,862	64,549	7,196	14,438
应收委托贷 款	-	-	17,009	-	-
预付租赁款 项	7,587	4,489	1,333	539	441
应收关联公 司款项	-	277	949	5,875	4,295
应收税项	99	96	1,388	3,068	1,698
有限制银行 存款(质押存 款)	-	49,448	3,000	3,000	3,000
银行结存及 现金	276,448	342,895	399,322	393,624	297,566
流动负债	1,085,756	642,862	196,371	259,188	301,831
应付账款	42,514	46,448	75,545	39,728	9,920
其他应付款 及预提费用	175,944	87,440	53,742	25,102	16,791
应付税项	55,46	9 29,710	5,622	7,816	1,784
银行贷款	811,829	479,264	55,877	186,542	238,499
流动资产净 额	573,051	773,746	895,068	648,686	472,000
非流动负债	428,710	328,584	62,595	120,821	127,596
银行贷款	403,426	317,400	59,854	86,604	124,476
其他应付款	1,058	1,007	1,425	1,830	1,528
递延税项负 债	24,226	10,177	1,316	32,387	1,592

附件二：首长宝佳综合收益表

(单位：港币，千元)

科目	2010年	2009年	2008年	2007年	2006年
营业额	1,663,484	1,099,272	831,640	704,716	687,923
毛利(营业利润)	287,550	180,495	70,882	92,237	125,654
物业、厂房及设备之折旧	118,739	64,899	51,734	43,103	40,092
预付租赁款项之摊销(包括于「销售成本」内)	5,156	3,434	1,257	698	432
本年度溢利(税后利润)	200,441	171,314	34,762	105,762	76,031
每股盈利(基本)(港仙)	10.43	9.03	港币 1.87 仙	港币 8.22 仙	
营业额(销售收入)	1,663,484	1,099,272	831,640	704,716	687,923
销售成本	(1,375,934)	(918,777)	(760,758)	(612,479)	(553,269)
毛利(营业利润)	287,550	180,495	70,882	92,237	125,654
投资及其他收入	90,763	99,841	124,683	90,942	7,701
其他收益及亏损	58,184	49,230	(32,105)	(4,406)	
分销及销售费用	(28,326)	(21,266)	(15,382)	(8,903)	(6,133)

(续前表)

行政费用(管理费用)	(100,736)	(92,193)	(88,583)	(49,650)	(38,374)
一联营公司股权分置改革之摊薄损失					(6,858)
其他费用	(15,954)	-			
财务成本	(32,559)	(6,624)	(4,361)	(11,786)	(18,904)
占一共同控制企业业绩	-	(1,461)	(1,820)	3,015	10,245
占一联营公司业绩			-	7,423	9,952
除税前溢利	258,922	208,022	53,314	118,872	83,283
所得税支出	(58,481)	(36,708)	(18,552)	(13,110)	(7,252)
本年度溢利(税后利润)	200,441	171,314	34,762	105,762	76,031
每股盈利基本	港币 10.43 仙	港币 9.03 仙	港币 1.87 仙	港币 8.22 仙	港币 7.33 仙

附件三：兴达国际历年综合资产负债表

(单位：人民币，千元)

项目(注)	2010年	2009年	2008年	2007年	2006年
资产总额	8,520,008	7,369,756	5,438,419	5,304,113	5,170,990
股东权益	5,930,063	4,554,313	3,757,274	3,288,961	2,558,144
非流动资产	4,115,972	3,971,552	2,878,073	2,380,311	1,998,321
投资物业	122,000	119,300	-	-	-
物业、厂房及设备	3,709,682	3,187,656	2,575,489	2,074,219	1,879,021
土地使用权	-	-	-	-	177,738
预付土地租赁开支	247,643	232,034	179,524	115,298	-
递延税项资产	14,101	-	12,605	-	-
可供出售投资	-	307,320	98,585	500	500
购买物业、厂房及设备之订金	22,546	125,242	11,870	190,294	1,017
流动资产	4,404,036	3,398,204	2,560,346	2,923,802	3,172,669
土地使用权					2,487
存货	449,805	430,904	510,985	288,724	226,045
应收账款及其他应收款	2,785,357	2,315,835	1,565,652	1,642,559	1,573,895
预付土地租赁开支	5,632	4,921	3,858	2,487	

(续前表)

已抵押银行存款	16,327	-	33,880	42,676	
定期银行存款	29,500	-	-	-	
银行结余及现金	1,117,355	646,544	445,971	947,356	1,370,242
流动负债	2,166,905	2,289,428	1,681,145	1,990,252	1,656,055
应付账款及其他应付款	1,001,932	877,550	472,614	500,152	454,139
应付关联公司款项	2,328	1,284	827	2,844	607
应付少数股东款项	-	-	1,718	-	8,996
政府津贴			900	-	
应付税项	70,338	75,546	45,738	48,128	24,541
银行贷款—一年内到期	1,092,259	1,335,000	1,117,739	1,201,720	1,159,960
可换股债券	-	-	41,561	237,083	7,493
流动资产净额	2,237,131	1,108,776	879,201	933,550	
非流动负债	423,040	526,015	-	24,900	956,791
递延税项负债	-	15,515			
银行贷款—一年后到期	400,000	500,000			200,000
可换股债券					741,791
政府津贴	23,040	10,500	-	24,900	15,000

附件四：兴达国际历年综合全面收益表

(单位：人民币，千元)

项目(注)	2010年	2009年	2008年	2007年	2006年
收益(营业收入)	5,430,156	3,864,409	3,488,518	2,778,061	2,516,189
销售成本(营业成本)	(3,794,566)	(2,682,026)	(2,567,757)	(2,076,112)	(1,784,329)
毛利(营业利润)	1,635,590	1,182,383	920,761	701,949	731,860
其他收入(营业外收入)	74,235	95,771	68,920	102,628	73,555
政府津贴	32,451	53,102	65,840	11,282	10,062
销售及分销开支(销售费用)	(271,670)	(178,575)	(139,488)	(102,128)	(90,047)
行政开支(管理费用)	(273,980)	(179,581)	(212,175)	(187,489)	(132,872)
其他开支及亏损()	(43,671)	(52,102)	-	-	-
融资成本(利息支出)	(58,762)	(54,176)	(103,808)	(89,743)	(88,614)
出售可供出售投资收益	186,340	1,942	-	-	-
可换股债券公允价值调整溢利	-	(1,033)	24,903	76,915	(158,579)
撤销附属公司的收益	-	-	3,398	-	-
除税前溢利(利润总额)	1,280,605	867,731	628,351	513,414	345,347

(续前表)

所得税支出	(225,152)	(142,588)	(85,953)	(64,593)	(478)
年内溢利(净利润)	1,055,453	725,143	542,398	448,821	344,869
其他全面收入 (营业外收支净额)	(177,850)	177,850	-	-	-
应占年内溢利 (净利润):	1,055,453	725,143	542,398	448,821	344,869
本公司拥有人 (归属于上市公司普通股股东的净利润)	791,959	547,504	418,219	345,412	194,235
非控股权益 (少数股东损益)	263,494	177,639	124,179	103,409	150,634

参考文献

- [1] 《财务管理分析》第八版, 罗伯特·希金斯著, 沈艺峰等译
- [2] 《CEO 财务分析与决策》, 吴世农、吴育辉: 北京大学出版社, 2008 年 4 月
- [3] 《竞争战略-分析产业和竞争者的技巧》 迈克尔·波特, 陈小悦译
- [4] 《战略管理-竞争与全球化(概念)》, 迈克尔·希特等著, 吕巍等译
- [5] 《2010 年中国钢帘线市场分析发展深度研究报告》, 北京尚普信息咨询有限公司
- [6] 《2001-2005 年中国社会经济总量预测》, 中国社会科学院数量经济与技术经济研究所
课题组
- [7] 《上海统计年鉴 2000》
- [8] 《钢帘线生产》, 王天冲主编, 初元璋主审, 图书出版社: 江苏兴达钢帘线集团公司
北京科技大学

