内控案例分析
—青海盐湖从“钾肥之王”到破产重整

INTERNAL CONTROL CASE STUDY

财苑管理咨询
Fortune Center Consulting

专注风险管理　成就百年基业

解读典型案例　分享专业价值

2022 年第 2 期

目录

一、导读..... 1
二、案情介绍..... 2
三、案例分析..... 4
四、财苑建议..... 9
五、关于我们..... 13

一、 导读

投资是企业发展的必然要求，管理之难某种程度就体现在投资决策上。所以，大家经常说“不投资等死、投资找死”。

本期的内控案例分析，我们就从一起企业盲目投资、投资管理不善导致破产重整的案例说起。

免责声明：
案例素材来源于网络，本案例分析不针对特定组织或人员，仅作为提升企业管理的专业探讨。

二、案情介绍

青海盐湖工业股份有限公司（以下简称“青海盐湖”或“公司”）是青海省国资委控制的财政支柱企业，拥有中国最大盐湖的开采权，承接了我国过半的钾肥供应，行业内称之为“钾肥之王”。多年来，该公司以钾为主，开启了从单一钾肥向化肥产业、精细化工、石油化工、天然气化工、煤炭化工等行业的多重跨越。**2008 年，公司旗下青海盐湖镁业有限公司（下称“盐湖镁业”）组织实施的金属镁一体化项目也正式启动。**

2019 年 4 月，公司因 2017 年、2018 年连续两年亏损，公司股票被实施退市风险警示，股票代码变更为*ST 盐湖。

2019 年 8 月，*ST 盐湖公告称，公司股票交易目前已被实行退市风险警示（*ST），如果公司 2019 年末经审计的净利润仍为负值，则根据《上市规则》第 14.1.1 条的规定，公司股票将面临暂停上市的风险。

2019 年 9 月 10 日，*ST 盐湖公告称，**因盐湖镁业金属镁一体化项目投资额严重超概，项目未达到预期效果**，致使原告等小股东的投资目的无法实现，盐湖镁业 7 家股东向海西中院提起诉讼，涉诉索赔金额合计达 3.82 亿元。

据此前公告，盐湖镁业的金属镁一体化项目最初**计划投资额为 200 亿元，而最终预算 432.2 亿**。与此同时，**盐湖镁业在 2017 年净利润亏损 31.98 亿元**，在 2018 年和 2019

年也相继亏损 47.2 亿元、17.8 亿元，大幅拖累了上市公司业绩。

2019 年 9 月 30 日，*ST 盐湖进一步公告称西宁中院已于 9 月 30 日裁定受理债权人格尔木泰山实业有限公司对公司的重整申请，并指定青海盐湖工业股份有限公司清算组担任盐湖股份管理人。

“钾肥之王”由此走上了破产重整之路，着实令人惋惜！

三、案例分析

（一）项目投资前期调研深度不够、准备不足。

以盐湖镁业金属镁一体化项目为例，它在设计之初便是**国内涉足领域最广、行业跨度最大的大型一体化项目**，其包括的小型子项目数量众多，主体装置工序极为复杂，**国内在此方面的技术不够发达，专业人才寥寥无几，并无可以借鉴的经验**。由于青海省盐湖地区高原的地理环境比较特殊，对于项目施工时间有很大的限制，施工要求也比一般地区更高，所以使得项目的施工周期变长，预估的建设期只有三年，而实际的建设期长达九年，也导致项目预算远超预期，**原始预算 200 亿，最终预算 432.2 亿**。而且公司从挪威引进的电解镁生产装置，如何调整设备以适应当地的条件，如何维护保修等这些**关键问题和可能产生的困难在项目论证阶段并未引起足够的重视**。

此外，在项目论证阶段，青海省的煤炭和天然气资源还十分充足，由于环保意识的提高和政府政策的变化，金属镁一体化项目所需要的煤因为当地开展的矿区生态环境综合治理活动，不得不停止开采，导致项目用煤得不到充分供应，同时从外地购入的煤炭价格也大幅度上涨。

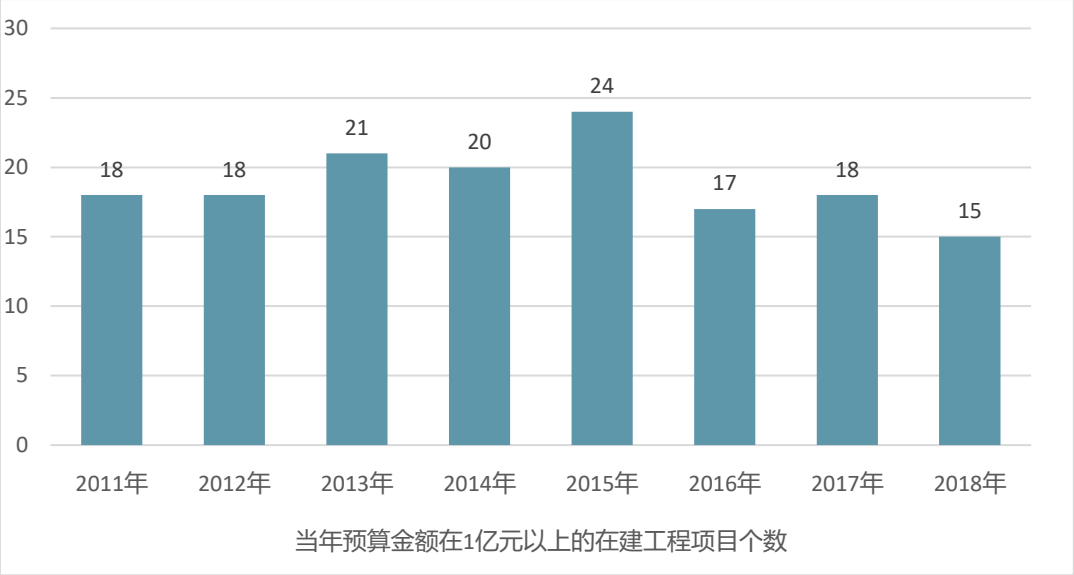
没有足够的前期调研和准备作为支撑，所以技术不熟悉、公司的地理位置和当地的气候条件、专业人才招聘困

难以及生产要素供应不足等因素，对后期项目建设生产工作均产生了巨大的不利影响。

（二）项目投资密集。

公司在 2011 年完成吸收合并集团公司后，正式开始其“走出钾、抓住镁、发展锂、整合碱、优化氯”的**多产业齐头并进的战略布局**，力求在当地建设出一个完整的“镁锂钾生态园区”。随着公司由单纯的钾肥生产跨界转向煤化工、盐化工、天然气化工、有色冶金、发电、矿山等多个行业，企业投资修建的项目也多种多样。其中主要的是生产设备类的、**重资产大型项目**，比如前文中提到的金属镁一体化项目等。其次是一些辅助生产类项目，比如为生产类项目供应水、电、煤气等而建造的项目，或者是某一个大型项目的扩建和填补类的项目，又或者是配套的环保安全设备项目。

公司在跨越式发展和不断扩张的过程中，规划建造了大量的项目，且每年几乎都有新项目投入建设，**在建工程的数量十分庞大**。根据年报披露整理从 2011 到破产重整前一年的 2018 年预算数额在 1 亿以上的在建工程数量，侧面显示企业投资步伐节奏过快，投资规模极大。



（三）项目投资过度依赖债权融资，短债长投。

青海盐湖项目投资的**投入资金基本都来自于银行贷款**，并没有利用上市公司的融资便利进行股权融资。而相较于股权融资，债权融资成本更高，需要固定时间和利率偿还利息费用和本金。当时管理层并没考虑到项目进展不顺的可能性，才导致后期巨大的偿债压力。

报告期	2011 年	2012 年	2013 年	2014 年	2015 年	2016 年	2017 年	2018 年
总负债（亿元）	144.58	247.51	376.03	486.19	562.31	565.74	601.82	562.1
资产负债率	49.23%	58.32%	66.53%	71.61%	69.67%	68.21%	73.02%	74.95%
权益乘数	1.97	2.40	2.99	3.52	3.30	3.15	3.71	3.99

资料来源：公司年报数据计算整理

企业**投资过度依赖债务融资，使得财务风险也随之变高，同时增加了企业的破产风险**。项目建设到后期，每年仅应付利息就是一个巨大的数字。

项目名称	2018 年	2017 年	2016 年	2015 年	2014 年	2013 年	2012 年
短期债务	182.9	129.87	108.16	63.62	80.2	38.2	41.02
短期借款	62.60	45.44	44.64	16.08	22.70	18.09	18.60
应付票据	5.36	1.71	3.27	3.61	3.2	0.37	0.45
1 年内到期非流动负债	114.94	82.72	60.25	43.92	54.3	19.73	21.97
长期债务	210.13	302.4	323.87	341.66	304.99	252.18	133.59
长期借款	163.59	232.7	254.26	272.13	255.22	202.46	133.59
应付长期债券	46.54	69.70	69.62	69.53	49.76	49.73	/
合计	393.03	432.27	432.03	405.27	385.19	290.38	174.62

资料来源：公司年报信息整理

2012 年到 2018 年，有息债务增加了一倍不止，其中短期债务从 41.02 亿元到 182.9 亿元增加了 4 倍多，公司由此背负了巨大的债务压力。

（四）项目过程管理事故频发。

在项目实施过程中，公司在安全管理方面的疏漏让几个大型项目频频出现安全事故，导致项目进度暂停，项目管理成本也大大增加。

2011 年 9 月 4 日，施工人员在对盐湖镁业金属镁一体化项目的公寓楼项目第一层土建实施过程中，由于浇筑混凝土倒塌，导致现场作业人员 6 人被掩埋。

2016 年 9 月 18 日，公司化工板块某子公司的负责项目中，滚筒包胶打磨作业产生的火花引爆了乙炔与空气形成的爆炸性混合气体，事故共造成 7 位施工人员死亡，8 人受伤。

2017 年 6 月 28 日，公司下属化工分公司某乙炔厂的一车间炭黑水处理系统复位工艺管道至炭黑水槽作业时发生乙炔爆炸事故，造成 4 人死亡。

由于事故频发，从而发生事故项目的工期加长或者已经投入生产的项目工程不得不停产等待调查。建设工期延长使得投资额不断增加，设备无法投入使用，折旧费用巨大；设备时常因为事故停产使得生产效率低下，产品无法生产销售，营业收入减少但设备的管理费用和人工成本仍然存在，严重影响企业正常经营运转。

四、财苑建议

通过上述案情介绍与分析，我们认为青海盐湖在项目投资可行性研究不够深入，缺少足够的前期调研和准备应对，项目投资过于密集，融资策略没有充分运用上市公司股权融资的优势，项目实施过程存在非常大的安全生产隐患，我们建议：

（一）可行性研究报告的作用、质量与责任。

可行性研究报告的作用应锚定“是否不可行”。可行研究报告重点关注项目投资方案、投资规模、资金筹措、生产规模、投资效益、布局选址、技术、安全、设备、环境保护等方面，认真核实相关资料的来源和取得途径是否真实、可靠和完整。而不是迎合领导的决策意图，为了可行而可行。

出具可行性研究报告单位是否具备履约能力、承担违约责任的财务能力。无论是邀请外部专业机构还是内部单位开展可行性研究，都应该对可行性研究报告的责任有明确的界定。像盐湖镁业金属镁一体化项目这么大规模的投资，按规定应该是聘请具备专业资质和能力的单位来开展可行性研究服务，并在服务合同里约定乙方单位对报告质量的义务与违约责任。

盐湖镁业金属镁一体化项目实施后发生的一系列问题，**可以看出其可行性研究报告的深度、质量应该是不够的**，但没有公开信息表明承担该项目可行性研究的单位承担了多少责任，以及是否具有承担违约责任的财务能力。所以，**该项目可行性研究的合约评审是否充分是值得疑惑的**。

对于一般小型投资项目，企业可由内部投资部门来开展可行性研究。我们在咨询实务中，**内部单位提交的可行性研究报告多是一份没有签名盖章的电子文档**，**内部单位提交的可行性研究报告应该有研究人员和部门负责人员签字、部门加盖部门印章，明确该项目的可研责任。否则若干年之后发现问题，就无法认定可研报告的责任。**

（二）战略管理与投资是否是承接了公司发展战略。

该公司在 2011 年走“多产业齐头并进”的战略布局，该公司**战略规划质量**、是否履行了战略管理的**决策程序**，以及**战略调整等战略管理能力**，以及该项巨大投资，**是否承接、如何承接公司确定的发展战略**，都值得复盘。

（三）投融统筹，融资规划与债务风险预警不可少。

对处于大规模投资扩张阶段的企业，中长期融资规划和偿债风险预警机制是必不可少的。

对投资节奏的控制，财务部门应该在中长期资金规划、年度预算有相应的安排。该公司投资节奏过大过快，会使公司供血不足出现财务危机甚至破产清算，**财务决策支持系统是否发挥了应有的作用我们不得而知。**

融资策略不要过度依赖单一渠道，尤其要避免短债长投。上市公司融资可以利用自身优势，将股权融资和债务融资两种方式相结合，不仅能适度降低公司财务费用，也能减少财务风险。

短债长投是很多企业财务流动性危机的主要原因，企业应避免“短债长投”这种**饮鸩止渴**的危险做法。

（四）投资概算的内部控制设计。

盐湖镁业金属镁一体化项目的原始预算200亿翻倍到最终预算432.2亿，是投资概算出了问题还是投资过程项目变更（设计变更、签证）失控、甚至舞弊，目前难以考证。

但从如此之大的超概金额来看，**该公司投资概算内部控制是失效的**。投资概算的内部控制是很严谨的。**投资概算是项目投资的投资限额，是刚性的。如果超过一定幅度的概算调整，需要按原决策程序审批。**

投资概算一般由初步设计经过严格专业评审后来确定。如果初步设计的深度、专业度不够，未经过专业部门严格评审，通常会导致投资概算不合理。

投资概算的内部控制设计一般应包括以下八个方面：

1) 设计单位的选择与履约责任。

2) 初步设计的质量深度与专业评审。

3) 投资概算是否超过投资估算及其原因分析。

4) 设计变更与签证控制。

5) 投资过程概算的动态监测与预警。

6) 项目预备费的使用申请与控制。

7) 超概临界点的报告与投资控制。

8) 调整概算的决策程序。

（五）违规投资责任追究机制。

按照《国务院办公厅关于建立国有企业违规经营投资责任追究制度的意见》国办发〔2016〕63号“对违反规定、未履行或未正确履行职责造成国有资产损失以及其他严重不良后果的国有企业经营管理有关人员，严格界定违规经营投资责任，严肃追究问责，实行重大决策终身责任追究制度。”的要求，企业应建立相应的违规经营投资责任追究机制，严防“拍脑袋决策、拍屁股走人”，实施违规投资责任追究，亡羊补牢，惩前毖后，避免再犯类似的严重错误。

抛砖引玉，仅供参考与交流。欢迎朋友们给予赐教、指正！

五、关于我们

【公司基本情况】

上海财苑企业管理咨询有限公司是一家专注企业风险管理、提升企业价值的管理咨询机构。公司总部位于上海，在北京、广州、新疆分别设立办事处。

咨询团队

15% 教授&博士

47% 硕士研究生

38% 本科

39 黄金年龄

核心业务

- 内部控制与风险管理体系建设；
- 合规管理体系建设；
- 战略管理与集团管控模式设计；
- 业务流程优化与授权管理；
- 精细化与对标管理；
- 企业专项管理提升；
- 内部控制评价与内部审计外包服务等。

使命与愿景

使命：

中国卓越的管理咨询机构

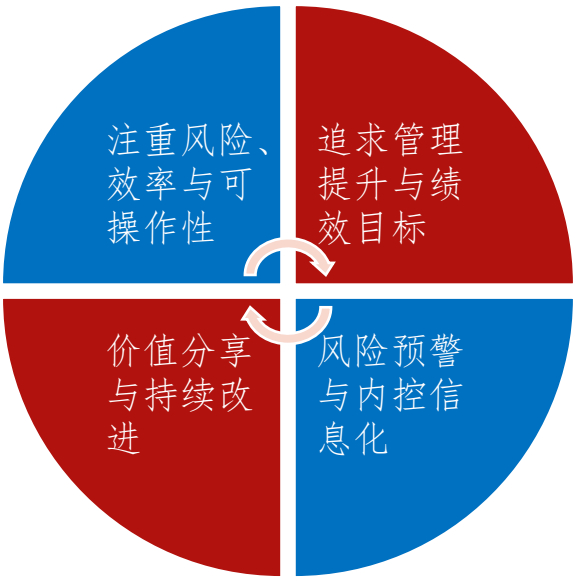
愿景：

专注风险管理

成就百年基业

© Fortune Center Consulting

【我们的优势】



021-64930113
13916979604
宋先生

songfanghongfj@163.com

www.shcaiyuan.cn

上海新源路 1356 号 A 座 808 室