

证券案例：东方电子求生 PDF转换可能丢失图片或格式，建议阅读原文

[https://www.100test.com/kao\\_ti2020/42/2021\\_2022\\_\\_E8\\_AF\\_81\\_E5\\_88\\_B8\\_E6\\_A1\\_88\\_E4\\_c33\\_42501.htm](https://www.100test.com/kao_ti2020/42/2021_2022__E8_AF_81_E5_88_B8_E6_A1_88_E4_c33_42501.htm) 如果只关注资本市场众多“明星”、“衰星”的表象，而不以价值标准衡量上市公司，必然助长企业虚假、浮夸的价值观。从这个意义上说，经历“造假”挫折的东方电子正面临一次有益的涅槃。2003年1月8日，被停牌近八个月的ST生态（原蓝田股份）重新闪现于交易所大盘的显示牌；而在此前，2002年12月16日ST银广夏复牌上市。中国资本市场两大声名显赫的造假主角相继成功保命。此时，与其同病相怜却前路未卜的ST东方（原东方电子）不禁感觉五味杂陈。尽管2002年11月29日东方电子三位前任高管已被烟台中院公开审理并择日宣判，但中国证监会对ST东方的处理决定却至今迟迟未见，依靠出售公司内部职工股的资本所得收益而虚增的主营业务收入10.5亿元还挂在“其他应付款”科目未做调整。假如这笔款项占到公司16.92亿元资产总额61.4%的巨款被证监会确认为违规收入罚没，无异于宣判ST东方死刑。在这种背景下，蓝、银成功保牌无疑使东方电子看到一线生机。更为重要的是，以生产电力自动化控制集成设备为主业的东方电子至今实体经营的部分仍正常运转，无须似蓝、银历经重组周折。现在关键的问题是时间紧迫。2002年前三季度 - 8000余万的净利润已使ST东方全年财报的亏损成为必然，2003年若要成功保牌必须实现盈利。可能性有多大？在证监会处理尚未发布的微妙时刻无人能轻易断言。“公众重视的是结果，而过程中的种种努力不便多表，若2003年扭亏则成功，否则‘成仁’。”

于2002年3月履新的ST东方董秘兼副总柳尧杰对《新财经》记者说。的确，东方电子股票案事发至今已一年有余，舆论关注的焦点也由初期的造假内幕转至后期的民事诉讼，却少有人关心这家公司现在的实业经营。然而，从实体经济与虚拟经济的辩证关系看，任何企业在资本市场的表现都要依托实业经营，从这个意义上说，“过程”更为值得关注。失信的代价 2001年7月中国证监会进驻东方电子调查，9月10日公司发布第一条风险提示公告。从此，东方电子开始为其曾经的失信付出代价。最直接的影响是市场销售。提供电力自动化控制集成设备的厂商需要为客户提供后续服务和技术支持，由于证监会的处理意见未出，客户对东方电子未来的命运存在疑虑，所以，当时即使中标也无法获得合同。“这一时期公司在‘地调’市场的占有率由原来的50%以上急遽下降至20~30%，而国电南自、南瑞等竞争对手的市场份额却平均上升了10%。”提到东方电子丧失的市场份额，公司市场部副总朱宝岩十分痛惜。对于东方电子这样一家电力自动化系统销售收入占据公司主营业务收入98%以上的公司，产品市场每丧失一份都是巨大的损失。加之2002年全国电力行业处于结构性调整期、城农网改造的一、二期尚在衔接造成电力建设投资减少的行业大背景，使得2002年上半年东方电子的主营收入同比萎缩了29.34%。求生的努力 2003年1月6日，东方电子董事长梁贤久到任一年零二十天。作为烟台市国有资产管理局（东方电子控股国有大股东）派到东方电子的“救火队长”，梁贤久当初从张裕公司总经理室搬到对门东方电子大厦的董事长办公室，面临的的是一个因资本市场财务造假而陷入危局的企业，以及1800多名疑虑重重的员工。能够让他

得到些许慰藉的是，危局中的东方电子还掌握很多“本钱”：尽管人员有一部分流失，但核心技术骨干还在，重点研发项目未减；虽然市场份额有所减少，但东方电子有很多产品具有很好的市场基础，如RTU（电力调度自动化）产品东方DF8002，技术上处于全国领先地位；“业绩”辉煌时期的大量投入奠定了物质基础耗资3.5个亿建设的6万多平方米的“软件园”、从国外引进的先进生产设备、高科技仿真实验室等；另外公司十余年的经营积累了丰富的市场资源，全国有3000多个地级电网设备是东方产品，其后期升级、产品维护都是东方电子稳固的资源。而且，从作为衡量公司稳定性的标准的现金流情况看，东方电子具有一定优势，其资金流量高达3个多亿，资产负债率不到12%，基本没有银行贷款。在这种背景下，东方电子的新任领导层开始着手重塑公司诚信、稳定员工和市场。2002年4月ST东方年报公布时，市场部给客户发出600多封信函向其坦陈东方电子的实际情况和面临的财务诚信问题。此后，所有领导按市场分工走访用户，以尽力挽回因资本市场诚信而造成的损失。针对公司产权治理结构和管理中所存在的一系列问题，新任管理层实行改革、改制、主副分离的措施。规模小的副业资产吸引员工出资买断；较大的资产，如“板筋加工厂”就按销售利润的比例租赁出去。不仅如此，公司的主业也进行了改制：改原来公司全资为公司相对控股、骨干员工持股，如“MIS事业部”成立了股份有限公司，“电能事业部”成立了有限责任公司。为压缩成本，原有的市场业务重新整顿，把原来各自为政的事业部制变为建立全国统一的25个办事处，调整营销政策，使业务员工资与绩效挂钩，费用全部包干。“公司2003年的

销售计划比2002年提高了30%，而市场部的员工却比原来精简了30%，在市场份额既定的情况下压缩成本是公司提高利润的重要手段。”朱宝岩告诉《新财经》记者。于2002年ST东方种种变革的同时，东方电子向国际化迈出了第一步。2002年8月，东方电子与全球最大的无线通讯商美国休斯公司签约引入2G无线通信技术，并携北方通信（美国休斯公司为第一大股东）、美国猎豹公司共同出资成立了山东东方通信技术有限公司，进军中国无线通信这个新兴市场。有分析报告指出，全球宽带无线接入的市场份额到2003年将达到60亿美元，随着电信分拆和新兴通信公司的兴起，中国将成为全球宽带无线接入LMDS的最大市场。如果东方电子能够占据这个有巨大潜能的市场，将为公司带来一个新的利润源。2002年11月，东方通信与上海联通正式签约，将在上海建立第一套2G LMDS试验网两年前这绝对是一个值得大肆宣传的高科技利好题材，但现在的东方电子只是于无声中求生。从云端坠落地面，2002年的东方电子已没有权利和机会再浮躁。生机几何 尽管现在的东方电子整体局势逐渐向好，但究竟有几多生机还不甚明朗。未出的证监会处理意见如同一把于东方头上的悬剑，随时可能落下。长江证券研究所电子行业分析师陈小平指出，东方电子能否生存关键在于10亿多的“其他应收账款”如何处理。但是作为国家重点企业和烟台市纳税大户，国家未必让它就此死亡，可能网开一面。事实上，从烟台地方政府和电力行业主管部门2002年对东方电子的扶持态度上也可见端倪。2002年初，国家计划发展委员会将DF9000配电自动化项目列入国家高新技术产业示范工程，5月初国家的1000万投资已经全部到位。以国家对其前景的乐

观态度判断，东方电子“突然死亡”的可能性不大。在跌宕起伏、尚未完善化的中国股市中，人们往往更愿意将目光聚焦于资本市场“明星”、“衰星”的表象，而不愿以价值评估的标准衡量上市公司，关注公司基本面。正是这种扭曲的投资观念很大程度上助长了企业虚假、浮夸的价值观。从这个意义上说，从空中快速落地的东方电子所经历的“造假”挫折，对其并非坏事。如果抛开资本市场对东方电子的影响，仅从其面临市场前景和实体部分来看，虽然公司主营业务受到一定影响，但并没有停顿下来，而其新领导层的积极举措使公司完全有重新站起来的可能。但是，也许求生中的东方电子能重生，却距离以真正业绩恢复昔日辉煌的东方电子，还有太多困难的路要走。100Test 下载频道开通，各类考试题目直接下载。详细请访问 [www.100test.com](http://www.100test.com)