

证监会
立案调查公司直击

汉王科技：涉嫌财务造假 立案调查有因

编者按：近年来，随着证监会对违法上市公司处罚力度的加大，对公司进行立案调查的公告多次见诸报端。一般来说，证监会依法对实施虚假陈述的上市公司进行行政处罚前，需要花费一定的时间进行全面调查。

鉴于该信息往往被证券市场解读为重大利空，并对上市公司股价产生较大影响，因此，业内人士称，出于审慎的原则，只有在前期掌握了较为确凿的证据后，证监会才会进行立案，并将《调查通知书》送达上市公司。根据惯例，立案调查多成为行政处罚的前奏。

不过，由于立案调查距离证监会公布行政处罚的间隔时间多在一至两年。持有相关公司股份的投资者，可能因此错过索赔良机。鉴于此，本版推出“证监会立案调查公司直击”专栏，对被立案调查的上市公司进行客观公正的法律分析，以飨读者。

吴立骏

2011年12月23日，汉王科技(002362)公告称，收到证监会《调查通知书》。因公司涉嫌信息披露违法违规，证监会稽查总队决定对公司立案稽查。

年报主营业务收入涉嫌舞弊

据悉，在2011年5月30日到6月24日期间，北京证监局对汉王科技进行了现场专项检查，直至2011年8月4日签发《关于对汉王科技股份有限公司采取责令改正措施的决定》。从该文件中的内容分析，证监局已经了解汉王科技在2010年的财务年报出现了问题，例如在2011年9月6日公司公告的整改报告中第四条第一项，可以看出，公司2010年年报中主营业务收入涉嫌舞弊。该文中汉王科技自称，“公司财务部在产品降价触发价格保护条款时未进行账务处理，只是由业务部门进行了登记，使用时是通过价格折扣的形式给予经销商。截至2010年年末，应给予经销商的价保已全部支付完毕。”

仔细阅读后我们发现，既然2010年汉王科技已经将价保支付完毕，为什么不在2010年年报中进行账务调整？既然证监局已经发现该问题，并且汉王科技声明知道此事，并要整改，为何不追溯调整2010年的营业收入相关财务报表数据？既然公司主营业务产品出现较大降价，触及保价条款，为何不发布重大事项的临时公告？显然，汉王科技涉嫌违法违规的内容不止一处。

另外，汉王科技2010年年报的会计报表附注中显示，2010年存货期末余额较期初增加337.03%，主要原因是

公司电子书销量大幅增加。然而，虽然公司预收账款为4563万元，但产成品却有1.5亿元。公司声明是因销量增加，期末收款，但尚未发货所致。这有可能给投资者产生货物非常抢手的错觉，那么真实情况究竟是什么？

产成品的概念是指，企业已经完成全部生产过程并已验收入库、合乎标准规格和技术条件，可以按照合同规定的条件送交订货单位，或者可

以作为商品对外销售的产品。”笔者在此质疑，为何产成品的存货还有那么多，公司却因销售好到无货可发？既然2010年年末还处于无货可发的状态，为什么2011年一季度就发生了严重亏损？既然公司明知主营产品市场竞争非常激烈，销售价格已经下跌并已触发保价条款，为何存货跌价准备计提仍为零？

笔者认为，依据《信息披露违法行为行政责任认定规则》中第七条和第八条之规定，汉王科技上述涉嫌事项足以被立案调查，符合虚假陈述的要件。即公司涉嫌违反《证券法》、《上市公司信息披露管理办法》、《深圳证券交易所股票上市规则》中有关信息披露的规定，同时符合证监会行政处罚相关规定的重大性原则，即虚假陈述的内容涉嫌影响财务报表使用者对企业财务状况、经营成果做出正确判断。

对内幕交易被立案持否定态度

值得一提的是，对于坊间传言，公司股东精准减持行为涉嫌内幕交易违规被证监会立案调查一事，笔者持否定意见。首先，证监会立案的对象是汉王科技本身，不是某位高管或其他主体。未对个人或第三者立案调查，就不可能是因“内幕交易”而被立案。

其次，从公开信息中知道，汉王科

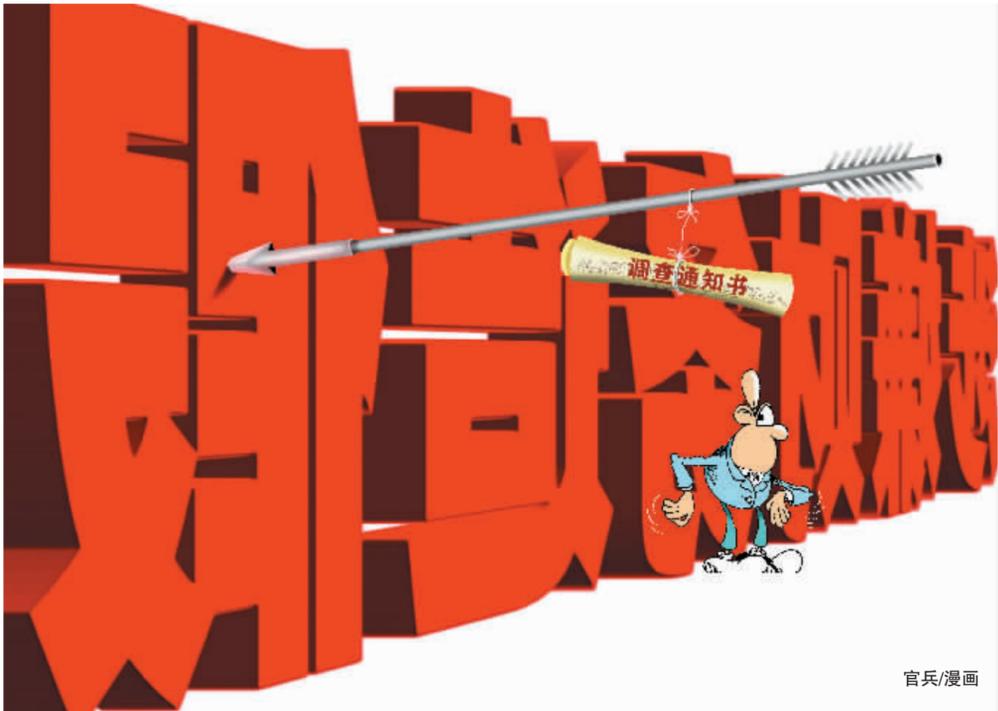
技高管多在2011年3月21日统一减持。笔者之见，这也许不难理解，高管的流通股份不可能随意减持，因为时间先后牵涉到利益分配，后减持的人会产生少获利的情况。因此，为公平起见，同日减持约定的股票数量，是高管圈子中相对公平的游戏规则。

第三，《证券法》、《上市规则》等规定中说明，定期报告前30日内和盈利预告前10日内为高管的“窗口期”，即上述时间内不能买卖本公司股票，其他时间没有限制。世界上所有的事情只有相对公平。3月21日减持，至少在时间上高管没有违规。

因此，笔者认为，汉王科技被证监会立案调查的主要原因是其涉嫌2010年财务报表造假，并且影响到公司2011年的财务报表的损益。鉴于此，在2011年12月23日前买入并持有汉王科技股票的投资者，存在投资损失的可以提出赔偿。一旦证监会对公司进行行政处罚，上海市东方剑桥律师事务所的吴立骏律师可与投资者联系后续索赔事宜。

友情提示：上海市东方剑桥律师事务所吴立骏律师联系电话：021-62916787；电子邮箱：leowu007@hotmail.com

(作者单位：上海市东方剑桥律师事务所)



官兵/漫画

新兴佳海外摘牌 一纸诉状暴露背后法律纠纷

宋一欣

海外被摘牌 抗辩终败诉

辽宁新兴佳波纹管制造有限公司系风力发电塔筒设备制造商，注册于中国辽宁省铁岭市。2010年7月13日，新兴佳借纽交所国际集团之力登陆粉单市场(OTCBB)，并于当年12月15日成功运用反向收购方式转板纳斯达克市场(NASDAQ)。

反向收购又称买壳上市，是指非上市公司股东通过收购一家壳公司的股份控制该公司，再由该公司反向收购该非上市公司的资产和业务，使之成为上市公司的子公司。原非上市公司的股东一般可以获得大部分上市公司的控股权，从而达到间接上市的目的。反向收购已经成为中国赴美上市企业，特别是中小型企业采取的主要方式。

不过，在上市仅1个月后，2011年1月13日，纳斯达克市场向新兴佳发出退市警告，表示该公司未能及时向纳斯达克市场提交有关2010年12月完成的财务重组相关情况，认为该公司在转板申请过程期间没有就融资的进展及时履行相关披露义务，主要

是该公司2010年末的一笔2000万美元融资交易存在隐瞒。新兴佳则表示，已经及时提供了所有必要的信息。2010年12月13日，新兴佳与机构投资者达成了价值2000万美元的权益债务协议。

纳斯达克市场的警告摘牌，使新兴佳股价从每股9美元最终跌至不到70美分。从2011年2月开始，新兴佳先后向纳斯达克上诉委员会、纳斯达克上市听证和审核委员会、纳斯达克董事会进行抗辩，一直到2011年11月底，新兴佳等来的最终结果依然是维持摘牌决定。2月底，纳斯达克上诉委员会召开新兴佳听证会，后抗辩败诉。5月24日，纳斯达克上市听证和审核委员会仲裁组作出判决：新兴佳被摘牌没有足够证据支持。但5天后，上述对新兴佳有利的判决又被通知需要重新审理。7月底，新兴佳收到纳斯达克法律部通知，重申败诉。11月底，纳斯达克董事会通知新兴佳，抗辩最终败诉。

2012年1月5日，新兴佳在纽约联邦法院起诉纳斯达克市场，称其违反规章及法定诉讼程序，导致新兴佳声誉受到不可挽回的损害，并使公司

市值缩水2.2亿美元，故向纳斯达克交易所要求索赔3亿美元(约合人民币18.94亿元)。同时，新兴佳也向美国证券交易委员会(SEC)递交了针对纳斯达克市场歧视和错误摘牌的申诉状。

美国证券监管部门严查中概股

新兴佳被摘牌事件引起广泛关注的原由，并非该案本身，而是美国证券监管部门严查中国上市公司，特别是通过反向收购在美上市的中概股的大背景。新兴佳只是大约400家通过反向收购在美上市中国公司中的一家。2011年6月，美国证监会发出警告，反向收购上市公司的股票可能有“欺诈及其他弊端”的倾向，并称“调查发现数十家中国在美国上市公司存在会计问题”。反向收购上市路线最大的优势在于，能够避免首次公开发行时证券交易所的严格审核。据统计，自2005年至2010年，纳斯达克批准了55家中国反向收购公司挂牌。由于担心在美国上市的中国公司可能存在会计违规行为，美国经纪商穿透证券在2010年6月列出130多家禁买中国公司名单。

在笔者看来，新兴佳案表明，在

美上市中国公司必须严格遵守美国证券交易市场的法律法规。从这个意义上讲，作为被监管对象的新兴佳公司要胜诉并非易事。但从另一方面讲，新兴佳公司若确实遵守了美国证券法律，胜诉的机会不是没有。也许，新兴佳公司的起诉目的不是为了索赔，而是为了撤销摘牌的决定。从这个角度看，纳斯达克市场作出决定的程序合法性并非无懈可击。当然，即使美国法院以程序不当为由撤销摘牌决定，但若新兴佳公司上市的确存在违法之处，纳斯达克市场依然可以设法再次作出摘牌决定。

其实，早在纳斯达克上诉委员会听证会时，纳斯达克市场副总裁兼上市部主任Michael Emen有关“纳斯达克对中国企业上市审批要严于其他国家”的言论，似乎存在歧视之感。而后，由10个独立仲裁员组成的纳斯达克上市听证和审核委员会仲裁组曾作出判决：新兴佳被摘牌没有足够证据支持。之后的重申，似乎存在程序不够公正之嫌，但该公司向纳斯达克董事会抗辩进程是否也存在程序不公平之嫌呢？

(作者单位：上海新望闻达律师事务所)

投资锦囊 Investment Tip

短线炒股之“四看”

蒋占刚

股市变化多端，炒短线更是高手的游戏，要求股民知识功底扎实深厚，熟谙庄家操盘手法，心理素质上佳。更重要的一点，要有时间时刻关注庄家一举一动。短线选股关键在热点，投资者对热点的形成一定要有敏锐的洞察力。短线择股应掌握以下四大技巧：

一看成交量。俗话说“量为价先导”，量是价的先行者。股价的上涨，一定要有量的配合。成交量的放大，意味着换手率的提高、平均持仓成本的上升，上档抛压因此减轻，股价才会持续上涨。有时，在庄家筹码锁定良好的情况下，股价也可能缩量上攻，但缩量上攻的局面不会持续太久。否则平均持仓成本无法提高，抛压大增，股票缺乏持续上升动能。因此，短线操作一定要选择带量的股票，对底部放量的股票尤其应加以关注。

二看图形。短线操作，除了应高度重视成交量外，还应留意图形的变化。有几种图形值得高度关注：W底、头肩底、圆弧底、平台、上升通道等。W底、头肩底、圆弧底放量突破颈线位时，应是买入最佳时机。

这里有两点必须高度注意：一是必须放量突破，方为有效突破。没有成交量配合的突破是假突破，股价往往会迅速回归启动位；二是在低价位的突破可靠性更高。高位放量突破很可能是庄家营造的“多头陷阱”，引诱散户跟风，从而达到出货目的。许多时候，突破颈线位时，往往有个回抽确认，这时也可作为建仓良机。股价平台整理，波幅越来越小，特别是低位连收几根十字星或几根小阳线时，股价往往会上选择向上突破；处于上升通道的股票，可在股价触及下轨时买入，特别是下轨是10日、30日均线时，在股价触及上轨时卖出。此外，还有旗形整理、箱形整理两大重要图形，其操作诀窍与W底差不多，这里不再赘述。

三看技术指标。股票市场的各种技术指标数不胜数。它们各有侧

重，投资者不可能面面俱到，只需熟悉其中几种便可。常用的技术指标有随机指标(KDJ)、相对强弱指标(RSI)等。一般而言，K值在低位(20%左右)2次上穿D值时，是较佳的买入时机；在高位(80%以上)2次下穿D值时，形成死叉，是最佳的卖出时机。RSI指标在0-20时，股票处于超卖，可建仓；在80-100时属超买，可平仓。

值得指出的是，技术指标最大的不足是滞后性，用它作为唯一的参照标准往往会带来较大误差。许多强势股，指标高位钝化，但股价仍继续飙升；许多弱势股，指标已处低位，但股价仍阴跌不止。而且庄家利用技术指标，往往在进出货时搞得一塌糊涂，出货时指标近乎完美，利用指标进行骗钱几乎是庄家惯用的做市手法，因此，在应用技术指标时，一定要综合各方面情况，尤其是量价关系进行深入分析。

四看均线。短线操作一般要参照5日、10日、30日均线。5日均线上穿10日、30日均线，10日均线上穿30日均线，称作金叉，是买进时机；反之则称作死叉，是卖出时机。三条均线都向上排列称为多头排列，是强势股的表现，股价缩量回抽5日、10日、30日均线是买入时机(注意，一定要是缩量回抽)。究竟应在回抽哪一条均线时买入，应视个股和大盘走势而定。三条均线都向下排列称为空头排列，是弱势股的表现，不宜介入。

炒短线，股价暴涨暴跌，短线高手不仅要学会获利了结，还应学会一样重要的东西：割肉。有勇气参与短线操作，就要有勇气认输。留得青山在，不怕没柴烧”。当判断失误，买入了下跌的股票，应果断卖出，防止深套。只要善于总结判断失误的原因，也算是对割肉的一种补偿。短线炒股，一定要快进快出，并要设好止损位，具体设定值视个人情况而定，可5%，也可10%，股价跌破止损位，一定要果断卖出，不要再抱幻想。即便是股价还有上涨可能，也应回避风险出局，严格按照止损位操作。

(作者单位：湖南省株洲市招商银行)

三种有效止损方法

定额止损法：这是最简单的止损方法，它是指将亏损额设置为一个固定的比例，一旦亏损大于该比例就及时平仓。它一般适用于两类投资者：一是刚入市的投资者；二是风险较大市场，如期货市场中的投资者。定额止损的强制作用比较明显，投资者无需过份依赖对行情的判断。

止损比例的设定是定额止损的关键。定额止损的比例由两个数据构成：一是投资者能够承受的最大亏损。这一比例因投资者心态、经济承受能力等不同而不同，同时也与投资者的盈利预期有关；二是交易品种的随机波动。这是指在没有外界因素影响时，市场交易群体行为导致的价格无序波动。定额止损比例的设定是在这两个数据里寻找一个平衡点。这是一个动态的过程，投资者应根据经验来设定这个比例。一旦止损比例设定，投资者可以避免被无谓的随机波动震出局。

技术止损法：较为复杂一些的是技术止损法。它是将止损设置与技术分析相结合，剔除市场的随机波动之后，在关键的技术位设定止损单，从而避免亏损的进一步扩大。这一方法要求投资者有较强的技术分析和自制力。技术止损法相比前一种对投资者的要求更高一些，很难找到一个固定的模式。

一般而言，运用技术止损法无非就是以小亏博大盈。例如，在上升通道的下轨买入后，等待上升趋势的结束再平仓，并将止损位设在相对可靠的平均移动线附近。就沪市而言，大盘指数上行时，5日均线可维持短线趋势，20天或30天

均线将维持中长线的趋势。一旦上行行情开始后，可在5日均线处介入，将止损设在20日均线附近，既可享受阶段上升行情所带来的大部分利润，又可在头部形成时及时脱身，确保利润。在上升行情的初期，5日均线和20日均线相距很小。即使看错行情，在20日均线附近止损，亏损也不会太大。

再如，市场进入盘整阶段(盘局)后，通常出现箱形或收敛三角形形态，价格与中期均线(一般为10至20天线)的乖离率逐渐缩小。此时投资者可以在技术上的最大乖离率处介入，并将止损位设在盘局的最大乖离率处。这样可以低进高出，获取差价。一旦价格对中期均线的乖离率重新放大，则意味着盘局已经结束。此时价格若转入跌势，投资者应果断离场。盘局是相对单边市而言。盘局初期，市场人心不稳，震荡较大，交易者可以大胆介入；盘局后期则应将止损范围适当缩小，提高保险系数。

无条件止损法：不计成本，夺路而逃的止损称为无条件止损。当市场的基本面发生了根本性转折时，投资者应摒弃任何幻想，不计成本地杀出，以求保存实力，择机再战。基本面的变化往往是难以扭转的。基本面恶化时，投资者应当机立断，砍仓出局。

综上所述，止损是控制风险的必要手段。如何用好止损工具，投资者应各有风格。在交易中，投资者对市场的总体位置、趋势的把握是十分重要的。在高价位多用止损，在低价位少用或不用，在中价位应视市场运动趋势而定。顺势而为，用好止损位是投资者获胜的不二法门。

(文雨 整理)