

“福建担保圈”新形态的敛财模式

郎咸平 张信东 汪姜维 惠锋 曾学成

我们所研究的“福建担保圈”包括16家上市公司及100多家相关公司,上市公司总资产合计达200多亿元(2001年中期)。

我们发现,在“福建担保圈”中,发生了巨额的、不能产生现金流的“投资活动”,可是这些盈利能力越来越弱的上市公司,从哪里获得这些投资资金呢?主要渠道是筹资活动。

还可以看到,“福建担保圈”的净现金流入高度依赖于“筹资活动”。也就是说,这些钱主要来自于投资者和债权人。而上市公司的“经营活动”只提供了微弱的净现金流入(企业的现金流入、流出体现在会计报表上,主要有三个渠道:“经营活动”、“投资活动”和“筹资活动”)。

反过来看,当“福建圈”通过“筹资活动”获得的现金减少后,净现金流入就面临危机。1999年,“福建圈”上市公司“筹资活动”净现金流入比前一年增加82%(达20亿元),同年末的“货币资金余额”也比前一年增长了90%;而到2001年中期,筹资活动净现金流入总额骤减至1.43亿元,同期的“货币资金余额”即较上一年末减少近20%。

那么,通过以上“筹资活动”获得的资金用来做什么了呢?

我们发现,相当于92%的筹资资金用于尚无法产生净现金流入的“投资活动”。可以看出:最近三年(1998—2000年),“福建圈”投资活动净现金流出金额巨大,总计39亿元,与同期“筹资活动”净现金流入42亿元不相上下。

与活跃的“筹资活动”相对应的是,“福建圈”借款及担保额,近三年增长迅猛。1997年末至2000年末,圈内总借款额(短期借款、长期借款和一年内到期的长期负债合计)增加了近一倍,至79.2亿元,其担保金额增加了近四倍,至52亿元。

其中,平均每家上市公司的借款额已超过平均净资产,2000年年末,平均每家上市公司的借款额达到了4.8亿元,已超过其平均净资产(调整后为4.7亿元)。而这些借款中,担保借款占近80%的比例。

借款和担保金额的增加,为“福建担保圈”带来了丰富的现金流入。但只有当公司的回报超过其为贷款所支持的利息,贷款才会促进公司业绩的增长。

不幸的是,“福建圈”整体业绩下降。多数上市公司利润下降。“九州股份”的巨额亏损,加剧了整个“担保圈”利润总和的跌幅,由1997年盈利8.2亿元,变为2000年亏损9.3亿元。如果这种经营状况持续下去,还清借款则遥遥无期。

对众多的贷款银行来说,还有一个坏消息:去年圈内上市公司的净资产总和开始缩水。由1999年年末的78亿元缩至75亿元。扣除降幅最大的“九州股份”,仍呈现下滑趋

势。总担保额相对于净资产（调整后）的比例却从1997年年末的20%上升到70%。所以，对于贷款银行来说，不仅收回贷款大成问题，作为贷款担保的资产也开始蒸发。

情况正在变得越来越糟。我们看到：靠“经营活动”和“投资活动”根本不足以还清借款。若要靠“筹资活动”还款，意味着要么向公众股东圈钱，要么借新还旧，其前提则是继续扩大金融风险。

那么这些资产蒸发到哪里去了呢？除了前文提到的不能产生净现金流入的投资活动外，大股东及相关公司占用的情况了也非常严重，（这一点我们在附文一中深加论述。）

以下我们分析“福建担保圈”中总是严重的几家上市公司的情况，及其会为整个担保圈带来的影响。

“九州股份”沦为“融资工具”

“九州股份”的问题在于被控制性公司大量占用资金。在其控制性公司“九州商社”里，“九州股份”被定义为“融资中心”，近6亿元被挪用资金化为乌有（对“九州商社”应收款项5.9亿元，因无法偿还，100%计提坏账准备）。

这种定位决定了“九州股份”的命运，使它成为“福建担保圈”中问题最大的上市公司。

“九州股份”曾通过“担保”获得巨大的现金流入。1999年末担保借款余额为5.95亿元，2000年末为5.03亿元（1999年利息支出即达8870万元）。

然而，现金流出也很快，其货币资金余额从1997年年末的1亿多元，下降到2001年中期不到1400万元。三年来，“九州股份”基本上是借新债还旧债。三年累计的“借款、发行债券所收到的现金”还不足以用于偿还债务及利息，“经营活动”只能带来微弱的现金流入，“投资活动”则完全是净现金流出，股权筹资的能力已经基本丧失。2001年中期5.69亿元的短期借款，其归还之日遥遥无期。

“担保”及“借款”所潜藏的风险，引发诉讼，“ST九州”去年末已判决败诉金额达3.35亿元。其中，为他人“担保”所付的“连带赔偿”，比自身逾期贷款的败诉金额还高，接近六成，高达1.97亿元（除为“中福实业”担保的一笔400万元，已由“中福实业”偿付外，其余尚未支付）。

雪上加霜的是，该公司去年因参与走私被判罚2亿元，并被追缴非法所得1365万元。收益剧降与费用的攀升并存，令“九州股份”走入困境。

“中福实业”困境及“福建圈”的连锁反应

1998年，“九州商社”通过兼并“中福集团”间接控股了“中福实业”。自此“中福实业”开始与“九州股份”互保。当年“中福实业”的“借款”即达到极点——5.2亿元，其中特别醒目的是“担保借款”，为5亿元。到1999年末双方为对方担保的金额均达到了1亿元以上。

也就是从这一年开始，“中福实业”由盈利走向亏损，每股收益也由前一年的盈利0.26元变为亏损0.82元。从1997—1999三年看，其财务状况每况愈下。2000年“扣除非经常性损益后的净利润”仍然为负数，注册会计师也仍对其财务报告出具了带说明段的保留意见。

在被“九州商社”控制之前，“中福实业”就发生过巨额担保。其担保对象则是母公司“中福集团”。

1996年年末，刚上市半年多的“中福实业”即开始为“中福集团”提供担保2.3亿元。此后的担保仍接连不断。到2000年证监会下发禁止为大股东担保的相关规定（《关于上市公司为他人提供担保有关问题的通知》）之后，“中福实业”仍然为“中福集团”（及其控股子公司）提供折合人民币9893万元的担保。

更值得关注的是，“中福实业”在上市前三年就被母公司占用巨额资金。由于为“中福集团”长期提供担保并为其偿还担保借款，“中福实业”的“其他应收款”账上也就一直接着“中福集团”欠下的最高达1亿多元的欠款并形成巨额坏帐。虽然更早的年报没有披露，但根据1999年和2000年年报“其他应收款”的欠款时间，我们发现“中福集团”的这些欠款早在“中福实业”上市的前三年就已经存在。而且在“中福实业”的账上挂了6年后才计提坏账准备，简直不可思议。

那么，“中福实业”1997年及更早年度财务报告的审计意见为什么却是无保留的呢？在1996年“中福实业”公布的《股票上市公告书》中，我们似乎找到了一丝线索。该公司董事刘义传先生曾任“福建华兴会计师事务所”副主任会计师，而这个会计师事务所一直都是“中福实业”的审计师，并对“中福实业”1995、1996、1997年的审计意见均出具无保留意见。

1998年刘义传退出董事会。也许巧合，从此“中福实业”1998至2000年年报均被这家会计师事务所出具了保留意见，认为“无法对此项债权（即‘中福实业’对‘中福集团’的债权）回收的可能性及其贷款担保可能产生的或有损失作出合理的估计”。

“中福实业”还一直为其他海外的关联公司和下属企业提供借款和担保，遭受巨大损失。“中福实业”全资子公司“中福发展（香港）有限公司”从1996年起就开始长期占用其资金1.4亿元。“中福实业”同时还为下属海外关联公司提供近9500万元的担保。由于这些公司大都已经停业清理整顿，这些借款和担保已经形成巨额损失。

连锁反应已经显现。从2000年末的“福建圈”上市公司中可见，“ST海洋—ST九州—ST中福”之间的互保可能会形成巨额的银行坏账，从而进一步影响到与“ST中福”有担保关系的“运盛实业”、“福建三农”和“三木集团”。

这三家上市公司也因此遭到诉讼。2000年6月，“三木集团”公告，已经由于担保责任代“中福实业”偿付了3625万元的借款。所幸的是，“三木集团”对“中福实业”提起了诉讼并弥补了一定的损失。

今年7月，“福建三农”被“福州市中级人民法院”民事判决，对“中福实业”800万元借款及利息44万元承担连带责任。

“运盛实业”也同样由于为“中福实业”（2000年年末为“运盛实业”第七大股东）向银行借款港币1000万元和人民币4800万元提供信用担保遭到了银行的起诉。

“福建圈”显露出来的连锁反应，虽然由于各方努力并无发生大规模危机。但足以唤起高层管理者重视，防患于未然，因为没有一次金融风暴不是以一种暴风疾雨方式来临的。