

内页导读

17 股市大势

投资保持理性  
避开诱惑陷阱

# 新民财经

内页导读

18 理念分享

股市韧性增强  
宜低吸质优股

本报经济部主编 | 总第 87 期 | 2020 年 4 月 11 日 星期六 本版编辑: 刘珍华 视觉设计: 邵晓艳 编辑邮箱: xmjib@xmwb.com.cn

## 严打造假顽疾 净化市场生态



首席记者  
连建明

财经风向标

面值退市

首席记者  
连建明

### 1 瑞幸咖啡一夜崩塌

中概股最近成为市场关注的热点,仅仅一周时间,就有瑞幸咖啡、好未来2家公司自曝财务问题,爱奇艺又遭遇美国做空机构阻击。

瑞幸咖啡4月2日晚发布公告,承认公司于2019年二季度至四季度期间虚增了人民币22亿元交易额,相关的费用和支出也相应虚增。公司表示,公司首席运营官(COO)兼董事刘剑以及向他报告的几名员工从事了不当行为,包括捏造交易数据。

根据此前瑞幸咖啡发布的财报,2019年前三季度瑞幸的营收为29.29亿元。如今自曝22亿元的造假金额,的确占比很高。4月2日在纳斯达克上市的瑞幸咖啡,不可避免地股价崩塌,暴跌75.57%报收6.4美元。

1月31日,浑水曾称收到了一份关于瑞幸咖啡的匿名报告,浑水认为报告内容属实。报告认为,瑞幸咖啡从2019年第三季度开始捏造财务和运营数据。此后,美国多家律所对瑞幸咖啡提起集体诉讼,控告瑞幸作出虚假和误导性陈述,违反美国证券法。

中国证监会4月3日发布声明:高度关注瑞幸咖啡财务造假事件,对该公司财务造假行为表示强烈的谴责。

4月5日上午,针对瑞幸咖啡涉嫌22亿财务造假一事,瑞幸咖啡董事长陆正耀在微信朋友圈表示,“我个人非常自责。无论独立委员会的最终调查结果怎样,我都会承担应有的责任。”

本周一,依据高盛向其客户发布的一份报告,董事长陆正耀持有的瑞幸咖啡重仓被强行平仓,消息一出,瑞幸股价再度崩盘,下跌18.4%报收4.39美元。周二开始停牌。

一波未平一波又起,本周,又有中概股暴雷。4月7日晚,另一家做空机构——狼群研究(wolfpackresearch)发布报告,认为爱奇艺2019年的收入被夸大了80亿-130亿元人民币。爱奇艺盘中跳水一度下跌12%,但股价很快回升,收盘还是站在17美元之上。随后,爱奇艺发布声明,表示披露的所有财务和运营数据均是真实的。直至周四,股价依然站在17美元之上。

4月8日,在纽交所上市的民办教育机构好未来(TAL)发布公告称,在例行的内部审计过程中发现了某些员工存在“不当行为”,公司怀疑有问题的员工与外部供应商合谋,伪造合同等文件,错误夸大“轻量级(Light Class)”的销售数据。在截至2020年2月29日结束的2020财年中,“Light Class”销售占公司2020财年总收入的3%到4%。不过,当天好未来股价仅仅下跌6.74%,周四股价还是站在50美元之上。

### 2 安然造假案震惊全球

上市公司造假行为在全球实际上屡禁不绝。以美国为例,历史上公司造假案很多。比如,美国第二大长途电话公司——世界通信2002年6月25日承认在过去5个季度中,先后共虚报了38亿美元的利润。施乐在1997年至2000年期间夸大了15亿美元的税前利润、30亿美元的营业收入。全球第三大药品制造商、美国默克公司承认,从1999年到2001年,该公司营业收入中有120多亿美元并不是其负责企业和健康保险的子公司的实际所得,这笔收入实际上从来没有打入过默克公司的户头里。

造假影响最大的当数美国能源巨头安然。安然公司成立于1930年,从1990年到2000年的11年间,安然公司的销售收入从59亿美元迅速上升到1010亿美元,净利润从2.02亿美元上升到9.79亿美元。2000年,安然公司在《财富》杂志的“美国500强”中位列第7名,在世界500强中位列第16位。安然也是道琼斯指数30只成份股之一。

2001年安然造假案事发。2001年7月12日,安然公司公布的第二季度财务状况,受到了投资者的质疑。2001年10月22日,美国证券交易委员会对安然公司展开调查。11月8日,安然公司向美国证监会递交文件,承认做了假账:从1997年到2001年间共虚报利润5.86亿美元,并且未将巨额债务入账。12月2日,安然公司正式向法院申请破产保护,负债312亿美元,是美国有史以来最大宗的破产申请案。2002年1月15日,纽约证券交易所宣布,由于安然公司股票交易价格在过去30个交易日中持续低于1美元,将安然公司股票从道琼斯工业平均指数成份股中除名,并停止安然公司股票的相关交易。至此,安然公司这个曾经辉煌一时的能源巨人完全崩塌。

当然,安然也遭遇众多处罚。安然公司被美国证监会罚款5亿美元。与此同时,安然公司有几十人被提起刑事指控:公司CEO斯基林被判24年徒刑并罚款4500万美元;财务欺诈的策划者费斯托被判6年徒刑并罚款2380万美元;公司创始人肯尼思·莱恩因诉讼期间去世被撤销了刑事指控,但仍被追讨了1200万美元罚款。

通过集体诉讼,安然公司的投资者最终获得了71.4亿美元的赔偿金。

### 3 A股加大造假查处力度

A股公司中造假案例也相当多,尤其是2019年,曝出几个惊天大案,最具代表性的就是两康,即康美药业和康得新。

康美药业是A股史上规模最大的财务造假案,伪造现金高达300亿元。2019年4月29日,康美药业发布更正公告,称其2017年的年报数据存在重大差错。存货少计195亿元,现金多计299亿元。

证监会查明,康美药业披露的2016至2018年财务报告存在重大虚假信息,一是使用虚假银行单据虚增存款;二是通过伪造业务凭证进行收入造假;三是部分资金转入关联方账户买卖本公司股票。公司股价当然也一落千丈,戴上ST帽子。

康得新则是A股史上最大利润造假案。经查,康得新2015年虚增利润总额23.81亿元,占年报披露利润总额的144.65%。2016年虚增利润总额30.89亿元,占年报披露利润总额的134.19%。2017年虚增利润总额39.74亿元,占年报披露利润总额的136.47%。2018年虚增利润总额23.81亿元,占年报披露利润总额的722.16%。合计四年虚增利润119亿元,成为A股史上最大利润造假案。

康得新利润造假的方法是通过伪造海外客户,炮制虚假业务合同,临摹国外客户签名,粘贴打印,虚构外销业务产业链。股价当然也是暴跌,戴上\*ST帽子,并且2019年7月8日起股票就一直处于停牌状态,到了退市边缘。实际控制人钟玉因涉嫌犯罪被执行逮捕,为其提供审计服务的瑞华会计师事务所也被立案调查。

这几年的造假案中,存在这样几种类型,一是IPO造假,如嘉寓股份对2008年至2010年完工的119个工程项目以跨期结转成本的方式调节利润。二是重大资产重组造假,如粤传媒收购的香榭丽,在收购前3年净利润就是全部亏损,香榭丽方面通过制作虚假合同虚增收入,虚增利润。三是保壳造假,如ST抚钢通过伪造、变造记账凭证及原始凭证等手段虚增利润,如果不造假2013年就该退市了。四是配合大股东造假,康得新就是大股东为了占用上市公司资金而造假。

证监会加大了对造假查处力度,新证券法也加大对证券犯罪处罚力度,对遏制造假等犯罪行为将起到积极作用。诚信是企业立身之本,诚信崩塌,不仅将遭受法律追责,对市场也是极大的伤害。造假行为,骗不了一世,最终都被揭露出来。企业还是要以诚信为本,老老实实做好企业,才能成为百年老店。

说起美国安然公司,不少人知道是美国股市最大的造假案之一,安然2002年退市。一些人以为安然退市是因为造假被美国证监会强制退市,其实这是误解,安然公司虽然造假被美国证监会处罚5亿美元,但退市不是证监会决定的,也不是因为造假被强制退市,而是由于安然公司股价连续30个交易日低于1美元,被纽交所终止上市。

就是说,安然其实是面值退市股。说起面值退市,很多国家股市都有这条规则,我国A股也早已有之,但这条规则威力显现,主要是近两年,自2018年11月中弘股份成为首家面值退市股之后,去年先后有\*ST雏鹰、\*ST华信、\*ST印纪、\*ST神城、\*ST大控、\*ST华业等股票,均因20个交易日股价低于面值而退市。

本周,今年第一只面值退市股确定,就是ST锐电(601558)。ST锐电4月7日跌停报收0.8元,连续16个交易日收盘价低于1元面值,即使此后4个交易日连续涨停也无法回到1元面值,因而触发连续20个交易日面值退市规定,已经提前锁定退市结局。

相信今年面值退市股不止ST锐电。本周四,天广中茂(002509)股价是0.99元,\*ST飞马(002210)股价为1元,\*ST刚泰(600687)股价是1.06元,\*ST欧浦(002711)股价是1.1元,这些股票随时都有掉入深渊的风险。

面值退市股批量出现,是市场日益理性的一个表现。表面看,这些股票是因为跌破面值退市,但从基本面看,这些股票退市一点都不冤枉,基本上业绩都出现巨亏,还有不少造假等违法行为。就说ST锐电,2011年1月份上市时候,以90元发行价创沪市历史纪录,但上市首日就破发,2012年、2013年、2015年、2016年的累计亏损高达百亿元。而且,2011年公司业绩造假,为粉饰上市首年业绩,在公司前任董事长、总裁韩良俊的安排下,通过伪造单据等方式提前确认收入,2011年虚增利润总额27786万元。

从90元发行价到低于1元面值退市,ST锐电上市9年历程令人唏嘘。

面值退市是市场化、法治化的选择。A股以前没有面值退市股,主要是市场投机炒作垃圾股严重,即使再烂的公司,股价也高高在上。如今,这些本该退市的公司股价纷纷跌破面值,显示投资者日益理性,差公司就按差价格定价,投资者用脚投票。

股价连续20个交易日低于面值而退市,是市场选择的结果,此类公司的出清有利于维护市场秩序,提振市场信心,更是资本市场发展的必然选择。