

69份“非标”年报暗藏“地雷”

证券时报记者 翁健

看懂上市公司的年报，是进行基本面投资的重要一环。当然，这要求投资者需对公司及行业整体情况的全盘了解。同时，还要求有对财报去伪存真的法眼。而冗长的年报往往让投资者望而却步。但会计师事务所对年报的审计，为投资者提供了捷徑。通过会计师事务所出具的审计意见，可快速发现上市公司存在的缺陷及瑕疵。

其中，“非标”意见往往出现在经营情况不佳、处于亏损状态和资产质量差公司的年报中。而上市公司因被立案调查、官司缠身、违规担保等通病，更易收到非标准的审计报告。值得注意的是，由于上市公司与事务所的聘任关系，“非标”意见对一些公司并未起到足够的警示及改善作用，还出现上市公司频频更改审计机构的现象。

五大常见缺陷引“非标”

截至4月20日，共有1908家A股上市公司披露了2015年年报。据证券时报记者不完全统计，目前会计师事务所对上市公司共出具非标准审计报告69份，其中非标准财务报表审计报告37份，非标准内部控制审计报告32份。

上述69份非标准审计报告中，以带强调事项段的无保留意见居多。根据中国注册会计师审计准则，上市公司被出具此类意见的原因有：存在可能导致对持续经营能力产生重大疑虑的事项或情况；存在可能对财务报表产生重大影响的不确定事项。

而体现在上市公司的具体事务中，目前被出具“非标”审计报告较为常见的原因主要有五大类：分别为粉饰业绩、被立案调查、官司缠身、关联交易以及违规担保。

其中，因惹上官司而被出具“非标”意见的情况屡见不鲜。例如，同花顺被天健会计师事务所出“非标”意见，原因为上海万得信息技术股份有限公司和南京万得资讯科技有限公司对同花顺提出的诉讼尚未开庭，其判决结果具有不确定性；而信永中和会计师事务所则对*ST常林出具“非标”意见，原因为该公司对现代重工工业株式会社、现代重工（中国）投资有限公司提出的诉讼尚处于法院受理阶段。

而恒顺众昇则因被证监会立案调查而被山东和信会计师事务所出具“非标”审计报告。公告显示，恒顺众昇于2015

年8月收到中国证监会立案调查通知书。截至审计报告日，证监会尚未出具最终结论。

另外，一汽夏利则为“保壳”通过非经常性收益粉饰业绩而被瑞华会计师事务所出具“非标”意见。如财务报表附注所述，一汽夏利2015年度实现利润3093万元，在前两年巨亏的基础上扭亏为盈，成功“摘星脱帽”。但证券时报记者查阅发现，公司的非经常性收益高达16亿元。扭亏主要得益于旗下资产的变卖。瑞华会计师事务所表示，存在可能导致对一汽夏利持续经营能力产生疑虑的重大不确定性。

“非标”钉子户屹立不倒

根据相关规定，上市公司被出具非无保留意见的审计报告后，将有可能影响公司的再融资等事宜。由于上市公司为会计师事务所的“衣食父母”，事务所并不轻易向上市公司出具非无保留意见。而带强调事项段的无保留意见在历年的“非标”意见中占较大比例，但却约束力不足，由此一些上市公司懒于改善经营消除隐患，导致多年被出具非标准审计意见，演变为“非标”钉子户。

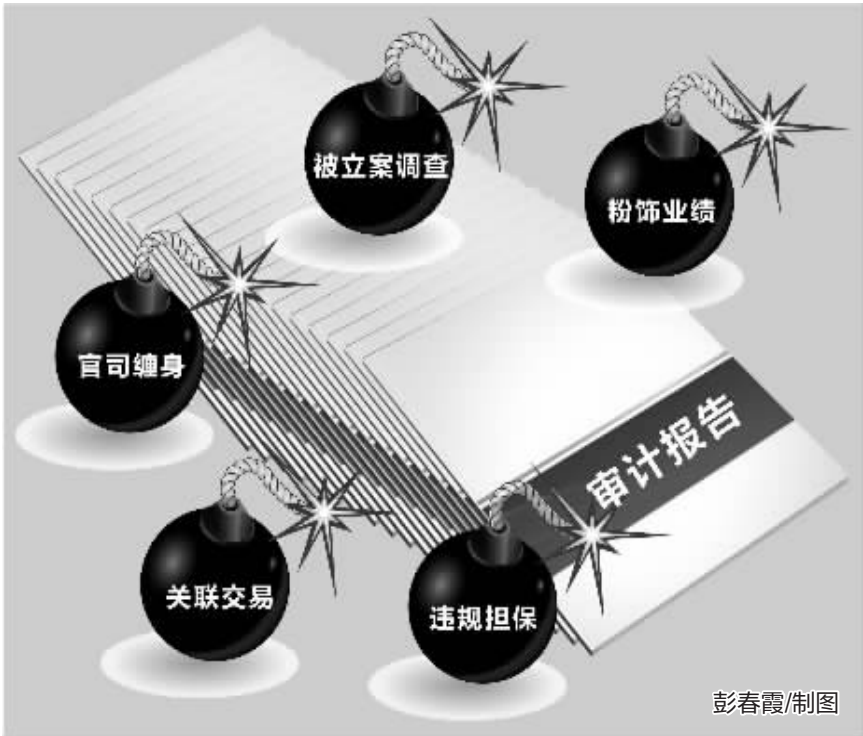
根据记者统计，截至目前，共有14家上市公司在过去的3个会计年报均被出具“非标”审计报告，分别为星美联合、昌九生化、武昌鱼、青海春天、皖江物流、金杯汽车、彩虹股份、天津磁卡、中房股份、同花顺、ST明科、*ST南化、*ST亚星和东方银星。

上述公司在财务和内部控制方面存在的缺陷以及问题可谓由来已久，并非一日之寒。而会计师事务所出具的“非标”意见似乎也并未能使公司尽早查漏补缺，解决弊端。

那被出具“非标”意见对上市公司到底有何影响？根据《上市公司证券发行管理办法》的规定，上市公司存在下列情形的，不得非公开发行股票，其中包括，最近一年及一期财务报表被注册会计师出具保留意见、否定意见或无法表示意见的审计报告（保留意见、否定意见或无法表示意见所涉及事项的重大影响已经消除或者本次发行涉及重大重组的除外）。

上述规定并未涵盖“带强调事项段的无保留意见”。正因如此，会计师事务所往往选择避重就轻，而历年上市公司被出具带强调事项段的无保留意见的数量，远远高于被出具非无保留意见。

据记者不完全统计，2014年，被出具带强调事项段的无保留意见的上市公司为71家，而被出具非无保留意见的审计报告的公司仅有20家；2013年，出具带强调事项段的无保留意见的公司为62家，被出具非无保留意见的审计报告的仅有21家；2012年，出具带强调事项



段的无保留意见的公司为70家，被出具非无保留意见的审计报告的仅有17家。

如果会计师事务所发现问题却无力痛下杀手只能旁敲侧击，则注定相关审计将缺乏硬约束力，上市公司自然缺乏整改动力。对此，投资者虽无法帮助公司“打补丁”，但可避而远之。

“临阵换帅”引关注

会计师事务所作为上市公司年终大考的“阅卷老师”，担负着对公司年报审计的工作，因此上市公司在选择审计机构时也格外谨慎。但所谓“铁打的营盘流水的兵”，上市公司作为审计委托人，一般对审计机构有绝对的自主选择权。上市公司更换事务所的情形每一年度都在上演，并出现了年报披露前“临阵换帅”的现象。细究其中原因，有上市公司是出于事务所聘期已满等正当理由，而有些上市公司公告措词却较为含糊。

据中国注册会计师协会统计的数据显示，截至2016年4月11日，共有37家事务所向中注协报备了上市公司财务报表审计机构变更信息，共涉及上市公司218家。另外，共有36家事务所向中注协报备了上市公司内部控制审计机构变更信息，共涉及上市公司154家。

记者通过统计上述财务报表审计机构变更信息，发现变更会计师事务所报备的原因主要有六大类，分别为前任事务所服务年限较长、前任事务所聘期已满、上市公司发生重大资产重组、公司实际控制人变更、国资委统一安排、上市公司业务发展需要。

值得注意的是，频繁更换审计机构，

而更换缘由不够充分时，其中或暗藏“地雷”，可能预示公司财务数据或内部控制方面可能存在缺陷。

例如，烯碳新材便因过于频繁更换审计机构遭深交所发函关注。关注函显示，2015年2月份，烯碳新材召开股东大会，审议通过《关于改聘会计师事务所的议案》，将2014年度财务审计机构变更为立信会计师事务所。2015年10月份，烯碳新材再次召开股东大会，将2015年度财务审计机构由立信会计师事务所变更为上海会计师事务所。而就在今年4月份，公司又将2015年度审计机构由立信变更为北京中天通会计师事务所。同时，烯碳新材原财务总监郑指挥于年初辞职。

对此，深交所要求烯碳新材披露公司频繁更换会计师事务所的具体原因，核查公司管理层与立信会计师事务所存在会计、审计相关事项上是否存在重大意见分歧。同时提请立信会计师事务所就辞任具体原因以及是否存在意见分歧等情况出具相关说明文件。

有业内人士分析，上市公司换审有前任事务所聘期已满等现实要求，而现阶段A股上市公司并购重组频繁等因素导致公司在事务所的选择及变更上难以从单方面考虑，而其中存在的掩盖财务问题及内部控制缺陷的现象不在少数。近日，中国注册会计师协会也对相关会计师事务所进行约谈，相关责任人表示业绩较差且多次变更审计机构的上市公司通常面临复杂的内外部环境，经营风险和财务风险较高，可能通过频繁更换审计机构掩盖舞弊行为，提示审计风险。

■记者观察 | Observation |

卖壳不一定是国企脱困良方

证券时报记者 李雪峰

今年以来上市国企卖壳（控股股东出让控股权）案例呈现渐增之势。有迹象表明，在相当长的一段时间内，将会陆续有国企加入卖壳大军。这些国企的共同特点是，资产规模中等偏下，经营久不见好转，债务缠身，机构臃肿。

如果不卖壳，这些国企有可能面临何种命运？首先是经营难以为继，财务持续恶化，净利润及负债率等多项财务指标告急；其次是现金流趋于断裂，各项债务压顶，再融资受限，员工不安定情绪上升；最后则是触发暂停上市甚至退市条款，走向破产重整。换言之，在外部环境不发生明显改善的情况下，陷入困境的国企价值会逐渐消减直至灭失。

于是，卖壳逐渐风行，国有控股股东将上市公司控股权转让给民营资本为代表的第三方，从而实现控股权变更。在部分人士看来，国企卖壳既可以实现国有资产的保值增值（控股权溢价），也可以向市场提供更为优质的壳资源，因为接盘方一般会对相关的壳资源进行重组。

但是，若将卖壳视为国企脱困的良方，恐怕还言之过早，同样也不好评判国企卖壳是否更有利于加速国企改革。从上市国企原控股股东层面而言，卖壳一方面可回笼资金，另一方面无需再为国企进行一系列财务或行政上的担保与背书，对于国企本身而言，情况则要复杂得多。当前市场上诸多有关国企卖壳的理解将重心放在了原控股股东层面，国企反而被忽略，这种认知值得商榷。

资本天然具有逐利性，民营资本买壳不是出于公益需要，而是要通过买壳实现“曲线借壳”。此处的曲线借壳是指，民营资本协议受让上市国企控股权时，并不会触发借壳上市条款，但受让股权后12个月内，民营资本有可能筹划重大资产重组从而构成借壳上市。这时，上市国企自身的业务将被处置，而置入民营资本控制的其他资产，实现产业转型。经此操作，国企实质上沦为彻头彻尾的壳资源，其价值仅在壳。

从市场角度审视，国企卖壳，民营资本买壳，“一个愿打一个愿挨”，各取所需。问题是，变成壳资

源显然不是国企卖壳的初衷，也不符合国企改革的总体方针。按照国务院的思路，国企改革的任务是“做好增量、盘活存量、主动减量”，而非单纯减量，即便减量，也并不是一味消灭，而是有条件的进行转让。

国企卖壳实际上就是“主动减量”，被减的国企除控股权发生变更外，其他一切条件均未发生变化，依然面临经营及存续压力。在原国资背景控股股东掌控制期间，国企无法改善业绩提升效率，民营资本入主后，国企在不剥离原有业务前提下，未必就一定会改善业绩提升效率，原因有三。

第一，国企相关业务未发生变化，易主不改变行业现状，原有的财务、人员困境不会得到实质性改善，除非新控股股东无偿注资，极力扶助原有业务。但是，民营资本生存的目的不是为了拯救深陷困局的国企，买壳不是为了救壳。

第二，入主国企的民营资本未必有能力经营国企，没有任何证据表明民营企业职业经理人比国企职业经理人更聪明，只不过民营企业的机制更为灵活。随着金融资本的崛起，越来越多上市公司的控股方是金融背景的财团，而不是产业资本，这些金融财团擅长资本运作，不一定精通实体经济经营。

第三、控股权变更后，国企无法承袭原国资控股股东在行政、政策方面的资源优势，原有的平衡被打破，有可能滋生更多的问题。大量的案例表明，试图用市场化手段全部代替行政化手段解决相关事务，很多时候行不通。

基于此，国企卖壳对于国企本身而言存在诸多不确定性，国企与国企原控股股东无法平等享受卖壳变现的价值，如操作失当，国企卖壳只会变成国资控股股东和部分地方政府不负责任的纾困行为，却将深陷困局的国企仍向民营资本。如何以更为公允的方式平衡各方利益，如何更为恰当的评判国企卖壳行为，并不容易。

笔者认为，国企卖壳应该不会成为国企纾困的主要方式，毕竟卖壳只是股东行为，并不直接改变国企的经营，不能从根本上令国企起死回生。

森源电气：未来业绩高增长重现 王者凯旋归来

4月19日，森源电气(002358)在河南长葛市召开“充电桩发展探讨”会议，参会机构超过30家，参会人员多达60人。会议期间，大家重点围绕公司三大业务板块——传统电力设备板块、新能源光伏电站板块及最新推出的充电桩业务，就2016年公司业绩增长着力点与高管展开讨论，并充分理解公司选择在2016年热推充电桩业务的战略思路，此外，针对投资者提出的市场对大股东增持的预期，以及森源集团新能源汽车和电池管理系统未来置入上市市场预期等问题，公司也表达了自己的看法。

2016年业绩落地 大股东增持兜底

据介绍，森源电气成立于1992年，2010年在深交所挂牌上市，上市以来，公司整体经营业绩呈现高速增长，营业收入由4.89亿元迅速扩张至16.89亿元，归属于母公司净利润由0.71亿元增长至1.83亿元，五年复合增速分别为28.13%及20.85%。关于2016年业绩，机构投资者表示，经测算，森源电气2016年业绩将实现翻倍增长，按照目前130亿市值来算，估值偏低。关键问题在于公司业绩能否切实落地”。

针对投资者提出的问题，森源电

气董秘崔付军表示，近年，森源电气一步一个脚印，正从单一的设备制造商向新能源方案总承包商转型。2016年公司业绩增长主要源于三个方面：第一，从传统的电气制造板块来看，目前生产吃紧、订单充足；第二，集团努力推进新能源光伏电站的建设及上网；第三，新能源充电桩业务将打开公司业绩的全新增长空间。2016年公司业绩值得期待。”

此外，关于2月15日增持公告，即控股股东森源集团计划在未来6个月内(自2016年2月16日起)择机增持公司股份，增持价格不高于18元/股，累计增持金额不超过15亿元。投资者也提出疑问，目前公司股价已接近增持上限价格，公司暂未发布已增持公告，未来是否仍有增持打算？”

对此，受邀参加会议的森源集团董事局主席楚金甫表示，4月29日为公司2015年年报披露日，此前一个月为敏感期，大股东不能参与增持，好的投资机会将留给英明的投资者，大股东15亿资金将为投资者保驾护航。”

加快光伏电站建设 打造完整光伏发电设备产业链

在国家光伏产业发展进入快车

道，光伏发电政策提速的大背景下，光伏电站的建设也如火如荼的进行。早在2013年年底，森源电气就着手布局光伏发电，选址在河南兰考、三门峡、平顶山、禹州等地，公司为何选择在河南而不是其他地区发展光伏电站？

作为输变电设备厂商，森源电气清晰了解区域电力需求，判断河南为用电大省，不会存在类似西部地区弃光的尴尬局面。事实证明，目前光伏电站建设区域位置正由西向东变化，河南地区具有较好的光电上网及消纳能力，为中部最佳。”森源集团董事局主席楚金甫表示，2015年森源收购东标电气，对产业布局进行调整，也为2016年做大做强新能源光伏电站业务打下坚实的基础，目前，在未进行大量宣传的情况下，6个施工工地同时开展光伏电站项目建设”。

据介绍，目前森源电气以“易货模式”发展光伏产业，通过光伏电站建设拉动公司电力产品需求。“易货模式”，即公司建设光伏电站仍采用EPC模式，参与EPC建设企业不仅要具备良好的电站建设能力，而且要与公司签订占EPC总金额的50%的公司电力产品订单。

目前森源电气已发展为全国产销量最大的光伏发电设备生产厂家，未来公司将积极参与从光电收集到输送至电网整个完整光伏发电设备产业链，产

品包括回流箱、逆变器、预制箱、变压器、箱式变电站等，这对公司未来业绩有很大的支撑作用。”森源集团董事局主席楚金甫表示。

运用全新商业模式 打造充电桩爆发式增长

2016年1月1日，充电桩国标正式实施，森源电气迅速生产推广充电桩，主要得益于，一方面，公司与新能源充电桩国家标准委员会成员保持良好互动，对国标内容有清楚掌握；另一方面，公司在充电桩领域有长达三年的研发积累，凭借其自身在高低压开关成套设备、高压元器件及电能质量治理领域深耕多年，经鉴定其充电桩技术达到国内领先水平。另外，目前公司生产的充电桩能有效解决谐波对电网的冲击，未来这一新功能有望归入新国标。”会议刚开始，森源电气总经理曹宏就充电桩择时退出问题与投资者展开交流。

关于充电桩的商业模式，森源集团董事局主席楚金甫也有自己的理解，他表示，目前森源电气充电桩采取的是一种全新的商业模式，快的话，预计2016年上半年，充电桩销售将大幅超出市场预期。现行充电桩企业采用的常规模式是与政府签订框架协议，依靠政府推广实施，往往在实际操作中

困难重重，落不到实处，以国网等主导的高速公路服务站布局充电桩模式来说，运营情况并不乐观。基于大部分充电桩电量较小，80%—90%并不能为运营企业带来盈利，建议可以通过增加充电桩的服务性功能，比如在充电桩提供电动车试驾销售平台，或者通过采用电动车租赁的方式，保障充电桩的利用率”。

关于推广区域，森源集团董事局主席楚金甫表示，考虑到河南的区域因素，目前主要推广地区在河南，若公司能在今年首次国网充电桩招标中分得一杯羹，将实现全国推广，中标结果将于4月底揭晓”。

据悉，近期政府规划在河南省建设400个充电站，预计每个充电站至少配备10个以上充电桩，预计单个充电桩售价20万元以上，森源依靠自身制造、技术优势，以及在河南市场的影响力，有望拿下较大份额订单，为公司创造丰厚业绩。

新能源汽车及电池管理系统有望置入上市平台

森源集团早年布局新能源汽车，据悉，集团旗下森源重工的电动汽车，技术源自于特斯拉，在国内处于领先水平，经清华大学、合肥大学技术检测中心检

测，各项技术指标名列国内前茅，并获得国家颁发的国内唯一的电动汽车技术卓越奖。

尤其值得一提的是，森源集团具有强大的生产电池管理系统能力，未来除了自用配套以外，还可销售给传统转型新能源汽车企业，据悉，目前已经获得国内较大汽车企业订单，未来市场空间达到百亿。

森源集团电动汽车的发展离不开政府的大力支持。据悉，扶植森源新能源汽车的发展，集团与许昌政府达成战略合作，由政府牵头，在许昌市规划3000亩工业用地，投资10亿元产业基金，用于打造年产20万辆电动汽车，30万套电池包组件的产业基地，预计年产值将达到300亿元—500亿元。选取森源为许昌政府合作伙伴，主要基于以下考虑，一方面，新能源风口已至，地方政府也跃跃欲试。另一方面，森源已用事实证明其电动汽车技术实力。

未来是否会将新能源汽车及电池管理系统业务装入森源电气上市平台，森源集团董事局主席楚金甫表示，目前森源电气围绕电气主业，发展能与主业技术及制造产生协同效应的新业务，实现公司资产及资源的效用最大化，等未来上述两项业务发展良好，能为股东创造更大的收益时，不排除装入上市平台的可能”。

(CIS)