

中联重科被曝财务造假 当晚公告力证清白

作者：于媛媛 2013 年 1 月 9 日

一、事件回顾

1 月 8 日，据香港《明报》报道，一份自称国际投资者发出匿名信，向香港证监会举报内地重型工业机械生产商中联重科（000157.SZ）财务造假，指其将部分未实际销出甚至是不存在的订单计入正常销售额内，以夸大利润表现。举报信称中联重科将销售分成三种，一种是正常销售，另外则是 B 类销售及 C 类销售，B 类销售其实是买家预期会购买，但未有出货日期、未付款，且产品仍放仓储的潜在订单，而 C 类销售，则只是中联重科将一些旧有客户套上别家公司虚构出来的订单。

据该文件的数据，2012 年头三个月，华东区域正常销售额为 20.55 亿元，B 类销售额为 1.38 亿元，C 类销售额 4.83 亿元，所以按年增幅同比正常销售下只有 3.5%，但将三种销售额加起来，增速高达 34.8%。利用这种方式，中联重科仅华东地区的销售额按年增长幅度足足夸大了 10 倍。举报信认为，中联重科不只在华东区使用这种“造数”手法，也解释了为什么公司可以表现优于同行，有双位数纯利增长。不过该信所提供的所谓内部文件，并没有中联重科的公司名字、盖章等，真伪仍有待证明。8 日香港证监会方面没有评论此事。

1 月 8 日开盘后，中联重工 A 股和 H 股双双临时停牌，但未说明原因。

1 月 8 日，针对“匿名信指中联重科夸大利润”的报道，中联重科晚间发布澄清公告称，公司不存在财务造假，将部分未实际销出甚至是不存在的订单计入正常销售额内，以夸大利润表现的情况。

1 月 9 日，据网易财经报道，中联重科被匿名信曝出财务造假后，很多猜测将矛头指向了三一重工，认为是三一故意放风黑中联，但这一猜测并未得到证实。

1 月 9 日，中联重科 A 股低开复牌，全天收跌 3.16%。

二、舆情传播分析

8 日相关新闻被曝后，中联重科早盘及时停牌并在当晚发布澄清公告。据“新财富上市公司舆情监控终端”显示，截至 1 月 9 日 15 点，“中联重科被曝财务造假”事件相关新闻网络传播量已超过 8 日全天，相关新闻热度为 95.97，已上升至高度关注的红色区域。9 日主要传播方向也从单纯报道中联重科涉嫌造假上转移至中联重科发布的澄清公告内容上。

截止 1 月 9 日 15 点，“中联重科被曝财务造假”事件相关新闻传播量统计如下：平面媒体 14 篇（《证券日报》、《每日经济新闻》、《证券时报》、《21 世纪经济报道》、《北京商报》、《长沙晚报》、《国际金融报》、《南方日报》和《广州日报》等），网络 1335 篇，微博 2251 篇，股吧和论坛共 28 篇。

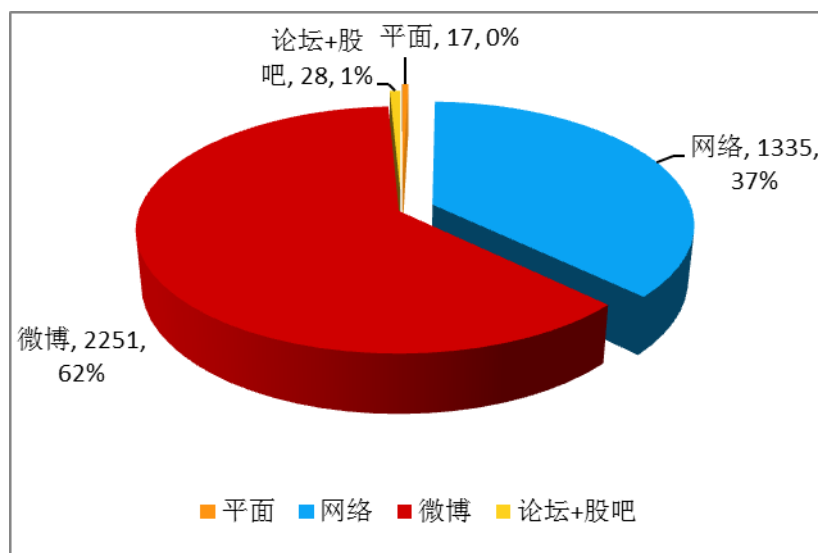


图 1 舆情传播类型分析

“中联重科涉嫌财务造假”事件爆发后，外界对此事极为关注，当日多家媒体对此事进行了报道。8 日晚，中联重科做出回应，舆情传播范围进一步扩大，媒体报道的角度也呈现多元化。

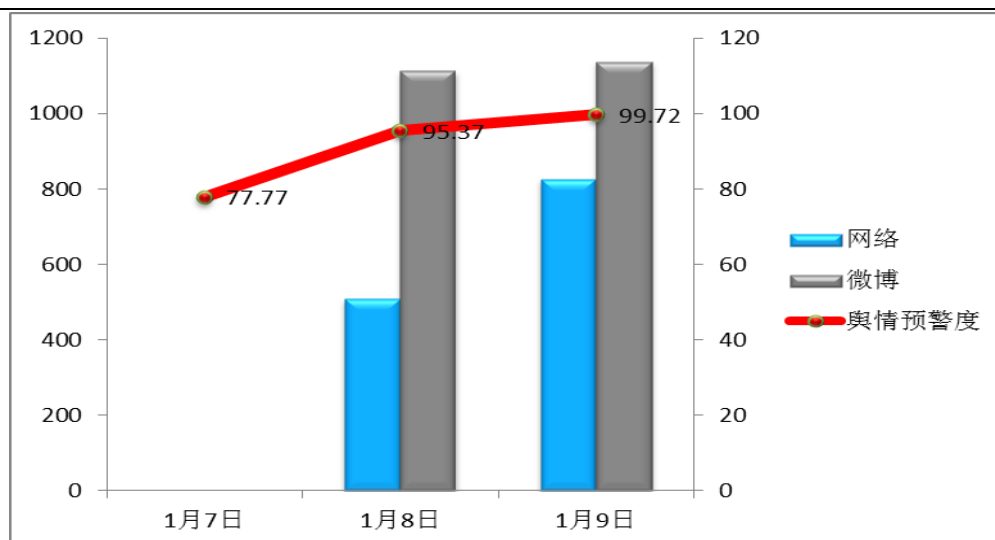


图2 网络和微博平台传播数量及舆情预警度趋势图（注：微博平台包括新浪和腾讯微博）

1月7日，中联重科的负面舆情还集中在质量事故及与竞争对手三一重工的口水仗上。8日，涉嫌造假事件被曝后，中联重科的舆情预警度从7日的77.77迅速上升至8日的95.37，9日继续飙升至99.72的高点。从7日起，中联重科的关注度指标迅速上升，网友关注度指标上升最快，从51.74直线飙升至96.53。9日中联重科三项关注度指标继续上升。

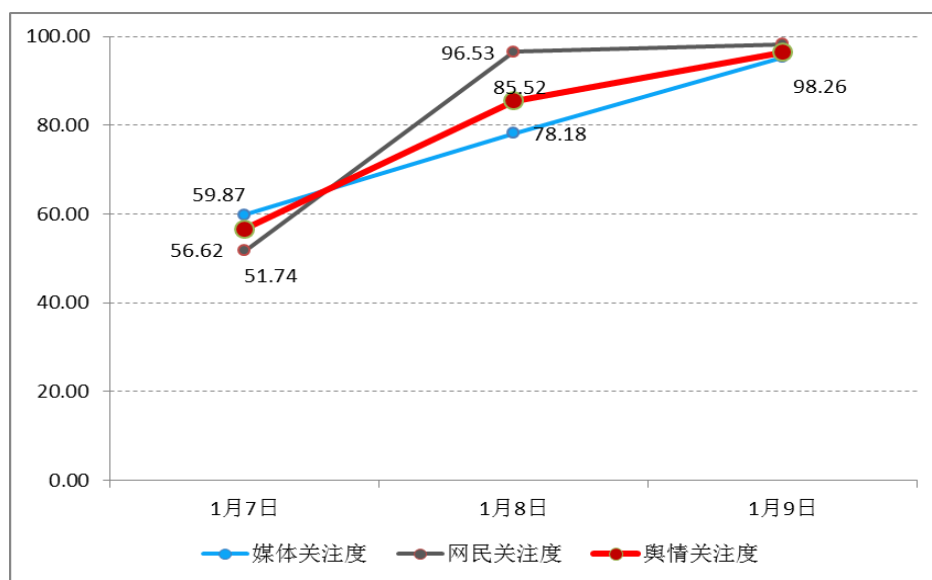


图3 中联重科关注度指标变化（数据来源：新财富上市公司舆情监控终端）

热门微博传播

《凤凰财经》新浪官方微博：1月8日10点25分发布“中联重科被匿名举报财务造

假”一事，该微博成为热门微博，被转发 225 次，评论 40 次。

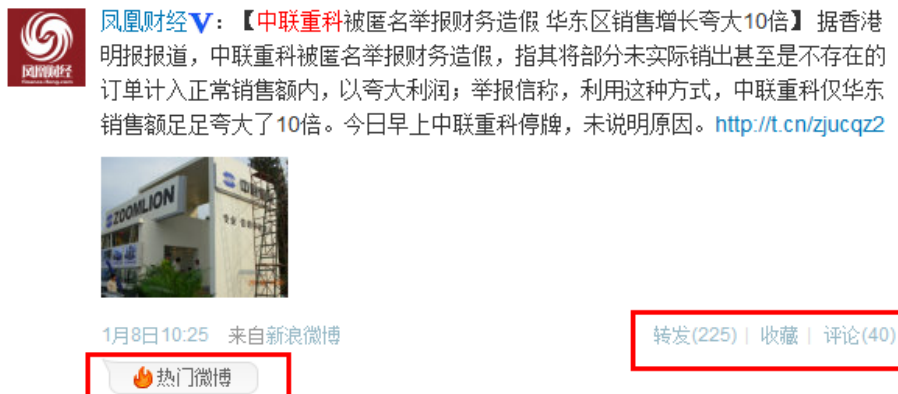


图 4 凤凰财经新浪官方微博发布截图

《腾讯证券》腾讯官方微博：1 月 9 日 9 点 46 分发布“中联重科否认财务造假 AH 股仍双双急跌”。截至 16 点，该微博被转发和评论共 135 次，1.7 万网友阅读。



图 5 腾讯证券腾讯官方微博发布截图

注释：

媒体关注度：反映上市公司受媒体关注的程度。通过计算网络中媒体对主体的报道、媒体重要性等综合得出。媒体关注度仅研究“量”的变化，不考虑情感倾向。得分越高，说明网络中该主体受媒体关注的程度越高。

网民关注度：反映上市公司受网民关注的程度。通过计算网民对主体的讨论热烈程度等综合得出。网民关注度仅研究“量”的变化，不考虑情感倾向。得分越高，说明网络中该主体受网民关注的程度越

高。

媒体关注度：反映上市公司受媒体关注的程度。通过计算网络中媒体对主体的报道、媒体重要性等综合得出。媒体关注度仅研究“量”的变化，不考虑情感倾向。得分越高，说明网络中该主体受媒体关注的程度越高。

舆情预警度：反映上市公司在网络中的舆情警戒级别。通过计算网络中负面报道、负面讨论等综合得出。舆情预警度同时研究“量”与情感倾向。得分越高，说明该主体在网络中形象越偏向负面。

三、 各方声音

（一） 中联重科回应

对于媒体质疑的夸大利润，中联重科在1月8日晚发布澄清公告对此予以否定。

对于《明报》中举报信中提及的三种销售类型，中联重科在澄清公告中指出，公司从未有分类销售政策，更不存在B类销售和C类销售，公司所有销售均为正常销售。公司并无机会见到报道中所称的“内部销售文件”，公司不存在此类“内部销售文件”。回应称，中联重科华东区2012年前三个月的销售数据为13.19亿元，与2011年同期的10.02亿元，同比增长31.64%。

公告强调，公司有双位数纯利增长，主要是因为公司产品技术、质量和服务的进一步提升，使得产品订单增长，以及产品毛利率的提高、产品结构的优化。

（二） 三一重工回应

1月8日，三一重工证券部工作人员坚定地回应称，“我们不知道这个事情，也不知道匿名信是谁发的。总之，不关三一重工的事情。”

三一重工董事长1月9日8点05分，对于媒体报道《三一高管放炮中联财务造假：谁逆大势就是行业大盗》在微博上表示“请媒体不要挑起‘群众斗群众’，中联发生停牌事件后，我昨天下午4点飞回长沙召开紧急会，要求1、自律，高管严禁就此事接受任何采访；2、自查，查此事是否与三一员工有关，昨晚汇总情况，尚无任何迹象表明此事与三一有关；3、自省，要求大家严格要求自己，严查是否存在任何违规行为”。

对于中联重科涉嫌财务造假一事，《第一财经日报》在报道中称，三一重工一位高管

认为，在去年那种行业低迷的情况下，中联重科不可能做到如此漂亮的销售业绩，“谁逆行业大势就是行业大盗”。数据显示，同为行业龙头的三一重工去年前三季度营业收入同比下滑 1.46%，净利润同比降 23.42%。他还表示，激进应该只是条件问题，至少有依据。但有些没有销售依据，那就是造假。“激进销售还没碰红线，尽管对行业破坏大，但还好，没造假那么恶劣”。三一重工的高管还表示，三一是躺着也会中枪。“三一忙着搬迁，哪有闲心。”

三一重工高管梁林河在微博上表示，“我早就说过会出事的，内蒙乾泰的 200 多台大挖不就是典型吗？假的真不了，真的假不了”。他还表示，“‘撒旦’的灭亡是因为自己，绝不是上帝。”

（三） 券商及财经人士

1. 不确定是否涉嫌造假

多位券商人士表示，中联重科去年前三季度的业绩一枝独秀应与其在混凝土机械方面积极的销售政策有关，至于是否涉及到财务造假，至少从财报上得不出这样的结论，当然在财务处理上可能会对一些订单进行调节，但这更多的是一种财务手段。

大同证券投资顾问刘云峰表示，在行业景气度不高的背景下，中联重科同行业公司三一重工和徐工机械主营收入与上年同期基本持平，但净利均下滑 25%左右，而中联重科双双实现 15%以上的增长，明显异于同行。目前中联重科的问题还不能定性，若一旦被证实造假，公司不仅会面临重新估值，甚至可能带来管理团队的变动，从而进一步增加经营的不确定性，或也将造成二级市场上的股价出现变动。

2. 造假可能性低

华西证券投资顾问朱妮分析认为，举报信提及的华东地区销售收入虚增问题，在半年报中无法判断，因为中联重科并未按国内的地区做销售收入披露，而是做的区域披露。“一般来说，上市公司虚增销售收入可以通过几方面看出：一是应收账款是否大幅增长，因为虚增销售一般都不会有真实的现金流入，而虚增的收入多半会以应收账款的形式体现；二是毛利率是否明显高于同行业同类产品；三是现金流，收入可以虚增，但是企业的现金流是实实在在的。”朱妮分析称，比较三一重工与中联重科的财务数据，均没有大的问题。

业界观察人士范卫强称，中联重科这样造假的概率非常低。因为如果按照这个办法造假，中联重科 2012 年的新增应收账款占收入的比重应该很异常。根据第三季度业绩报告，中联重科截至 2012 年 9 月 30 日应收账款 196.8 亿，比年初增长 68.81%。全年状况如何得

等中联重科年报出炉。

3. 不排除造假的可能性

广发证券投资顾问王立才则认为，也不能完全排除中联重科注水的可能性。“整个行业都处于冬天，某个企业却逆势增长，只可能是因为有过人的技术和超低的成本优势。而事实上，这两个条件中联重科都没有明显优势。”就机构恶意做空问题，王立才认为不成立。机构做空应该早就出手，现在工程机械行业已开始逐步复苏了，时机明显对空方不利。

4. 呼吁监管机构介入调查

东吴证券分析师刘增军则认为，中国上市公司财务造假不乏前例，如果情况属实，公司股价必然大跌，此种行为将是对投资者的欺诈行为，监管部门应调查并依法处罚公司相关人员、相关会计师事务所、保荐机构等，目前对相关财务造假的处罚力度还是远远不够。只有加大违规成本，才能让造假行为和造假者减少。

5. 对后市走势持谨慎态度

对于后市走势，业内人士均表示虽然公司做出澄清，但仍让人感觉有疑虑。公司虽然发出澄清公告，但目前不确定事情是否属实的情况下，机构投资者对公司的财务状况恐怕会产生疑惑，建议普通投资者保持谨慎、观望为宜。

6. 有人恶意做空

数据显示，截至1月7日，中联重科融资余额为5.47亿元，而融券余量为207.49万股，在工程机械板块的融资融券标的中均为最高。1月4日，中联重科的融券量突增30万股，远超之前的单日净卖出量。有市场人士认为，不排除此次中联“造数门”有人为策划做空的可能。

（四）业内人士

某机械行业分析师表示，中联重科2010年H股上市，募集了100多亿的资金，资金面相对较为充裕，所以2011年在混凝土机械方面采取了比较积极的销售政策，而这块业务在中联的业务比重中最大，这应该是导致其前三季度业绩较好的主要原因。不过，上述分析师认为，中联重科去年的逆市增长应该较难持续，“虽然中联目前财务风险不大，但长期来看，它也得考虑应收账款的问题，今年在政策上我估计会偏向谨慎。”该分析师预计，中联重科今年的营业收入悲观的话可能会转为略微负增长，中性的话或许还能维持个位数的增长，但再出现两位数增长的可能性不大。相反，三一重工今年的收入可能会比中联略好。

（五）网友观点

针对“中联重科被曝财务造假”及相关事件，网友从企业经营思路、消费者吐槽损失、装修行业洗牌、合作伙伴遭受损失等几个方面发表观点。

1. 质疑报道真实性 怀疑阴谋存在

股吧网友 222.240.204.*：向香港媒体举报，还要经过谁同意？明报说的很清楚也客观，真伪有待证明，你投诉什么？

@经济报实习小编：匿名信的背后不知道又隐藏着什么阴谋？

@C 果果-：匿名背后的推手，用脚指头想都知道是谁！回想近期种种，哪件不是它先挑起事端，无中生有！赚够了同情眼球！既然这么有精力去炒作去抨击，不如多花点心思在自身经营管理上。

2. 呼吁调查事实真相

@何刚：涉嫌财务造假？需要追查！（@何刚：《财经》杂志执行主编）

股吧网友 110.76.229.*：严查，如有应刑事追究，赔偿损失；如无，追究媒体不负责任。

3. 认为中联重科被冤枉

@三江之缘份：中联重科是树欲静而风不止。纯粹属于造谣。相信真相不久将大白于天下。

@雁击长虹：造谣和做空二者都存在，中联是行业龙头，净资产收益率高，总体还是看好中联。

@只要心情好天天都是星期天：弄的人心惶惶的……事实已经很明确了，是有人故意这样做的，中联已经做出了声明……

@索马里的勇士：让人的第一感觉是，这回合三一胜利了。

@张小猴 Dunelm：终于出来了。今天停牌也是为了保护股东利益，很合理。

4. 相信中联重科造假

@这是神马神马江湖：虚报业绩，夸大十倍，这也太无视法纪法规了吧。

@柯荆民：重型机械的二大巨头，业绩下滑，二者采用的不同的对策：中联是造假；三一是以迁至北京转移业绩不好、裁员的事实。如果说三一还只是违规，证监会点名批评即可的话，财务报表造假可是犯罪行为，中联可能面临调查，甚至被追究刑事责任。

股吧网友 118.73.76.*：股票一直萎靡不振。难道这不是怀疑业绩造假的有力证据！我们希望中联成为中国走向世界的强大企业，当如果不能给投资者带来财富，还不如直接灭亡算了！

5. 对于机械行业发展的担忧

@Vincent-hn：中联重科否认存财务造假，不管这件事到底是不是真实的，但是整个机械行业老大在 2012 年的表现让投资者无比失望，在行业的寒冬期，作为中国制造行业龙头几大厂商不是集体抱团取暖，而是互相揭短攻击，试想这样的企业如何同国外的企业竞争，在湖南，这样的状况屡见不鲜，湖南企业、湖南人真该深刻反思了。

@我最喜爱的神一般的张指导：4 万亿的基建投资过后，缺乏利润增长点，继续高速增长难以为继，没有办法只能虚增利润，工程机械行业的冬天到了。