

同步追责第三方 证监会剑指财务造假利益链

中经实习记者 孙汝祥 记者 夏欣
北京报道

第三方主体配合上市公司财务造假,正在成为证监部门重点打击对象之一。

据《中国经营报》记者不完全统计,A股年内已有约30家公司因涉财务造假被处罚或将被处罚。其中,至少有7家公司涉及第三方主体配合造假。

证监会日前表示,第三方主体配合、串通上市公司实施造假,双方乃至多方形成利益链、“生态圈”,是

第三方配合造假频发

年内至少有7家公司财务造假得到第三方主体的配合,占比23%。

记者梳理证监部门年内披露的《行政处罚决定书》《行政处罚事先告知书》发现,今年有30家公司被查出存在财务造假行为。其中,至少有7家公司财务造假得到第三方主体的配合,占比23%。

这7家公司包括:*ST苏吴(600200.SH)、*ST恒久(002808.SZ)、*ST广道(839680.BJ)、*ST锦港(600190.SH)、ST朗源(300175.SZ)、ST智云(300097.SZ)和ST中青宝(300052.SZ)。

最近一例为7月13日披露的*ST苏吴财务造假案。《行政处罚事先告知书》载明,*ST苏吴子公司江苏吴中进出口有限公司、中吴贸易发展(杭州)有限公司、江苏吴中海利国际贸易有限公司通过与浙江优诺德贸易有限公司等多家关联公司开展无商业实质的贸易业务,虚增营业收入、营业成本和利润。导致*ST苏吴在2020年至2023年年报中合计虚增营业收入17.71亿元,虚增利润0.76亿元。

回溯过往,厦门国家会计学院教授黄世忠从证监会对上市公司的处罚公告中发现,2019年至2023年,涉及客户、供应商、隐性关联方、金融机构等三方配合造假的上市公司多达53家,总共541家第三方配合造假,平均配合一家上市公司造假的第三方超过10家以上。

第三方主体配合、串通上市公司实施造假,已经成为近年来资本市场财务造假的新特点。

“这是多重因素叠加的结果。”一位不愿具名的会计师事务所合伙人分析,一是造假主体规避穿透式监管的需要;二是专业化的“造假帮凶”滋生,形成职业化造假假

近年来资本市场财务造假的新特点,必须严厉打击。证监会亦将首次对配合造假方同步追责。

接受记者采访的专家表示,第三方配合造假危害深远,破坏市场信任基础。“假戏真做”“作假做全套”也对审计机构提出巨大挑战,容易致使审计失败。

专家建议,相关监管部门可以强化全链条立体化追责,打通“事前—事中—事后”各环节,实施“行政—刑事—民事”多手段,联动“监管—司法—行业”多主体,形成无死角、高威慑、可修复的责任闭环。

务商;三是造假主体与第三方利益捆绑,形成多方共生的动力系统;四是对第三方追责长期缺位,第三方违法成本低。

“随着近年来监管层对上市公司造假行为的查处力度加大,上市公司的财务造假呈现出更加隐蔽的特征,其中典型方式是借助第三方主体配合,构建外部资金流、物流、信息流和商流的虚假循环,实施系统性财务造假。”上海国家会计学院国有资本运营中心主任周贇对记者指出,同时,上市公司为使第三方配合造假,往往与其形成利益共同体,分享造假带来的违法收益,进一步强化了第三方的合谋意愿。

以ST智云为例,ST智云3月17日披露的《行政处罚决定书》显示,2022年,ST智云并表子公司深圳市九天中创自动化设备有限公司(以下简称“九天中创”)虚假确认与江西米赞科技有限公司(以下简称“江西米赞”)的销售收入5973.45万元、利润2411.23万元。

九天中创为确认上述收入,分多笔向冠威科技(武汉)有限公司(以下简称“武汉冠威”)、深圳市青睿自动化科技有限公司、东莞市鑫明科技有限公司三家供应商转款共计6820万元。三家供应商收到款项当日或隔几日向江西米赞转款6770万元,50万元被武汉冠威截留。江西米赞收到款项当日或隔数日向九天中创转款6750万元,截留20万元。

上述6750万元销售收入在九天中创、三家供应商与江西米赞间形成明显资金循环,无对应真实销售业务,九天中创虚假确认销售收入。

“全面作假”给审计带来挑战

第三方配合造假,也给外部审计带来了显著挑战。

“第三方主体配合、串通上市公司实施财务造假,危害深远,容易使造假从单点爆发演变为网络化违法,形成系统性风险扩散,破坏市场信任基础。”前述会计师事务所合伙人表示。

周贇也认为,第三方配合上市公司造假危害极大,会造成投资者判断错误、资本市场资源配置功能的失灵以及市场信心丧失等严重后果。同时,由于该类造假行为牵扯面广,极可能导致风险大面积扩散,造成更大的损失。

与此同时,第三方配合造假,也给外部审计带来了显著挑战。

中伦律师事务所非权益合伙人、律师李瑞轩对记者指出,在故意配合的情况下,配合造假方往往会在订立合同、物流确认、收货验收、销售回款、审计函证回函、中介机构访谈、走访等各个环节,配合造假公司“全面作假”,欺骗审计等中介机构,或对其隐瞒真实情况,导致审计机构获取的审计证据无法反映真实情况,严重影响审计结论的可靠性。

“很多造假公司及其配合方,对中介机构的核查手段与方式较为熟悉,甚至会提前布局,应对中

全链条立体化追责

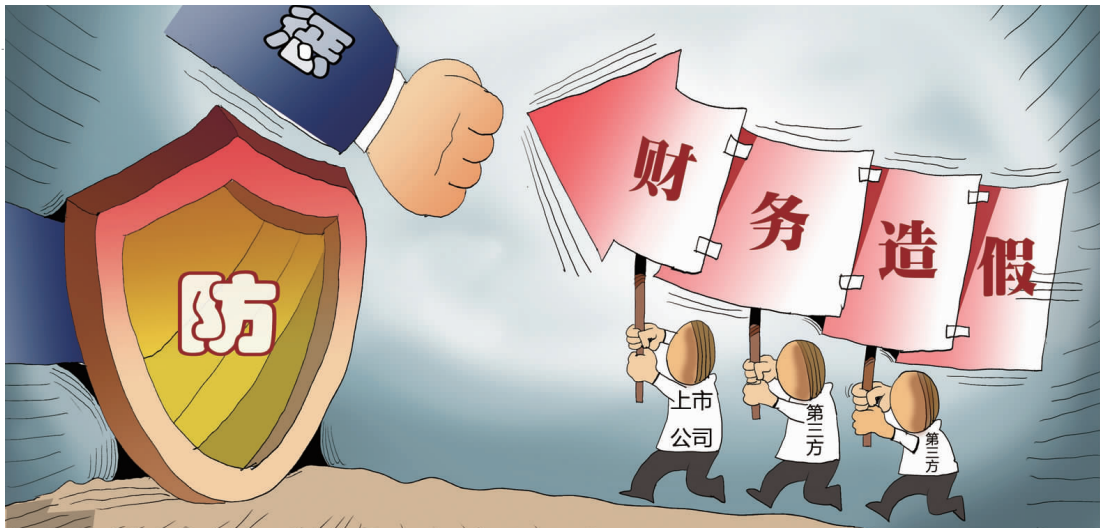
全链条立体化追责,还涉及除行政责任之外的民事责任与刑事责任归责问题。

事实上,证监会一直积极探索通过多种方式实现对配合造假方的严肃追责。于去年6月联合公安部、财政部等部委制定了《关于进一步做好资本市场财务造假综合惩防工作的意见》,确立了财务造假综合惩防体系,明确了严厉打击配合造假、强化对配合造假方追责的工作内容。

值得一提的是,在“越博动力财务造假案”中,证监会首次对配合造假方同步追责。

证监会6月27日披露,在越博动力财务造假过程中,于某、贺某提供其控制或联络的多家公司配合越博动力开展虚假业务,与越博动力构成共同违法,证监会拟对其分别处以200万元、30万元罚款。

证监会还强调,下一步,将继续坚持“追首恶”与“打帮凶”并举,进一步强化对造假责任人及



第三方主体配合、串通上市公司实施造假,是近年来资本市场财务造假的新特点,也是监管严罚重点。

视觉中国/图

介机构的核查。”李瑞轩说,“坦率地讲,面对造假公司与配合方故意协同的造假行为,相关核查程序如函证、穿行测试等可能会失效,审计机构等中介机构囿于核查手段的有限性,很难完全避免审计失败。”

黄世忠也指出,第三方配合财务造假既是上市公司财务造假屡禁不止,屡屡得逞的重要原因,也是导致审计准则频繁失效、审计失败屡屡发生的重要原因。

以“紫晶存储财务造假案”为例,黄世忠表示,注册会计师对紫晶存储特别是在IPO阶段的走访比例已经达到93%以上,甚至企业上市之后,注册会计师还继续走

访。现场走访的那些客户、供应商都表示与紫晶存储所发生的业务是真实的。然而在证监会检查时,他们声称当时欺骗了注册会计师,不仅是走访阶段提供了虚假信息,而且那些函证资料也都是虚假的。

也因此,黄世忠建议,在对审计机构进行追责时,既应按比例原则厘定会计责任和审计责任,也应按过罚相当原则合理确定会计师事务所及其注册会计师的赔偿责任。

李瑞轩亦认为,首先应区分行为人的主观过错状态。对于审计机构等证券中介机构,如果没有证据显示其存在故意,则应充分考虑其尽调、核查手段的有限

性,结合具体的法定职责规则、工作底稿,审慎认定其有无过失。如果查明上市公司与配合造假方确有故意欺瞒中介机构的情况,则应结合中介机构的具体工作情况,考虑对中介机构免予行政处罚,或者减轻、从轻处罚。

为减少审计机构被第三方配合造假行为所蒙蔽,前述会计师事务所合伙人建议,审计机构可采取有针对性的措施,例如:通过大数据穿透排查,加强异常信号识别,强化客户筛选;加强审计技术创新,通过AI风险模型、区块链技术等,提升动态监测与证据固化能力;聚焦资金流与商业实质测试,重构审计程序等。

交易的层层嵌套,把自身隐藏起来,但其行为恶劣程度远超表面上的造假公司相对方。这些主体与造假公司的利益勾连更加复杂、多元和隐蔽。

在李瑞轩看来,全链条立体化追责,还涉及除行政责任之外的民事责任与刑事责任归责问题。

在行政责任层面,尽管配合造假问题严重,但在个案中识别、认定具体的配合造假方时,还是应当做到不枉不纵。同时,如何深入挖掘、揪出真正的幕后首要“帮凶”,也需要在执法实践中积累经验,基于监管与市场参与主体之间的互动,寻找新的平衡与方案。

民事责任也是对配合造假方立体化追责的重要一环。据了解,上海金融法院已在多个证券虚假陈述案件中,精准适用有关司法解释的规定,判令配合上市

公司造假的客户、金融机构承担一定比例的虚假陈述连带责任,具有典型性与参考性。另外,通过追偿权纠纷来追究配合造假方的民事责任,也是重要且必要的途径。追偿权纠纷解决虚假陈述不同责任主体之间的二次责任分配问题,是“追首恶、打帮凶”政策要求在终局民事责任层面的落实。

李瑞轩表示,在刑事责任层面,随着公检法部门打击证券犯罪力度的提升,预计在证据充分、配合造假方行为造成严重后果时,将出现配合造假方承担刑事责任的典型案例。

前述会计师事务所合伙人进一步建议,引入“违法成本—社会危害”量化模型,以第三方配合造假导致的投资者损失金额、虚增利润规模为基准,设定罚款区间及量刑标准。

公募降费两年成效：从“重规模”向“重回报”变革

中经记者 顾梦轩 夏欣
广州 北京报道

2025年7月,公募基金降费改革已经走过两年历程,并取得了积极成效。

据中信证券测算,因费率下调,公募基金行业每年为投资者至

ETF产品助力降费

盘点降费两年公募基金取得的成果,天相投顾基金评价中心有关人士表示,费率改革可以从“降低费率”“优化产品结构”和“回归投研”三项成果来总结。首先,整体上,公募基金的综合费率出现较大幅度下降,比如偏股型产品的管理费从平均1.5%左右降低至1.2%左右,为投资者节约了成本。同时,在基金产品的结构上,被动权益类基金出现较大发展,公募基金的工具属性进一步提升。

湘财基金指出,基金降费过程中,有两股力量发挥作用:其一,自上而下引导行业机构降低主动管理型产品的相关费用;其二,在市场化机制作用下,机构迎合普遍降费趋势,利用降费等手

少节约超300亿元成本。此前监管层指出,要进一步稳步降低公募基金的综合费率,在已经降低基金管理费率、托管费率、交易费率的基础上,2025年起将进一步降低基金销售费率,预计每年合计为投资者节约大概450亿元的费用。

晨星(中国)基金研究中心高

级分析师李一鸣在接受《中国经营报》记者采访时表示,近年来,公募基金行业通过系统性费率改革,在降低投资者成本、重塑行业生态等方面取得显著进展,其背后的意义不仅在于短期让利,更在于推动行业长期价值导向的转型。

费和托管费从0.5%、0.1%下调到0.15%、0.05%,对降低行业整体费率起到推动作用。

记者注意到,2024年10月,中证A500ETF发行时,绝大部分采取了行业最低收费(管理费0.15%、托管费率0.05%)。“较低的费率设置叠加上这批基金不俗的募集规模,也帮助拉低了行业整体费率水平。”李一鸣补充道。

“降费是促进指数基金发展的原因之一。指数基金的发展将进一步压缩公募基金的整体费率,这是因为很多对于费率比较敏感的长期资金或选择费率更低的指数基金,这将倒逼主动型产品降低费率。”天相投顾基金评价中心有关人士表示。

浮动费率基金倒逼投研能力

作为基金费率改革的创新型产品,2023年四季度,首批20只浮动费率基金问世。2025年5月和7月,又有两批新型浮动费率基金先后成立。

截至目前,浮动费率基金业绩表现如何?Wind数据显示,截至7月15日,全部浮动费率基金今年以来收益最高达到29.33%。

根据Wind数据,截至7月15日,45只成立于2023年的浮动费率基金今年以来、收益均可圈可点,其中,富国核心优势基金A份额、嘉实创新动力A3摘得冠军,年内收益分别为43.03%、42.94%。

单就首批浮动费率基金而言,业绩表现亦不错。截至7月15日,富国核心优势A份额是今年以来

从“卖方”转向“买方”

基金降费改革能否真正实现公募基金从“重规模”到“重回报”发生转变,如果不能,未来,公募基金还需要进行哪些改革?

胡聰慧指出,降费和发行浮动费率基金都是帮助投资者提升获得感的重要举措,但要真正促成基金行业从规模导向向注重投资者回报还需要多方面的配套改革。首先,转变基金的销售方式。目前基金销售端主要商业模式还是依靠销售佣金,并不对投资者收益负责。需要大力普及买方投顾业务,来逐步转变基金销售端的商业模式。其次,落实证监会5月发布的《推动公募基金高质量发展行动方案》(以下简称《行动方案》))的要求,将浮动费

率的首批基金中收益最高的基金,年内收益为24.03%。

浮动费率基金能否激发公募基金提升投研能力?

北京师范大学经济与工商管理学院副院长胡聰慧指出,浮动费率基金通常由固定部分和业绩挂钩的费率组成,固定部分的费率降低,因此,有降费的作用。更关键的是,这类创新基金将基金管理人的收益与基金业绩表现联系起来,激励基金经理获得更好的业绩表现,在一定程度上也会让管理人更加注重投研能力的提升。

“值得注意的是,浮动费率还会激励基金经理更大程度地去冒险,通过提高风险承担水平获得高收

率的收取与投资者平均收益相绑定,而不仅仅是基金超额业绩。

“有人可能会说,投资者亏钱,很多时候与基金公司无关,而是投资者本身的认知和错误投资习惯导致的。”胡聰慧指出,虽然这是客观情况,但将投资者平均收益加入基金公司、管理人的考核会倒逼基金公司、基金销售端更加注重投资者教育,帮助其避免由于错误投资行为对投资收益的磨损。这样,才能为金融机构做好投资者教育、纠正行为偏差提供动力,也才能真正提升投资者的获得感。

李一鸣指出,基金降费改革对公募基金从“重规模”到“重回报”转变有一定的推动作用,但仅靠降

益。”胡聰慧说,这种激励效果对基金业绩和投资者收益的影响还得依赖更加科学的评估。他建议,可以将浮动费率与基金经理跟投相绑定,抑制基金经理追逐投资风险。

天相投顾基金评价中心有关人士表示,从目前来看,基金管理人权益类基金开始普遍采用与业绩基准挂钩的分档费率模式,这一方面是为了响应监管要求,另一方面也是基金公司加强与投资者利益共担风险共享的做法,未来可以预见的是,基金管理人将进一步加大对基金业绩比较基准的规范以及增强投研力度。这也倒逼基金管理人开始重新重视投研,也有利于保护投资者的利益。

费可能难以完全实现这一转变。降费促使基金公司要更加注重业绩表现,以吸引投资者,这在一定程度上引导了基金公司关注投资回报。但更重要的是,公募基金公司能否实现从“重规模”到“重回报”的深层转变,则取决于多维度协同发力。

湘财基金方面表示,公募基金行业正在从“重规模”向“重回报”过渡,基金降费改革只是其中的一环。更为重要的引导力量在于,在产品激增、管理人增多背景下,行业竞争的焦点将从“卖方”转向“买方”,无论费率情况如何,不重视、不能给持有人带来真正赚钱效应的公司,将会在市场洗牌中被淘汰。