

基于哈佛分析框架的雅百特财务造假分析

◆宋爱云

(桂林理工大学南宁分校 南宁 530001)

摘要: 财务造假不仅会危害投资者,也会对企业自身造成重大损失,这就需要对财务造假问题有充分认识,进而尽早发现。雅百特的海外项目财务造假金额之大、资金链条之复杂,惊动了外交部。本文基于哈佛分析框架,利用报表之间的勾稽关系,对雅百特造假事件进行分析,形成财务造假探寻和追踪的基本思路,从战略、行业、报表多角度对财务造假进行全方位战略财务分析,从而为辨别财务造假、提高追踪财务造假的效率提供借鉴。

关键词: 雅百特; 财务造假; 财务分析; 案例启示

一、雅百特公司简介

江苏雅百特科技股份有限公司是金属屋面围护系统行业首家A股上市公司,股票代码为002323,公司总部位于江苏盐城,是一家全球化综合性建筑金融科技服务企业。

公司借壳上市之前名为山东雅百特科技有限公司,成立于2009年4月28日,2015年8月,山东雅百特借壳中联电气于深交所中小板上市,上市公司正式命名为江苏雅百特科技股份有限公司,成为金属屋面围护行业A股上市“第一股”。

上市之后,雅百特迅速发展,2016年12月跻身“2016中国上市公司品牌100强”,2017年1月,雅百特获第十届“金蝉奖”、“2016年度创新成长型企业”等荣誉称号。

二、雅百特舞弊造假事件概述

2017年2月28日,雅百特披露了2016年业绩快报,但随着审计工作的深入,公司随即发布《2016年业绩修正公告》。

2017年4月7日,雅百特收到中国证监会《调查通知书》,因其涉嫌信息披露违法,根据《中华人民共和国证券法》的有关规定,中国证监会决定对其进行立案调查。调查后,证监会依法拟对雅百特作出行政处罚。经查,雅百特于2015至2016年9月通过虚构海外工程项目、虚构国际贸易和国内贸易等手段,累计虚增营业收入约5.8亿元,虚增利润近2.6亿元,其中2015年虚增利润占当期利润总额约73%,2016年虚增利润占当期利润总额约11%。上述财务数据通过雅百特2015年年报、2016年半年报以及2016年三季报公布。

2018年7月5日,雅百特被实施退市风险警告而停牌一天,证券简称变更为“*ST百特”,7月6日重新复盘。2018年8月16日,雅百特公司全面停盘。

三、基于哈佛分析框架的雅百特财务造假分析

(一) 战略分析

雅百特借壳企业为中联电气,其主要业务为矿用变压器、电线电缆的研发及销售,客户主要为国有大中型煤矿企业。从宏观经济状况来看,煤矿行业产能过剩,短期内没有明显改善,市场竞争激烈,致使2012~2014年中联电气经营状况不甚理想,净利润较前期有大幅下滑。

但在此背景下,山东雅百特科技有限公司仍于2015年9月以近35亿元估值借壳中联电气上市,并签署《业绩补偿协议》,承诺2015~2017年净利润分别不低于2.55亿、3.61亿和4.76亿,否则需要向认购方支付股利赔偿。

从战略风险来看,此次作为借壳方的山东雅百特科技有限公司成立仅6年多,账面资金不到3亿,但是却为借壳开出了十倍的价格,战略风险极大。而更值得关注的是,雅百特仅有的三家股东瑞鸿投资、纳贤投资和智度德诚均为中联电气停牌前突击成立,且前两者成立的时候距中联电气停牌仅有一个月,且三家股东的注册地均为拉萨市。

(二) 行业横向分析

根据证监会分类雅百特属于建筑业——建筑装饰和其他建筑业,主要从事金属屋面围护系统和分布式光伏业务,其中,金属屋面收入和毛利占绝大比例,均高于光伏业务,合并数据与主要业务相同的森特股份相比,毛利率每年均高于森特股份约10个百分点。

从行业财务指标分析,雅百特属于其他建材类行业,进行行业利润对比分析发现,其利润率远高于同行业均值,与同行业的伟星建材、友邦吊顶等均排在行业前列,利润率的分析对比情况^①如下表1所示。

进一步分析企业利润,毛利率2012~2016年毛利率分别为:30.98%、32.35%、38.74%、43.24%、35.29%,于2015年达到顶峰。分地域来看,2015年境外毛利占41%,国内占59%;境内毛利率为33.39%,境外毛利率为74.78%,境外毛利率远远高于境内。而海外的巨额收入对应的就是披露的与巴基斯坦的公司签订《木尔坦地铁公交工程建设工程施工合同》,而到了2016年,境外收入由1.6亿降至2000万左右,境内的毛利占95%,境外仅占5%。

表1 其他建筑业利润率分析对比表

	2015年	2016年	2017第一季度
行业均值	-73.11%	0.99%	1.39%
伟星新材	20.27%	23.13%	17.38%
友邦吊顶	31.98%	28.59%	16.24%
雅百特	16.53%	23.38%	10.31%
东方雨虹	13.72%	15.33%	5.18%
兔宝宝	5.15%	10.15%	6.55%
华立股份	16.19%	16.26%	7.96%
雄塑科技	10.00%	9.53%	8.67%
嘉寓股份	1.58%	2.97%	3.07%
瑞泰科技	-3.83%	-2.29%	3.08%

(三) 资产负债表分析

从资产质量来看,雅百特的资产质量并不乐观,2015年由于中联电气留存在银行的5000万,使货币资金增加86%,但从2016年来看,库存现金、银行存款均大幅度减少,增加的只有其他货币资金,且基本为保证金类。

进一步分析发现,企业“两金”占用过高:2016年,应收账款从2015年的1.68亿增加至6.78亿,占总资产的比重超过40%;从存货来看,原材料由2015年的101万增长至2016年的1970万,2015、2016年“建造合同形成的已完工未结算资产”分别为5.6亿、9.65亿,占资产比重过高,且存货明细项完全没有在产品、库存商品和周转材料,与存货总额极不对应,存在极大的财务造假可能性。

(四) 利润表分析

从山东雅百特科技有限公司财务报表分析,2012~2014年分别实现净利润1288万元、2010万元、10590万元,但2012~2013年其他应收款中的个人借款分别达4586万元、5150万元,至2014年个人借款退出其他应收款的前六位,并未披露。

从企业利润来分析,如表2所示,2014年企业利润实现10589.52万元,而要实现业绩承诺2015年需达到2.55亿元,否则就需原股东以股份及现金方式对上市公司进行补偿,补偿数由中联电气回购并予以注销。2015年超额完成业绩承诺,至2016年仅完成业绩承诺的67%。

表 2 雅百特利润分析表

	2012 年	2013 年	2014 年	2015 年	2016 年
净利润	12,879,174.53	20,101,541.43	105,895,214.09	266,190,536.94	240,902,916.29
业绩补偿协议	——	——	——	255,000,000	361,000,000

(五) 现金流量表分析

根据“现金流量为王”的理念,经营活动现金流量的充裕性至关重要,而从雅百特公司的资金链分析,公司经营活动产生的现金流量净额状况堪忧,公司的现金流量情况分析如下表 3 所示。

另外,从资金链条来看,海外项目虽为公司贡献了较高的利润,但资金来源没有巴基斯坦方面的回款,公司回款主要来源于雅百特本身控制的公司和其他一些中国境内的公司,现金流极不匹配。

表 3 雅百特公司现金流量分析表 单位: 万元

财务数据	2015 年	2016 年	2017 年 (上半年)
经营活动产生的现金流量净额	3,006.99	-16,196.85	-31,862.41
投资活动产生的现金流量净额	-68.84	-3,858.84	-228.16
筹资活动产生的现金流量金额	2,477.97	17,351.93	25,342.59
现金及现金等价物净增加额	4,827.64	-2,294.09	-6,747.98
经营活动产生的现金流量净额/营业收入	3.25%	-12.60%	-51.06%

(六) 综合财务指标分析

从杜邦分析角度出发,结合财务分析指标综合来看,雅百特经营状况不断呈现下滑趋势,如表 4 所示。

表 4 雅百特公司综合财务指标分析表

财务指标数据	2015 年	2016 年	2017 年 (上半年)
销售净利率	28.76%	18.74%	18.67%
总资产周转率	0.98	0.6	0.26
权益乘数	1.54	2.6	2.66
净资产收益率	0.44	0.29	0.13

四、案例启示

(一) 庖丁解牛: 利用报表逻辑, 层层递进

会计是企业经济活动的语言, 表内、表间均存在严密的勾稽关系, 三大主要报表之间环环相扣, 要正确利用报表逻辑, 合理分析企业财务状况、经济成果和现金流量。同时, 要合理规避报表缺陷, 利用报表逻辑, 层层递进, 挖掘企业存在的深层问题。

(二) 循序渐进, 分析企业发展规律

企业的发展不是一蹴而就的, 企业要发展必须先立足于生存, 确立自我发展战略, 在企业进行资源分配时, 对人力、物力、财力、信息、技术等资源的应用必须保证企业的生存需要, 进而考虑企业的投资与发展, 高额估价借壳, 换来的必然是战略风险的急剧增加。

(三) 合理运用定性分析与定量分析相结合的方法。

通过归纳、演绎、比较等方法对企业资料进行分析与综合, 从而把握行业、企业的属性与特征, 在把握企业质的规定性的同时, 合理利用财务指标数据, 合理运用定性分析与定量分析相结合的方法, 防止分析的片面性。

参考文献:

[1]刘静,李琪,闫佳惠.重组背后的“对赌陷阱”雅百特财务造假案分析[J].财会月刊, 2019.

[2]崔东颖,胡明霞.“雅百特”财务舞弊案例研究——基于舞弊三角理论的视角[J].财会通讯, 2019.

[3]李克亮.从审计角度看雅百特造假案[J].财会通讯, 2018.

[4]陈金雯.基于 GONE 理论的雅百特财务舞弊问题研究[J].现代经济信息, 2018.

[5]刘楚旋, 刘莉.浅谈上市公司财务造假问题[J].中外企业家, 2017.

注释:

①数据来源: 巨潮资讯行业财务指标。

