



您现在的位置: [首页](#) >> [学术专栏](#) >> [经济学](#)

## 解读科龙虚增利润巨额资金挪用

发布日期: 2005/12/26 提供单位: 经济学教研室

科龙电器走向何方? 分析表明科龙电器的收入有很多可疑之处。科龙电器2004年的净利润为-6416万元, 如果不对华意压缩计提7100万元的长期投资减值准备, 似乎就可以盈利684万元。然而事实上, 假设按注册会计师的意见不确认5.76亿元的销售收入, 科龙电器就会减少相应的毛利1.23亿元, 若再计提退货准备, 即使以2004年退货2亿元、毛利率按20%计, 其利润还要减少4000万元。这样一来, 即使不计提长期投资减值准备, 科龙电器2004年也将巨亏1.56亿元。

4月28日, 科龙电器(000921)2004年年度报告突报6416万元亏损, 而且被审计师德勤华永出具保留意见;

5月10日, 科龙电器公告称, 公司因涉嫌违反证券法规已被中国证监会立案调查;

5月12日, 华意压缩(000404)公告, 澄清其近几年的经营亏损并非科龙电器2004年度亏损的主要原因;

5月13日, 科龙电器公告称, 德勤不再谋求续任。

作为备受世人关注的格林柯尔系旗舰, 风光一时的科龙电器到底怎么了? 谜底尚未揭晓。笔者从年报入手, 力图通过财务分析来揭示科龙电器的业绩真相, 得出的结论是: 科龙电器2004年度涉嫌以虚构收入、虚减成本的手段增加利润, 公司的巨额资金可能已被挪用。

### 涉嫌虚构巨额收入

对于2004年亏损6416万元, 科龙电器最初的解释是联营公司华意压缩已经连续几年出现经营亏损, 科龙电器对2004年尚未摊销完的股权投资差额全额计提了减值准备, 因而影响了公司利润7100万元。在华意压缩对此提出异议后, 科龙方面又改口说亏损是各方面因素影响的结果。

从表面上看, 如果科龙电器不对华意压缩计提长期股权投资减值准备便可微利, 但问题是对华意压缩计提减值准备理由并不充足。

对计提的原因, 科龙方面如此解释, “由于华意压缩机连续两年扣除非经营性损益后的利润均为负数, 公司预计该项投资的可回收金额低于该项投资的账面价值, 本年度将其股权投资差额的未摊销余额全额摊销。”然而, 由于科龙电器持有的是华意压缩的社会法人股, 如果将法人股作为有市价的长期投资, 根据《企业会计准则—投资》, 当被投资单位持续2年发生亏损时可以判断是否计提减值准备。很明显科龙电器是将准则规定的标准放宽了; 如果将法人股作为无市价的长期投资, 根据企业会计准则计提减值准备的条件会更加难以达到。

如果确实要计提减值准备, 为何科龙电器在华意压缩2003年巨亏1.2亿元时不计提, 反而在其2004年盈利773万元, 2005年经营

情况有望继续好转时计提？

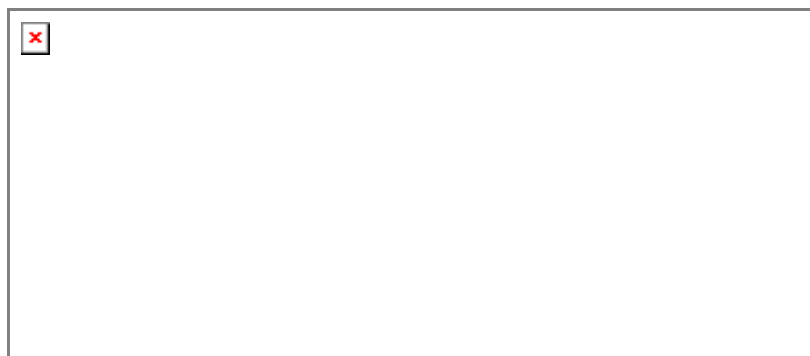
从技术层面上看，计提减值准备是“由于市价持续下跌或被投资单位经营状况变化等原因导致其可收回金额低于投资的账面价值，应将可收回金额低于长期投资账面价值的差额确认为当期投资损失”（《企业会计准则》），而可收回金额是指资产的出售净价与预计从该资产的持有和投资到期处置中形成的预计未来现金流量的现值两者之中的较高者。出售净价在本案例中显然不存在，那么，科龙电器是以什么为依据对未来现金流进行估计的？年报中并没有详细资料。

然而，德勤华永会计师事务所对科龙电器2004年的年报出具了保留意见的审计报告。而注册会计师与科龙电器的主要分歧在收入确认方面：

“贵公司2004年度已确认的主营业务收入共计人民币843,640万元，包括对中国境内两家客户的产品销售收入人民币57,600万元，其中人民币42,700万元发生于2004年12月。以上其中一家新客户2004年12月确认了人民币29,700万元产品销售收入。我们未能从这两家客户取得直接的回函确认，我们也未能确认与这一新客户的交易的真实性。2004年度对这两家客户的全部产品销售收入中，截止2004年12月31日和审计报告日尚未收款的金额分别为人民币57,600万元和55,600万元。因此，我们未能取得足够证据以证实这些收入的真实性，或2004年12月31日止公司及合并的主营业务收入和应收账款是否存在存在重大差错。

贵公司2004年度已确认了销售退回超过人民币20000万元。贵公司管理层认为截至2004年12月31日止没有必要对销售退回计提准备。我们未能取得足够的资料及解释以确定2004年12月31日是否不需对销售退回计提准备。”

根据年报数据，我们对应收账款回收情况进行了分析。科龙电器在2003年年报中只是笼统地说要根据以往的经验、债务单位的实际财务状况和现金流量的情况以及其他相关信息合理地估计，在2004年年报开始对应收账款计提有了明确的说法（表1）。

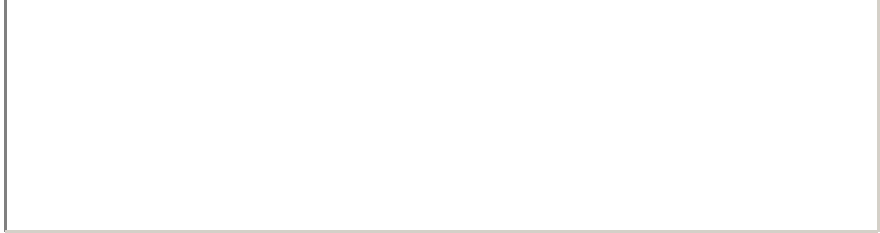


对海外客户的应收账款，公司先是对大额的应收账款进行个别分析计提坏账准备，再按账龄分析法计提坏账准备。

科龙电器2004年末对1年内应收账款只计提了1,649万元的坏账准备，这意味着原值高达116,507万元的1年内应收账款中最多只有16,490万元账龄在3个月以上。然而从对收入确认争议事项的披露中我们知道，截至审计报告日（2005年4月28日）仅对有争议的两家客户，科龙电器的应收账款就已达55,600万元，而这部分应收账款的账龄明显是在3个月以上了。而从资产负债表来看，2005年3月31日科龙电器的应收账款只有11.10亿元，比2004年12月31日还减少了0.68亿元。然而2005年3月31日账龄在3个月以上的应收账款却至少比2004年12月31日多3.91亿元，如果科龙电器对应收账款账龄的确定无误，那么有争议的客户回款时间明显较其它客户为长，甚至有可能超出科龙电器所称的六个月信用期。

从实际计提情况来看，2004年的计提比例低于2003年，如果按2003年的比例计提，则科龙电器还要增加坏账损失5375万元（表2）。





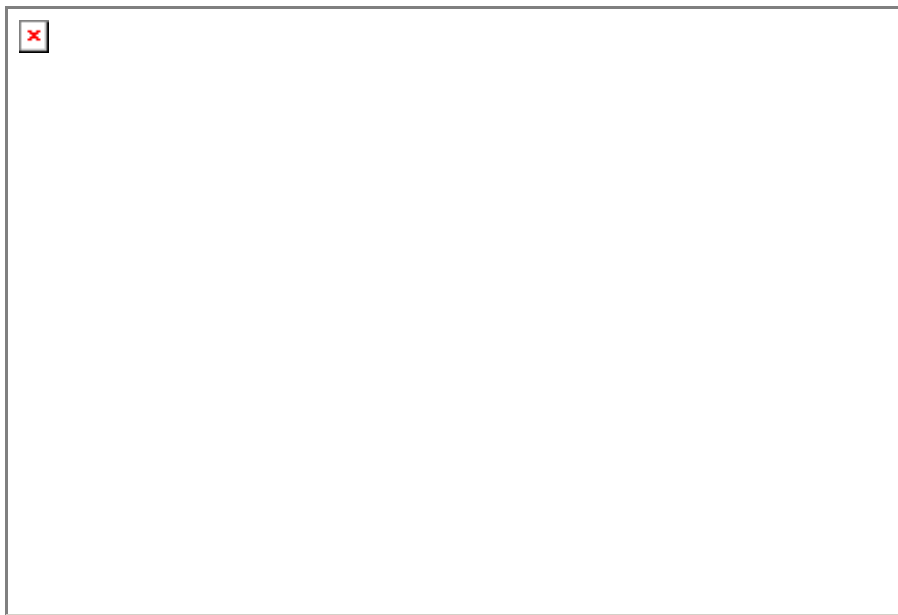
我们的分析表明，科龙电器的收入确认确实有很多可疑之处。科龙电器2004年的净利润为-6416万元，如果不对华意压缩计提7100万元的长期投资减值准备，就可以盈利684万元。然而事实上，假设按注册会计师的意见不确认5.76亿元的销售收入，科龙电器就会减少相应的毛利1.23亿元，若再计提退货准备，即使以2004年退货2亿元、毛利率按20%计，其利润还要减少4000万元。这样一来即使不计提长期投资减值准备，科龙电器也将巨亏1.56亿元（此处未考虑所得税和少数股东损益，科龙电器母公司尚有未弥补的亏损，各子公司实际税率也各不相同）。这可能从一个侧面说明审计师为何会对其审计报告给出保留意见了。

成本也作假？

进一步分析科龙电器的公告数据，我们发现该公司不仅有虚构收入之嫌，也有虚减成本之嫌。

科龙电器在年报中将市场竞争更加激烈导致产品边际利润受压、原材料价格下半年急剧攀升作为亏损的两个理由，公司也承认“未能透过提高新品价格完全抵消成本上涨的影响”。然而从利润表来看，下半年公司的毛利率居然比上半年还要高（表3）。

首先可以排除产品结构方面的影响，事实上，科龙电器2004年下半年主要产品冰箱和空调的毛利率均较上半年有所提高。我们以上半年各种产品的毛利率与下半年的收入比例相乘，得出的结果是20.90%，这意味着产品销售结构方面对总体毛利率的影响只有0.05%（表4、表5）。



在市场环境恶化的情况下科龙电器的毛利率不降反升耐人寻味。值得关注的是，科龙电器2005年第1季度的毛利率陡然下降至17.95%，似乎原材料价格上涨的影响滞后了半年左右的时间。然而从披露的存货情况来看，科龙电器原材料占存货的比例比较稳定，大约也只是一个季度的用量，为什么涨价效应会滞后那么长的时间呢？（表6）





从会计政策和会计估计方面来看，科龙电器的原材料发出时按标准成本进行核算，在产品和产成品发出时按实际成本进行核算、按加权平均法确定成本。如果是先进先出法也就罢了，那样产品毛利率的下降应该是在低价原材料生产的产品售完后才出现，在加权平均法下原材料涨价的影响应该很快就能反映在产品的销售成本上。

当然，还有一种不大可能出现的情况：科龙电器在2004年下半年销售的都是新产品，已经考虑到原材料价格上涨，价格有所提高，而大部分旧产品在2005年1季度才销售出去。如果是这种情况，笔者就可以质疑科龙电器在2004年年末对存货计提的坏账准备是否充足了（表7）。

数据显示，科龙电器对2004年期末存货计提的跌价准备只占存货原值的4.27%，这个比例甚至低于2003年期末，主要原因是对原材料计提跌价准备的比例大幅下降。然而笔者注意到科龙电器对产成品计提跌价准备的比例只是略有提高，比起以2003年的比例计提大约只多提了630万元。如果2004年期末产成品中有大量的以涨价后原材料生产的老产品，这样的计提比例是否充足就令人怀疑了。

而且参照格力电器和美的电器的情况，我们发现它们下半年毛利率有很明显的下降。

综合以上情况来看，科龙电器2004年下半年的毛利率不降反升非常可疑，有虚减成本之嫌。

#### 费用过高导致亏损

科龙电器涉嫌虚构收入并虚减成本，为什么经营业绩仍然不佳？从财务报表来分析，与同行相比，科龙电器的期间费用过高是主要原因。

从报表来分析，如果不是第4季度管理费用过高，科龙电器的业绩会好看得多。

分析显示，即使不考虑提取资产减值准备的因素，科龙电器2004年第4季度的管理费用仍然比前三季度平均值高出8593万元，而这并非季节性因素在起作用。事实上该公司2003年第4季度的管理费用比当年前三季度平均值要低1571万元。

为什么2004年第4季度科龙电器的管理费用会陡增8千多万元？

从与同行的对比来看，除了管理费用，科龙电器的营业费用和财务费用占主营业务收入的比例也过高，期间费用过高的结果是尽管科龙电器的毛利率较高而利润仍然较低。

即使假定科龙电器2004年4季度的管理费用正常，它的管理费用占收入的比例也只不过下降1个百分点左右，根本不影响与同行的比较结果。事实上，2003年科龙电器的期间费用比率高达23.79%，还高于2004年，这也说明费用过高是科龙电器的顽症。2003年科龙电器毛利率高达27.32%，费用高些影响还不大，2004年毛利率下降后它的危害就显露出来了。

科龙电器是成本领先企业吗？

科龙电器掌门人顾维军曾公开表示，尽管他非常注重技术和品牌，但现阶段科龙电器仍将是依靠低成本取胜的企业。从财务上来分析，实施成本领先战略的企业应该具有费用比率和资产周转率快的特征。科龙电器如果追求成本领先无疑应该关注这些指标，然而与格力、美的相比，科龙电器的费用比率是最高的，而其资产周转率也是三家公司中最底的。

假定存货和应收账款取的是原值是准确的，如果要达到格力的存货周转率，科龙电器的存货应该为204,763万元，与现在的数值相比要减少10亿元之多。

对存货的管理，国外已经从经济订货批量理论发展到适时制和约束理论，反观科龙电器的存货却在毫无节制地增长。究其原因，笔者认为科龙电器可能只看到了存货增长带来的好处。大量采购原材料可以获得价格上的优惠，大量生产可以降低单位产品负担的固定成本，然而如果销售跟不上去，存货的过度增加就势所必然了。

巨额资金疑被挪用

顾维军收购上市公司的资金来源一直是公众感兴趣的话题。分析科龙电器2002年至2004年的财务报表后，笔者认为，如果说2002年科龙电器有数亿元的其他应收款可能被顾维军挪用，此后该公司的巨额货币资金最有可能被挪作它用。

**2002年巨额其他应收款疑被挪用**

顾维军于2001年12月入主科龙电器，2002年末科龙电器的报表中其他应收款原值就从10.93亿元猛增至14.02亿元，其中账龄在1年以内的应收账款为4.45亿元（这是2002年年报数据，2003年报中其他应收款期初数中1年以内的其他应收款原值只有2.80亿元，年报中没有提及为什么会产生差异）。此前科龙电器的其他应收款主要为容声集团欠款（年初为6.90亿元，年末为6.85亿元），巨额其他应收款的形成有其历史原因，而对2002年新增加巨额其他应收款的原因科龙电器在年报中并未提及。从2003年年报来看，账龄为1至2年的其他应收款只有0.71亿元，这说明2002年度形成的其他应收款绝大部分在第二年收回来了。在容声集团以商标使用权归还欠款后，科龙电器2003年末和2004年末其他应收款原值分别只有1.36亿元和2.12亿元，这说明正常经营根本不可能产生4.45亿元的其他应收款，因此笔者怀疑这笔钱很可能全部或部分被挪用了。

以挂其他应收款的方式来挪用资金，有经验的财务分析师不难识破。从已发生的上市公司挪用资金案例来看，通过国债投资或直接挪用货币资金的方式更为巧妙。以浙大海纳（000925）为例，根据中国证监会浙江监管局《关于要求浙江浙大海纳科技股份有限公司进行限期整改的通知》（浙证监上市字[2005]34号文），浙江监管局2005年2月22日至24日对浙大海纳进行检查，检查日浙大海纳银行存款账面显示，公司在招商银行上海大木桥运行的存款余额为2.02亿元，而银行提供的账面余额仅为1,246.68元，2亿元巨资就这样被浙大海纳的实际控制人及关联企业挪用了。科龙电器账面上没有短期投资，巨额货币资金却令人怀疑，是否也有可能已经被挪用了呢？

巨额货币资金远远超出经营需要

2004年年末，科龙电器账面货币资金余额高达23.20亿元，这些资金是否完全是企业经营所必需的呢？

以美的电器和格力电器与其作比较，我们看到，科龙电器的经营规模不如这二者大，持有的货币资金却是它们的3倍左右。从理

论上讲，现金是企业盈利能力最差的资产，因此，科龙电器持有过量的现金需要理由。科龙电器年报里并没有披露大规模投资的计划，从2002年至2004年，3年来科龙电器用于固定资产投资等资本支出只有11.79亿元，据此可以判断，科龙电器的经营活动和投资活动都不需要如此巨额的资金来支持。

疑点还不止于此。从资金增加的来源来分析，2002年至2004年科龙电器的货币资金从7.78亿元增加至23.20亿元，增加了15.42亿元，而公司3年累计盈利只有2.39亿元，不需要付现的折旧、摊销和计提的资产减值准备为11.57亿元，前文已经提到其资本支出为11.79亿元，因此货币资金增加并非企业盈利所致。事实上，科龙电器取得这些资金的途径主要是拖欠供应商的货款和应收票据贴现，而这两种方式为资金匮乏的企业所常用。

从2003年到2004年，科龙电器的销售收入从61.68亿元增加至84.36亿元，经营性应收项目只增加了9.53亿元，而经营性应付项目却增加了21.91亿元，鉴于2004年末预收账款只有8.53亿元，可以断定其经济性应付项目的增加主要是应付供应商的货款增加。

从年报披露的有关情况来分析，应付供应商货款的增加并非正常现象，它对供应商造成的资金压力是巨大的。尽管有市场人士认为科龙电器的其他应收款有可能被挪用，然而其2004年末原值为2.12亿元的其他应收款中有1.21亿元为“尚未通过税局认证的暂估进项税款”，至少这部分是不可能被挪用的。从此次科龙电器事件发生后地方政府出面以示支持的情况来看，科龙电器方面与地方政府的不错，那么，如果科龙电器有合法的采购发票，应该不会通不过税务局认证，因此很有可能是其采购的原材料已经入库但尚未取得采购发票。以17%的进项税率计算，1.21亿元的进项税额对应7.12亿元的原材料，而2004年末科龙电器的原材料原值只有11.53亿元，这意味着大约62%的原材料是暂估入库的。对供应商来说，及时开出增值税发票可以确认收入和盈利，对科龙电器来讲进项税额可用于抵扣销项税从而少交增值税，那么，为什么会有如此巨额的发票未能及时开出和取得？考虑到格力电器和美的集团并未发生这种现象，那就存在一种可能，就是供应商不愿及时开具发票，因为开出发票后就要缴纳增值税和所得税等各项税金。然而货款的收回遥遥无期，再有实力的供应商也不可能不考虑现金流问题。这间接证明了科龙电器的拖欠货款已经造成了供应商与？

科龙电器巨额货币资金的另一来源是应收票据贴现，应收票据贴现是其短期借款最主要的项目。

表中所谓外部商业票据融资，是指科龙电器及子公司收到合并范围外的公司开具的三方信贷银行承兑汇票向银行贴现融资。内部商业票据融资，是指公司及子公司收到合并范围内的公司开具的银行或商业承兑汇票向银行贴现融资。数据表明，科龙电器内部票据融资的金额是外部商业票据融资的8倍左右。这是很奇怪的现象，因为在合并报表范围内的公司与子公司、子公司与子公司之间的内部交易金额再大，一般也不会超出对外销售金额，两者产生的被贴现应收票据相差如此之大必有原因。

从节省资金成本的角度出发，企业集团内各公司交易时使用商业汇票并非最佳方式，尽管购货方开出汇票可以延期支付货款，但仍需在银行内存入一定比例的保证金。以科龙电器为例，母公司和子公司毕竟同属一个集团，即使付款的信用期长一些也只是资金在集团内部不同企业间的分配，而使用汇票则是将部分资金沉淀在银行。事实上科龙电器2004年末为开具汇票等存在银行的保证金高达13.03亿元。科龙电器这样做，肯定有其原因。

事实上，在这种情况下使用商业汇票最大的好处就是可以通过贴现来取得银行资金。合并范围内一方用于贴现的应收票据，对另一方来说则是应付票据，这中间另有奥妙。

科龙电器母公司的应付票据远远高出合并数据，这说明大部分是向子公司开出的，而这部分票据被子公司向银行贴现取得了现金，从金额来看这应该是科龙电器内部票据融资的主要部分，似可据此推断科龙电器的内部交易主要是子公司向母公司提供产品或劳务。然而，尽管科龙电器也确实存在着大量的内部交易，从年报其他部分非但无法断定内部交易主要是子公司向母公司销售，而且恰恰相反，至少空调业务应主要是母公司向子公司销售

2003年下半年母公司空调业务的销售收入明显高出合并数据，这说明有部分收入被合并抵消，因此可以断定为向子公司销售。

冰箱业务虽然不能从报表上直接推断内部交易主要是母公司向子公司进行销售，但如果是子公司向母公司销售会有以下问题：首先，子公司遍布全国，理应比母公司更贴近当地市场，向母公司销售有何好处？其次，如果子公司的大部分销售收入只是向母公司销售：

母公司销售收入+子公司销售收入-内部销售收入=合并销售收入

即，子公司销售收入=内部销售收入+合并销售收入-母公司销售收入=内部销售收入+301625-258024=内部销售收入+43601

这意味着子公司的全部销售收入只比内部销售收入多4.36亿元，而仅广东科龙冰箱有限公司一家子公司的2003年净利润就有7257万元，以10%的净利润计其销售收入就应有7亿元以上，而科龙电器合并范围内还有珠江冰箱、成都科龙、营口科龙等众多子公司从事冰箱业务。因此，如果内部销售主要是子公司向母公司销售，这意味着子公司的大部分销售收入只是向母公司销售。结果说明母公司在冰箱业务中占据主导地位，那为什么2003年合并报表冰箱业务的毛利率为29.17%，比母公司的23.91%还高？

从业务分部的数据得到的推论与从内部票据贴现得出的推论结果相左，这不能不让人怀疑贴现的内部票据是否有真实购销业务背景，或许只是为取得银行资金而采取的一种手段？

综上所述，科龙电器通过非常手段取得大量货币资金，而这些资金又明显不是生产经营所必需的，与此相反的是顾维军收购其他上市公司却需要巨额资金，有理由怀疑科龙电器的资金已被挪用。

本信息共浏览：**353**次

[ 设为首页 ] [ 加入收藏 ] [ 打印文本 ]

[关于我们](#) | [联系我们](#) | [法律声明](#) | [网管信箱](#) | [网站导航](#)

版权所有：中共宁波市委党校 系统建设：宁波市委党校信息化办公室

联系电话：87082028 Email：admin@nbdx.cn