

东方集团财务造假再揭“融资性贸易”之殇

滕云* 刘运**

摘要：近年来，融资性贸易因隐蔽性强、虚增营收快等特点，成为上市公司财务造假的“重灾区”。

度报告存在虚假记载

的责任追究范围包括

续 表

发布时间	文件名称	发布部门	规定内容
2021年2月28日	关于印发关于有价证券发行监管意见的通知	国务院国有资产监督管理委员会	第7条 “严控低毛利贸易、金融衍生品等高风险业务，禁止开展PPP、空转、走单等虚假贸易，生产经营重大风险点。……
2021年12月9日	关于巡视整改通报	中共上海市委国有资产监督管理委员会	第2条 “全面防止融资性贸易、已资作实、空转、走单、虚假贸易等违规行为，严禁通过虚构贸易背景、虚增贸易量、虚增贸易额等方式，违规开展贸易业务。……
2023年10月12日	关于规范中央企业贸易活动的通知	国务院国有资产监督管理委员会	十不准“一、不准开展背离主业、主业不相关的贸易业务；二、不准开展无商业目的贸易业务；三、不准开展无商业实质的贸易业务；四、不准开展……

一步地分类为托盘买卖贸易模式、

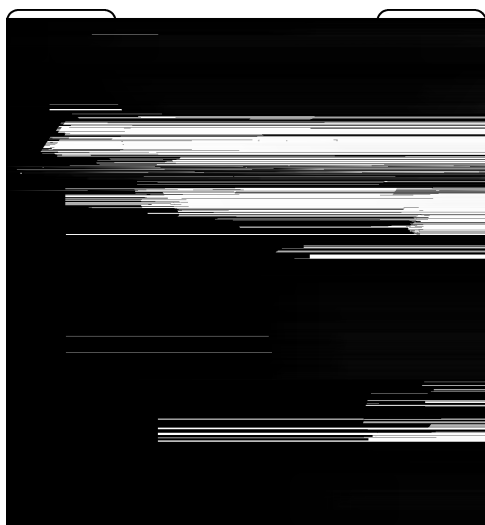


图2 托盘买卖贸易流转示意图

金融机构,而缺乏贸易业务本身所应具备的“商业实质”。

[illegible]

可以通过差价的形式收取一定的资金占用费。

随着近年来国际系统对国有企业开展融资性贸易的监管措施愈发收紧，希望通在赊销信用、担保或预付款项，或仅通过“走单”“完单”融资性贸易方式与国企达成的交易对手提供通在通过包括“循环买卖”“托盘贸易”等融资性贸易方式与国企开展贸易的方式。

（三）“融资性贸易”在实践中的演变

正所謂“道高一尺，魔高一丈”。以往一些试图与国有企业开展融资性贸易的交
易对手会将明显由其控制的企业安排在贸易链条的两端而将国企置于贸易链的条
中间位置上通过一卖和一买实现名为买卖实为借贷的资金给付和偿还两次运
形式上公司与浙江融钢钢铁股份有限公司江苏澳洋顺昌股份有限公司等确认合同无
效判决书中上海市高级人民法院在其作出的（2015）沪高民二（商）终字第43号
认定“江苏澳洋公司与浙江融钢公司分别与济南铁路运贸分公司签订了编号
YH-01-1285号和YH-01-1286号《年度购销合同》后由于两份《年度购销合
同》中所涉及的货物品名规格型号綠銅僥媒樺啟鄉會媒橋慮舊愷怛齡靈懃燦

江融钢公司委托江苏澳洋公司向济南铁路运贸分公司代理采购冷轧卷,并将YH-01-1285号《年度购销合同》内容作为《代理采购协议》的组成部分。这意味着浙江融钢公司在整个钢材交易过程中实际上属自买自卖情形,其既作为最初的买受人,又是最终的出卖人,二者法律地位发生混同。此外,其一边委托江苏澳洋公司代其向济南铁路运贸分公司以2640万元价格高价购买冷轧卷,一边又以2629万元的价格向济南铁路远行运贸分公司进行低价出售,还需就同一笔冷轧卷按实际垫资金额的1.67%/(含税)额外向江苏澳洋公司再支付代理费,这一高买低卖的循环交易对浙江融钢公司而言不产生任何购销利润,不符合商人的营利性特征,与一般商业常理明显相悖,也印证了浙江融钢公司自始至终所确认的“签订购销合同、采购代理协议的目的就是为了融资”的观点。

随着近年来企业信息公开系统的愈发完善和便捷,以及因“融资性贸易”所导致的大金额司法纠纷案件频发导致的国资监管措施不断收紧,越来越多的国企对“一眼假的”贸易安排提高了警惕。例如,大型企业风控部门在评审是否开展新的贸易业务的过程中会重点关注和审查上下游各参与方之间是否存在关联关系,其中不仅包括上下游之间不同企业的股东方是否重叠,董事、监事、高管是否重叠,也包括是否存在共用办公场所或工作人员等情形。但这也就迫使居心叵测者采用了越来越隐蔽和难以识别的手法来规避监管。例如,实际上由同一实控人掌控的多家企业出现在贸易链条的不同环节,构成循环买卖的交易链条越来越长,而资信等级较高,仅作为“通道”

以及“上海电气集团股份有限公司持股40%的控股子公司上海电气通讯技术有限公司应收账款普遍逾期为减少损失通讯公司已向上海市第二中级人民法院上海市杨浦区人民法院正式提起诉讼法院已依法受理本次案件的应收账款本金合计为412 669.66万元不含违约金”这两则公告引发了市场广泛关注

笔者也曾于上述公告发布的次日2021年5月31日应邀在“界面新闻”媒体平台上对此事件发表评论性文章上海电气爆雷是否又踩“融资性贸易”的坑^①文中笔者依据上海电气601727.SH所发布的公告内容推断“相关交易有可能涉及提供赊销信用或利用业务预付或物资交易等方式变相融资或投资”……由于国务院国资委国务院办公厅以及各省市国资委在几年前就三令五申地禁止违规开展融资性贸易许多国企也相应地建立了内部风控措施并在业务开展过程中不再与资信状况相对薄弱的民营企业中小企业开展具有“赊销”性质的业务合作

务,是否参与开展了循环贸易,还包括了禁止开展风险较高的非标仓单交易,以及不准违反会计准则确认代理贸易收入等等。

“有无商业实质”是一个在会计和金融领域常用的术语,它通常用来描述一个交易或安排是否缺乏实际的商业意义或目的。具体来说,如果一个交易或安排不是在正常市场条件下进行的,不能反映真实的商业目的和意图,那么它可能被视为没有商业实质。

判断一个交易或安排是否具有商业实质,通常需要综合考虑以下几个方面:

一是交易的目的和意图。如果交易的目的主要是为了达到某种非商业目的(如税务筹划、规避监管等),那么它可能被视为没有商业实质。

在虚假性贸易中,其真实目的往往是虚构增量业绩、骗取融通资金等非正常商业目的。

二是交易的条件和条款。如果交易的条件和条款与正常的市场交易相差甚远,或者存在明显的不公平性,这也可能表明交易缺乏商业实质。

在虚假性贸易中,合同条款的高度雷同、交货验货等核心条款的无视、交易链条能

民营实控的上市公司（例如东方集团），这个群体通常都会面临持续的业绩考核压力，所以才有动力通过虚增收入维持市场占有率或融资资质。例如，上交所、深交所的上市规则都对上市公司的净利润和经营活动现金流有所规定，不满足则可能会触发退市风险预警。而银行等金融机构在发放贷款时更会考察企业的经营状况，反映经营状况的营收和利润率势必属于金融机构重点关注的内容。但上市公司也会面临经营困难，所以通过人为增加交易环节或虚构上下游关系，或者加入所谓的“合作方”贸易链条，形成表面上“合规”，但无“商业实质”的贸易业务。对此，不少企业会认为通过参与贸易链条既可以形成营收和利润，又可以高效且隐蔽地美化财务报表，达到维持甚至放大金融机构对其所投放的信贷资源的作用，甚至还在一定程度上实现资本市场上开展所谓“市值管理”的目的。而另一方面，一些涉及农产品、能源、金属等大宗商品的领域，交易金额大、

从证监会查处的结论来看,上述实施财务造假的上市企业,均不同程度地参与了由隋田力所主导的虚假贸易,而构建“虚假贸易”的方式大多为“伪造贸易合同、贸易单据、虚假物流”“虚假自循环”“无商业实质”。

根据《证券时报》在《 亿“专网通信”大骗局:神秘人隋田力操刀, 家上市公司卷入》一文中的梳理,“专网通信”的虚假贸易网络大致如下:

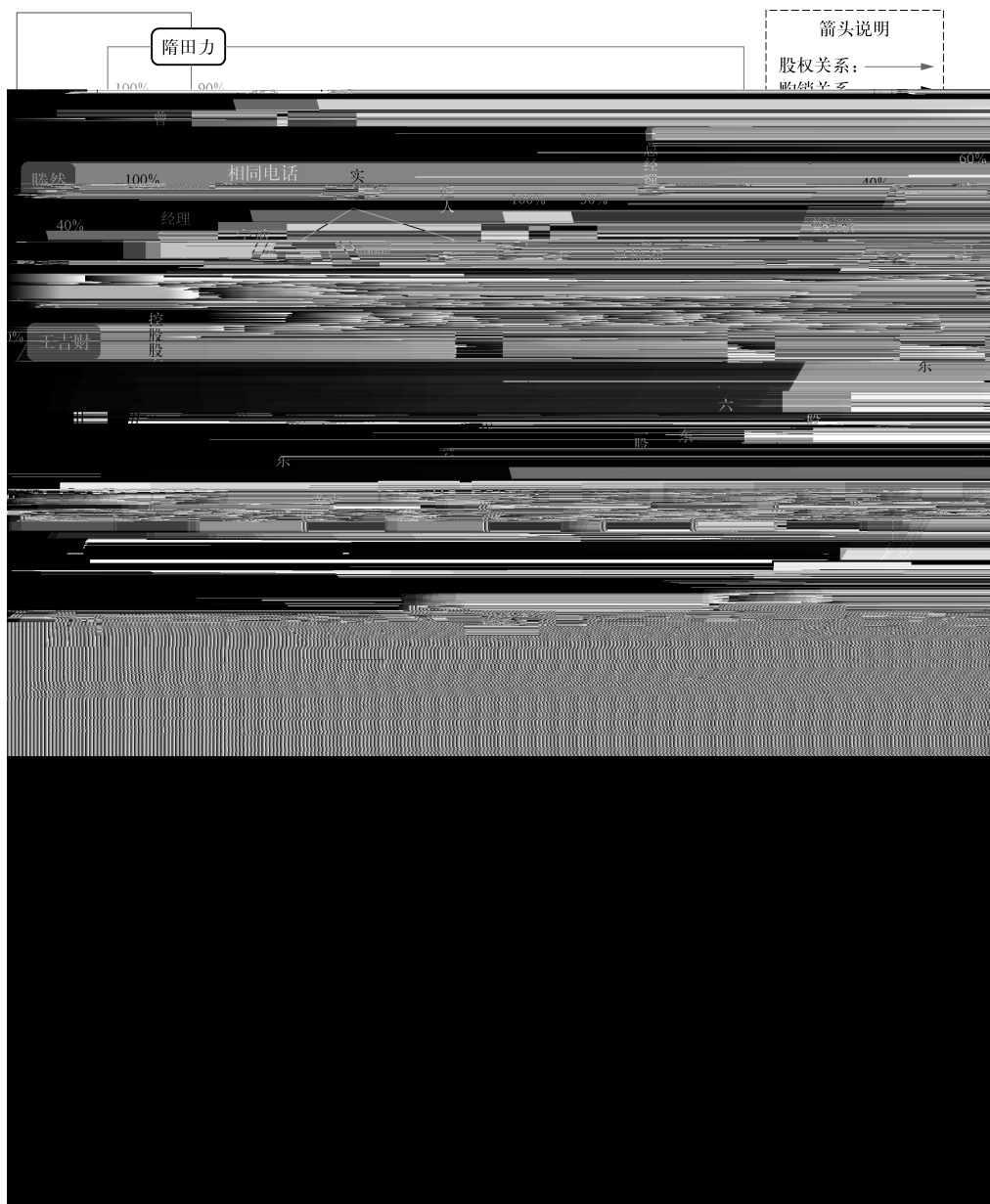


图3 “专网通信”的虚假贸易网络

隋田力通过实控多家企业 包括上海星地通 江苏星地通 江苏航天神禾 航天神禾 新一代专网 宏达新材等关键节点 织就了一副庞大的“专网通信融资性贸易 虚假贸易”网络 参与其中的各家上市公司 实际上也因为通过隋田力所主导的贸易 网络获取不实的营业收入以及虚假利润 或主动或被动 或长或短地成了“专网通信 虚假贸易”网络中的一个环节 期限长了 就难以自拔 甚至形成依赖

(四)

续 表

上 市 公 司	毛利率(2022 年年报数据)
亚盛集团(600108.SH)	农业 19.14%
大北农(002385.SZ)	种子植保 35.75%

2. 资金占用指标异常

东方集团的财务造假过程中,其存放于关联方东方集团财务有限责任公司的16.4亿元存款被冻结,占其货币资金的66.55%(根据东方集团2024年第一季度报告,截至2024年3月31日,公司货币资金约为25.02亿元),直接暴露非经营性资金占用问题。此外,参与融资性贸易的上市公司通常需要垫付大额资金,导致预付账款、应收账款等科目激增。东方集团的预付周期与业务逻辑出现了明显矛盾,部分预付账款的账龄超过1年,却又未计提减值,明显有悖于农产品贸

是当上市公司发生预付账款、应收账款激增等异常情况时,监管机关可以参考《严禁各类虚假贸易的通知》的规定,从上市公司是否开展“空转、走单”类型的贸易,是否能够通过物流单据、仓储记录来验证对货物的实际控制权等角度对上市公司开展询问和监管。这样,或许可以避免诸如东方集团在2023年宣称存储50万吨玉米,但实际仓储容量仅有8万吨的异常情况再次发生。

第三,对于上市公司通过总额法虚增营收的行为,例如“专网通信案”和东方集团一案中均出现将代理收入按总额法计入报表,致使营业收入大幅虚增的情况,监管机关也有必要参考《严禁各类虚假贸易的通知》第9条要求代理贸易收入按净额法确认的规则,重申监管要求、在必要时也可开展专项检查,以此预防类似的重大风险事项再次发生。

(六) 多方协同对上市公司监管

当前,国资体系“十不准”等监管规则已为识别融资性贸易提供清晰标尺,如“控货权查物流”“禁空转走单”等原则,值得上市公司监管借鉴。未来,遏制此类乱象需多方协同,包括交易所、审计机构乃至广大市场参与者。

(1) 对于审计机构,应与时俱进,把握现有的监管规定和判断标尺,认清相关贸易主体逐渐进阶的“反监管能力和手段”,不再仅仅拘泥于越来越完备的形式要件,需从商业理由、贸易控制、交易实质等方面出发,收集审计依据,秉承实质重于形式的原则,建立有效的风险识别路径。

首先,关注被审计公司的内控制度和执行情况。在当下对国企和上市公司加强监管的背景下,国企和上市公司均陆续建立和完善了业务内部管控制度,涉及业务流程的各个环节和对应内部职能部门。

此时,如果古騰姬務濃嬰嶺攸愷齡巢磅

程缺失,内控流程是否得到有效执行,相关流程人员是否知晓企业的资金及贸易业务真实情况,是否参与贸易业务的决策等。对于制度缺失或执行不力的企业,要重点关注。其次,调查企业的贸易业务模式和核心环节,判断是否存在融资性贸易。审计部门应当深入查明企业的贸易业务运作模式,与相关业务经手人员进行访谈,询问购销双方确定贸易关系的过程和细节,判断购销业务是否具有合理的商业理由,购销货物是否属于企业的主营品种,是否存在人为增加的贸易环节和贸易主体,是否存在真实货物的流转,对于购销货物是否具有定价权,其贸易的盈利水平是否符合行业平均水平,形成相应的访谈记录作为审计判断的有效凭据。再次,强化财务技术推演,匹配业务数据进行穿透分析,判断是否存在融资性贸易。审计部门应获取和研究企业的财务报表,分析业务毛利率、企业贸易收入与

所的职能,利用其“上市公司与投资者”沟通纽带的地位,通过建立和用好贸易业务专项问询机制,针对上市公司融资性贸易乃至虚假性贸易,强化企业