

业绩拐点要当心，抽丝剥茧识舞弊

深交所投资者教育中心

在之前系列的文章中，我们从理论上为投资者浅析了几种财务舞弊套路及应对策略。今天我们来谈一个案例故事，并结合之前的舞弊套路理论来帮助投资者思考如何识别财务舞弊的蛛丝马迹。

故事的主角甲公司于 20X1 年在 A 股上市。甲公司上市后的财务表现分年度列示如下：

万元	20X1 年	20X2 年	20X3 年	20X4 年	20X5 年	20X6 年
净利润	盈利	亏损，金额为上年的 3.5 倍	小幅盈利	盈利	亏损，金额为上年的 4 倍多	亏损，金额为上年的近 3 倍

从表中我们可以看到，甲公司于上市初期 20X1 年为盈利。20X2 年便产生大额亏损。20X3 年前三季度甲公司依然亏损，而第四季度收入大幅增加，导致 20X3 年全年小幅盈利。此后，虽然 20X4 年也实现盈利，但 20X5 年和 20X6 年，甲公司连续两年持续大额亏损。在 20X5 年，甲公司还公告宣布启动对一家相关行业公司成的“蛇吞

象”式的收购，甲公司的股价在同期呈成倍的增长。

乍一看，甲公司这几年有盈有亏，已经是值得警惕的经营状况。证监会于 20X6 年对甲公司出具了行政处罚决定书，最终向公众揭开了甲公司财务舞弊的面纱。

真相究竟如何？下面就让我们顺着之前系列文章介绍的知识来分析一下这个案例。

一、财务舞弊动机

在 20X3 年 4 季度，有心的投资者不难发现利润造假的动机与信号。

首先，甲公司上市后第二年就业绩变脸，亏损额大幅超越前一年度盈利。甲公司若 20X3 年持续亏损，那么其在 20X3 年将被实施退市风险警示（以下称“*ST”）。在这些客观因素包围之下，甲公司有较为强烈的动机在 20X3 年扭亏为盈。

其次，甲公司扭亏为盈的节奏还是比较突兀的，在 20X2 年至 20X3 年前 3 季度连续亏损的情况下，年末 4 季度突然扭亏为盈，这本身就值得引起投资者的关注与思考。

二、财务舞弊方式

嗅到了动机，接下来就让我们抽丝剥茧揭开舞弊真面目。

为了不被实施退市风险警示，在本案例中，甲公司于 20X3 年 4 季度采取了两种方式来突击利润：

1、费用期间错记

该舞弊手段系人为将费用辗转腾挪到以后年度，从而减少当期应

计费用，达到虚增利润的效果。

大家可以通过观察资产负债表、利润表、利润表补充资料、应付职工薪酬、关键管理人员薪酬等报表信息，看收入成本费用比例是否合理。

具体来看，甲公司的 20X1 至 20X3 年的半年度收入和职工薪酬金额数据列示如下：



上图中，甲公司收入在 20X3 年下半年陡增，但是职工薪酬却逆向下降。若投资者关注公司各年度的职工薪酬的计提和发放的金额（财务报表附注中有），并结合销售收入（利润表中可见）进行年度间的横向对比就有可能发现成本延迟记账的舞弊端倪。

果不其然，当结合了财务报表附注和利润表后，可以发现甲公司将于 20X4 年 1 月发放的 20X3 年年终奖人民币，计入 20X4 年的费用。因此，通过费用期间的错配而减少了应计入 20X3 年的费用。

2、虚增收入

该舞弊手段为通过各种途径来增加收入，可以是真实的交易，也

可以是虚假的交易，如通过伪造合同、票据等，或通过不合理的会计估计等手段来虚增收入。

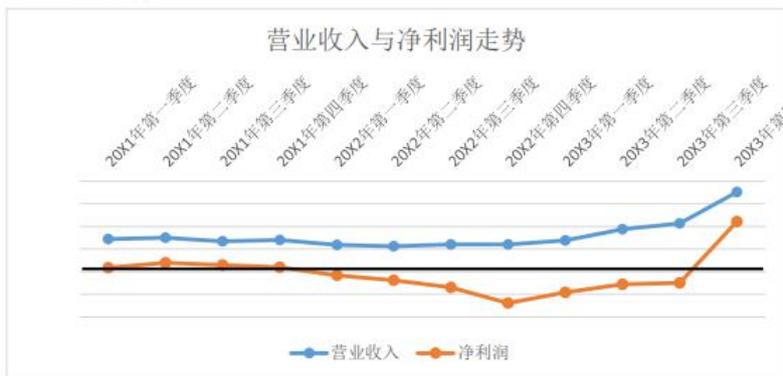
甲公司于 20X3 年 12 月接近年底的期间，对部分产品的销售临时附带了“别有用意”的营销政策，如“若在 20X4 年 3 月 31 日前不满意，可全额退款”等条款。即使存在这类条款，甲公司仍将与这部分销售安排下的所有销售金额确认为当期销售收入，由此导致甲公司 20X3 年 12 月提前确认收入并最终实现 4 季度“扭亏为盈”。

投资者可以通过观察财务报表整体的盈亏状况，收入成本是否配比，以及毛利率水平等，分析公司是否存在想要实现盈利的动机（如介于临界值附近等）。

本例中，该财务造假系在年末确认非正常的收入，导致季度的收入和利润波动幅度较大。

甲公司的 20X1 至 20X3 年的季度营业收入和季度净利润数据走势如下图所示：

图 10-10 营业收入与净利润走势



通过横向对比以前年度和检查季度的财务数据，从收入角度看，

甲公司 20X1 年第一季度至 20X3 年第三季度每季度营业收入均保持相对平稳或小幅变动，而 20X3 年第四季度营业收入大幅增长，营业收入占全年营业收入的四成。从净利润角度看，从 20X2 年第一季度起至 20X3 年第三季度净利润均为负，而 20X3 年第四季度净利润总额陡增，实现净利润占全年的 500%，并使公司全年实现盈利。

综上，理性投资者不难发现，在业务没有明显季节性波动的情况下，20X3 年 4 季度的营业收入、净利润表现的“优秀”值得提高警惕。

三、识别财务舞弊的“小秘诀”

秘诀 1：业绩出现突然拐点要当心

第一，当被投资企业首次发生亏损时，不妨通过财务比例分析，阅读相关公开信息来寻找亏损原因与趋势，以判断其财务报表表现的合理性。第二，当业绩突然出现“拐点”时，要小心求证其商业合理性，特别是关注公司公告以及同行业表现是不是存在反向信号。第三，*ST、保壳等资本市场特有产物都可能会导致上市公司产生财务舞弊的动机，对此建议投资者需谨慎决策。

秘诀 2：“受到监管部门关注”要当心

20X4 年，甲公司曾因贵金属交易不当被证监会立案调查并接受了监管部门的处罚，同时甲公司于 20X5 年处在并购和转型的阶段时股价波动明显，也曾因此受到监管部门的特别关注。

对识别监管风险提示有兴趣的投资者可以在监管机构网站、以及各大信息发布平台多方查询拟投资公司近年来收到的监管函和市场动态情况。

转载自：深圳证券交易所