

财务粉饰识别方法

版本号：
cspy_ff_2020V1.0

生效日期：
2020年12月7日

联系人

高慧珂
+86 010-66216006
gaohk@cspengyuan.com

中证鹏元资信评估股份有 限公司

地址：深圳市深南大道7008
号阳光高尔夫大厦3楼

电话：0755-82872897

网址：www.cspengyuan.com

目 录

一、财务粉饰的基本逻辑.....	2
二、识别财务粉饰的路径.....	3
三、识别财务粉饰的具体手段.....	3
四、报表科目以外信息的预警.....	9

众所周知，财务数据是投资、信评、研究等所用到的重要基础数据之一，其质量直接影响相关分析的质量和结果。因此，我们在做分析前，应先核查财务数据的真实性、可靠性、公允性，这就要求我们具备必要的财务粉饰识别能力。事实上，财务粉饰并不是无迹可寻，通常可以通过考察会计科目是否存在异常信号来识别，本方法从财务报表科目之间的勾稽关系及重点财务报表科目或指标的横向、纵向比较入手，来识别出这些异常信号，进而考察公司财务数据的质量。

值得注意的是，财务报表存在异常信号，并不代表公司财务报表一定是虚假的，但需予以重点关注。如果公司财务报表存在异常信息，须进一步进行调查取证、严谨分析，最终确定是否存在粉饰的可能。

一、财务粉饰的基本逻辑

为了达到不同的目的，公司财务粉饰的方向有很多。从被监管机构查处的财务造假案例来看，绝大多数的造假方向为：做大利润，做大规模，美化现金流，目的是为了发债、上市或维持股价等，除此之外，也有部分公司出于逃税、平滑各年利润等目的做小利润，做小规模。我们出于大概率等因素考虑，接下来的分析主要是识别基于做大利润、做大规模、美化现金流为目的的财务报表粉饰行为，基于其他目的的财务报表粉饰识别的逻辑大同小异，本方法不做过多赘述。

根据“资产=负债+所有者权益，利润=收入-成本和费用”会计动态平衡式，做大利润无非就是虚增收入或少计成本、费用，且为了使资产负债表和利润表平衡，增加的利润多数情况下要有增加的资产或减少的负债相对应，同时现金流量表也会随之进行调整。

由于虚增收入是做大利润、做大规模、美化现金流的惯用方法，且虚增收入多数情况下是财务粉饰的第一步，其后对资产负债表、利润表、现金流量表的粉饰多是虚增收入的结果或对虚增收入的配合，因此，我们需要先来了解公司虚增收入的常见做法。通常情况下，公司虚增收入的做法有很多，比如提前确认收入、虚构收入等，体现在财务上的一般作假手法有：

- (1) 虚增收入，虚增货币资金，或者将虚增的收入虚挂在应收账款上；
- (2) 虚构销售。虚构销售合同或订单，制造虚构销售的回款。手段主要有：①将公司自有资金通过某种方式（采购、自建项目等）转移至体外，再借销售回款的名义转回体内；②利用外部资金（如外部拆借资金、其他收入来源等）充当销售回款；③在既无自有资金又缺少外部资金来虚构销售回款的情况下，公司便可能通过虚构现金

流进行造假，通常填补资金黑洞的常见做法是将虚增的资金以采购、投资的名义转至存货、固定资产、在建工程等较难审计的科目上。

(3) 一些提前确认收入的粉饰行为还会对其他科目产生影响，如尚未发出商品而提前确认收入的情形会造成存货虚增。

照此，如果一个公司连续几年虚增利润，那么资产负债表上的某一个项目或几个项目就会明显异常，例如现金、应收账款、存货、固定资产、在建工程、无形资产等的数目会特别大，并且往往经营活动现金净流量会与净利润不匹配，数额相差很大。这一逻辑就是我们识别财务粉饰的基本逻辑。

二、识别财务粉饰的路径

从前文所述基本逻辑出发，为了识别财务粉饰，我们主要通过以下三种路径进行探索：

(1) 公司财务报表各科目之间的勾稽关系。我们利用财务报表各科目本身之间的联系来验证财务报表的真实合理性。

(2) 公司财务报表各科目、指标的纵向比较。我们把观察的报表期间尽量拉长，看近几年公司某个（或多个）会计项目或者某个（或多个）财务指标的动态变化情况，如果有明显的异常变动，就去分析变动的原因及其合理性，及是否有逻辑和事实基础。

(3) 公司财务报表各科目、指标的横向比较。我们再把公司的报表横向与可比对象（同行业的其他公司，产品或业务类型越相似越好）或者行业的平均值对比。如果公司的某个（或多个）会计项目或者某个（或多个）财务指标明显超出或低于可比对象或行业的正常区间，那么我们也应分析其合理性。

三、识别财务粉饰的具体手段

（一）检查报表各科目之间的勾稽关系

一套财务数据首先应满足基本的逻辑等式，这些逻辑等式大致可以分为两类：基本的会计等式、其他隐含的逻辑等式。当我们拿到一套财务数据时，首先应做的是检查是否满足这些基本的逻辑等式，检查的重点在隐含的逻辑等式上，这些公式¹主要有：

¹ 此处所列公式并不包含所有理论上的计算公式，仅列示利用资产负债表、利润表、现金流量表可

(1) 销售商品、提供劳务收到的现金=营业总收入-应收账款余额增加-应收票据余额增加+预收账款余额增加-当期计提的应收账款坏账准备;

(2) 购买商品、接受劳务支付的现金=主营业务成本+存货增加额-应付票据增加额-应付账款增加额+预付款项增加额;

(3) 筹资活动产生的现金流量净额=吸收投资收到的现金+有息债务的增加额-分配股利、利润或偿付利息支付的现金, 如果公司当年没有吸收投资收到的现金、分配股利、利润或偿付利息支付的现金也较少, 那么筹资活动产生的现金流量净额与有息债务的增加额相差不会太大。

(4) 投资活动产生的现金流量净额=投资收益-固定资产、无形资产和其他长期资产的增加额-其他投资(如金融类投资)的增加额。

(5) 根据公式(3)和(4), 倒算出来经营活动产生的现金流量净额。即经营活动产生的现金流量净额=现金及现金等价物净增加额-筹资活动产生的现金流量净额-投资活动产生的现金流量净额。

(6) 公司的资本化利息金额=分配股利、利润或偿付利息所支付的现金-当期分配的股利-计入财务费用的利息支出+应付利息增加额, 我们可以将此公式计算出来的资本化利息金额与公司提供的资本化利息金额比较, 以确定是否合理。

(二) 报表项目的纵向、横向比较

1. 毛利率

重点关注现象: (1) 毛利率纵向变化大; (2) 毛利率远高于可比对象或行业平均水平; (3) 毛利率逐年上升, 而存货周转率在下降。

首先, 我们需要强调一下毛利率这一指标, 毛利率是企业核心竞争力的财务反映, 且相较于净利润等, 毛利率最适合与同行业公司进行比较。我们认为, 除非外部环境发生重大改变, 公司的毛利率一般会表现出以下特征: 纵向来看, 公司的毛利率一般比较稳定, 不会有大的波动; 横向来看, 公司的毛利率与可比对象或行业平均值相差的幅度不大, 也较少会远远高于可比对象或同行业的平均水平。所以, 毛利率忽高忽低的企业, 特别是那些毛利率远高于可比对象或同行业平均水平的企业, 存在财务造假的可能性很高。

需要注意的是, 如果公司的产品较多样化, 应该淡化综合毛利率这一指标, 而应分产品具体分析每个产品的毛利率情况。另外, 在对毛利率进行横向比较分析时, 关

以计算并检验的若干公式, 且为了便于计算, 公式是简化后的公式。

键是选择合适的可比对象，否则分析容易出现偏差，应选择同行业、主营产品相同、规模、销售模式、销售区域、会计处理方式等相近的公司。

此外，还需关注以下异常：公司存货周转率逐年下降而毛利率逐年上升。存货周转速度放慢意味着营运能力在下降，销售放缓，且存货周转率下降也说明产品竞争力可能下降，竞争力不强，此时毛利率同时下降的可能性较大。

2. 主营业务收入增长率

重点关注现象：（1）主营业务收入增长率远高于可比对象或行业平均水平；（2）主营业务收入增长率大幅大于净利润增长率。

虚增收入的直观结果就是公司的主营业务收入增长率较高，我们必须清楚的是：即使是在一个快速发展的市场，行业领先的公司业绩增长其实也是在围绕行业增长速度一定幅度范围内的，一般不会过于离谱。因此，如果公司主营业务收入增长率与可比对象或行业的趋势、平均水平偏离较大，通常就是财务粉饰的信号。

还需关注的是，如果公司主营业务收入增长率大幅大于净利润增长率，在主营业务没有较大变动的前提下，也是财务粉饰的警告信号。因为，通常情况下，对于具有稳定利润水平的公司而言，销售额增长，其费用和利润一般会同比例增长，否则就缺乏合理性。

3. “主营业务收入”VS“应收账款”

重点关注现象：（1）应收账款大幅增长；（2）应收账款增长率远远偏离主营业务收入增长率；（3）应收账款占主营业务收入的比重变化较大

由于虚构不存在的资金很容易通过函证、银行对账、“货币资金”和“财务费用——利息收入”的逻辑关系等手段来识别，很多时候公司会将虚增的收入虚挂在应收账款上。一般情况下，公司主营业务收入增长的同时，应收账款会随之增加，这是正常现象；但是，如果出现主营业务收入增长率大幅小于应收账款增长率的情形，公司可能存在操纵利润行为，需加以重点核查。还可以根据应收账款占主营业务收入的比重进行综合分析，如果某一年公司应收账款占主营业务收入的比重明显提高，就需要予以关注。此外，有些公司担心过高的应收账款引起市场关注，会将应收账款进行出让或者虚构回款，如果应收账款增长率大幅小于主营业务收入增长率，或者应收账款占主营业务收入的比重变化过大，就应给予高度关注。

4. “存货”VS“主营业务收入”、“主营业务成本”

重点关注现象：（1）存货周转率下降，但销售却有较大增长；（2）存货增长速度显著大于主营业务收入增长率。

存货造假的手段有很多，我们认为至少有以下 3 种：（1）据上文所述，将虚增收入虚挂“应收账款”的做法会导致应收账款大幅增加，也较容易被发现。因此，许多公司不将虚增的收入挂在“应收账款”上，而是借用采购名义支出资金虚构存货，用以填补资金黑洞；（2）通过现金流造假，制造虚构销售的回款，最常见的做法就是以采购的名义将公司自有资金转移至体外，再借销售回款的名义转回公司；（3）一些公司为了做大利润，会少结转存货，少计提销售成本。

存货造假一般情况下的直接结果是公司存货的增长。通常，存货的减少意味着销售的实现，销售实现就意味着主营业务收入的实现，除非存在在建工程领用等其他情况。如果出现存货周转速度在不断下降、销售却很旺盛的情形，就需要注意了，因为存货周转速度放慢一般意味着营运能力在下降、销售放缓，实现高额收入的可能性较小。此外，存货的增长速度明显快于主营业务收入的增长速度也需要注意，因为一般情况下是以销定产的，积压过多存货会给公司带来额外的费用。

5. “预付款项”、“在建工程”、“固定资产”

重点关注现象：“预付款项”、“在建工程”、“固定资产”等同比增加幅度较大。

除了以上借采购的名义将公司自有资金转移至体外，再借销售回款的名义转回公司这种最常见的虚构销售回款手段之外，许多公司还会通过其他方式（如预付款项、自建项目等）将自有资金转移到体外，这样，公司虚增收入的资金就会挂在“预付款项”、“在建工程”、“固定资产”等资产项目上，导致这几个会计科目金额同比增加幅度较大。此外，在前文所述第（4）种操作方式“将虚增的资金以投资的名义转至固定资产、在建工程等较难审计的科目上”下，也会导致“在建工程”、“固定资产”等大幅增加。

6. “净利润”VS“经营活动产生的现金流量净额”

重点关注现象：（1）净利润较多，但是经营活动产生的现金流量净额较少，甚至为负；（2）净利润较少甚至为负，但是经营活动产生的现金流量净额为正，且金额较大。

无论是将虚增的收入以赊销的名义虚挂在“应收账款”上，还是虚挂在“存货”上，还是通过预付采购款项的名义将自有资金转移到体外、再以销售的名义回款，均会导致公司的财务报表产生以下现象：公司实现较多的收入和净利润，但是经营活动产生的现金流量净额较少，甚至为负。对于这点，我们可以通过现金流量表的补充资料（从净利润调整到经营活动产生的现金流量净额）来考察，主要特征是：经营性应收项目增加较多、存货增加较多。

与以上相反的情况是，有些公司净利润规模不大，甚至为亏损状态，但是为了能够夸大偿债能力，不惜以增加流动负债为代价，扩大应付账款或其他应付款规模，使经营活动产生的现金流量净额变得“好看”。我们同样可以通过现金流量表的补充资料（从净利润调整到经营活动产生的现金流量净额）来考察，主要特征是：经营性应付项目增加较多。

7. 货币资金

重点关注现象：（1）存贷双高；（2）公司货币资金利息率低于银行存款利率。

近两年康得新、康美药业财务造假事件引起市场对货币资金造假的重视，尤其关注存贷双高的现象，即公司在货币资金充足的情况下，仍在高息借款。我们将存贷双高定义为：公司货币资金占总资产的比重和公司资产有息负债率（即有息债务/总资产）连续3年均高于20%，如果出现上述现象，就应对公司的货币资金高度关注。

此外，对虚增货币资金的识别，还可以将公司货币资金利息率与银行存款利率进行比较，如果公司的利息率严重低于银行存款利率，那么就应注意是否存在虚增货币资金或者挪用货币资金的可能。通常我们利用以下公式计算出公司货币资金的利息率， $\text{冲减财务费用的利息收入} = \text{平均货币资金余额} \times \text{利息率}$ 。

8. 少列负债的识别

重点关注现象：少列应付款项等负债

少列负债的好处有：一方面使公司的债务压力看起来没那么重，提升偿债能力；另一方面总资产不变的情况下，通过少列负债，可以增加公司净资产规模。通常情况下，负债科目最容易粉饰的是短期应付款项，如应付账款和其他应付款。据商务部发布的《我国非金融类上市公司财务安全评估报告（2017年春季）》²中的结果，“上市公司财务报表粉饰最严重的会计科目是应付科目，存在应付账款藏匿的粉饰嫌疑公司占有所有存在粉饰嫌疑公司的87.80%”。

9. 少提或推迟计提费用的识别

重点关注现象：（1）不合理的重大会计政策调整；（2）公司出现新的资产项目或者某些资产项目出现大幅增加；（3）有大量过时、毁损及其他预计未来不能产生收益的资产。

少提或推迟计提费用无非就是将当期费用推迟至将来某个期间进行记录，具体包括将当期费用资本化；折旧或摊销期限过长，导致当期少计折旧和摊销；未计提或少

²春季评估报告采用所有非金融类上市公司上年度年报，分析、评估和预测未来一年我国非金融类上市公司整体财务安全状况和风险特征。

计提资产减值准备；未计提或少计提坏账准备等。其中，当期费用资本化是常见的成本费用造假手段，即将当期应计入费用的金额计入当期长期资产（例如固定资产、在建工程、长期待摊费用等），然后在未来期限内摊销以调整利润，从而达到少计当年费用、虚增利润的目的。这种做法由于将本该计入经营活动现金流出的费用转而计入了投资活动现金流出，所以还会导致公司的经营活动现金流净额虚增。

费用造假的识别可以从以下几个信号出发：

（1）公司不合理的重大会计政策调整，尤其是这种调整直接导致公司扭亏为盈的情况。当公司对会计政策进行调整时，必须设法弄清楚会计政策变化的原因是否合理，因为改变会计政策譬如改变成本核算方法、折旧年限、坏账计提比例、变更其他长期资产的摊销时间等均将对当期利润造成影响，公司也热衷于用这种方法来调节利润。

（2）公司出现新的资产项目或某些资产项目金额及其占总资产的比例在某一年变化特别大，这种情况就应引起注意。

（3）公司资产中有大量过时、毁损及其他预计未来不能产生收益的资产。对于预期不能产生未来收益的资产，如过时的存货、已经毁损的固定资产等，按照会计准则需要立即进行处理并转为费用，通常公司为了不对利润产生冲击，拒绝这样做，就使资产中保留了很多这种资产，我们要对此抱有警惕。

10. 关联交易输送利益的识别

重点关注现象：（1）公司的大客户为关联方；（2）公司的进货或销售价格明显偏离市场水平。

虽然重大关联方交易历来是监管层核查的重点，但仍有公司频繁利用关联交易进行利益输送。另外，由于明显的关联方交易容易被识别，许多公司选择隐蔽的、灰色的非关联方交易操纵利润，主要的手法如公司向员工、供应商、经销商等关联利益方做出承诺，员工减薪、供应商减价供应、经销商加价提货甚至囤货等方式为公司虚增收入或减少费用，作为回报，公司会对其进行利益补偿。

如果公司的大客户是公司的关联方，或者公司的进货或销售价格明显偏离市场水平，就存在较大的通过关联交易粉饰财务数据的可能性。

11. 其他

现实中财务粉饰的手段五花八门，我们以上列举的仅是较常见的粉饰手段及其识别方法，并未囊括所有财务粉饰做法。但是透过以上分析，我们应该能注意到，凡是公司的会计科目或者财务指标变动幅度较大且异常的，我们就应给予高度关注并核实、分析其逻辑与事实基础，尤其是对公司经营来说比较重要的科目或指标。除了上述的

营业收入、应收账款、存货、毛利率、经营活动产生的现金流量净额、在建工程等外，还有公司的其他应收款、其他应付款、营业成本、销售费用、管理费用、财务费用等等。

四、报表科目以外信息的预警

（一）公司涉及海外业务

如果公司涉及海外业务，那么公司很容易利用客户分布海外，不易调查的特点，进行财务粉饰。例如，振隆特产在接受证监会 IPO 专项财务检查时被发现财务造假，造假手段之一就是：公司产品 70% 左右为外销，客户分布在欧美等地，公司利用审计、监管机构寻找客户、核实销售情况存在难度大、成本高的特点，在 2012 -2014 年虚构销售合同，虚增收入及利润。

（二）被审计机构出具非标准审计报告

在审计过程中，注册会计师一般会要求公司对审计中发现的有损报表合法性、公允性的因素进行调整，调整之后注册会计师会出具无保留意见审计报告，再考虑到我国公司治理结构的现状及其对注册会计师执业独立性的严重影响，公司一般不会允许注册会计师对其报告出具非标准审计报告。如果公司的财务报告被审计机构出具了非标准的审计报告（包括带强调事项段的无保留意见审计报告，保留意见的审计报告、否定意见的审计报告和无法表示意见的审计报告），我们就应对财务数据质量保持高度警惕。

这其中最常见的、也是容易被忽略的是带强调事项段的无保留意见审计报告，尽管审计机构在审计报告中的用语一般比较缓和，我们也应对“强调事项段”给予高度关注。对于保留意见、否定意见、无法表示意见的审计报告，我们应关注其中的“导致保留意见的事项段”、“导致否定意见的事项段”、“导致无法表示意见的事项段”。

（三）被监管机构问询

通常情况下，监管问询主要聚焦于四类公司：曾经多次出现信息披露违规情形，且未有明显改善的公司；上市后业绩变脸、经营业绩明显异于同行业变化趋势的公司；存在利用不当会计处理粉饰财务报告、掩盖经营业绩大幅下滑嫌疑的公司；前期并购重组存在“高估值、高承诺”的公司。因此，收到监管机构关于财务数据的问询函也是公司财务数据有问题的重要信号。

（四）主流媒体或调查机构发布对公司财务数据的质疑

如果发现主流媒体或调查机构公开对公司财务数据进行质疑，也是我们需要关注的财务粉饰预警信号之一，许多财务造假案例最初都是被媒体曝光出来的。

（五）多次主动变更审计机构

一般情况下，公司“换审”的原因很多，如会计师事务所合并重组，业务团队换所，上市公司本身发生重组、借壳，控股股东或实际控制人委派审计师，前任服务年限较长等。同时，审计收费、审计意见也对变更审计机构有所影响，不排除个别公司涉嫌通过变更审计机构换取有利审计意见的迹象。因此，若公司多次主动“换审”就值得对其财务数据的真实公允性提高警惕。多次“换审”的可能原因有两个：一是上市公司经营和财务风险比较大，超过一些审计机构的风险承受范围，自动请辞；二是上市公司涉嫌购买审计意见，主动换审。

（六）多次变更业绩预告

多次变更业绩预告的预警信号主要针对的是上市公司。一些公司由于本身的行业属性波动较大，提前预测业绩有出入是可以理解的，但是变更次数频繁的话，其信息披露的真实性值得怀疑，甚至可能存在公司治理问题。

（七）董监高频频变动

董监高变动频繁为公司的发展带来了极其不稳定的信号，也是财务问题的预警之一。例如，浑水沽空展讯通信的原因是，展讯通信在融资 4400 万美元前的敏感时期，变更了审计机构，并且财务总监离职。再如，绿大地的董事、监事及高级管理人员的变动也比较频繁，公司从 2007 年上市到 2010 年经历了四任总经理、三任财务总监，董秘更是变更四次、董事会和监事会成员也频繁变更。

（八）公司频繁进行并购

从会计上来说，频繁并购非常容易操控经营性现金流，公司现金流量表会出现“经营活动净现金流量”大额为正、“投资活动净现金流量”大额为负的现象，因为收购完成后，可以将被并购方的经营现金流入并表，但是对于现金支出，通常按投资活动现金流出处理。

版权及声明

本文件的版权归中证鹏元资信评估股份有限公司所有。

未经中证鹏元资信评估股份有限公司书面授权或许可，任何机构和个人不得以任何形式、任何方法复制、修改和传播本文件。中证鹏元资信评估股份有限公司及其雇员不对使用本文件而引致的任何直接或间接损失负任何责任。

中证鹏元资信评估股份有限公司主要通过公司网站：www.cspengyuan.com 发布技术政策文件，并对所发布的技术政策文件拥有解释、修订、更新和废止等权利。