

上市梦想下民营企业的野蛮式终结

——基于江龙控股倒闭案的分析

林波 吴益兵

在全球金融危机中，潜伏在高速增长下的中国民营企业经营管理与控制上的问题突然失去保护伞，一下子爆发出来，进而导致2007～2009年间大量中小型民营企业的破产倒闭，给经济发展和社会稳定带来了一系列伤害。同时，也给了我们一次对狂奔了30年的中国民营企业的内部控制及其缺失进行系统性反思的机会。

江龙控股及其实际控制人陶寿龙的发展都有着中国民营企业典型的传奇色彩。总资产从0到22亿元用了短短8年时间，而从22亿元到负22亿元，则只用了不到一年时间。江龙控股及其创始人陶寿龙像一颗流星，从绍兴的天空滑过，留下一个令人唏嘘感叹的滑行轨迹，而这条轨迹带给我们更多的是反思和警示。

一、江龙控股的滑行轨迹

2003年，陶寿龙购买了南方控股集团有限公司尚未完工的滨海新厂，并于2004年8月更名为江龙纺织印染有限公司并正式投产。2005年江龙纺织印染有限公司即实现销售额6.2亿元，净利润达7000万元。然而，陶寿龙并不满足于这样的规模。就在许多绍兴本地企业一步一个脚印发展实业的时候，2006年9月，传来了

江龙印染以“中国印染”之名在新加坡主板成功上市的消息。企业在新加坡的成功上市令陶寿龙几乎一夜成名，与此同时也带来了财富和企业扩张需求的急剧膨胀。

在江龙印染上市前一周，2006年8月31日，陶寿龙再次斥资4亿元买下南方控股集团位于绍兴柯桥的南方科技公司，并筹备在美国纳斯达克上市。为了促成南方科技的成功上市，陶寿龙斥资2亿元从日本引进10条生产线，上马毛利率较高的特宽印染项目。按计划，企业完成改制后，预计南方科技将于2008年10月在纳斯达克上市。然而，一场始料未及的金融危机却彻底粉碎了江龙的纳斯达克上市计划。

上市梦破灭的同时国内银根开始紧缩，江龙控股的资金链立刻出现了较大问题。2008年10月，陶寿龙夫妇出逃，江龙轰然倒下。江龙的倒下对绍兴的主导产业之一纺织印染业无疑是惊天噩耗。江龙倒闭后，当地政府工作小组入驻江龙总部，工厂全面停产。据公开报道，江龙控股欠银行贷款达12亿元，牵涉到的民间借贷更是难以统计，有数据称约为8亿元，加上江龙欠300多位供货商的贷款约为2亿元，其所有负债总额在22亿元上下。高达22亿元的债务，

不但无情地损害了无数债权人的利益，还牵连了那些为其担保的企业。江龙的银行贷款全部由当地龙头企业担保，最多的一家担保了4.5亿元。江龙出事后，这些企业也即刻陷入困境。

笔者发现，在中国民营企业发展史中有着太多的与江龙控股相似的身影：英雄主义的创业者，野蛮式的高速成长，流星式的坠落及满地狼藉。是什么导致了民营企业一次次悲剧上演？本文以COSO内部控制五要素为框架，从内部控制角度来分析这个曾经的“民营之星”。

二、江龙的内部控制问题分析

1. 内部控制环境

内部控制环境是实施内部控制的企业环境，是其他内控要素的基石。只有处于强的内部控制环境中，各内控要素才能相辅相成，发挥企业“保护伞”的作用。内部控制环境的缺失对企业的伤害可能是致命的。

首先，江龙控股治理结构复杂。江龙纺织印染有限公司在陶寿龙手里迅速扩张，通过上市、收购等资本运作方式发展为拥有8家子公司的江龙控股集团。8家子公司之间互相持股，关系错综复杂，这严重削弱了其内部控制环境。因为，在缺少强力监督的情况下，陶寿龙

或江龙控股能轻易地通过关联交易转移资金,用于拟上市企业的包装及资金周转。

其次,在江龙控股的治理框架中,企业控制权力集中于陶寿龙一人手中,机构设置形同虚设,毫无权力制衡机制。陶寿龙还控制了财务和账簿,逃离之前将所有会计账簿付之一炬。过分集中的决策制度和空洞的岗位设置为江龙危机埋下了伏笔。

最后,企业领导有激进型风险偏好。子公司在新加坡成功上市后,陶寿龙尝到了资本运作的甜头,急剧膨胀的财富和其他企业家羡慕的目光令他开始偏好激进型风险。为如法炮制地运作另一家公司到纳斯达克上市,陶寿龙不惜大量举债、抽调所有子公司流动资金,为在纳斯达克上市放手一搏。陶寿龙激进的经营策略和完全无视风险的经营态度是其失败的主要原因。

2. 风险评估

风险评估是指企业及时识别、系统分析经营活动中与目标相关的风险,合理确定风险应对策略。江龙控股的内部经营风险和内部财务风险都相当高。陶寿龙偏好低价销售策略和高负债的经营策略。一方面,将产品以低于市场价甚至是低于成本价卖出,内部经营亏损的风险很高;另一方面,高负债的经营策略更令其内部财务风险处于红色严重警告区。为了上市,江龙控股动用了银行贷款、企业担保、民间借贷等各种筹资方式,一个建筑商曾在三个月内为江龙筹集了8 500万元。高内部财务风险又连带引发了高内部经营风险,陶寿龙为获取现金流,拖欠了大量供应商的货款。到后来,一些不能及时拿到货款的供应商,开始以次充好,拿低等级的原料,卖高等级的价格,而陶寿龙也照单全收——只要供应商不那么急着催货款。低等原料自然生产不出高质量的产品,而且会进一步影响企业的销售和长期

发展。

此外,风险评估不仅要求企业高管要识别风险,还要求其估计各类风险发生的概率并设计出应急方案。可是从结局来看,陶寿龙对风险的估计显然是不够的。

3. 控制活动

控制活动是企业通过设计的制度和流程,来保证应对风险措施的有效实行,从而最终实现企业目标。江龙控股的控制活动设置存在的问题是:资本运作缺乏合理规划和预算。陶寿龙采取过于激进的融资方式却没有任何防范风险的配套方案。2006年9月7日,江龙印染以“中国印染”之名在新加坡主板成功上市,2007年,南方科技筹备美国纳斯达克上市。时隔不到两年时间,陶寿龙就计划在两家证交所上市融资,这样的融资计划就连底子很厚的老企业也很难实施。不仅如此,他甚至还通过借债来助推上市,动用了银行贷款、担保、民间贷款、拖欠货款等所有可能的手段。

4. 信息披露

信息与沟通是指企业及时、准确地

收集、传递与内部控制相关的信息,确保信息在企业内部、企业与外部之间进行有效沟通。陶寿龙夫妇很少听取中层管理者的意见。负责江龙特宽印染生产的一位徐姓中层管理人员透露:“‘特宽’在国内上的不多,利润空间较大。但陶寿龙一下子上了10条生产线,步子迈得太急。我们至今最多的一个月也就只开启了6条生产线,其余的都空着。”但陶氏夫妇在当初决策时显然未听取下层的意见。

5. 监督机制

内部监督是指企业对内部控制建立与实施情况进行监督检查,评价内部控制的有效性,发现内部控制缺陷并及时加以改进。江龙控股内部重大决策都由陶寿龙一人作出,没有其他人能够有效地制约其权利、监督其行为。

三、结论与启示

从以上分析可以看出江龙控股内部控制存在重大缺陷:无效的内部控制环境,体现在不明朗的关联方关系、过分集中的决策权制度以及管理层控制意识的缺乏;完全缺失的风险评估环节;完全缺失的主要控制活动;不恰当的信息披露;过分宽松的内外监督机制。

更应该看到的是,在我国民营企业的发展中依然还存在着大量的类似江龙控股的事例。冯仑在其《野蛮成长》中把中国民营企业的成长过程浓缩为“野蛮”二字。然而,“野蛮”式的成长常常要以“野蛮”式的终结来划上句号。中国的民营企业必须对管理控制体系进行升级,强力提升管理水平,因为要做成百年老店或跨国大企,真正的门槛还是在管理控制上。管理控制赚的是长钱,技术业务赚的是短钱,七分管控,三分技术,才是民营企业改革的大方向。■

(作者单位:厦门大学会计系)

责任编辑 刘莹

