# 业绩承诺舞弊的识别与应对

## ——基于航天通信的案例分析

叶钦华　叶凡　黄世忠

**摘　要：**近年来业绩承诺愈发成为上市公司并购的“标配”，用于缓解信息不对称风险，维护收购方的利益，但是业绩承诺也加剧了财务舞弊动机，被并购方为完成业绩承诺、避免惩罚性违约赔偿往往不惜诉诸财务舞弊。此时，舞弊主体转变为被并购方子公司，而非上市公司或母公司，再加上分部报告信息披露不足，舞弊识别难度锐增。本文以航天通信并购智慧海派为例，从五维度财务舞弊识别模型入手，讨论如何透过合并报表快速“定位”子公司的财务异常特征，以及借助数据挖掘方式识别业绩承诺精准达标、子公司与客户供应商隐性关联关系等非财务异常特征。本文认为，借助多维数据和角度对并购业绩承诺进行分析，能够更有效识别和防范财务舞弊。

**关键词：**财务舞弊；业绩承诺；精准达标；并购；商誉

**中图分类号：**F239；F406.7；F426　**文献标志码：**A　**文章编号：**1003-286X（2021）23-0035-06

估值与定价是上市公司并购交易的重要环节。由于信息不对称、不确定性等问题的存在，近年来业绩承诺愈发成为上市公司并购的“标配”。实践中，业绩承诺看似是保护并购方的一种机制，实则滋生了财务舞弊的动机。《证监会通报2020年以来上市公司财务造假案件办理情况》指出，近年来诸多舞弊事件涉及并购，业绩承诺成为一个新的造假动机。被并购方为了避免发生违约补偿或并购方为了市值管理需要，通过财务造假造成业绩承诺“达标”假象，这与过往舞弊案例中为了IPO、再融资、规避退市等业绩“达标”具有相同性质，但表现形式有所不同。

本文关注的是上市公司并购非上市公司的情况，此时的财务舞弊案例呈现出与以往不同的特点。首先，舞弊主体从上市公司或母公司转移到被并购方、子公司，加大了舞弊识别的难度。对于只能获取公开信息的普通投资者，由于合并报表“综合呈现”导致对子公司的业绩披露语焉不详，识别和防范这类舞弊困难重重。其次，业绩承诺设定的标准是双方商定的结果而非监管要求，从标准的设定环节开始就可能存在对价高估的问题。为此，本文选择航天通信（600677）财务舞弊案例作为分析对象，该案例在证监会通报中被定性为模式复杂、系统性、全链条的造假，且主要是子公司造假，所以它既是典型的收入舞弊案例，也涉及并购业绩承诺。本文将利用五维度财务舞弊识别模型（叶钦华等，2021），分析如何识别并购后子公司的舞弊行为，如何结合并购交易、业绩承诺行为的特点寻找财务舞弊的异常特征。

本文分析期间涵盖2015～2018年度，中间三年为财务舞弊期间。其中，航天通信2016年度被出具非标审计意见，2017年更换审计师后对2016年年报进行了差错更正，主要是为了消除非标审计意见的影响。为保持前后期可比、排除非标意见的影响，本文2016年年报数据采用追溯调整后数据，其他年度采用追溯调整前数据。值得关注的是，2016年度非标意见中提及智慧海派科技有限公司（以下简称智慧海派）可能存在的问题，从事后看，不调整或许才是正确的，追溯调整后数据反而可能是航天通信自认为“符合预期”但实际是舞弊的结果，因此采用该口径来复盘更有现实意义。

### 一、财务舞弊频发之“憾”

航天通信的前身是浙江中汇（集团）

**基金项目：**全国文化名家课题“财务舞弊与识别防范研究”（中宣干字[2018]86号）

**作者简介：**叶钦华，厦门大学会计系；
叶　凡，厦门国家会计学院；
黄世忠，厦门国家会计学院院长。

中国财政杂志社

股份有限公司，早在1993年即已上市。2000年，中国航天科工集团公司受让了浙江中汇的控股权，成为大股东，此后其持股比例一直维持在20%左右。由此，航天通信的主营业务不再只是上市时的纺织品制造、商品流通。在本文研究的2016~2018年，其主营业务包括通信装备制造、通信产品及服务、航天防务装备制造、纺织制造、商品流通、物业管理、移动终端产品等。其中的移动终端产品业务主要来自2015年高溢价收购51%股权、2016年纳入合并报表的智慧海派，且并表后这一新增业务收入及利润成为上市公司业绩的主要来源。在这个期间，航天通信的资本运作还涉及多项其他子公司或智慧海派的对外投资，以及出售下属子公司。

航天通信是一家上市时间较长、资本运作较多、业务范围较为综合的具有央企背景的上市公司。但是，这一背景并没有让航天通信成为中国上市公司的表率，反而屡次出现财务舞弊行为：航天通信2007年转移资金、虚增利润；2010年子公司虚增收入；2012年子公司账实不符、存货和固定资产存在管理缺陷；2014年子公司伪造单据、构建虚假资金循环和交易，代理业务收入确认方法有误。这些舞弊行为最终被处以责令改正等处罚。

本文关注的是最近一次舞弊事件：2019年7月，航天通信公告子公司智慧海派出现约5.6亿元的债务逾期，股东股份被司法冻结，随后上交所对股份冻结事项发出监管工作函；10月，航天通信公告核查结果以及对监管工作函的回复，承认智慧海派应收账款大额逾期、开工率不足、业绩虚假、违规对外担保。对此上交所再次发出问询函，指出2015~2017年交易所均对智慧海派相关事务提出问询，但此次航天通信的回复与前期问询回复有重大差异；10月31日，航天通信被证监会立案调查，公安部门也介入侦查。

2021年1月9日，由于追溯调整虚假业绩后净利润连续为负且被立案调查，航天通信依照新的退市制度以股东大会方式主动退市，最终于2021年3月18日正式摘牌，智慧海派也进入破产清算。证监会行政处罚事先告知书公告于2021年7月30日，其中认定智慧海派2016~2018年通过虚构购销、研发业务虚增收入69.02亿元、虚增利润25.74亿元，通过虚增海外委托加工销售业务虚增收入及利润4.04亿元，且未披露3.68亿美元的关联担保事项。由此，航天通信被处60万元罚款，航天通信董事长因未能纠正或披露子公司违规行为被处30万元罚款，智慧海派两名主要股东、业绩对赌义务人、舞弊利益享有者被处30万元罚款和终身市场进入，另有多名航天通信和智慧海派高管被处以5万~15万元罚款和三年市场禁入。此外，公告中亦提及，智慧海派原总经理邹永杭等人因涉嫌合同诈骗罪已被公安机关立案调查。

事实上，在航天通信进行造假的2016年度，其审计师天职国际会计师事务所就已出具保留意见的审计报告和否定意见的内控审计报告，出具非标审计意见是因为无法判断智慧海派与其供应链企业的关联关系认定及收入确认政策是否合理。2017年，航天通信将审计师更换为瑞华会计师事务所后，却连续两年获得标准无保留意见的审计报告，直至舞弊曝光。

## 二、业绩承诺完成之“准”

航天通信是系统性、全链条的财务舞弊，实施舞弊主体为控股子公司智慧海派，报表重述前智慧海派在2016~2018年度归属于母公司的净利润分别为3.29亿元、3.56亿元、4.03亿元，占合并净利润的比例分别为133.74%、142.97%、106.33%。本文将尝试从财务税务、行业业务、公司治理等不同维度寻找系统性造假中是否存在可以看出端倪的“蛛丝马迹”。同时，航天通信的舞弊行为主要发生在新并购的子公司智慧海派身上，这是本案例的特殊之处。因此，笔者一方面考虑如何尽可能在合并报表中“定位”到与子公司智慧海派相关的异常特征，另一方面尝试从并购独有的行为及业绩承诺协议中寻找突破口，例如从业绩承诺完成率、业绩承诺期满后业绩变化等发现异常。最后，航天通信的过往劣迹、注册会计师和监管问询发出的“警告”也值得关注。

（一）财务税务维度：收入与应收款项、预付账款联动异常

表1列示了2015~2019年航天通信收入相关科目的变动情况，由于现有上市公司信息披露制度并未强制要求披露重要子公司智慧海派的财务数据及审计报告，仅能通过业绩承诺完成情况专项审核报告以及分部报告中涉及智慧海派业务的部分提取关键财务数据。如表1所示，航天通信在2016~2019年度的营业收入及毛利率变动主要受并购行为影响，2016年和2019年航天通信的营业收入增长率有较大的变动，前者是因为子公司智慧海派首次纳入合并报表，后者则是智慧海派破产退出合并报表。并购前，航天通信2012~2014年均发生营业亏损，2014年净利润也为负数。并购后，智慧海派归属于母公司的净利润在2015~2018年度均超过合并净利润总额，并购智慧海派让航天通信的经营业绩“翻身”。

但是，在业绩“翻身”的2016~2018年，航天通信的应收款项及预付账款却存在着异常特征。首先，2016~2018年度应收账款占收入的比例从38.07%持续增长至75.10%，2018年应收账款余额达到93.92亿元、占总资产的比例为56.01%。该异常预示着公司大量的销售收入只是“纸面富贵”，并未收到现金回款，

中国财政杂志社

表1　航天通信收入相关科目联动情况　单位：亿元

| 项目 | 2019年 | 2018年 | 2017年 | 2016年 | 2015年 |
|---|---|---|---|---|---|
| 营业收入增长率 | -67.50% | 22.66% | -3.30% | 75.00% | -14.53% |
| 毛利率 | 11.25% | 14.03% | 15.98% | 15.81% | 13.06% |
| 合并净利润 | -13.70 | 3.79 | 2.49 | 2.46 | 0.83 |
| 智慧海派归属于母公司的净利润 | N/A | 4.03 | 3.56 | 3.29 | 2.40 |
| 智慧海派对赌口径的净利润 | N/A | 3.51 | 3.11 | 2.91 | 2.24 |
| 应收款项增长率 | -83.54% | 35.04% | 73.27% | 220.86% | -12.33% |
| 应收款项/营业收入 | 38.04% | 75.10% | 68.21% | 38.07% | 20.76% |
| 应计项目合计 | 3.93 | 48.96 | 36.09 | 15.1 | -2.35 |
| 应计项目增长率 | -91.97% | 35.66% | 139.01% | N/A | N/A |
| 经营活动现金流净额 | 6.47 | 0.4 | -6.85 | -16.09 | 1.23 |

表2　智慧海派与闻泰科技的收入与毛利率情况　单位：亿元

| 项目 | | 2018 年报 | 2017 年报 | 2016 年报 |
|---|---|---|---|---|
| 智慧海派的移动终端及安防产品业务 | 收入 | 84.78 | 65.30 | 57.86 |
| | 成本 | 73.35 | 56.25 | 49.53 |
| | 毛利率 | 13.48% | 13.86% | 14.40% |
| 闻泰科技的手机及配件业务 | 收入 | 166.19 | 160.20 | 125.92 |
| | 成本 | 153.62 | 147.98 | 118.21 |
| | 毛利率 | 7.56% | 7.63% | 6.12% |
| 航天通信的国内全收入 | | 58.49 | 70.96 | 99.06 |
| 航天通信的国外全收入 | | 66.57 | 30.99 | 6.37 |

2016~2018年度累计-22.54亿元的经营性现金流净额也佐证了这一点。其次，即使合计所有应计项目（应收款项＋预付账款－应付款项－预收款项），应计项目的增长同样远高于营业收入和净利润的增长。特别是其中的预付账款，2016年达到21.70亿元，占总资产的15.79%，过高的预付款往往与资金体外循环有关。

可见，即便难以取得智慧海派子公司财报数据，但通过合并报表分析，仍可识别出收入与应收款项、预付账款的联动异常特征，使新增业绩持续性存疑。此外，虚增收入必定引发资产端的潜亏，某个会计年度大额计提坏账损失准备，通常意味着以前年度收入不实，这也是值得关注的舞弊信号。此时，如能获取相关的业务数据及子公司财务数据，则可进一步通过分析新增收入构成、来源、上下游客户是否为隐性关联方等程序来排查是否舞弊。

（二）行业业务维度：智慧海派高业绩增长与市场特点、行业趋势相背离

如上所述，针对航天通信收入真实性核查重点应转向子公司智慧海派的高增长业绩是否具备商业合理性。智慧海派是一家智能终端产品ODM厂商，即主要承接智能手机的设计与制造业务，其2016年披露的主要客户有乐视、联想、中兴、OPPO等，2018年披露的主要客户为小米等。根据年报披露及公开市场资料，这段期间内这一业务领域是充分竞争的市场，国内市场从增长较快转向日趋饱和且向大品牌集中。在智能手机ODM出货量的排名中，智慧海派2016年为第4名、2017年第5名、2018年却不在前5名之列，稳定排名前二是闻泰科技（600745）和华勤通讯，且与之后几位的差距较大；智慧海派2018年手机销量2 781万台，闻泰科技2016年手机销量就已经达到5 300万台。表2为智慧海派和闻泰科技的收入、毛利率数据，虽然其列示的项目并不完全一样，但是粗略对比可见：智慧海派的毛利率远高于ODM行业领头羊闻泰科技；智慧海派2016~2018年收入增长率46.53%，也高于闻泰科技的31.98%，这与出货量行业排名趋势并不匹配。

可见，智慧海派的业务增长、盈利能力均与市场特性、行业趋势相背离，需要进一步核查其收入真实性，乃至客户是否存在异常，才能确认是否存在虚增收入的行为。另外，这段期间航天通信的国内收入下降幅度较大，而国外收入从6.37亿元增长到66.57亿元，智慧海派被并购后，大幅增加了海外销售业务，这亦给收入核查带来了挑战。

（三）内部控制维度：智慧海派与重要交易对象存在隐性关联关系

研究表明，交易造假类财务舞弊的背后往往伴随着上下游交易对象的合谋与通同舞弊（黄世忠等，2020）。核查收入舞弊的另一有效方法是结合工商、司法及新闻舆情等多维数据，分析收入、应收款项、预付账款等科目对应的上下游供应商和客户是否存在异常特征，判断企业是否同供应商和客户合谋，通过虚构业务流、实物流来虚增业绩，或者配合企业完成资金流闭环来掩盖舞弊。

2016年度的非标审计意见和问询函均指向航天通信供应商和客户的隐性关联问题，后续媒体质疑及工商司法数据核实也给出了隐性关联关系的三个证据链。其一，智慧海派预付账款的前五大供应商中，深圳市宏达创新科技有限公司（以下简称宏达创新）的法定代表人与智慧海派曾经发生的股权交易对象为同一人，其初始股东均为智慧海派高管；深圳市圣宝龙科技有限公司与深圳

中国财政杂志社

市蓝博兴通讯有限公司之间有相同监事，后者与宏达创新拥有相同的股东；深圳盈聚沣科技有限公司与宏达创新拥有相同的股东。媒体通过询问物业管理人员、查看房屋租赁合同，发现这些公司都曾注册在同一地址，由同一批人注册。其二，智慧海派2016年的最大客户江西红派科技有限公司（2014年成立、2015年成为智慧海派新签约的客户，以下简称红派科技），在签约次年贡献的销售收入就占智慧海派销售总收入的16%。从公开诉讼的信息可以看出，该公司主要的研发基地自2015年11月起不再运营。通过类似上述的多重链接及判断，红派科技也与智慧海派存在隐性关联关系。其三，智慧海派前五大应收账款客户变动频繁，2016年与2017年完全不同，且其中部分客户亦存在上述的成立时间短、构成隐性关联关系的问题。

综上，借助于工商、司法及新闻舆情等多维数据的深度挖掘，初步可识别智慧海派与重要交易对象存在隐性关联关系，该异常特征指向的是交易造假类收入舞弊。注册会计师可进一步获取智慧海派与前述隐性关联方的资金流，核查是否存在串通舞弊的证据。

（四）公司治理维度：智慧海派业绩承诺精准达标

业绩达标是衡量和研究盈余管理的经典话题，例如为达到股票发行资格而“恰好”达到10%的ROE（Chen和Yuan，2004）。在本案例中，达标的目的从满足IPO、再融资、保壳、分析师预测等，变为满足业绩承诺指标。2015年航天通信并购智慧海派时，后者承诺2015~2018年净利润不低于2亿元、2.5亿元、3亿元、3.2亿元。高业绩承诺也支持了高额的并购溢价，2016年并入智慧海派后，航天通信商誉余额高达8.06亿元，高商誉往往产生于并购时对标的公司未来盈利的良好预期及业绩承诺的“补偿保障”。然而“理想很丰满、现实却骨感”，

图／王安琪

企业经营存在很多不确定性，行业周期、市场变化及技术创新等因素均会影响盈利预测。如不能实现业绩承诺，则被并购方需要承担业绩缺口的巨额补偿；并购方则需要承受商誉减值所引发的业绩“爆雷”。因此，业绩承诺机制反过来也可能成为上市公司及被并购方实施舞弊的动机之一。此时需要重点关注公司是否存在在业绩承诺期内业绩精准达标、在业绩承诺期满后业绩大幅下滑的特征，因为这往往预示着人为业绩操纵。

从报表重述前数据可知，智慧海派业绩承诺期2015~2018年净利润分别约为2.24亿元、2.91亿元、3.11亿元、3.51亿元，业绩承诺完成率分别为111.22%、116.54%、103.74%、109.61%，各年度均“精准达标”。然而，精准达标的业绩并不能说明智慧海派经营业绩的持续向好。在2019年4月16日披露2018年年报后不到两个月，航天通信专门聘请上海东洲资产评估有限公司进行评估并出具《以财务报告为目的涉及的智慧海派科技有限公司股东全部权益价值资产评估报告》。该报告的特别事项说明中就智慧海派多起涉诉事项进行风险警示，提及智慧海派与东莞市知音电子有限公司、美格智能技术股份有限公司、鞍山俊达显示器有限公司、万盈（香港）科技有限公司、上海邦七科技发展有限责任公司及杭州禾声科技有限公司等六家公司的买卖合同纠纷的未决诉讼事宜。其中涉案金额虽仅为数千万元，但“春江水暖鸭先知”：2019年7月23日，智慧海派及其下属子公司出现部分银行债务逾期的情形；8月公告巨额诉讼；10月份航天通信被立案调查，此时离业绩对赌期满不到一年时间。在财务舞弊被揭发后，经差错更正，智慧海派在此期间各年实际亏损为4.5亿元至22亿元不等。

类似的业绩承诺精准达标在多起财务舞弊事件中都存在。例如，亚太药业（002370）并购上海新高峰、长园集团（600525）并购长园和鹰，后者的处罚结果还直指长园集团舞弊的动机是为了使并购标的子公司完成业绩承诺。而辅仁药业（600781）和延安必康（002411）则通过并购借壳上市，之后通过造假使业绩承诺精准达标。可见，高并购商誉与业绩承诺精准达标是一个简单、快速、有效判断财务舞弊动机的预警信号。对于被并购方而言，完成业绩承诺可以避免巨额补偿、获取更高的并购溢价，对于并购方而言，也能够带来市值管理所需要的高成长业绩。如出现业绩承诺精准达标，且承诺期满后被并购方业绩下滑或频繁诉讼等异常迹象，则预示着公司的舞弊动

中国财政杂志社

机已经转化为实际的舞弊行为。

（五）公司治理维度：公司过往行为、审计意见、问询函异常

在并购智慧海派之前，航天通信经营业绩持续下滑。分析航天通信过往行为，也可发现其多次对外投资、尝试资产重组，但结果并不成功。这些行为都表明航天通信有着较大的保壳压力，也难以找到合适的发展路径，这或许是其最后走上财务舞弊的根本原因。同时，虽然航天通信具有国企背景，但连续多年被监管部门和媒体质疑财务造假，声誉较差，可能预示着其公司治理和内部控制存在缺陷。此外，航天通信舞弊的主体是跨行业、新并购的子公司，需要关注母公司是否有足够的专业能力和有效的管理措施来防止子公司的管理层逾越内部控制，从而损害财务报告的真实性。

事实上，并购智慧海派不久，注册会计师就出具了与最终发现的财务舞弊行为高度相关的非标审计意见。交易所问询函也连续多年直指智慧海派可能存在的隐性关联方和业绩真实性问题。所以这些理应引起投资者的关注和警觉。

综上所述，识别航天通信财务舞弊的核心是如何通过合并报表数据来定位子公司智慧海派的异常财务特征，如何在子公司公告信息极其有限的情况下识别其异常非财务特征等。从五维度模型的分析结果来看，航天通信及其子公司智慧海派呈现出的异常信号为：被并购方收入及毛利率远超过同行业龙头企业，盈利能力合理性存疑；收入与应收账款、预付账款联动异常，销售真实性存疑；重要客户与供应商涉嫌隐性关联关系；并购业绩承诺期内精准达标，但承诺期满后就发生异常诉讼、业绩下滑等异常情况；注册会计师及监管部门频频发出风险预警等信号。从这些异常财务特征可勾勒出迎合并购业绩承诺“标准”、虚构交易对象配合虚构业务、资金体外化掩盖舞弊等多维度的“模糊画像”。

## 三、启示与建议

航天通信财务舞弊的典型特征是：属于典型的交易造假类收入舞弊；通过应计项目和隐性关联方配合造假；涉及并购与业绩承诺等新型舞弊动机；业绩承诺精准达标成为一个简单、有效的舞弊识别突破口。但是舞弊主体从上市公司本身转移到子公司，受制于子公司信息披露的局限性，识别舞弊的难度也大幅增加。

2020年8月30日，深交所发布《深圳证券交易所上市公司风险分类管理办法》，以分类评级标准为基础，多角度、全链条监测上市公司风险及规范运作情况，该办法明确，涉及高商誉或并购业绩承诺执行异常等特征的上市公司应作为非正常类进行重点监管，这亦是对注册会计师及报表使用者的“善意提醒”。结合本文分析结果，笔者认为并购业绩承诺类舞弊识别可重点从两个方向展开，一是子公司舞弊特征的识别，二是并购与业绩承诺行为的分析，具体启示与建议如下：

（一）重视对被并购方相关数据的深度挖掘与分析

识别并购业绩承诺舞弊的难度之一就是如何通过合并报表口径的财务数据来定位子公司的异常财务特征。在现行上市公司信息披露制度安排中，针对子公司的分部数据披露寥寥无几，但仍应尝试通过年报及临时公告挖掘关键数据，进行有针对性的分析。其中包括但不限于如下程序：

1.年报及附注中关于营业收入、营业成本中分行业、分产品的数据，并计算对应毛利及毛利率指标。同时，借助于天健财判、WIND等数据库选取与被并购方同行业上市公司指标数据进行横向比对，以核实其业绩增长是否符合行业特点及商业实质。

2.通过交易所问询函及回复、业绩承诺完成情况专项审核报告等临时公告挖掘业绩承诺净利润、业绩承诺期间重要子公司实际完成净利润、重要客户及供应商等关键数据，核实是否存在业绩承诺精准达标的异常迹象。

3.结合工商、司法、新闻舆情等公开大数据，进一步核实上市公司及其控股股东、被并购方等利益相关者与被并购方的重要客户、供应商之间是否存在隐性关联关系，以判断被并购方收入及业绩的真实性。

此外，注册会计师或尽调人员具有到现场核验企业内外部信息的优势和条件，更应从内部控制视角，进一步测试与财务报告相关的内部控制在设计与执行层面的有效性。必要时应走访上下游企业、比对关键表单的签字笔迹、访谈厂区保安等基层员工等特殊程序，延伸核查至外部交易环节，以收集可能指向舞弊的重要证据。

（二）重点核查并购业绩承诺精准达标可能潜藏的财务舞弊

据天健财判财务舞弊识别系统的统计分析，2019年沪深两市累计共有1 040起已完成的并购重组事件处于业绩承诺期；截至2021年9月30日共有827家披露了2019~2020年的实际净利润，其中347起业绩承诺精准达标（即业绩完成率为90%～110%之间）、占比41.96%，2017年和2018年这一数据分别为52.38%和48.36%。在国内外经营环境瞬息万变的情况下，业绩承诺精准达标占比如此之高，确实不合乎商业逻辑，是否会继续引爆财务舞弊丑闻，值得投资者持续关注。

笔者发现，2019年有164起并购业绩精准达标且为业绩承诺期最后一年，这164起并购事件涉及的上市公司在业绩承诺期满后的次年，即2020年度有63家出现业绩大幅下降，占比38.41%。业绩承诺期满后业绩迅速“变脸”或大额

中国财政杂志社

计提商誉等减值准备，往往意味着作出承诺的被并购方有可能存在虚构业绩恶意造假的行为，至少存在提前确认收入、延迟确认成本费用等“寅吃卯粮”等盈余管理行为。这类上市公司理应成为监管部门的重点监管对象，注册会计师有必要实施追加审计程序，倒查并核实业绩承诺期间精准达标的重要子公司的业绩真实性。

（三）优化并购交易行为的政策建议

从已有研究来看，业绩承诺作为并购交易的一种配套安排，具有一定正面作用，例如潘爱玲等（2017）发现其对并购后企业业绩增长具有激励作用。然而，现实中业绩承诺并不是“灵丹妙药”，一部分业绩承诺已渐渐异化成为高估值、高商誉、高承诺等“三高”现象，对上市公司及子公司业绩的持续性构成一定的风险。并购业绩承诺期满后出现大比例业绩爆雷的问题不容小觑，其中既有如本案例被并购方在并购发生后为迎合业绩承诺实施财务舞弊的可能，亦不排除被并购方在并购前进行业绩操纵提高估值的可能，如康尼机电（603111）。

近年监管层努力淡化并购交易中的业绩承诺导向，现行的《上市公司重大资产重组管理办法》（2020版）已不再强制要求所有的重大资产重组交易进行业绩承诺，只要上市公司购买资产的对象不涉及控股股东、实际控制人或者其控制的关联人等三类关键人群且重组未导致控制权发生改变的，上市公司和交易对方可以根据市场化原则，自主协商是否采取业绩补偿和每股收益填补措施及相关具体安排。研究表明，国外资本市场在解决并购交易信息不对称问题上，有业绩承诺（Performance Commitments）和获利能力付款（Earnouts）两种模式。后者是一种或有对价，将并购对价拆分为基础对价和或有对价两部分，如果并购后标的公司实际绩效指标达到事先约定的水平，再额外支付相应的款项。本文认为，现阶段我国上市公司经营和治理还不够规范，财务舞弊问题仍较突出，引入国外实践中的获利能力付款模式或许是解决方法之一，有助于缓解并购估值中的信息不对称问题、降低逆向选择和道德风险。当然这还涉及商誉确认及减值等相关会计问题的综合考量。

责任编辑　任宇欣

## 主要参考文献

[1] 黄世忠，叶钦华，徐珊，叶凡. 2010～2019年中国上市公司财务舞弊分析[J]. 财会月刊，2020，(14)：153-160.

[2] 潘爱玲，邱金龙，杨洋. 业绩补偿承诺对标的企业的激励效应研究[J]. 会计研究，2017，(5)：46-53.

[3]Chen, K. C. W. and H. Q. Yuan. Earnings management and capital resource allocation: Evidence from China's accounting-based regulation of rights issues[J]. The Accounting Review, 2004, 79(3)：645-665.

## 简讯

### 第三届“一带一路”国家会计准则合作论坛联合公报发布

2021年11月2日，第三届“一带一路”国家会计准则合作论坛以视频会议形式召开，主会场设在中国厦门。

本次论坛与会代表主要来自柬埔寨会计与审计监管局（原国家会计委员会）、中华人民共和国财政部、老挝财政部、蒙古国注册会计师协会、尼泊尔会计准则理事会、新西兰外部报告委员会、巴基斯坦特许会计师协会、俄罗斯联邦财政部、沙特特许专业会计师协会、越南财政部等。

论坛期间，参与方就会计准则建设与实施情况、企业会计面临的具体问题及挑战、“一带一路”互联互通等进行了探讨，并达成了继续深化合作的共识。参与方支持在国际财务报告准则基金会下设立国际可持续准则理事会，从公众利益角度出发制定一套综合性的全球高质量可持续信息披露基准性标准，以满足投资者的信息需求。

本次论坛体现了“一带一路”国家携手应对挑战，深入开展会计准则研讨、研究探索会计准则国际趋同路径、更好发挥会计基础作用的积极意愿，各参与方将共同推进“一带一路”国家会计合作交流走深走实。

本次论坛讨论议题包括：准则相通、资本流通、能源互通：中国国家电网公司的“一带一路”投资视角；会计准则建设与实施情况最新进展；关于同一控制下企业合并的具体问题及挑战；关于费率管制的具体问题及挑战；第四届合作论坛会议安排。

第四届“一带一路”国家会计准则合作论坛计划于2022年在巴基斯坦伊斯兰堡召开。如持续受新冠肺炎疫情影响无法召开面对面会议，下届论坛仍将采取视频会议形式。

（本刊记者）

中国财政杂志社