

“巨人”内部控制案例分析

刘 华

巨人集团演绎了中国“知识青年”冲浪市场经济最惨烈的悲喜剧和最为传奇的财富故事。掌门人史玉柱从一穷二白的创业青年，到《福布斯》排名大陆富豪第八位；在遭受几乎是毁灭性的失败后，又从负债2.5亿元之巨的全国“首负”，迅速崛起，成长为身家500亿元的内地新首富。以1997年为分界线，之前为老“巨人”，高开低走，盛极而衰；之后为新“巨人”，惊天逆转，涅槃重生。是宿命还是另有玄机？笔者认为，内部控制的严重缺陷是老“巨人”衰落的主要原因，而内部控制的保驾护航则是新“巨人”崛起的决定因素。

一、老“巨人”的衰落

1989年8月，史玉柱用先打广告后付款的方式，将其研制的M-6401桌面排版印刷系统软件推向市场，赚进了经商生涯中的第一桶金，奠定了巨人集团创业的基石。1991年4月，珠海巨人新技术公司成立；1993年7月，巨人集团下属全资子公司38个，成为中国第二大民营高科技企业；1994年年初，号称中国第一高楼的巨人大厦一期工程动土，同年史玉柱当选为“中国改革风云人物”；但1997年年初，巨人大厦在只完成了相当于三层楼高的首层大堂后停工，各方债主纷纷上门，老“巨人”的资金链断裂，负债2.5亿元的史玉柱黯然离开。

(一) 战略与经营目标确定

“巨人”是国内第一个明确提出“管理也是生产力”的现代企业，同时也是一家很有危机意识的企业。史玉柱曾冷静地指出老“巨人”集团存在创业激情基本消失、出现大锅饭机制、管理水平低下、产品和产业单一、开发市场能力停滞五大隐患。但“产品和产业单一”矫枉过正，变成了多线冒进。1994年8月，史玉柱提出走产业多元化的扩张之路，跳出电脑产业，将生物工程和房地产列为新的产业支柱。但他没有采取有效措施（如与外资合作、资产股权化、获得跨国公司的技术支撑等）稳定原有产业和已有项目，而是齐头并进、急于求成，在生物工程刚刚打开局面但尚未巩固的情况下，又贸然向房地产这一完全陌生的领域进军。拟建的巨人科技大厦设计也一变再变，从最初的18层一直涨到70层，投资预算也从2亿元涨到12亿元。从1994年2月大厦破土动工到1996年7月期间，老“巨人”未申请过一分钱的银行贷款，全凭自有资金和卖楼花的钱支撑，由于资金链上的难以为继，就将生物工程的流动资金抽出投入巨人大厦的建设，结果多元化经营变成了多元化失败。

(二) 风险控制与监督

由于缺乏必要的财务危机意识和预警机制，老“巨人”的债务结构始终处于一种不合理的状态。在老“巨人”营销最辉煌的时期，每月市场回款可达3000万~5000万元。以如此高额的

营业额和流动额，完全可以陆续申请流动资金贷款，并逐渐转化为在建项目的分段抵押贷款。但史玉柱一向以零负债为荣，以不求银行为傲。一味指望用保健品的利润积累来盖大厦，这成了老“巨人”突发财务危机的致命伤。

与此同时，老“巨人”子公司的财务管理也不同程度地失控，坐交货款、资金流失严重。集团公司内各种违规违纪、挪用贪污事件层出不穷。其全资子公司康元公司，至1996年年底累计债务就已达1亿元，其中相当一部分是由于公司内部人员侵吞造成的。1996年，脑黄金销售额为5.6亿元，但坏账就高达3亿多元。资金在各个环节被无情地吞噬，成为资金链断裂的导火索。

(三) 信息与沟通

1995年2月，老“巨人”以集束轰炸的方式，一次性推出电脑、保健品、药品三大系列的30个新品，其中主打的保健品一下就推出12个品种，几乎涵盖了所有的保健概念。但保健品是一种以功效诉求为主的消费品，广告只能起诱发购买的作用，要让消费者持续购买，必须依赖产品的效果。由于没弄清消费者的真正需求，虽然广告的名度和关注度都有，但效果不佳。

在巨人的保健品中，有一种儿童开胃的“巨人吃饭香”，与当时畅销的“娃哈哈儿童营养液”类似。在一份广为散发的宣传册子中，巨人称“据说娃哈哈有激素，造成儿童早熟，产生许多现代儿童病。”娃哈哈就此向杭州市中级人

民法院起诉。1996年10月,巨人答应庭外调解,向娃哈哈赔偿经济损失200万元。1997年1月,在娃哈哈的一再坚持下,巨人不得不在杭州召开联合新闻发布会,公开向娃哈哈道歉。正是史玉柱缺乏沟通的个性和危机处理能力,在关键时刻最终葬送了老“巨人”。在这一事件中,老“巨人”始终没有跟媒体、社会进行过认真、知心的对话,仅仅委派了律师与债权人和记者周旋。于是种种流言迅速在媒体上被放大曝光,老“巨人”在公众和媒体心目中的形象轰然倒塌。

二、新“巨人”的崛起

1997年,史玉柱带领旧部研制“脑白金”,开始了负债重新创业。1999年,成立上海健特(Gaint,巨人的音译)生物科技有限公司。2000年,史玉柱悄悄还清了老“巨人”时期所欠的全部债务。2001年,成立上海黄金搭档生物科技有限公司,当选为“CCTV中国经济年度人物”。2003年,购入民生银行6.98亿股流通股和华夏银行的1.012亿股流通股,并将脑白金和黄金搭档的知识产权及其营销网络75%的股权以12.4亿元卖给了四通电子。2004年,成立上海征途网络科技有限公司,次年推出《征途》,成为全球第三款同时在线人数超过100万人的中文网络游戏。2006年,在开曼群岛注册巨人网络科技有限公司。2007年,更名为巨人网络集团在纽约交易所挂牌上市,成为中国登陆美国最大IPO民营企业,也是美国本土外最大IPO的IT企业。手握68.43%巨人股权的史玉柱,跃升为拥有500亿元身价的内地新“首富”。

(一) 战略与经营目标确定

全面冒进的多元化战略方向失误让史玉柱意识到,投资产业需要慎重考虑三个条件:首先判断它是否为朝阳产

业;其次是人才储备够不够;最后是资金够不够。因此,新“巨人”业务的发展强调安全,第一个项目成功后,再考虑做第二个项目,一点点往前推进。在新的战略思想指导下,新“巨人”环环相扣地进入保健品、金融、IT行业,全面取得成功。

1998年,新“巨人”开始运作脑白金项目,把江阴作为东山再起的根据地。江阴市场打开以后,再把赚到的钱投入其他市场。通过滚动操作,1999年年底打开了全国市场,2000年成为保健品的状元,规模超过了鼎盛时期的老“巨人”。保健品营销的成功,使“巨人”得以重塑信用,并拥有了投资其他行业的财力。2003年新“巨人”投资3亿元买入银行的法人股,目前所持有的华夏银行、民生银行股权价值已经超过130亿元,而且随时可以变现。坐拥上百亿元的市值,新“巨人”完成了重返IT行业的资本积累。2004年,新“巨人”杀入网游业,开发的《征途》在IT行业同类网络游戏中排名第一。2007年,新“巨人”在纽约交易所上市,公司市值达42亿美元。如今,新“巨人”作百年老店、专注于网络游戏主业的战略意图彰显无遗。

(二) 风险控制与监督

新“巨人”最在乎的事情,就是公司的现金流和时刻保持财务健康(负债率维持在5%的标准上)。史玉柱锻造队伍执行力的第一步,就是从管理好现金流量开始的。“款到提货”是脑白金的市场销售原则,而且大小经销商一视同仁。货款是经销商与总部之间的事情,分公司绝不染指。每个销售经理的背后,附带多人信用担保。为了提高执行力,新“巨人”为脑白金建立了一个50人的纠察队伍,负责对分公司的检查,省级分公司也有纠察队查市级市场,市级纠察队再查县级市场。从而摆脱了一般保健品企业对于经销商的严重依赖。同时,新“巨人”倡导“有

奖必有罚,奖罚必配套”的企业文化,每次开总结大会,一定是最佳和最差同时登台,最佳上台领奖金,最差下台领黄旗。对每一位经理,史玉柱不仅为他们提供了获得巨额奖金的可能,还给他们做不好就要接受大笔罚款的责任。在保健品行业,坏账10%可以算是优秀企业,20%也属正常,而脑白金10年来的销售额100多亿元,坏账金额是零。

(三) 信息与沟通

专注地研究消费者、琢磨消费者的需求并满足消费者的需求,在此基础上打破陈规,自己琢磨规则、创造规则,特别是盯准中小城市及农村市场,是史玉柱坚持的营销理论。在脑白金上市前,史玉柱数次深入江阴的商场、农村,与潜在消费者进行了交流。“江阴调查”得出的结论是很多老人想吃保健品,但不舍得买。于是,史玉柱推出了家喻户晓的广告“今年过节不收礼,收礼只收脑白金”,播放了10年,为新“巨人”带来了100多亿元的销售额。脑白金的一炮走红,并没有让史玉柱满足,他又力推维生素和矿物质的混合物类保健产品——“黄金搭档”。史玉柱为它准备的广告词,几乎和脑白金的一样俗气。但在成功的广告策略和成熟的营销模式推动下,黄金搭档也很快走红全国市场,成为保健品市场上的常青树。为了让玩家喜欢《征途》,史玉柱先后和600名玩家进行深入交流,并以玩家的需求为原动力进行设计。他突破行业内陈旧的条条框框,在国内率先推出免费模式:“让没钱的人免费玩,让有钱人开心玩,赚有钱人的钱”。由于中国市场是金字塔型的,塔尖部分是北京、上海、广州,往下是大中城市、小城市,塔基是广大的农村地区,市场越往下越大,于是,史玉柱把他农村包围城市的脑白金式营销复制过来,《征途》主推二、三级城市。鉴于广告虽可带来一级城市用户,却很难影

响二、三级城市，史玉柱吩咐在各县招聘公司员工，负责游戏的地面宣传、推广和售后服务。目前，《征途》的营销网络代表已遍布全国，营销网络覆盖了超过11.65万家零售店，并保持了国内同类游戏中玩家流失率最低记录。

三、内部控制的启示与反思

(一) 制度先行，内控优先

内部控制作为公司治理的关键环节和经营管理的重要举措，在企业的发展壮大中具有举足轻重的作用。通过对比分析不难发现，老“巨人”的失败和新“巨人”的成功不是偶然的，内部控制因素是引起“巨人”变迁的内在原因。内部控制作为一种常识出现，是利润动机的自然产物。1992年，美国反财务欺诈委员会下属的发起人组织委员会(COSO)指出：之所以要设置内部控制，就是促使企业在迈向获利目标的路上，达成管理理念，并把路上的意外惊吓减到最少。但从现实情况看，许多企业管理松弛、内控弱化、风险频发，资产流失、营私舞弊、损失浪费等问题还比较突出。在公司治理和经营管理中，只有秉承“制度先行，内控优先”的理念，依靠内部控制的保驾

护航，才能像新“巨人”那样达向成功，避免老“巨人”那样的意外惊吓。

(二) 量入为出，专注主业

一个优秀的企业家需要有“大胆假设”的魄力，但之后如果不能“小心求证”，那就只能算是赌徒了。“巨人”选择的项目都是朝阳产业，具备了成功的基础。但患上“贪吃症”的老“巨人”，本希望“鱼和熊掌兼得”的多元化经营，演变成了“鸡飞蛋打”的多元化失败；量入为出、专注主业的新“巨人”，则步步为营、左右逢源，成长为真正的巨人。新“巨人”将主业定位为网络游戏，而金融行业的投资仅作为保持流动性的手段，并淡化生物保健品行业和不再留恋房地产行业。这种专注主业、作百年老店的战略，是对原有的全面冒进的多元化经营思路的扬弃，因此也征服了最挑剔的纽约证券交易所的国际投资者。经验表明，高达78%的公司持续为股东创造价值，凭借的是一项核心业务，并在这个核心业务上有领导地位；仅17%的持续价值创造者有几项不同的核心业务，但同样也具有领导地位，如美国的通用电气公司。

(三) 居安思危，现金为王

老“巨人”缺乏必要的财务危机意识和预警机制，“几万、几十万甚至上

百万的资产在阳光照不到的地方流失了”，最终酿成了资金断流、经营难以继的局面。而新“巨人”信奉“只有首先不被市场消灭，才有机会征服市场”的危机管理，始终将现金流量放在第一位。在充沛的现金流量的保证下，新“巨人”得以不断做强、做大。因而，成功的企业需要有危机意识，随时防备可能的财务风险与经营风险，而始终保持充沛的现金流，是控制财务风险与经营风险的关键。

(四) 需求导向，打破陈规

营销圣经云：“顾客是上帝”。这就要求企业家确立需求导向，充分关注目标消费者，仔细琢磨并认真满足消费者的需求，甚至不惜为此打破陈规。老“巨人”迷信广告攻势，但事后评估的实际效果为零。新“巨人”凭借科学研究目标消费者的“江阴调查”，以及由需求决定规则的“史式营销理论”，在广告成本投入不高的情况下却牢牢抓住了市场。可见，在充分沟通的基础上取得及时、准确、完整的相关信息，是制定正确的业务经营策略的前提。

(作者单位：上海财经大学会计与财务研究院)

责任编辑 杨曼

● 词条

LBO

杠杆收购(Leverage Buy-Out, 简称LBO)是企业资本运作的一种特殊形式,它的实质在于举债收购,即通过信贷融通资本,运用财务杠杆加大负债比例,以较少的股本投入融得数倍的资金,对企业进行收购、重组,并以所收购、重组企业未来的利润和现金流偿还负债。这是一种以小博大、高风险、高收益、高技巧的企业并购方式。集资,购入,拆卖,重组,上市三个步骤概括了杠杆收购的基本程序,又被称为“杠杆收购三部曲”。

杠杆收购的特点是:①筹资企业的杠杆比率高。筹资企业只需投入少量的资金便可获得较大金额的银行贷款用于收购目标企业,适合于资金不足又急于扩大生产规模的企业进行融资。②有助于促进企业优胜劣汰。进行企业兼并、改组是迅速淘汰经营不良、效益低下企业的一种有效途径,同时效益好的企业通过收购、兼并其他企业能壮大自身的实力,进一步增强竞争能力。③贷款的安全性强。对于银行而言,由于有拟收购企业的资产和将来的收益能力作抵押,因而其贷款的安全性有较好的保障。④可以获得资产增值。在收购活动中为使交易成功,被收购企业资产的出售价格一般都低于资产的实际价值。⑤有利于提高投资者的收益能力。杠杆收购中企业经营管理者可参股,因而可以充分调动其积极性,提高投资者的收益能力。