

中兴通讯巨亏 25 亿的背后

实习记者 伍良琴 报道

年关将至,各大企业陆续发布 2012 年度业绩报告,各大报告一出炉,有人欢喜有人忧。中兴通讯(000063.SZ)1月20日晚发布的 2012 年年度业绩报告显示,预计 2012 年可能将亏损 25~29 亿元,比上年同期下降 221.35%~240.77%。自 1997 年上市以来,排名国际前五的中兴,2012 年年度首次出现亏损,至于亏损原因,中兴通讯则语焉不详。

公告显示,业绩下降的原因主要是国内部分系统合同签约延迟、终端收入下降,部分国际项目工程进度延迟等综合影响;2012 年第四季度公司总体毛利率较上年同期下降约 11 个百分点,主要是非洲、南美、亚洲及国内较多的低毛利率合同在本报告期确认业绩。而 2012 年中兴发布的季报显示,1-9 月,实现营业收入 607.33 亿元人民币,同比增长 5.01%;净利润亏损 17 亿元,同比下降 259.14%。其时,中兴的解释也是利润受到欧洲、亚洲及国内较多的低毛利率合同在本报告期内确认业绩影响所致。

但是把 2012 年下半年 6 个月的业绩亏损归因于工作进度或低利率业绩确认延迟的解释,难道中兴的工作效率真是低到了如此地步?似乎另有隐情。

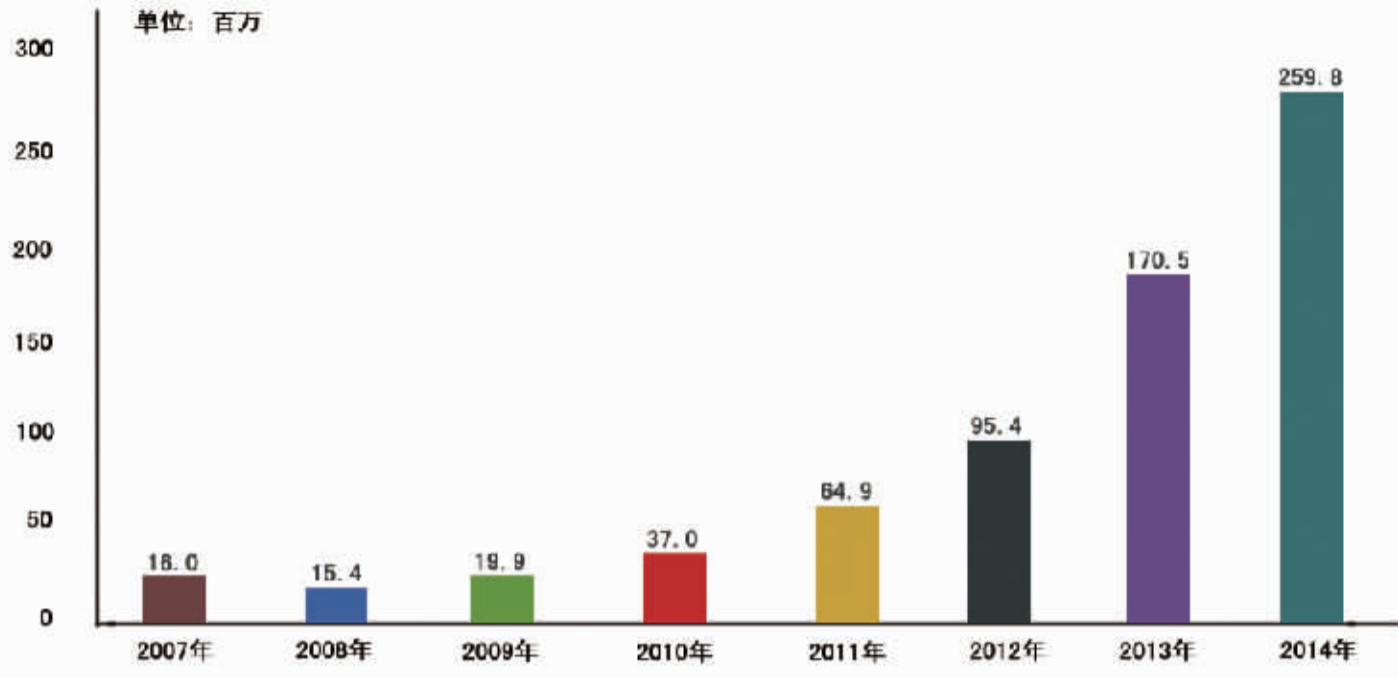
外部人士谈巨亏

国金证券研究认为,中兴通讯业绩大幅亏损,表面上是外部环境所致,实则是公司管理水平没能匹配规模扩张的步伐所致。效率低下,问题主要源于目标考核、产品定价、项目进程管理等方面机制不合理。

飞象网总裁项立刚表示,中兴通讯和华为在 2005 年前表现不相上下,之后由于华为敏感地意识到运营商服务市场的机会,加快转型,在国际市场上不断发力。2011 年按全球销售业绩排名,华为成为继爱立信之后,全球排名第二的通信设备商,2012 年的销售业绩有望赶超。相应的,中兴通讯没能快速跟上,目前徘徊在第四、五。

在电信分析师孙亮看来,中兴通讯 2012 陷入亏损“泥潭”,与其之在国际市

中国智能手机将爆发式增长



场拿了一些“并不健康”的订单有关,而这些“以价换市”的低毛利订单仍需时间消化。

据知情人士爆料,这几年中兴研发速度明显跟不上,盲目价格战,研发成天降成本,不顾质量,造成产品口碑下降。中兴在产品研发的重大战略决策上确实存在严重失误,中兴错失 LTE(Long Term Evolution, 3G 的长期演进)先机。

而在研发数量上,中兴 2012 年三季度显示,2012 年 1-9 月的研发费用 66.58 亿元,占销售收入的 10.96%。据悉,中兴通讯在全球建有 18 个研发中心,研发人员高达企业员工的 40%,累计申请专利 4 万余项。每年,无论面对怎样艰难的行业形势或经济环境,中兴通讯都坚持将销售收入的 10%用于研发,仅近三年的研发投入就超过 200 亿元。2012 年 3 月 5 日,世界知识产权组织(WIPO)公布了 2011 年全球专利申请情况,中兴通讯凭借 2826 件 PCT(专利合

作条约)国际专利超越日本松下(2463 件),跃居全球企业国际专利申请量第一位。

该知情人士爆料称,由中兴执行副总裁谢大雄(此前还兼任中兴通讯 CTO,一直负责产品研发)负责的 CDMA(Code Division Multiple Access,码分多址,是在无线通讯上使用技术,允许所有使用者同时使用全部频段,且把其他使用者发出的信号视为杂讯,完全不必考虑讯号碰撞问题。业务曾为公司带来大量收益,一度成为制衡和赶超对手华为的法宝,CDMA 甚至被内部称作山头。但是,谢大雄过于维护和突出 CDMA 的地位,本来无线业务的重头和主力是 GU,却将 CDMA 看作 3G 主流技术,明知 CDMA 已被市场所抛弃,仍然霸占大量资源,在一些生死攸关的 GU 项目上又不愿投入,这导致 GU 投入严重不足,甚至一度处于被抛弃的境地,在几个关键项目上又屡屡被打压没能拿下。

同时,谢对 LTE 认识不足,曾解散 LTE 研发团队,导致中兴的 LTE 产品比其

竞争对手晚了一年多,此前领先的优势也被对手反超。

内部员工揭利益分配内幕

中兴发布 2012 年三季度亏损 17 亿后,疑似中兴内部员工在雷锋网发文揭示中兴亏损的主要原因是其利益分配文化,剑指其高层 38 位元老利用中兴新控制中兴通讯的管理决策,通过关联交易公司和关联实体公司榨取整个公司发展的利润回报,员工的收入增长甚至没跑过 CPI。此文显示,公司热衷于资本运作,主业变得越来越空心,长期核心能力(如 ASIC 芯片)没有聚焦投入,追求卓越也流于形式和口号,而对手踏踏实实聚焦于通信主业,把追求世界级领先企业写入基本法。当经营遇到困难,影响到利益输送时,首先就是在节流减支上做文章:裁撤员工、压缩出差费用、降低奖金比例……但是在开源增收上却越来越

卡特彼勒中国踩地雷

误购造假致公司损失 36 亿

特约记者 向文 报道

“卡特彼勒根本没有认真作审计,用的是郑州四维在香港上市的审计报告。尽调也很马虎,胡乱问了些问题就完成了。”一位业内人士如是表示。

日前,卡特彼勒发布公告称,发现去年 6 月完成收购的全资子公司郑州四维机电设备制造有限公司(以下简称郑州四维),多年来存在蓄意的不当财会处理,导致卡特彼勒去年四季度出现 5.8 亿美元(约合 36 亿元人民币)的非现金商誉损失,相当于减少每股盈利 0.87 美元。

据外媒报道,失德行为是会计记录和实际库存不符。卡特彼勒表示,目前已解除郑州四维数名存在蓄意财务不当操作经理的职务。

事实上,早在上述收购曝光之初,一些业内人士就从估值等角度表示质疑。如今郑州四维曝出财务造假,不少观点认为收购过程中的尽职调查程序有问题。

一位知情人士告诉记者:“当初的尽调(尽职调查)很马虎。卡特彼勒董事会一成员也坦言,在收购郑州四维时,管理层并没有付出足够时间进行详细严格的调查。”

尽职调查很“水”

成立于 1925 年的卡特彼勒是全球最大的工程机械和矿山设备生产厂家,旗下业务覆盖工程机械、发动机、电力系统和重型建筑工程等。

2012 年三季度,卡特彼勒净利润为 17 亿美元,约合摊薄每股收益 2.54 美元。据彭博调查,分析师普遍预期卡特彼勒四季度调整后净利润为 11.39 亿美元,对应调整后每股收益 1.706 美元。这意味着,本次减记可能会占到当季净利润的一半以上。

截至目前,卡特彼勒尚未明确郑州四维“不当财会处理”的具体细节。但其表示,他们是在收购后发现郑州四维存在蓄意、多年、协调一致的会计不当操作,并被负责人员蓄意掩盖。

2012 年 6 月,卡特彼勒以 7 亿美元完成了对香港年代煤矿机电设备制造有限公司(以下简称年代煤矿机电)的要约收购,这次收购正包括了年代煤矿机电的全资附属公司郑州四维。

2012 年 11 月,卡特彼勒在例行的实物盘点程序中,发现郑州四维会计账上的存货与实物盘点存货不一致,其后便发现了综合性的审查和调查程序。审核发现了不当会计操作,包括不当的成本分配导致利润虚高;审核进一步发现此前的收入确认不当,以及没有支持文件的收入确认。目前审核仍在进行中。

在卡特彼勒入主之后,年代煤矿机电已于去年 10 月 4 日从港交所退市。而在此之前的几个季度,该公司财务状况一直不佳,陷入亏损。

在财务造假问题被揭露后,部分投资者将矛头指向尽职调查程序。深圳对冲基金经理侯安扬表示,“应该要对投行和审计追责。”

一位知情人士透露,“卡特彼勒根本没有认真作审计,用的是郑州四维在香港上市的审计报告。尽调也很马虎,胡乱问了些问题就完成了。”

据路透社报道,一位卡特彼勒董事会成员坦言,收购郑州四维时,卡特彼勒管理层将大量时间花费到其他交易和业务当中,没有付出足够时间对郑州四维进行详细严格的调查。

在这起收购中,卡特彼勒委任花旗环球金融亚洲有限公司为独家财务顾问,年代煤矿机电则委托百仕通集团(香港)有限公司为独家财务顾问。而在年代煤矿机电 2010 年和 2011 年的年报中,其外聘核数师中瑞岳华(香港)会计师事务所全部出具了无保留意见。

郑州四维被曝管理混乱

公开资料显示,郑州四维是一家主要

生产煤矿开采设备的公司。法定代表人为王富,现有员工 4000 多人。

2010 年 7 月,郑州四维借壳年代国际控股有限公司(08043, HK)的上市申请通过了香港联交所审核,成为郑州高新区首家在港上市企业。

按照王富接受采访时说法,2002 年郑州四维入驻郑州高新区时,只是一个年产值不足 1000 万元的小民营企业,2011 年已发展成年产值 30 亿元的上市公司。

公开消息称,目前郑州四维拥有国内先进的煤矿机械研发和制造技术,在掘进机、采煤机和支护运输设备等方面填补了国内多项技术空白。

但在光鲜的外表之下,郑州四维的一些深层次问题鲜为外界所知。

该公司一位前员工透露,郑州四维管理比较混乱,“他们是分厂管理制度,但是分厂都没有实权,各个厂长为了给自己谋权发生上,工资分配不合理,导致很多问题”。去年下半年,郑州四维还错过了某大型国有企业的订单。

该前员工的说法是否属实,记者尚未向有关方面得到核实。

但在上述收购曝光之初,就有业内人士质疑。侯安扬曾表示,当时卡特彼勒收购年代煤矿机电,自己有点看不懂。因为郑煤机占了液压支架市场 60%的份额,年代煤矿机电只占 10%,而卡特彼勒给后者近 9 亿美元的估值比前者都高不少。

卡特彼勒:“尽职调查”稳健

消息曝出后,卡特彼勒中国媒体联络人吴佳卉对记者透露,郑州四维机电设备制造有限公司(以下简称郑州四维)涉嫌造假一事的调查还在进行中,目前已经排除了对财务会计不当行为负有责任的数名郑州四维高管,新的领导团队已经到位。截至目前,陷入质疑的与这起收购有

关的尽职调查机构及年报审计机构并未发声,但卡特彼勒方面似有所指。在吴佳卉给记者发来的材料中,卡特彼勒明确,“我们坚信我们的(尽职调查)程序是严谨和稳健的,包括卡特彼勒人员以及外部的会计、法务与财务顾问参与。大家需要了解的非常重要的一点是,郑州四维当时是一家有经审计的财务报表的上市公司。”

过去几年,年代煤矿机电(郑州四维母公司,2010 年借壳上市)以中瑞岳华会计师事务所(以下简称中瑞岳华)为其外聘的年报核数师。

按照卡特彼勒方面的说法,在郑州四维发生的财务会计不当行为不符合卡特彼勒开展业务的方式,违反了卡特彼勒的全球行为准则。卡特彼勒正在仔细审查这些事情,并考虑其向相关责任人追偿损失的所有可能性,不过“对这些事情的调查还在进行中”,目前发表任何其他评论都是不适当的。

有媒体报道称,郑州四维首席执行官王富的职务已经被调整。记者日前陆续拨通了郑州四维多名销售负责人的电话,但对方均不愿透露相关信息。

值得注意的是,1 月 28 日将是卡特彼勒公布去年第四季度财报的日子,卡特彼勒的公布有卡特彼勒 2013 年展望,卡特彼勒对此强调,预计因郑州四维财务会计不当行为造成的约 5.8 亿美元支出会体现在 2012 年第四季度财报中,然而这笔支出并没有体现在 2012 年展望当中。其并强调,“我们预期与郑州四维相关的事情不会对卡特彼勒在 2013 年的销售及收入总额或者利润产生重大影响”。

与此同时,这起事件并没有改变卡特彼勒对郑州四维的战略地位及中国井工采矿设备市场前景的看法。卡特彼勒明确,收购郑州四维符合卡特彼勒在中国这一迅速发展的煤炭开采设备市场的发展战略,将继续增强郑州四维的优势。其在中国拓展煤炭采矿业务的战略亦没有改变,对中国

越空洞。关联交易造成期间费用压力和采购成本上升,被迫缩减战略投入;关联交易造成战略投入,研发创新流于形式和模仿抄袭,没有在发展黄金期解决 IPR 交叉授权,更没有锻造起核心竞争力,导致后劲不足。

2013 年一季报或扭亏为盈

排名全球前五的中兴在上市 15 年之后出现亏损,2013 年中兴亏损是否会延续?中兴的发展是否难以为继?中兴是否能破茧成蝶,再现辉煌?相关专业人士纷纷对中兴 2013 年的业绩做了分析。

中信证券分析师戴春荣预计,随着低毛利率订单确认完毕以及国内 4G 设备招标启动,中兴通讯有望逐渐走出业绩低谷。

但卢亮认为,中兴通讯想要扭亏为盈并不是很难,关键看其改革的力度,如果依旧像原来那般稳健,恐怕业绩也不会有明显的突破。

某网站认为,中兴 2013 年一季度的业绩有望扭亏为盈。经过 2012 年前三季度低毛利率的集中确认,认为中兴低毛利率网络设备合同的确高峰已经过去,遗留少量低毛利率合同的消化属于正常情况,对 2013 年业绩已不构成显著影响。从行业环境和公司业务发展及内部管理优化三个角度,中兴通讯主营业务 2013 年预期进入恢复性增长轨道。行业环境上,受国内外 LTE 建设带来的无线网络投资增长拉动,以及全球有线宽带升级持续,全球电信投资 2013 年有望迎来复苏;公司业务发展上,系统设备领域,在全球部署了 100 多张 LTE-商用及试用网络,并在 TD-LTE/LTE-FDD 双网融合领域处于领先地位,有利于中兴通讯未来在全球 TD-LTE 网络建设方面占据相对优势地位;智能终端在全球市场占有率从 2011 年的第九位提升至第四位,智能机销量从 2011 年的 1300 万部增加到 2012 年的 3000 多万部,市场从发展中国家为主转变为美、中、日、欧为主。

涉事事务所多次上“黑榜”

因为卡特彼勒这起“踩雷”收购,当初的尽职调查程序饱受质疑,但截至目前未有相关机构就此发声。

公开资料显示,花旗环球金融亚洲有限公司为卡特彼勒的独家财务顾问,富而德法律服务事务所为其法律顾问;百仕通集团(香港)有限公司为年代煤矿机电的独家财务顾问,欧华律师事务所为其法律顾问。

不过,面对质疑,卡特彼勒称,“(尽职调查)程序是严谨和稳健的,包括卡特彼勒人员以及外部的会计、法务与财务顾问参与。其并特别强调,“大家需要了解的非常重要的一点是,郑州四维当时是一家有经审计的财务报表的上市公司。”

据了解,在收购之前,中瑞岳华曾担任年代煤矿机电的年报核数师。这家会计师事务所是 2008 年 1 月 16 日,由中瑞华恒信会计师事务所和岳华会计师事务所合并而成。在中国注册会计师协会综合评价前百家信息中,中瑞岳华连续 4 年名列本土所第一,仅次于全球四大会计师事务所所在华机构。

据记者了解,过去的几年,该所多次登上“黑榜”。多份不同时段发布的《中华人民共和国财政部会计信息质量检查公告》显示,中瑞岳华在对远洋地产有限公司、辽宁烟草公司铁岭公司、东北电力科学研究所有限公司、鲁能黑龙江发电有限公司、黑龙江龙视网络有限责任公司等企业的审计业务中,均被指“未保持应有的职业怀疑态度”,并数次被要求整改。