

农业上市公司财务造假动因分析及对策

——以万福生科为例

于化瀛

(西南财经大学会计学院 成都 610074)

【摘要】 本文基于创业板第一财务造假公司万福生科的案例研究,回顾其财务造假的手段,分析农业上市公司财务造假的动因,并据此有针对性地提出防范农业上市公司财务造假的五条应对策略,从而保护投资者的利益,促进我国资本市场的发展。

【关键词】 万福生科 农业上市公司 财务造假 造假动因 应对策略

资本市场造假层出不穷,固然是源于巨大经济利益的驱动。诸如银广夏、蓝田股份、绿大地、万福生科等都是让投资者们望而生畏的例子,农业上市公司如此偏爱造假,而且造假手段雷同,其背后隐藏的原因是什么呢?对于财务造假案频发的农业上市公司,我们该采取哪些应对策略呢?本文将以此类农业上市公司——万福生科为例,进行案例研究。

一、万福生科东窗事发

万福生科(湖南)农业开发股份有限公司(以下简称“万福生科”)是一家总部位于湖南省常德市的农副产品加工企业。公司主要从事稻米精深加工业务,曾被农业部评为“诚信守法乡镇企业”,被湖南省工商局评为“重合同守信用单位”,被湖南省农业发展银行评定为“AA”信用等级企业。

2011年9月27日,万福生科在深交所挂牌上市,并以每股25元的发行价成功登陆创业板,发行1700万股,共募集资金4.25亿元。但在2012年9月,证监会对万福生科展开了一次突击检查,发现了财务造假的真相。2012年10月26日,万福生科公告半年报造假事实,公司2012年上半年虚增营业收入1.88亿元,虚增营业成本1.46亿元,虚增净利润4023万元。2013年3月2日,万福生科公告IPO造假事实,2008~2011年公司累计虚增收入7.42亿元,虚增净利润1.6亿元。万福生科2008年至2012年虚增净利润近2亿元,净利润缩水90%。

2013年5月10日晚间,证监会在官方网站上公布了对万福生科涉嫌欺诈发行上市和上市后信息披露违规等事项的调查结果。对此,证监会对万福生科董事长龚永福做出终身证券市场禁入的禁令。保荐机构平安证券则被暂停3个月保荐机构资格并处以7665万元的罚金,设

立3亿元专项基金赔偿投资者损失。与此同时,对保荐业务负责人、内核负责人薛荣年、曾年生和崔岭给予警告并分别处以30万元罚款,撤销证券从业资格。吴文浩、何涛被撤销保荐代表人资格,撤销证券从业资格,终身证券市场禁入。万福生科保荐机构平安证券、审计机构中磊会计师事务所及湖南博鳌律师事务所三家中介机构及相关责任人员分别被立案调查和罚款。2013年5月16日,深交所发布公告称,万福生科还有重大事项待查,当日股价较招股价下跌53.6%。按照创业板规定,如果上市公司在36个月内连续三次被交易所公开谴责将面临退市。在2012年11月和2013年3月,万福生科已被深交所分别公开谴责两次。如果再被查出问题,并受到交易所的谴责,公司将面临退市。

二、万福生科案例分析

根据万福生科公布的《关于重大事项披露及股票复牌的公告》,公司2008~2011年累计虚增收入7.4亿元左右,虚增营业利润1.8亿元左右,虚增净利润1.6亿元左右,按照这个数据计算,2008~2010年度累计虚增收入4.6亿元,虚增营业利润1.15亿元,虚增净利润1亿元。根据万福生科的招股说明书披露,2008~2010年度,万福生科累计实现营业收入9.89亿元,实现营业利润1.28亿元,实现净利润1.21亿元。也就是说,在2008~2010年度,万福生科累计收入的46.5%、累计营业利润的89.8%、累计净利润的82.64%都是虚假的,而真实的2100万利润中,居然还有接近1000万元是来自补贴。

如此高比例的造假,是赤裸裸的恶意造假和欺诈!那么,万福生科为什么要造假,又是如何造的呢?

(一)财务造假手段透视

根据万福生科公布的《关于重要信息披露的补充和

2012年中报更正的公告》，假设该公告的内容是真实的，则万福生科在6月末通过虚构在建工程的方式套出现金8 036万元，用虚列预付账款的方式套出现金4 468万元，合计套出现金高达1.24亿元，到6月末尚有9 355万元未收回。万福生科通过套出的现金自买公司产品，实现虚构收入，根据对现金流量表的更正，万福生科自买产品收到的现金高达2.3亿元。

这在账务处理上主要表现为：套出现金：借：在建工程（预付账款）；贷：银行存款。消化收入：借：在建工程；贷：预付账款。用账外现金购买商品：借：银行存款；贷：主营业务成本。结转成本：借：主营业务成本；贷：存货。合并起来就是：借：在建工程；贷：存货+利润。

具体的造假手法和方向上，万福生科向主要客户的销售大多都是虚假的，其中向湖南祁东佳美食品有限公司虚列销售约1 200万元，向湖南省傻牛食品厂虚列销售超过1 300万元，向津市市中意糖果有限公司虚列销售超过1 100万元，向怀化小丫丫食品有限公司虚列销售约1 300万元，向其他客户例如常德市湘原贸易有限公司、湖南双佳农牧科技有限公司、乐哈哈食品厂、佛山南海娥兴粮油经营部、衡阳市炎健商贸有限责任公司也基本可以确认为虚假销售。

在销售地域上，广东地区的销售尚有一半是真实的，湖南地区的销售超过70%是虚假的，湖北地区的销售甚至全部是虚假的，其他地区超过80%是虚假的。

在销售产品上，看起来也只有对食用米的销售真实性高一些，万福生科2012年上半年实现米产品销售合计金额5 330万元，比原列的8 317万元仅少不足3 000万元，虚列收入比例不足40%，米产品实现毛利944万元，比原列的1 255万元仅少300万元，虚列毛利比例不足25%；而麦芽糊精根本就没有真实收入，葡萄糖粉的真实收入仅为原列收入的3%，蛋白粉的真实收入仅为原列的13%，而糖浆的销售竟虚列了超过1亿元！糖浆、米、蛋白粉、葡萄糖粉和麦芽糊精5大类产品合计虚列收入1.8亿元，而公司根本就没有那么大的产销量。

根据上面所述，可以看出万福生科财务造假的主要手段是：通过虚构客户以虚增销售收入，夸大产能以匹配成本。虚增利润所产生的增量现金流，先转入预付账款，最终通过虚增在建工程转出。这样转一圈的结果是，利润表收入、成本和利润都增加，相应地资产负债表未分配利润增加，资产项目预付账款和在建工程增加。

万福生科没有通过“应收账款”的传统套路来匹配虚增的收入和利润，而“聪明”地选择“预付账款”来走账，避免了应收账款坏账准备的计提；而后通过一连串的会计处理，最终巧妙地把虚增的利润计入了在建工程，又暂时避免了固定资产折旧的计提（在建工程需要等到工程完

工并验收合格转为固定资产后，才可以计提折旧），可谓极尽虚增利润之能事。

（二）财务造假动因

1. 农业类企业享受许多税收优惠，是造假操盘手选中农业的最大原因，使虚增收入和利润的税务成本非常低。国家为了鼓励农业生产和农产品加工行业发展，实施了很多的税收优惠政策，农业的税率很低甚至个别领域完全免税，这会极大降低造假的税务成本。比如，虚构一笔100元买入、200元卖出的业务，该销售业务就有100元的增值额，在没有税收优惠的情况下需要征收17元（ $100 \times 17\%$ ）的增值税。不仅如此，销售的净利润（假设为20元）还需要交25%的企业所得税，即5元（ $20 \times 25\%$ ），总共会有超过10%的销售额都用来交税。如果该公司每年虚构1亿元的销售收入，就需要拿出上千万元现金来交税，这些税款是无论如何都逃不掉的。为了造假，公司必须连续好几年掏出几千万“真金白银”来交税，这不是个小数字，造假者不得不掂量一下自己的造假成本。但是在农业行业，由于流转税和所得税都有很多优惠，在最理想的情况下可能虚构一亿元的销售收入，公司连一分钱的税也不用交，造假者就会使劲往大了造，反正也不怎么花钱，用农业公司作为平台来造假，可以一下就省掉几千万的造假成本。

据媒体报道，万福生科以“粮食加工的农业企业”特殊身份，多项产品享受着增值税的零税率。2009年7月，经湖南省科学技术厅等相关部门认定万福生科为高新技术企业，享受高新技术企业所得税15%的优惠税率，而普通企业所得税税率为25%。不仅如此，万福生科还享受着国家和地方政府对粮农企业的财政补贴。招股书中披露，2008~2010年，万福生科分别获取政府免税补贴82.18万元、540.58万元、775.30万元。仅2011年，上自湖南省政府下到桃园县政府各种补贴共达19项，总金额达869万元。当年，仅桃源县财源建设领导小组财源建设基金给予万福生科的补贴就高达260万元。很明显，万福生科的财务造假不仅可以大幅度回避增值税的成本，还可以拿出政府免税补贴以外的现金为部分虚增收入和利润去纳税（政府免税补贴虽有专项用途，但企业却可以因此拿出其他部分多余的现金去支配）。万福生科肆无忌惮虚增收入和利润的背后，隐藏的是非常低的税务成本。

2. 农产品加工企业终端分散、现金交易，让核查真实性变得特别困难。一般的工商业企业，其上游是其他公司、下游也是其他公司，相互之间的业务支付都是通过银行转账，只要在银行一查，基本交易线索就出来了。但是农产品加工企业上游多数是小农户，企业可能派人拎着一兜子现金去采购，带着一兜子土豆回来。这种交易在银行系统、物流系统几乎不会留下任何痕迹，交易到底发生没发生，价格、金额、数量是多少，总不能去把成千上万的

农户挨个问一遍,这一点在审计上造成了根本的困难。

鉴于农业的行业特殊性,万福生科处于远离大城市、繁华商圈的地带。山高路远的现实环境让投资者、研究员甚至是媒体记者很难及时有效地对万福生科进行实地访问研究。他们更不会一袋一袋地去数粮仓里的大米或者其他存货的数量,唯一能贴近他们生活的大概是去超市或者农贸市场看一下大米的价格或者销量情况,而这种了解只能说是九牛一毛。公司在日常经营中经常存在大量的现金交易,而且存货量以及成本价格都极易受到市场波及,这也给财务造假提供了隐性操作的先决条件。

3. 农业类公司利润率低,盈利周期性强,为迎合资本市场神话容易产生更加强烈的造假冲动。农业公司营业利润率普遍偏低,市场稍有风吹草动,公司就可能亏损,公司的盈利压力相较于其他企业要大得多。而且,农业公司的盈利周期性特征非常明显,供求经常严重失衡,供给大于需求的时候,出现很多的存货,会有很大的减值;供给小于需求时,又有较强的扩张和利益冲动,是一个比较容易出问题的行业,公司很难保持稳定的盈利增长。为了保持持续盈利的良好形象,维持公司的股价或为公司进一步圈钱做准备,上市公司造假的冲动也更强烈。

万福生科的生产原料主要是粮食,因此该公司容易受到自然条件等不可控因素的影响,抗风险能力较弱,并且行业的特殊性决定了万福生科在短时间内不可能出现暴利。而由于资本的逐利本性,公司在上市之后为了制造出公司“美好发展前景”的假象,财务造假便成为公司创造业绩最好的武器。从万福生科2012年中报更正数据可以看出,其葡萄糖粉、麦芽糖浆、蛋白粉的实际毛利率仅为5.75%、10.88%、14.07%,而此前造假中报的毛利率竟高达22.08%、21.84%、25.99%。万福生科的收入造假领域集中在麦芽糊精、葡萄糖粉、麦芽糖浆等所谓稻米精深加工产品方面,而且公司主要产品的毛利率也都大大领先于行业可比公司,其目的就是配合该公司在资本市场包装和炒作“稻米精深加工和循环经济模式”等概念,维持甚至抬高股价。

4. 农业类公司的治理模式不同于现代企业,导致内部控制严重缺失。农业公司创始人的出身往往是农业生产者,其中大多数人对于公司治理的内容不了解,法律意识淡薄,所以农业公司普遍没有建立起现代企业治理机制,内部控制薄弱,在某些情况下,财务总监、独立董事、监事会、审计委员会可能被架空,比较方便配合造假。

很多人以为客户收入可以随意编造,其实并不容易。编造假合同的目的,是让虚假业务看起来真实合理。伪造客户收入的工作相对繁琐,需要私刻客户假公章、编造销售假合同、虚开销售发票、编制银行单据、假出库单等一系列造假工序的配合,才能让虚增销售收入看起来合理,

而这一系列的财务造假则基于内部控制的严重缺失。

万福生科的谎言持续四年之久都没有被拆穿,这说明公司背后有一群人在集体造假,公司的内部控制严重缺失。万福生科这家公司,龚永福与其妻子杨荣华并列公司第一大股东,为公司实际控制人,两人合计持有公司59.98%的股份。不仅如此,龚永福还兼任公司的总经理一职,集控制权、执行权和监督权于一身,导致整个公司的治理制度形同虚设,成了龚永福的“一言堂”。通过公司2011年的年报可以看到,当年共召开了6次董事会,三名独立董事均已参加。作为管理经验丰富、专业知识过硬的独立董事却并没有在董事会上投过一次反对或弃权票,由此可以判断本该发现重大财务造假的三位独立董事很可能已经被架空。

三、结论与启示——财务造假之对策

(一) 针对农业上市公司的审计过程要注重现场检查、多进行实地走访

通过现场检查、实地走访这种最直接的方式来获取审计证据,在核查农业上市公司多项业务的真实性方面相对于其他审计方式更加相关和可靠。但因为农业公司地理位置较为偏僻的现实环境,导致现场检查的成本较高,审计计划中一般较少采纳。这就可能让农业上市公司钻了空子,为隐瞒客户虚增销售额和虚构客户虚增营业收入等财务造假手段提供了温床。

根据2012年的更正中报,万福生科前五大客户中,除居首的东莞市常平湘盈粮油经营部将近1700万元的收入为真实外,其余全部遭虚增乃至“捏造”:其向第二大客户湖南祁东佳美食品公司销售麦芽糖浆等产品,销售金额为1416万元,真实销售额仅为223万元,虚增幅度达6倍;其向第四大客户津市市中意糖果有限公司的销售收入虚增1342万元,真实销售额仅为119万元,虚增幅度高达10倍;而其向湖南省傻牛食品厂、怀化小丫丫食品有限公司销售的相关收入额则全部为无中生有。财务造假事件被曝光之后,中央电视台的记者在实地走访中发现,上面所述的前五大客户几乎全都是个体户,其产能规模都比较小,同万福生科在购销业务上的交易量也较小。审计过程中如果对前五大客户进行现场的检查和询问,则万福生科财务造假的谎言不可能持续四年之久。因此,对于农业上市公司下游数额较大、风险较高的销售业务,注册会计师应该通过现场检查来获得充分适当的审计证据。

(二) 建立针对农业上市公司的预警指标体系,为监管机构审查、鉴别财务造假提供依据

我国证监会、证交所应当根据中外财务造假的案例研究、信用评级机构的各项指标,总结农业上市公司的风险特征,创立一套系统的预警指标体系,对于预警指标出现异常波动的农业上市公司,将其列入重点监管名单,适

时进行突击检查,以防范财务造假。例如,把农业上市公司的免税优惠部分还原回来,来看其净利润中依赖于政策性免税的程度有多大,以此来判断其是否存在“净利润过于依赖税收优惠”的情况,评价农业上市公司自身的盈利能力和财务造假的风险等。

万福生科招股书表示,与其业务模式最相近的上市公司是北大荒,其产品也包括大米、麦芽糖、蛋白粉等,与万福生科有多个产品重合。北大荒财报显示,公司主营业务收入/平均应收账款、(平均应付账款+平均应付票据)/主营业务成本、主营业务收入/平均固定资产、净利润/货币资金4个重要指标2009~2011年的均值分别为10.36%、10.2%、1.75%、25.26%,而万福生科对应数据分别为45.09%、2.48%、3.58%、67.98%,两者存在显著差异。两家公司业务模式类似,主要产品重合,这些指标不应有如此大差异。万福生科的主营业务收入、主营业务成本、应付账款和应付票据、净利润和固定资产等数据存在操纵之嫌。因此,一套系统完善的预警指标体系,将为防范农业上市公司的财务造假提供一条更加常规化、高效化的渠道。

(三)在审计中识别农业资产的特定要素时,注册会计师应积极采纳农业领域专家的意见

注册会计师并非农业领域的专家,在识别农业资产的合理毛利率、真实价值等特定要素时存在相当大的难度。因而,注册会计师应该积极听取有关专家的意见和观点,将这方面的财务造假防患于未然。

2008年,万福生科淀粉糖毛利率高达27.7%,西王糖业、鲁洲生物同类产品毛利率仅有8.64%、8.72%;2009年,万福生科淀粉糖毛利率为29.39%,西王糖业、鲁洲生物同类产品毛利率为12.76%、8.64%;2010年,万福生科淀粉糖毛利率为28.13%,西王糖业、鲁洲生物同类产品毛利率为14.50%、9.80%。对此,万福生科的解释是,公司淀粉糖类产品和其他淀粉糖生产企业所用原材料不同,公司使用大米为原料,原材料价格相对其他企业所使用的玉米较为稳定,因此毛利率相对稳定。万福生科所销售的葡萄糖粉、麦芽糖浆以及蛋白粉等所谓稻米精深加工产品,其毛利率在2012年造假中报中高达22.08%、21.84%、25.99%,远远高于市场平均水平,莫非其所谓的循环经济型稻米精深加工模式真有这么厉害?面对诸如此类的农业领域问题,注册会计师往往容易迷失方向,故而借助农业领域专家的一臂之力就显得非常重要。

(四)监管机构应强化对农业上市公司在公司治理方面的实质要求,改善独立董事的履职环境

独立董事监督力对上市公司盈余稳健性有显著正向影响,且这种影响随着公司治理的改善不断增强。独立董事的履职环境对上市公司盈余稳健性的影响最大,独立董事客观监督环境的不佳抑制了这一作用的发挥。因此,

监管机构应强化对农业上市公司在公司治理方面的实质要求,改善独立董事的履职环境。例如,要求董事长与总经理职务相分离,防止公司成为“独裁者”的“一言堂”;要求大股东回避对于独立董事的提名,由中小股东决定独立董事的人选,独立董事的薪酬由国家监管部门发放(发放薪酬的资金先由所有上市公司强制统一缴纳给国家),从而在防范财务造假和维护中小投资者的利益时更具有独立性;引入机构投资者,让“二股东”、“三股东”在股权结构上可以同大股东制衡,缓解大股东“一手遮天”进行财务造假以及损害中小股东的利益等。

(五)依靠行政监管的威慑力并以市场化的手段来保护投资者的合法权益

在证监会查处万福生科案的过程中,保荐机构平安证券通过设立3亿元投资者损失赔偿基金,采取“先偿后追”方式,补偿符合条件的投资者,即由保荐机构先行赔付投资者的损失,再向相关责任方进行追偿。这场偿付在中国资本市场史上是第一次,它实质上是券商本身、虚假陈述行为人通过券商共同实施的一次有效保护投资者合法权益的行动,在目前无法实施虚假陈述民事赔偿案件集团诉讼的情况下,依靠行政监管的威慑力并以市场化的手段走出了一条投资者零成本获取补偿的和解之路。

这种“先偿后追”的方式减少了民事诉讼中的诸多麻烦事宜,可以让更多投资者尽快得到赔偿,投资者几乎可以零成本拿到补偿。而且农业上市公司的资金实力相对薄弱,在财务造假案件事发后往往对赔偿投资者的损失无能为力,这时由保荐机构承担连带责任便尤为重要。

此外,应该鼓励保荐人、实际控制人、控股股东通过偿付股票、股票质押付现或回购股份等方式完成对投资者的赔付,以股份来赔付,对上市公司的震动与现金流压力相对较小,被告方心理上易接受,反之,被告方抵抗心理则较强;还可以借鉴诉辩交易制度,凡是事后虚假陈述行为人和连带责任方实施的赔付措施较主动、较全面、较及时的,相应的行政处罚可适度从轻。通过“胡萝卜加大棒”的方式,依靠行政监管的威慑力并以市场化的手段来保护投资者的合法权益,将是一条非常值得借鉴的应对农业上市公司财务造假的策略。

主要参考文献

1. 赵德武等.独立董事监督力与盈余稳健性——基于中国上市公司的实证研究.会计研究,2008;9
2. 陈彬,刘会军.什么样的公司有财务造假嫌疑?——来自香橼公司和浑水公司的启示.证券市场导报,2012;7
3. 林中乔.从绿大地案看上市公司会计造假治理与防范.金融经济,2013;2
4. 周超琨.农业类上市公司造假舞弊的原因及对策.中国电子商务,2013;15