

中國注册會計師

The Chinese Certified Public Accountant

中国注册会计师协会关于开展2022年注册会计师任职资格检查工作的通知
中国注册会计师协会关于开展2022年全国会计师事务所执业质量
检查工作的通知



CICPA
www.cicpa.org.cn

中国注册会计师协会 主办
Journal of The Chinese Institute of
Certified Public Accountants

全国中文核心期刊
CN11-4552 / F ISSN1009-6345 / 定价: 6.00元

ISSN 1009-6345



中国注册会计师

The Chinese Certified Public Accountant



2022 年 05 期 [总第 276 期]

主办	中国注册会计师协会
主任委员	舒惠好
委员 (以姓氏笔划为序)	万文翔 文武兴 王世定 方 中 田志心 田高良 刘晓莲 刘 峰 佟庆国 吴 溪 张连起 张俊民 杨雄胜 陆建桥 林倩丽 赵旭东 唐建华 章卫东 郭道扬 曾铁兵 潘永和 戴 琮
主编	刘晓莲
主管单位	中华人民共和国财政部
出版单位	中国注册会计师编辑部
发行单位	《中国注册会计师》编辑部
通讯地址	北京市海淀区西四环中路 16 号院 2 号楼 中国注册会计师协会 100039
设计制作	北京枫之杨企业策划有限公司
印刷单位	鸿博昊天科技有限公司
国际刊号	ISSN 1009-6345
国内刊号	CN11-4552/F
国内定价	6.00 元
编辑电话	010-88250287
投稿邮箱	edit@cicpa.org.cn
征订电话	010-88250286

目录

CONTENTS

要闻

- 06 | 习近平主持召开中央全面深化改革委员会第二十五次会议
- 07 | 习近平：解放思想开拓创新团结奋斗攻坚克难 加快建设具有世界影响力的中国特色自由贸易港
- 07 | 李克强主持召开国务院常务会议 部署促进消费的政策举措 助力稳定经济基本盘和保障改善民生等
- 08 | 李克强主持召开经济形势专家和企业座谈会
- 09 | 《中共中央 国务院关于加快建设全国统一大市场的意见》发布

行业建设与发展

- 10 | 中国注册会计师行业党委召开扩大会议部署推进 2022 年工作

学习贯彻国办发 30 号文专题

- 11 | 关于审计报告单一来源制度的浙江探索实践 —— “一库一码”全链条监管 | 李书玲
- 13 | 认真落实国办发 30 号文件精神 有效净化注册会计师队伍 | 鲍明龙
- 15 | 服务国家大局积极主动作为 共同构建注会行业发展蓝图 | 冯琨琮
- 16 | 有理想的中小会计师事务所发展之我见——学习国办发 30 号文件有感 | 马 洪
- 19 | 中国注册会计师协会关于开展 2022 年注册会计师任职资格检查工作的通知
- 21 | 中国注册会计师协会关于开展 2022 年全国会计师事务所执业质量检查工作的通知
- 22 | 中注协约谈会计师事务所 提示上市公司年报审计风险防范

学术研究

- 29 | 会计师事务所数字化转型演化博弈分析 | 金树颖 陈曦
- 36 | 金融监管政策对股市波动的影响研究 | 朱涛 黄蕾 熊检 陶桅
- 44 | 主板与创业板上市公司再融资效率研究 | 汤伊铃 汤新华
- 51 | 独立董事任职地理距离对企业技术创新的影响 | 王聪聪
- 57 | 不同融资方式对企业技术创新的影响研究 | 王丽青 杨晓峰

审计与鉴证

- 61 | 信息系统审计方法及其实务应用分析 | 于波成 赵罡
- 65 | 从外部监管提出的问题谈审计逻辑 | 段小娟
- 69 | 用数据驱动型审计重塑审计服务 | 王 善
- 72 | 会计师事务所审计程序不当浅析及改进建议——基于 2021 年度证监会监管 | 汪素芳

会计

- 76 | 粤港澳大湾区会计服务行业融合发展实践探索 | 袁 庆
- 82 | 划转地方国有企业股权充实社保基金会计核算问题的研究 | 倪一冰
- 86 | 持有待售非流动资产准则与其他准则衔接问题研究 | 季国民
- 90 | 新金融工具准则对信托公司非标业务财务报表的影响研究 | 安 凯
- 93 | 提升政府部门财务报告质量的认识与思考 | 韦海妮

管理与咨询

- 96 | 注册会计师从事政府专项债财务评估业务的现状、问题及对策 | 浙江省注册会计师协会课题组
- 104 | 基于模糊关联规则挖掘算法的企业财务风险分析模型 | 马睿铮 韩静 张宏雷
- 108 | 精耕细作 更好发挥政府投资引导基金的引领作用 | 麦巧梅

法律与税务

- 110 | 最新证券虚假陈述司法解释对注册会计师行业的影响 | 周艳 李昱 魏立
- 116 | 破产重整程序中涉税清偿探析 | 孙永国 周平

案例研究

- 120 | 上市公司重大资产重组绩效案例分析 | 吴少群
- 124 | 企业收入舞弊手法及其传导路径分析——基于十大企业收入舞弊案例 | 丁 静

他山之石

- 130 | 国际财务造假案中的审计师民事责任及其借鉴 | 黄贺琪 李雪梅 李子琦
- 134 | 中外“新基建”REITs 底层资产与组织结构比较分析 | 杨咏梅

行业信息

- 26 | 中注协工作
- 27 | 地方注协工作
- 9、25、封三 | 简讯
- 140 | 财经信息

36 Research on Impacts of Financial Regulatory Policies on Stock Market Volatility

This article constructs an ARMA-EGARCH Model to analyze the impacts of major policy events on the stock market volatility, and uses the Event Study Method to further analyze the heterogeneous impacts of different types of financial regulatory policy events on the stock market volatility. It finds that compared to other policy events, the financial regulatory policy events have had an obviously greater impact on the volatility in the Shanghai Stock Exchange and have been the main reason for the volatility in the Shanghai Stock Exchange. This has demonstrated that the Chinese stock markets have been typical policy-driven markets. Among various financial regulatory policy events, the market in Shanghai Stock Exchange has responded robustly to a few policies, such as stopping the reduction of state-owned shares in listed companies; however, the market has not responded so strongly to most of the policies, such as the launch of Growth Enterprise Market, the launch of Shenzhen-Hong Kong Stock Connect and strengthening of the regulation on securities investment funds. This means that the financial supervision policies may have been conveyed inefficiently in the stock market to a certain degree.

69 Reshaping Audit Services with Data-Driven Audit

Along with the development of intelligent technology, various emerging technologies have been introduced and applied to audit practice. However, limited by such factors as technical difficulty, R&D costs and legal supervision, these technologies cannot be fully applied in audit practice in a short time. This article explores the data-driven audit, which is also known as big data audit or digital audit. It is a new audit mode which is based on data analysis using automated analysis tools. Such an audit mode has been practiced and promoted in the European and American audit profession to a certain extent and has demonstrated its great role in improving audit efficiency and audit quality.

76 Exploration of Integrated Development of Accounting Sector in Guangdong-Hong Kong-Macao Greater Bay Area

In recent years, Guangdong Province, Hong Kong S.A.R. and Macao S.A.R. have carried out extensive and in-depth exchanges and cooperation in the fields of accounting and auditing standards, market expansion, technological innovation and talent training, which have facilitated the accounting sector to achieve innovative development and ushered in new development opportunities. In view of the problems faced in further integrated development of the accounting sector in the Guangdong-Hong Kong-Macao Greater Bay Area, such as institutional differences in accounting and auditing, mutual recognition of professional qualifications, as well as cross-border practice and regulation among Guangdong Province, Hong Kong S.A.R. and Macao S.A.R., this article puts forward some measures and suggestions in the fields of developing accounting and auditing standards, building new talent highlands, exploring new development momentums for accounting and auditing services and improving cross-border regulation efficiency, so as to promote sound and rapid integrated development of the accounting sector in the Greater Bay Area.

习近平主持召开中央全面深化改革委员会第二十五次会议

中共中央总书记、国家主席、中央军委主席、中央全面深化改革委员会主任习近平4月19日下午主持召开中央全面深化改革委员会第二十五次会议，审议通过了《关于加强数字政府建设的指导意见》、《关于进一步推进省以下财政体制改革工作的指导意见》等。

习近平在主持会议时强调，要全面贯彻网络强国战略，把数字技术广泛应用于政府管理服务，推动政府数字化、智能化运行，为推进国家治理体系和治理能力现代化提供有力支撑。要理顺省以下政府间财政关系，使权责配置更为合理，收入划分更加规范，财力分布相对均衡，基层保障更加有力，促进加快建设全国统一大市场、推进基本公共服务均等化、推动高质量发展。

会议指出，加强数字政府建设是创新政府治理理念和方式的重要举措，对加快转变政府职能，建设法治政府、廉洁政府、服务型政府意义重大。党的十八大以来，党中央围绕实施网络强国战略、大数据战略等作出了一系列重大部署，各方面工作取得新进展。要把坚持和加强党的全面领导贯穿数字政府建设各领域各环节，坚持正确政治方向。要把满足人民对美好生活的向往作为数字政府建设的出发点和落脚点，打造泛在可及、智慧便捷、公平普惠的数字化服务体系，让百姓少跑腿、数据多跑路。要以数字化改革助力政府职能转变，统筹推进各行业各领域政务应用系统集约建设、互联互通、协同联动，发挥数字化在政府履行经济调节、市场监管、社会管理、公共服务、生态环境保护等方面职能的重要支撑作用，构建协同高效的政府数字化履职能力体系。要强化系统观念

，健全科学规范的数字政府建设制度体系，依法依规促进数据高效共享和有序开发利用，统筹推进技术融合、业务融合、数据融合，提升跨层级、跨地域、跨系统、跨部门、跨业务的协同管理和服务水平。要始终绷紧数据安全这根弦，加快构建数字政府全方位安全保障体系，全面强化数字政府安全管理责任。

会议强调，党的十八届三中全会以来，我们加强财税体制改革顶层设计，中央与地方财政事权和支出责任划分改革向纵深推进，中央与地方收入划分进一步理顺，财政转移支付制度改革持续深化，权责清晰、财力协调、区域均衡的中央与地方财政关系逐步形成。要坚持党中央集中统一领导，在中央和地方分税制的原则框架内，遵循健全政府间财政关系的基本原则，清晰界定省以下财政事权和支出责任，理顺省以下政府间收入关系，完善省以下转移支付制度，建立健全省以下财政体制调整机制，规范省以下财政管理。要通过完善财政制度，破除地方保护主义、消除市场壁垒，健全持续推进基本公共服务均等化的保障制度和标准体系，加大对革命老区、民族地区、边疆地区、欠发达地区的财政支持力度，完善区域支持政策，推动建立县级财力长效保障机制。要压实地方各级政府风险防控责任，完善防范化解隐性债务风险长效机制，坚决遏制隐性债务增量，从严查处违法违规举债融资行为。要严肃财经纪律，维护财经秩序，健全财会监督机制。

习近平：解放思想开拓创新团结奋斗攻坚克难 加快建设具有世界影响力的中国特色自由贸易港

中共中央总书记、国家主席、中央军委主席习近平近日在海南考察时强调，要坚决贯彻党中央决策部署，坚持稳中求进工作总基调，完整、准确、全面贯彻新发展理念，全面深化改革开放，坚持创新驱动发展，统筹疫情防控和经济社会发展，统筹发展和安全，解放思想、开拓创新，团结奋斗、攻坚克难，加快建设具有世界影响力的中国特色自由贸易港，让海南成为新时代中国改革开放的示范，以实际行动迎接党的二十大胜利召开。

11日上午，习近平来到三亚国际免税城，实地了解离岛免税政策落地实施等情况。习近平指出，要更好发挥消费对经济发展的基础性作用，依托国内超大规模市场优势，营造良好市场环境和法治环境，以诚信经营、优质服务吸引消费者，为建设中国特色自由贸易港作出更大贡献。

12日上午，习近平来到地处海南岛西北部的儋州市考察调研。在展示馆，习近平听取洋浦经济开发区建设发展总体情况介绍，并仔细观看了开发区发展历程、建设成就、

未来规划以及入驻企业成果等展示。习近平指出，洋浦经济开发区作为海南自由贸易港先行区、示范区，要总结好海南办经济特区经验，用好“中国洋浦港”船籍港的政策优势，大胆创新、先行先试。

13日上午，习近平在参观海南全面深化改革开放和中国特色自由贸易港建设成果展后，指出推进自由贸易港建设是一个复杂的系统工程，要做好长期奋斗的思想准备和工作准备。要继续抓好海南自由贸易港建设总体方案和海南自由贸易港法贯彻落实，把制度集成创新摆在突出位置，强化“中央统筹、部门支持、省抓落实”的工作推进机制，确保海南自由贸易港如期顺利封关运作。要坚持党的领导不动摇，自觉站在党和国家大局上想问题、办事情，始终坚持正确政治方向。要坚持中国特色社会主义制度不动摇，牢牢把握中国特色社会主义这个定性。要坚持维护国家安全不动摇，加强重大风险识别和防范，统筹改革发展稳定，坚持先立后破、不立不破。

李克强主持召开国务院常务会议 部署促进消费的政策举措 助力稳定经济基本盘和保障改善民生等

国务院总理李克强4月13日主持召开国务院常务会议，部署促进消费的政策举措，助力稳定经济基本盘和保障改善民生；决定进一步加大出口退税等政策支持力度，促进外贸平稳发展；确定加大金融支持实体经济的措施，引导降低市场主体融资成本。

会议指出，消费对经济具有持久拉动力，事关保障和改善民生。要贯彻党中央、国务院部署，协同发力、远近兼顾，努力稳定当前消费，综合施策释放消费潜力。一要应对疫情影响，促进消费恢复发展。抓紧把已出台的餐饮、零售、旅游、民航、公路水路

铁路运输等特困行业纾困政策落实到位，鼓励地方加大帮扶力度，稳住更多消费服务市场主体。做好基本消费品保供稳价，保障物流畅通。科学规划建设一批具备综合功能的城郊大仓基地，应急状况下就近调运生活物资。二要促进新型消费。加快线上线下消费融合，培育壮大智慧产品和服务等“智慧+”消费。三要扩大重点领域消费。促进医疗健康、养老、托育等服务消费，支持社会力量补服务供给短板。鼓励汽车、家电等大宗消费，各地不得新增汽车限购措施，已实施限购的逐步增加汽车增量指标。支持新能源汽车

车消费和充电桩建设。四要挖掘县乡消费潜力。引导商贸流通企业、电商平台等向农村延伸，推动品牌品质消费进农村。五要加强保障。深化改革，破除制约消费的障碍。推进消费平台健康持续发展。引导金融机构丰富大宗消费金融产品。加快重点项目建设进度，将消费相关基础设施建设纳入专项债支持范围，以投资带消费。依法惩治假冒伪劣、价格欺诈、虚假宣传等行为。

会议指出，为助力外贸企业缓解困难、促进进出口平稳发展，要更好发挥出口退税这一普惠公平、符合国际规则政策的效用，并从多方面优化外贸营商环境。一是对加工贸易企业在国家实行出口产品征退税率一致政策后应退未退的税额，允许转入进项税额抵扣增值税。将外贸企业取得的出口信保赔款视为收汇，予以办理退税。扩大离境退税政策覆盖范围，推行“即买即退”等便利措

施。二是加快退税进度。强化部门数据共享，精简退税所需资料，做到申报、审核、反馈全程网上办，今年将正常退税办理时间由平均7个工作日进一步压缩至6个工作日内。支持外贸综合服务企业集中代办退税。三是持续优化外贸营商环境。提高出口货物退运通关效率。研究制定支持海外仓发展、便利跨境电商退换货的政策。对守信企业在通关、退税等方面予以更多便利，对虚假出口、骗取退税等行为依法严惩。

会议决定，针对当前形势变化，鼓励拨备水平较高的大型银行有序降低拨备覆盖率，适时运用降准等货币政策工具，推动银行增强信贷投放能力，进一步加大金融对实体经济特别是受疫情严重影响行业 and 中小微企业、个体工商户的支持力度，向实体经济合理让利，降低企业综合融资成本。

李克强主持召开经济形势专家和企业家座谈会

4月7日，中共中央政治局常委、国务院总理李克强主持召开专家和企业家座谈会，分析经济形势，就做好下一步经济工作听取意见建议。李克强说，今年以来，在以习近平同志为核心的党中央坚强领导下，各地区各部门贯彻党中央、国务院部署，积极应对困难挑战，经济运行总体在合理区间。当前世界局势复杂演变，国内疫情近期多发，有些突发因素超出预期，对经济平稳运行带来更大不确定性和挑战。既要坚定信心，又要正视困难。要贯彻新发展理念，推动高质量发展，统筹疫情防控和经济社会发展，深化改革开放，主动作为、应变克难，着力稳增长，保持经济运行在合理区间主要是稳就业、稳物价。政策举措要靠前发力、适时加力，已出台的要尽快落实到位，明确拟推出的尽量提前，同时研究准备新的预案。

李克强指出，市场主体是稳定经济基本盘的重要基础。当前一些市场主体特别是中小微企业、个体工商户困难多、压力大，必须着力帮扶他们渡过难关。要上下协同加快增值税留抵退税进度，让资金尽早落到市场

主体账上。就业稳，民生才有保障，稳增长也有支撑。要落实落细企业稳岗政策，强化高校毕业生就业服务，支持以创业带动就业。稳定物价必须抓住粮食生产、能源保供、物流畅通等关键。要不误农时抓好春耕生产，做好农资产品尤其是特殊品种保供稳价工作，确保全年粮食丰收。进一步释放煤炭先进产能，落实支持煤电企业多发电的政策，保障能源稳定供应。加强协调，保障交通主干线、港口等骨干网络有序运行，在服务货车司机、缓解货运经营者困难、降低物流成本等方面研究采取针对性措施，促进国际国内物流畅通，维护产业链供应链稳定。

李克强说，要深化改革，营造市场化法治化国际化营商环境。持续推进“放管服”改革，能放的进一步放，该管的依法透明监管，不断激发市场主体活力。制定和实施政策对各类企业要一视同仁，认真听取市场主体意见，稳定市场预期。推动平台经济健康持续发展，稳定和带动就业。要用改革的举措、创新的办法，促进消费和有效投资扩大。对零售、餐饮、旅游等与消费密切关联的

行业，要进一步加大纾困力度。对耐用消费品消费、受疫情影响还贷困难的消费者，要研究相应的金融支持政策。优化投资审批，加快项目建设进度。发挥地方政府专项债等撬动作用，带动更多民间投资。要扩大高水

平对外开放，做好稳外贸稳外资工作，保持人民币汇率在合理均衡水平上的基本稳定，有效应对外部环境的不确定性。

《中共中央 国务院关于加快建设全国统一大市场的意见》发布

4月10日，《中共中央国务院关于加快建设全国统一大市场的意见》发布。意见明确，加快建立全国统一的市场制度规则，打破地方保护和市场分割，打通制约经济循环的关键堵点，促进商品要素资源在更大范围内畅通流动，加快建设高效规范、公平竞争、充分开放的全国统一大市场，全面推动我国市场由大到强转变，为建设高标准市场体系、构建高水平社会主义市场经济体制提供坚强支撑。

根据意见，加快建设全国统一大市场的工作原则是：立足内需，畅通循环；立破并举，完善制度；有效市场，有为政府；系统协同，稳妥推进。主要目标是：持续推动国内市场高效畅通和规模拓展，加快营造稳定公平透明可预期的营商环境，进一步降低市场交易成本，促进科技创新和产业升级，培

育参与国际竞争合作新优势。意见从六个方面明确了加快建设全国统一大市场的重点任务。从立的角度，意见明确要抓好“五统一”。一是强化市场基础制度规则统一。二是推进市场设施高标准联通。三是打造统一的要素和资源市场。四是推进商品和服务市场高水平统一。五是推进市场监管公平统一。从破的角度，意见明确要进一步规范不当市场竞争和市场干预行为。意见强调，加强党的领导，完善激励约束机制，优先推进区域协作，形成工作合力。

简 讯

行业2家团支部、1名团员荣获团中央表彰

近日，共青团中央印发通知对2021年度“全国五四红旗团委（团支部）”、“全国优秀共青团员”、“全国优秀共青团干部”进行表彰。其中，武汉正浩会计师事务所有限公司团支部、广东中诚信会计师事务所团支部、广东中诚信会计师事务所徐施明珠同志分别荣获“全国五四红旗团支部”“全国优秀共青团员”荣誉称号。

自2012年全国行业团委成立以来，注册会计师行业共有11名团员、3名团干部、12家（次）会计师事务所团组织荣获团中央授予的“全国优秀共青团员（团干部）”“全国五四红旗团支部（团委）”荣誉称号。

中国注册会计师行业党委召开扩大会部署推进 2022年工作

2022年4月6日上午，中国注册会计师行业党委召开扩大会（视频）。财政部党组成员、副部长、中国注册会计师行业党委书记朱忠明出席会议并讲话，要求准确把握上级党组织赋予行业党建新任务，更好发挥行业基层党组织政治功能，不断推进新时代行业党建工作高质量发展。中注协党委书记、秘书长、中国注册会计师行业党委常务副书记舒惠好主持会议。

会议指出，2021年，在财政部党组领导和中组部、中央统战部等部门支持指导下，行业各级党组织和广大党员坚持以习近平新时代中国特色社会主义思想为指导，深入学习贯彻党的十九大和十九届历次全会精神，扎实开展党史学习教育，紧贴行业实际，探索创新、持续深化行业党建工作，强化理论武装有新提升，财政部门党组领导有新加强，贯彻落实“主题主线”有新举措，党的组织体系建设有新进展，党建促发展有新成效，得到了党史学习教育中央第十九督导组、中组部和财政部党史学习教育领导小组的肯定，以及民政部的通报表扬。

会议强调，2022年是进入全面建设社会主义现代化国家、向第二个百年奋斗目标迈进新征程的重要一年，我们党将召开二十大，做好行业党建工作意义重大。要按照全国基层党建工作重点任务推进会和财政部党组要求，充分发挥行业党建工作示范带动作用，探索深化党组织参与执业机构决策管理的有效途径，强化党组织政治功能，提升党组织政治把关能力、引领发展能力、服务全局能力，

推动行业党建工作持续健康创新发展。

会议要求，行业各级党组织要准确把握上级党组织赋予行业的新任务新要求，着眼于发挥行业基层党组织政治功能，补短板、强弱项、抓落实，推动行业党建工作不断跃上新台阶。要强化政治建设这个根本，各行业协会党组织要带头旗帜鲜明讲政治，抓好党的十九届六中全会精神和二十大精神学习培训，引领行业深刻领悟“两个确立”的决定性意义、坚决做到“两个维护”。要把握发挥政治功能这个关键，做到“四个必须”，必须坚持党的领导，要推动各级注协和事务所实现“党建入章”全覆盖；必须提升思想引领力，提高政治理论学习针对性、感染力，以及转化力，真正指导行业的发展实践；必须坚持提升组织力，研究制定强化行业基层党组织政治功能的指导意见，为党组织参与事务所决策管理、发挥政治功能提供支撑；必须加强行业党内监督，探索行业纪检工作机制，研究处理违规违纪党员规程。要夯实基层组织这个基础，巩固和提高党的组织覆盖质量，推进事务所党组织规范化建设，解决群众急难愁盼问题。坚持党建促发展这个宗旨，开展“数字化建设年”主题活动，重点建设“一个标准、两个平台、三个系统”。落实党建带统战群建这个要求，协调中央统战部、财政部党组联合印发进一步加强行业统战工作文件，加强对行业团员青年思想政治引领。

会议强调，要始终把抓落实摆在突出位置，不断提高行业党建工作质量和水平。要

关于审计报告单一来源制度的浙江探索实践

——“一库一码”全链条监管

李书玲

为深入贯彻《国务院办公厅关于进一步规范财务审计秩序 促进注册会计师行业健康发展的意见》（国办发〔2021〕30号）精神，从源头治理虚假审计报告，维护注册会计师行业执业秩序，浙江省以审计报告防伪报备为切口，开展“一库一码全链条”监管，对建立审计报告单一来源制度进行了有益的探索实践。

一、主要做法

（一）行政监管+行业自律，打好监管“组合拳”

浙江省深化联合监管机制，进一步探索“行政监管”+“行业自律”的协同合作方式。一是协同开发系统。联合成立工作专班，研究开发“一库一码”全链条监管系统，实现审计报告“一库集成、一码验伪、一键投诉”，形成全链条闭环监管。二是发挥自律优势。充分利用行业自律监管的灵活特点，发挥沟通协调的桥梁作用，促进审计报告事前报备、赋码认证等管理措施落实，及时汇集审计报告内容、收费情况以及会计师事务所、注册会计师执业行为等监管相关信息。三是实现共同监管。财政主管部门和行业协会共建、

共用监管平台，实现资源共享，提前锁定监管对象，有效发挥行政监管的震慑作用和行业协会的专业优势，形成监管合力，共同促进注册会计师行业健康发展。

（二）数据赋能+方式创新，打造监管“新路径”

对主要依赖现场检查的传统监管模式进行改革，充分利用数字赋能优势，推进“互联网+”监管平台建设，打造监管“新路径”。

1. 重塑监管流程，形成闭环监管。对在浙江省设立的事务所、分所，将其出具的鉴证业务报告全文信息、注册会计师及会计师事务所执业信息实行“一库集成”；为每份业务报告赋予唯一的防伪编号和防伪二维码，报告使用者可通过多种渠道查询核对报告信息，实现“一码验伪”；报告使用者发现异常的审计报告，可拍照上传，直接投诉，形成监管的“一链闭环”。

2. 加强大数据分析，实现智能化监管。依托鉴证业务报告汇聚信息，以及与其它监管部门互联互通数据，形成监管信息数据库；充分运用大数据分析，设置执业质量监管预警指标，实现对执业行为的全过程动态监管，将以往滞后发现异常行为再进行监管的被动

层层压实责任，组织行业各级党组织书记述职，对党组织年度工作进行考核，抓好考核结果的运用。要补齐工作力量，各地财政部门党组要履行直接领导责任，配强行业党建工作力量，没有成立工作机构、没有配备专职党务工作者、书记不是由财政厅领导担任的，要在2022年予以解决，个别地方要防止“脱钩”变成“脱责”。要提高能力水平，办好行业党校，把行业各级党务工作者培训

好，着力打造行业党建的“领头羊”。

会上，天津、安徽、江西、湖北、湖南、深圳、广西、云南、新疆等省级行业党委书记进行了现场述职。

会议以远程视频方式召开，中注协设主会场，各省区市注协设分会场。各省区市分管行业工作的财政厅（局）领导、全国和各省区市行业党委委员、各级注协班子成员参加会议。

监管模式转变为加强事前预测并进行干预的主动监管模式。

3. 利用数据直传共享，构建社会共治监管。会计师事务所将鉴证业务报告全文上传后，可运用电子签证技术，经被审计单位或委托方等有关单位授权后，通过该系统将具有二维码的报告直接推送至科技部门、国资主管部门、银行、法院等报告使用单位，消除篡改审计报告的操作空间。在社会面上，形成看审计报告先验二维码的氛围，不带二维码的审计报告不被认可、不能使用，倒逼会计师事务所规范执业、提升审计质量。

4. 支持端口对接，实现“无感”报备。在系统研发中打造开放性的标准端口，为具备条件的会计师事务所提供端口对接，通过端口可直接报备赋码，全程无需人工操作，实现报备工作“零负担”，切实提高会计师事务所配合报备工作的积极性和主动性，加快“一库一码”监管体系推进速度。

（三）制度保障+技术支持，筑牢监管“防护网”

制度保障和技术支持是“一库一码全链条”监管体系顺利推行的基础。一是下好制度建设“先手棋”。为规范审计报告防伪报备工作，浙江注协制定《浙江省注册会计师行业鉴证业务报告防伪报备管理暂行办法》，对报备报告类型、会计师事务所和协会的责任、防伪报备操作流程、行业惩戒措施等事项进行规范，为实施“一库一码”全链条监管提供制度支撑。二是牵好技术支持“牛鼻子”。加强省市上下联动、部门协同配合，成立技术服务专班，制定安全保护措施和应急预案，确保系统稳定运行和数据安全；开通技术服务热线，提供24小时在线的技术指导和咨询服务，做好技术保障工作。聘请律师草拟报告入库告知函，供事务所参考使用，帮助事务所防范审计报告报备的法律风险。三是用好操作培训“金钥匙”。制订培训计划，对全省会计师事务所和报告报备人员进行培训，实现培训全覆盖；采取组建培训咨询群、制作录播视频和操作手册、开展培训成果验收等多种措施，确保培训质量，达成培训目标，为监管系统上线运行打下坚实基础。

二、取得成效

“一库一码”全链条监管于2021年10月在温州试运行，2022年2月在浙江全省实施，

目前看成效明显，也为在全国建立推行审计报告单一来源制度提供了实践经验。

1. 形成行业治理基础数据库。截至2022年3月底，浙江省已报备报告近4万份，汇聚多地、各级、各类审计报告相关信息，包括会计师事务所基础信息、收费信息、业务类型信息、审计人员的执业行为信息、委托机构的需求信息、被审计单位的相关行为信息、以及鉴证业务报告的全文信息等，不仅为分析会计师事务所和审计人员的执业行为和审计质量提供了基础性数据支撑，也为行业治理和科学决策提供了可靠依据。

2. 打造监管新模式。通过对数据库的监控和数据分析，重塑传统监管手段，实现从事后监管模式到事前预测、事中监控的转变，形成“即时感知、科学决策、高效运行、智能监管”的新监管模式。一是提升了监管效率。通过设置执业质量监管预警指标，及时发现苗头问题，及时主动处理干预，对发现的违规行为实施事中监控，并为事后追责提供强有力的证据，大大节约了监管资源。二是提升了监管质量。通过大数据分析，实时发现一些异常执业情况，针对异常执业行为进行精准监管，如：有企业同时针对同一事项聘请两家以上会计师事务所出具不同的审计报告；发现挂名执业、超胜任能力执业的线索等。三是严厉打击了无证经营的会计师事务所。无证经营的会计师事务所无法登录系统出具带有二维码的审计报告，从源头上打击了无证经营行为。

3. 打开社会共治新格局。通过监管系统信息共享，有关部门可以迅速审核报告的真伪，并发挥协同机制，形成监管联动，打开社会共治的新格局。一方面，实现审计报告的电子化报备，无需再印发多份纸质报告，省掉中间传递环节，有效避免审计报告被企业篡改的可能性，促进报告“环保、便捷、高效、安全”流转。另一方面，有利于发挥社会监督的作用，通过一键触网投诉的方式，将各个监管部门与审计报告使用者联系起来，形成合力，实现举报信息上报处置多级联动的效果，使举报受理、线索移交、联合监管、处置反馈等工作快速对接，畅通并拓宽投诉渠道，形成人人可监督的模式。

三、措施建议

《财政部关于“整顿行业秩序、建设法

规体系、促进健康发展”做好 2022 年会计管理工作的意见》要求：开展全国范围审计报告“一码通”试点，推动建立审计报告单一来源制度，实现审计报告在财政部系统统一报备上传、防伪贴码、加密存储、查询验证，从源头治理虚假审计报告问题。根据浙江省开展“一库一码”全链条监管的探索实践，在全国实行“一码通”，建议做好以下措施：

1. 共建共享，推动赋码审计报告一体化进程。一是注重顶层设计。由财政部牵头，联合税务、审计、科技、银行等部门，协同制定相关制度，共同推行“一码通”系统，并加大在各个部门之间的使用力度。二是推动共同建设。着力打破原有的分散在各主管部门和行业应用系统标准不一、技术相互保密、信息不能共享的限制，按照标准化端口和标准化数据结构来设计，以实现系统的互联互通，形成数字化、全覆盖、智能化的监管网络，归集监管数据资源，为查处会计造假提供更多线索和证据。三是做好联合推广。审计报告在经过有关单位授权后，可以直接推送给科技、国资主管部门、银行、法院等报告使用单位，不仅可以有效避免审计报告被企业篡改的可能性，同时使社会公众知晓未赋二维码的审计报告是不合规的，不应当使用。

2. 多措并举，确保系统安全高效运行。一是成立系统运行维护工作专班，搭建防伪报备系统智能运维中心，快速高效答复事务所报备过程中遇到的问题，尤其是在年报高峰期，加强咨询和技术支持的安排，提供远程服务指导。二是总结提炼系统操作指南，指导事务所用好用顺系统，同时严格规范管理事务所的报备行为，对异常报备行为进行监管。三是制定突发事件应急预案，确保配套措施能跟上系统运行，确保数据安全。

3. 拓展延伸，探索多场景应用可能性。逐步探索基于该系统的更多应用场景，打造金融担保、审计监督、税务审查、国有资产审核、专项资金监测、民生事项举报监督等多领域的典型监管服务场景，同时，在报告信息库的基础上构建结构化数据，进行数据挖掘、数据融合、数据开放，分析行业发展相关数据信息，形成行业经济数据库，满足注册会计师从事审计、咨询及其他业务工作对数据的需求，打造集“监管、经济数据与分析工具”于一体的经济数据库平台，对事务所提高执业质量，推进社会经济发展具有重要意义。

作者单位 | 浙江省注册会计师协会

认真落实国办发30号文件精神 有效净化注册会计师队伍

| 鲍明龙

按照《国务院办公厅关于进一步规范财务审计秩序促进注册会计师行业健康发展的意见》（国办发〔2021〕30号）和《财政部人力资源社会保障部关于开展注册会计师挂名执业行为整治工作的通知》（财会〔2021〕12号）要求，黑龙江省财政厅以高标准、严要求，从去年下半年开始，扎实开展了注册会计师挂名执业行为整治工作。全省审核通过注册会计师1454人，注销注册（或转为非执业会员）653人，占全省注册会计师总数的29%，注册会计师挂名执业行为整治工作取得了明显成效。

一、整治工作开展情况

1. 领导高度重视，亲自部署推进。两个文件下发后，省财政厅高度重视，主管厅领导多次召开会议，研究部署注册会计师挂名执业行为整治工作。国办发30号文件是改革开放以来经国务院同意、由国务院办公厅直接印发的指导我国注册会计师行业改革与发展的第一个文件，也是今后一个时期指导注册会计师行业发展的纲领性文件，开展注册会计师挂名执业行为整治工作的通知是贯彻落实国办发30号文件的重要举措，两个文件相辅相承，为进一步规范财务审计秩序、整

治行业违法违规行为、推动注册会计师行业健康发展指明了方向。省财政厅要求省注册会计师协会提高政治站位，把国办发 30 号文件和《关于开展注册会计师挂名执业行为整治工作的通知》精神学习好、贯彻好、落实好，精心组织、严格要求、压实责任、扎实开展好注册会计师挂名执业行为整治工作。

2. 迅速下发通知，做出周密安排。注册会计师挂名整治工作时间紧、任务重、要求高。按照财政部 人力资源社会保障部联合下发的通知要求和推送我省的注册会计师参保信息，结合我省实际，省注册会计师协会及时下发了《关于开展注册会计师挂名执业行为整治工作的通知》和《关于开展注册会计师挂名执业行为整治工作的补充通知》，对注册会计师挂名执业行为整治工作进行了全面部署，将注册会计师参保信息“点对点”发送给了各相关会计师事务所，要求会计师事务所核对本所注册会计师的参保信息，实事求是上报核查结果和佐证材料；对弄虚作假、逾期不报送佐证材料的会计师事务所，省注册会计师协会将给予会计师事务所及注册会计师通报批评并记入行业诚信档案。

3. 坚持公正公开，严格开展整治。认真执行“三级复核+秘书长会议审议+厅领导审定+上网公示+发布通告”的工作程序，对事务所上报的佐证材料，实行经办人员、主管秘书长、秘书长三级复核，层层把关，严格审查注册会计师是否专职执业，对审核通过的注册会计师提交秘书长会议审议、报主管厅领导审定后上网进行公示，接受社会公众监督，确保核查结果公开透明，最后，对经网上公示无异议的注册会计师发布任职资格检查通告。

通过对非专职执业注册会计师的清理，有效净化了注册会计师队伍，为促进省注册会计师行业高质量健康发展，起到了积极的推动作用。

二、存在的主要问题与意见建议

专项整治中发现以下比较突出的问题：

1. 相当一部分事务所存在注册会计师挂证行为。整治中发现全省 284 家会计师事务所 222 家不同程度存在注册会计师挂证行为。主要有两方面的原因：一方面为了满足办所条件和经营规模上的要求，一些事务所主观上为降低经营成本允许注册会计师挂证；

另一方面政府部门或招标单位在招投标时将注册会计师人数设定为入围的门槛或基本条件，导致一些事务所为投标入围而虚增注册会计师人数，客观上导致挂证行为的出现。

2. 注册会计师不在事务所缴纳社保的情况较为普遍。从财政部 人力资源社会保障部推送的注册会计师参保信息看，注册会计师缴纳社保情况较为复杂，原因多种多样。由于国企破产、国企改制中人员下岗分流有一定的优惠政策，有的注册会计师仍在原单位缴纳社保；为了孩子在外地上学、购买住房等，有的注册会计师异地缴纳社保等等，这些都给核查工作带来一定的难度。

3. 注册会计师工资未在个税系统申报。由于我省注册会计师工资不高，特别是县域内事务所注册会计师工资普遍较低，达不到个人所得税缴税标准，因此，相当一部分事务所注册会计师的工资未进入个税系统，仍实行现金或通过银行转账发放。

针对以上问题，对照国办发 30 号文件要求，提出以下意见建议：以这次专项整治为契机，进一步贯彻落实好国办发 30 号文件精神，坚持问题导向，开展源头治理，建立长效机制，巩固注册会计师挂证行为整治成果。具体来讲：

1. 严格资格准入。从加强注册管理入手，完善审批程序，严格注册会计师注册申请材料审核，把在事务所缴纳社保、工资进入个税系统作为注册会计师注册的基本条件，严把注册准入关，从源头上阻断非专职执业注册会计师注册，确保注册会计师专职执业。

2. 加强日常监管。从规范执业行为入手，对注册会计师专职执业情况实行全过程监督，在注册会计师注册、转所、任职资格检查和会计师事务所执业质量检查等工作中把注册会计师是否专职执业，注册会计师专职执业情况作为重要检查内容，让挂证注册会计师“无处藏身”。

3. 建立长效机制。一是从完善法规制度入手，严肃查处违法违规行为，对挂证注册会计师及相关事务所加大惩戒力度，让注册会计师不敢挂证、不能挂证；二是建立跨部门合作机制，探索构建注册会计师统一监管信息平台，实现社保信息共享；三是把整治注册会计师挂证行为纳入常态化管理，促进注册会计师行业高质量健康发展。

作者单位 | 黑龙江省注册会计师协会

服务国家大局积极主动作为 共同构建注会行业发展蓝图

冯琨琮

李克强总理在第十三届全国人大第五次会议上作的政府工作报告中强调“要把14亿中国人的饭碗牢牢端在自己手中”。这一句质朴而诚挚的话，使我深受触动。面对当今来自国际、国内的各种挑战，每行每业都需要仔细思考，如何才能牢牢端稳端好自己的饭碗！作为一名注册会计师，我认为注册会计师行业更应深思。

一、以高质量求发展，才能端牢手中的饭碗

当今世界经济格局变化莫测，产业链调整重组，行业加快重构，也必然给注册会计师行业带来冲击。今年两会政府工作报告系统谋划了一系列深化改革开放、优化营商环境的举措，精准施策，为社会和经济的高质量发展，推动构建新发展格局注入强动力。注册会计师行业需要抓住新机遇，迎接新挑战，以自身的高质量发展，构建长远、美好的未来发展蓝图。

1. 夯实诚信建设，追求质量导向。国办发〔2021〕30号文件，开篇即点明了注册会计师行业工作第一原则“诚信为本，质量为先”！基于行业高质量发展的需要，我们不仅要深入推动行业“诚信建设15条”落地落实，加强从业人员的职业道德和诚信文化建设；更应积极参与行业相关法律法规的立法修法工作，加大力度规范审计秩序、行业发展环境。结合道德自律与法律强制双重工具，塑造良好、纯净的执业环境。

2. 一体化管理与品牌建设并重同行。会计师事务所及总、分所的一体化管理不仅是政策、制度的要求，也是新形势下事务所高质量发展的内在需求。推动事务所诚信体系为核心的一体化建设，既符合事务所发展的效率效益，也是“以质量为导向”发展理念诞生的新模式。在推进事务所一体化建设过程中，我们还应注意提升社会公众对会计师事务所品牌的认知、认可度和公信力，加强宣传引导，打好“诚信建设”这张牌，持续提高会计师事务所和注册会计师在社会上

的行业地位和正面影响。

3. 加强党建工作，理论武装思想。注册会计师的职业道德教育和诚信文化建设工作，任重而道远，必须认真学习党史和党的先进理论，指导注册会计师行业思想建设工作。这就要求我们加强事务所党组织建设工作，积极开展行业党建活动巩固学习成果，促进业务与党建的双向融合，以党性修养陶冶人性需求，将注册会计师打造成为对社会、对国家有使命感和责任感的高素质团队，让每一个注师都成为“一个高尚的人，一个纯粹的人，一个有道德的人，一个脱离了低级趣味的人，一个有益于人民的人”。

言忠信而行正道者，必为天下人所心悦诚服。注册会计师行业坚持“诚信为本，质量为先”的发展之路，不仅仅是为了将现在的饭碗捧住，更重要的是追求行业的良性可持续发展，在未来依然能够端牢端稳这只饭碗。

二、重视人才传承，不要让饭碗变成古董

政府工作报告中“加快建设世界重要人才中心和创新高地，完善人才发展体制机制，加大对青年科研人员支持力度，让各类人才潜心钻研、尽展其能”。2006年，在香港佳士得拍卖会上，清乾隆“御制珐琅彩杏林春燕图碗”以1.51亿港元成交。这只极其精美、华丽、珍贵的饭碗，在失去传承人之后，就成了只能摆在木架上的古董。注册会计师同样如此，行业是那只精美的碗，有人端着才是饭碗，没人端碗就变成了古董。我认为，注册会计师行业后继人才的培养，吸引人才、留住人才是最关键的两个方面！

要留住行业现有人才，我们首先需要提振从业人员的自我认同与自我骄傲，找回职业自豪感。身为一名注师，我们服务的不仅仅是某一个项目，某一家企业，更是“市场经济看门人”“社会经济脉搏的把脉人”，我们在用自己的专业知识为经济的发展做出贡献，这就是我们的职业自豪感！“注册会

计师行业要紧紧抓住服务国家建设这个主题和诚信建设这条主线。”这是习近平总书记对注册会计师行业的批示，更是党对我们殷切的期望和要求，激励我们在这个行业找到自己的目标和使命，并为之奋斗终身。

针对现有人才，我们应当深化职业继续教育，为行业打造更多高端人才。注师只是职业生涯的起点，个人需要保持学习，不断进步；事务所应结合自身所长，通过长久的培训机制，为行业培养一批“政治型、职业型、专业型、复合型、国际型”的行业高端人才。

再者，人才培养还需要源源不断的新鲜血液加入。在现有基础上，我们应当进一步深化与高校的合作程度，探索产学研合作新模式，引导专业人才更多地进入行业，补充人才储备，激发高校与行业的耦合效应，促进行业可持续发展。

人才培养也要与时俱进。随着行业的发展，新技术不断出现，政策机制随时可能调整，注师的培养不仅要重视执业能力、道德水平的塑造，更要着眼长远，培养一批能够与时俱进，敢于改革创新的新型人才，全面提升行业监管能力和治理水平。注册会计师作为一个高知识含量、高门槛的职业，人才培养需要时间酝酿，我们需要源源不断新鲜血液加入，才能形成人才接力，一直有双手长久地端稳行业这只饭碗。

三、加快数字化转型，打造行业的金饭碗

注册会计师是服务于经济发展、社会进步的行业，行业的数字化转型和发展必须跟上国家战略和我们所服务的领域发展的步伐，显著提升服务能级，实现科技领先的专业发展目标。

1. 数字化转型是注册会计师行业发展的

需要。行业的高质量发展以及会计师事务所一体化管理之路，必将在内部管理、项目管理、协同办公等多个管理层面对数字化提出迫切需求，以提升事务所自身的管理水平。同时，人工智能、区块链、云计算、物联网等多项互联网技术，对于审计业务的开展、作业效率的提升有着巨大优势，借助这些技术，行业可以更快地走上高质量发展之路。

2. 注册会计师行业数字化转型，也是社会经济发展的需要。总理在政府工作报告中提到，要“完善数字经济治理，培育数据要素市场，释放数据要素潜力，提高应用能力，更好赋能经济发展、丰富人民生活。”为经济服务的我们，应当主动向数字化、信息化转型升级，走向更广阔的天地，服务更多的行业领域，以更先进的技术手段、更高效的专业技能赋能行业提升，助力经济发展。

3. 数字化转型，更是贴合“科技强国”战略发展目标。政府工作报告中提到，要“强化企业创新主体地位，持续推进关键核心技术攻关，深化产学研用结合，促进科技成果转移转化”，就是在鼓励我们积极探索数字化转型升级，培育壮大行业发展新动能。如果说以前，我们是靠专业知识和技能来端这只饭碗，未来，就需要我们通过高科技力量来打造行业金饭碗。

追求行业高质量发展，才能把饭碗端牢靠；培养行业人才传承，才能把饭碗端长久；推进行业数字化转型升级，才能把饭碗端强大。行业的发展不仅仅限于这三方面，还有更多地方需要我们付出努力。路漫漫其修远兮，吾将上下而求索。

作者单位 | 华兴会计师事务所广东分所

有理想的中小会计师事务所发展之我见

——学习国发办30号文件有感

| 马 洪

近期本人重温了《关于进一步规范财务审计秩序 促进注册会计师行业健康发展的意见》（以下简称国发办30号文），对以下内容深有体会：依法加强从事证券业务的会计

师事务所监管，依法整治超出胜任能力执业、丧失独立性等违反职业规范的重大问题，坚决做到“零容忍”；结合大、中、小型会计师事务所特点，每年从一体化管理、信息化

管理、“专精特”发展等方面树立典型示范，推广先进经验；着力培育一批国内领先、国际上有影响力的会计师事务所，助力更多自主品牌会计师事务所走向世界。现结合我国中小事务所的生存现状及发展道路谈一下自己的拙见。

一、中小型事务所不宜过早介入证券审计业务，在现阶段贸然进入证券审计市场是非常不理智的

我国目前正处在经济发展及资本市场成长的一个重要转折点，国家正着手规范和整治资本市场。所以我们不应只看到证券法修订后注册制给我们带来的机会，更要看到新证券法显著提升证券违法违规成本，完善投资者保护制度给证券审计业务带来更强的监管，带来更大的风险。这可从近期证监会对相关中小事务所进行严厉监管的几起轰动事件看出端倪。

任何成熟市场的会计师事务所都应是分层的，有各自的市场定位，有各自的商业模式，不可能所有的事务所都进入证券审计领域。注册会计师行业的运行逻辑应当是有做大做强的，有做精做专的，更应该有一些有远见、有格局的中小事务所合伙人采用蓝海战略，制定差异化、数字化、国际化策略走“专精特”的发展道路。中国香港地区的注册会计师行业的现状及发展历程就很值得我们学习。

二、具有潜力的事务所应当采取渐进式的战术有序地进入中国证券审计市场

证券审计业务历来是高风险高收益的项目。证券审计业务对事务所的整体实力，包括事务所品牌、事务所内部管理及注册会计师团队的专业胜任能力及事务所对独立性的整体把控能力有非常高的要求。事务所在没有做足充分的准备，没有制定好正确的有针对性的市场定位，贸然进入证券审计市场的，很有可能会成为炮灰，成为改革的牺牲品。拥有较强实力并具有一定资源的地区性中型事务所（虽不是原证券所，但在全国排名或在本省排名靠前的事务所）应当认真研究中国资本市场，认真研究证券审计市场的现状，重新制定事务所的商业定位，重构事务所的商业模式，在做好充分的战略准备后，再介入证券审计业务。

1. 传统审计特别是证券审计业务，在制

度设计上本身就存在着先天缺陷。对于没有做好准备的中小事务所，应当慎用证券审计市场。在现有制度下注册会计师一旦与客户签订了审计业务委托书，就开始了对其独立性的考验。对于注册会计师来讲，就面对三种商业选择，一是接受客户委托，即默认了客户对质量的要求。二是一开始就不接受客户委托，甘愿承受事务所不赚钱，甘愿承担事务所没有收入最终可能无法持续经营的现实压力。三是一开始接受了委托但在审计过程中逐渐发现了客户隐瞒的问题，最终选择中途“下车”终止审计的，出现这种情形最折磨人、最考验人性。当然，多年来有许多国内外的专家学者提出了多种解决方案，其中呼声最大的是第三方付费的审计委托改革方案。

2. 对于初次进入证券审计市场的中小事务所来说，市场定位及相应的管理模式是十分重要的，它关系到战略的成败，甚至关系到整个事务所的存亡。中小事务所想在新证券法实行的早期快速进入证券审计市场，在一没名气、二没资源、三没客户的情况下，对“四大”及国内原证券所来说基本属于“鸡肋”的ST上市公司，对一些想入场的中小事务所来说可能就是“香饽饽”了。这些中小事务所迅速重构了商业模式，快速组建了专门的审计团队，“认真”研究了ST公司的特点，“钻研”了注册会计师的相关准则，“发现”了一个注册会计师对ST公司审计的“有利武器”：重要性水平及职业判断。利用这一聪明的“武器”，注册会计师就可以凭借自己的“职业判断”而有选择性地签发客户所需审计意见类型的报告了。这对于没有名气、没有品牌、没有积累的中小事务所来说，可以在进入证券审计市场的早期快速地撕开一个巨大的突破口，掀起一股“审计创新风暴”，树立占领上市公司管理层心智的“ST审计”的品牌效应。待站稳脚跟后再寻求转型，抢夺更多的存量市场及增量市场份额。如果仅仅从市场定位、管理模式等经营逻辑、市场理论来看，上述中小事务所的策略是十分聪明的选择，与流行的定位理论十分吻合。

对于中小事务所来说团队仍然是那个团队，成本也还是那些个成本。但是，事务所的审计费收入却不可同日而语了。然而利益是巨大的，同时风险也是巨大的。依我看“ST审计”这种市场定位、这种管理模式似乎适

漏了几个非常重要的关键点。一是注册会计师千万不能忘记政府出台相关政策的市场环境及政策背景。二是不可忘了计算收益与风险是否成比例。三是如前文所述，注册会计师证券审计市场本身并不能简单套用一般的市场理论。

综上，笔者认为，早期一些中小事务所以 ST 公司做为主要的审计对象，自我定位为“ST 审计专业户”，误用“重要性水平”及“职业判断”构建的商业模式是十分危险的。所以，其他一些希望进入证券审计市场的中小事务所应引以为戒，重新思考更好更安全的市场定位，创建一种全新的管理模式来闯出一条新路。

三、我国中小事务所应推动实施蓝海战略进行数字化转型

证券审计市场不是中国中小事务所发展壮大的一出路，证券审计业务也不是中国注册会计师的唯一业务。面对全球数字经济的浪潮，面对全球第四次工业革命“数字化”的风口，事务所可以利用数字化技术和工具，开拓跨地区的专业服务以及拓展海外市场。这将有助于本地中小事务所避开“内卷”面向全国市场，也有助于国内事务所以很小的成本面向全球，以很小的代价冲出国门走向世界，面对更广、更大的世界舞台。数字化是中小事务所逆袭的机会，也是中国注册会计师行业的机会，是所有包括中国注册会计师行业在内的中国企业转型升级的巨大风口。数字化更是我们中国事务所变道超车追赶“四大”实现超越的一次绝佳机会。

中小事务所的最佳战略选择就是将主要精力放在为客户及事务所自身创造新的价值飞跃上面，开创新的“无人竞争”的市场空间，开创一片属于自己的蓝海市场。蓝海战略通过跨越现有的竞争边界来看待市场，将不同市场的买方价值元素进行筛选与重新排序，事务所将重建市场和产业边界，开启巨大的潜在需求，从而摆脱“红海”的血腥竞争，开创“蓝海”，实现追求“差异化”和“成本领先”的双重优势。例如，我们为了摆脱传统审计业务的“委托人陷阱”可以开发出更多的“委托人”与“客户”完全一致的鉴证类业务，包括“财务尽职调查”以及由业主委员会直接委托的“物区小区审计”等等。另外，中小事务所还可以开拓更多的、

竞争较小同时又让客户感到十分有价值的顾问类业务。例如：季度财务顾问或年度税务顾问，月度财务报表分析业务等等。这些业务就像是为企业老板做“财税翻译”，因为很多企业的财务人员不懂得如何按普通人的语言和逻辑向老板解释财务状况，而“财税翻译”恰恰是注册会计师的强项，并且这些业务完全可以借助数字化技术与工具进行远程非接触式操作，可按服务时间实现按小时计费。另外，全球已全面进入数字经济时代，各类企业正在如火如荼地进行数字化转型。中小事务所如果能够迅速抓住机会向现有客户或潜在的中小企业客户提供数字化转型的顾问咨询服务，提供数字化转型的解决方案，必将创造出一个巨大的蓝海市场。

上面只是几个简单例子，其实还有很多的蓝海市场有待我们用“数字化思维”去挖掘、去开发、去标准化、去规模化。中国互联网企业的发展道路就是我们学习的榜样，中国的跨境电商就是我们应当认真研究与学习的楷模。中小事务所应该立刻行动起来，采用蓝海战略进行数字化转型。借助数字化转型将事务所整体“上云”，既可以借助数字化技术节约大量的运营成本，取得“成本领先”优势，还可以优化组织架构，发展“无边界会计师事务所”。可以借助互联网数字技术向全国向全世界宣传自己，传播事务所的品牌；借助互联网数字技术开展多种多样的远程非接触式专业服务，可以利用境外成熟的财务软件云平台等开展境外“来料加工”式的代理记账或税务申报等业务。

中小事务所进行数字化转型需要采用一定的战略及战术有序地进行。我的建议是创建“数字化云会计所”进行五大革新，包括：（1）开展数字化营销。突破传统事务所的广告宣传限制，面对年轻一代客户的大量崛起，数字化营销是必然的选择。（2）构建无边界组织。生产关系决定生产力，数字技术推动全员合伙人制度改革，构建无边界事务所的组织形式实现扁平化及敏捷化。（3）全面进行分布式办公。全面推行分布式云端办公可降低实体办公室成本，扩充合伙人团队，使之不受物理环境的限制，实现数据共享及业务协同。

（4）拓展远程非接触式服务。“一键下单”式的线上服务可将中小事务所的服务范围扩大至全国、全世界，可成功避开行业内卷。（5）重塑事务所商业模式。数字化转型、数字化

中国注册会计师协会关于开展2022年注册会计师任职资格检查工作的通知

各省、自治区、直辖市注册会计师协会：

为进一步落实国务院办公厅《关于进一步规范财务审计秩序 促进注册会计师行业健康发展的意见》（国办发〔2021〕30号）文件精神，加强注册会计师任职资格管理，净化注册会计师队伍，促进注册会计师行业高质量发展，依据《注册会计师法》《注册会计师任职资格检查办法》，现就做好2022年注册会计师任职资格检查（以下简称年检）工作通知如下：

一、年检对象

2021年12月31日前注册的注册会计师均应接受检查。各地注协要依据《注册会计师任职资格检查办法》规定，做到应检尽检。重点检查对象包括：（1）2021年注册的注册会计师；（2）2021年成为新设事务所合伙人（股东）的注册会计师；（3）70岁及以上的注册会计师；（4）在2021年年检中发现弄虚作假的注册会计师；（5）地方注协认为需要重点检查的其他注册会计师。

各地注协应严格检查，对于无故不参加年检、不履行会员义务的注册会计师，应按照规定予以惩戒并在地方注协网站予以公告。同时，在检查结束之日起转为协会代管。

二、年检内容

年检内容为核实注册会计师履行会员义务、专职执业和职业胜任能力等情况。重点检查注册会计师是否存在挂名执业行为。检

查材料包括会费缴纳、继续教育、社保，以及反映注册会计师处罚（刑事处罚、行政处罚和行业惩戒）情况的相关材料。

三、年检方式

2022年注册会计师年检工作依托中注协行业管理信息系统，采用网上检查方式进行。注册会计师可登录中注协行业管理信息系统（<https://cmis.cicpa.org.cn/>）或微信小程序（图2）提交年检申请，按照当地注协要求上传相关年检材料。具体操作详见系统首页的“年检系统操作指南”，扫描中注协行业系统微信服务号二维码（图1）并关注可以进行密码找回和年检提请。

四、年检程序及步骤

（一）省级协会组织会计师事务所自查。自查内容包括：是否有已离职的注册会计师，是否有受到刑事处罚的注册会计师，是否有已去世的注册会计师，是否有完全丧失民事行为能力的注册会计师，将自查到的注册会计师按照相关规定进行注销处理，并把处理结果在行业管理信息系统上更新并报告省级注协。

（二）开展年检。4月20日起，注册会计师可登录行业管理信息系统提请年检，也可通过微信小程序提请年检。年检提请时以2021年12月31日时信息为准。根据年检材料，省级注协做出年检通过、暂缓检查、年检不通过的决定。需补充相关材料方可做出决定

改革是对事务所传统商业模式的升维。成功完成了数字化转型升级的事务所将对传统事务所造成“降维打击”的碾压态势。

通过数字化转型，中国的中小事务所必将产生新生态、新格局。中国注册会计师行业也必将迎来行业发展的春天。借助数字化科技及蓝海战略的实施，数字化成功转型的

一批有理想的中小事务所将引领行业的发展，将带来中国注册会计师行业的新一轮繁荣，将重新树立中国注册会计师行业的声誉和社会地位，请拭目以待。

作者单位 | 深圳正先会计师事务所

的，可在系统上退回，由本人或事务所补充相关材料，并再次提出申请。

（三）年检公告。对注册会计师的年检结果进行公告。

五、年检要求

（一）统筹年检与行业管理信息系统数



据更新工作。事务所和注册会计师对行业管理信息系统中的会计师事务所、注册会计师、合伙人（股东）、从业人员等相关信息进行更新后，方可提出年检申请。

（二）突出行业诚信特点，增加材料造假成本。注册会计师提交的材料查明为虚假材料时，注协可采取下列措施：（1）公开披露其行为；（2）记入诚信档案；（3）在次年年检时列为重点检查对象。

（三）强化社会监督，增加公信力。各地要设立和公布年检工作举报电话及邮箱。年检结果确定后，要在注协网站或当地权威报刊公告检查结果，并及时注销、撤销不符合任职资格要求人员的资格，保证检查过程及结果公开透明。

（四）加强沟通，确保年检工作顺利推进。各地方注协应与相关部门及时沟通注册会计师年检情况，合力推进年检工作。（1）对年检不合格及暂缓年检的合伙人（股东），地方注协应与财政部门沟通情况，确保后续工作顺利推进。（2）年检期间，地方注协要合理安排注册会计师的转所需求，确保其转所的同时能够顺利完成年检。注册会计师转会时，转出地注协应与转入地注协沟通后再

行转会。

（五）加强合作，协同做好年检工作。年检工作应与行业监管、培训、财务等工作相结合，关注注册会计师的行业惩戒情况、继续教育情况、会费缴纳情况等，各部门要相互配合，加强沟通，协同做好年检各项工作。

（六）报送材料要求。各地方注协于8月31日前将年检工作总结报告（包括年检公告、《2022年任职资格检查撤销、注销注册会计师情况统计表》、《2022年注册会计师任职资格检查情况统计表》、年检系统改进建议），以纸质版和电子版（WORD格式）报送我会。

联系人：中注协注册部 张素青

电话：（010）88250138

邮箱：zhangsuqing@cicpa.org.cn

附件：

1. 2022年任职资格检查撤销、注销注册会计师情况统计表（略）
2. 2022年注册会计师任职资格检查情况统计表（略）

中国注册会计师协会

2022年4月20日



图1 中注协行业系统微信服务号



图2 行业系统小程序

中国注册会计师协会关于开展2022年全国会计师事务所执业质量检查工作的通知

各省、自治区、直辖市注册会计师协会：

根据《会计师事务所执业质量检查制度》（会协〔2011〕39号），我会制定了《2022年全国会计师事务所执业质量检查工作方案》（见附件），现予印发，请遵照执行。为做好2022年全国会计师事务所执业质量检查工作，有关事项通知如下：

一、全国会计师事务所执业质量检查的总体安排

中注协和各省级注协按照行业监管全国“一盘棋”的要求，统一检查计划、统一组织实施、统一规范程序、统一处理处罚、统一发布公告，统筹开展执业质量检查。各省级注协按工作方案要求，合理安排现场检查、惩戒处理等相关工作。

（一）统一检查计划。各省级注协2022年应检查事务所共计1774家，占2021年12月31日已取得执业许可会计师事务所数量的20%。如有特殊情况可以增加检查数量。各省级注协要按照全国检查计划，以周期性检查与“双随机、一公开”监管机制有机结合，确定2022执业质量检查对象，对不良信用记录、执业情况实时监测中发现异常情况的事务所可加大检查频次。

（二）统一组织实施。各级注协要依法、依章程履行执业质量检查等监管职能，严格按照方案的要求开展执业质量检查工作。各级注协要根据方案要求的工作重点，结合日常监管的情况，确定本地区的重点检查领域；根据时间节点要求，与其他监管部门充分沟通，合理安排工作，按时完成检查和处理工作。

（三）统一规范程序。各级注协检查的检查处理工作要参照证券所检查手册和中小所检查手册的规定程序实施检查，加强对检查组技术支持和过程控制，进行全程督导。在充分利用系统风险导向检查的成果和日常监管实践基础上，开展“回头看”检查，结合事务所自查报告，帮助事务所查找存在质量控制和风险管理问题的根本原因，帮扶事务所提升质量管理水平。

（四）统一惩戒处理。各省级注协要严格检查结果论证，恰当评价检查发现问题的性质和严重程度，视情节轻重合理运用惩戒措施。要按照修订后的《中国注册会计师协会会员执业违规行为惩戒办法》，依规确定应予惩戒的类型或采取自律监管措施、移送有关部门调查等处理方案。在形成拟惩戒处理决定后，报中注协备案，说明违规行为的性质、过错程度和拟惩戒措施等。中注协将重点关注各省级注协适用惩戒措施标准的一致性，推动实现不同地区、不同年度对同一性质的违规行为适用相同的惩戒措施，确保公平公正、统一规范。

（五）统一对外公告。各省级注协惩戒处理程序结束后，及时在中注协网站“省级注协执业质量检查通告”栏目与各省注协网站同时披露执业质量检查和处理处罚情况，向社会公众全面披露被检查事务所的执业质量、诚信水平、职业道德相关的各类信息以及典型的处理处罚案例，提高信息透明度，引导市场有效选择事务所，推进信用监管。

各级注协要建立健全执业质量检查工作台账，明确工作重点和时间节点，全面记录采取监管措施和移送措施等惩戒处理情况，以及“四类”违法违规行为整治、不正当低价竞争、风险基金计提和执业责任保险投保情况。在开展自律监管工作中，要升级完善自律监管体系，聚焦监管工作重点任务，加强监管工作的针对性，完善业务监管工作机制和制度，探索推进监管工作数字化。

二、报送文件资料具体要求

各省级注协开展本地区会计师事务所（简称事务所）检查工作，按以下时间报送相关文件资料：

1. 2022年7月31日前，上报本地区事务所执业质量检查工作方案和2022年被检查事务所名单。

2. 2022年11月30日前，上报本地区2022年会计师事务所执业质量检查拟惩戒处理情况汇总表。

3. 2022 年 12 月 15 日前，上报本地区 2022 年事务所执业质量检查工作总结、2022 年事务所执业质量检查处理结果汇总表和 2022 年会计师事务所行业管理信息系统信息检查结果汇总表。检查工作总结应对事务所自接受上一次检查后的整改或改进情况进行总结并单独列示。

4. 2023 年 2 月 28 日前，将检查和惩戒处理的相关信息录入中注协行业管理信息系统。

各省级注协可参照我会与财政部监督评价局制定的《加强注册会计师行业联合监管若干措施》（财办监〔2020〕10 号），开展联合检查。对于联合检查中遇到的新情况和

新问题，及时报告我会。

联系人：中注协业务监管部 郭超

电话：（010）88250176

传真：（010）88250055

邮箱：charles@cicpa.org.cn

附件：2022 年全国会计师事务所执业质量检查工作方案（略）

中国注册会计师协会

2022 年 4 月 20 日

中注协约谈会计师事务所 提示可能触发股票退市条件的上市公司年报审计风险

近日，中注协书面约谈希格玛会计师事务所（特殊普通合伙），提示可能触发股票退市条件的上市公司年报审计风险。

2020 年以来，沪深证券交易所实施了退市制度改革，相继发布了更为严格的退市标准和更为细化的财务类退市指标，可能触发股票退市条件的上市公司面临较高的内外部压力和经营风险，审计风险较高。中注协提示注册会计师在执行相关审计业务时，应重点关注以下方面：

一是严格做好风险评估工作。注册会计师应当关注上市公司所处的行业状况、法律环境和监管环境的变化，结合上市公司的性质、目标和战略，充分识别经营风险对重大错报风险的影响；关注和评估上市公司的持续经营能力，了解管理层对持续经营风险的评估，评价管理层相关应对和改善措施能否实质性消除对持续经营能力的重大疑虑；了解上市公司的内部控制，评价内部控制的设计，并确定其是否得到有效执行，充分考虑管理层凌驾于内部控制之上的可能性；了解和评估管理层的诚信状况，关注因业绩压力或避免退市等动机发生管理层舞弊的可能性，对舞弊导致的重大错报风险进行有效的识别、评估和应对。

二是充分关注收入审计。注册会计师要关注收入确认政策的合规性，特别是上市公

司是否存在不恰当的以总额法代替净额法核算等情形；结合业务的可持续性及其给公司创造的价值等，判断能否形成稳定业务模式；关注非经常性损益确认的准确性，尤其是营业收入低于 1 亿元但扣非前后净利润孰低者为正值的情况；关注营业收入是否具备商业实质及其对审计意见的影响。

三是关注期初余额审计。注册会计师应当获取充分、适当的审计证据，评估以前年度财务报表发表非无保留意见的事项对本期财务报表的影响并考虑在审计报告中进行适当反映，并确定期初余额是否存在对本期财务报表产生重大影响的错报；在执行期初余额审计工作时，考虑执行相关审计程序的有效性，对于时间点要求较高的存货监盘、固定资产监盘，银行函证、往来款函证等审计程序，考虑后期执行替代审计程序是否能够获取充分、适当的审计证据。

四是关注重大非常规交易和异常情形。注册会计师应当关注上市公司的资产减值风险，充分了解相关资产的目前使用状况以及未来经济利益实现的方式，对于存在减值迹象的资产，复核被审计单位资产减值的测试过程和结果；存在债务重组情形的，重点关注债务豁免协议的商业合理性以及是否附有其他条件；关注预计负债计提完整性和准确性，充分评估预计负债转回事项的合理性。

中注协约谈会计师事务所 提示互联网行业业绩大幅波动相关上市公司年报审计风险防范

近日，中注协书面约谈中审华会计师事务所（特殊普通合伙），提示互联网行业业绩大幅波动相关上市公司年报审计风险。

近两年来，宏观经济受新冠肺炎疫情、地缘政治局势、贸易摩擦等因素影响发展放缓，部分互联网行业公司原有的盈利模式受到较大冲击，导致业绩大幅波动。中注协提示注册会计师在执行审计工作中应当重点关注以下方面：

一是要充分了解上市公司业绩波动的原因及其影响。注册会计师要结合互联网行业的运营模式、相关法律法规、业绩预告或业绩修正公告披露前后公司股价的变动情况，以及媒体舆论对上市公司业绩波动的评价等，了解上市公司业绩波动的原因及对投资者的影响，谨慎评估管理层的诚信状况，评价被审计单位的舞弊风险，进而判断相关事项对被审计单位整体风险评估结果和拟执行审计程序的影响。

二是结合行业特点设计有针对性的审计程序。注册会计师要关注上市公司现有业务的整合进程，与管理层沟通并了解其经营风险及应对策略。特别考虑互联网上市公司信息系统的复杂性，实施有针对性的信息技术

审计程序；了解不同渠道销售模式下的业务模式和销售收入的会计政策；关注销售费用是否已经完整记录；关注按照与不同渠道经销商的约定，应付未付的销售佣金是否已经完整计提。

三是要针对舞弊设计更有效的审计程序。注册会计师要关注是否存在业绩承诺、对赌等情况，分析资金流转与经营业务的一致性，是否存在虚构交易、虚增利润、通过关联方利益输送在承诺期确认收入或者提前确认收入情况。特别是对于业绩承诺期结束后发生业绩显著下滑的，谨慎分析管理层是否存在通过向市场传递预期，进而达到操纵股价等目的的情况。

四是关注内部控制的有效性。注册会计师应当了解和评价上市公司所披露信息（特别是财务信息）的生成、复核、授权审批，以及监督问责等内部控制制度的设计和执行情况，判断相关内部控制对公司财务报告的影响。对于属于与财务报告相关的关键内部控制，应当设计内部控制测试程序，测试其内部控制的有效性，并考虑可能对注册会计师出具的内部控制审计报告或鉴证报告的相关影响。

中注协约谈会计师事务所 提示境外业务占比较高的上市公司年报审计风险

近日，中注协书面约谈利安达会计师事务所（特殊普通合伙）和大华会计师事务所（特殊普通合伙），提示境外业务占比较高的上市公司年报审计风险。

近年来，部分建筑施工、工程机械、化工、通讯设备等行业上市公司的境外业务占比逐年提高，受新冠疫情和国际局势变化的影响，境外业务审计存在较大困难，审计风险较高。

中注协提示注册会计师重点关注以下方面：

一是关注境外业务的经营风险。注册会计师应当结合上市公司境外业务所在国家或地区的经济环境和公司自身发展情况，评估境外业务潜在的经营风险；关注政治因素对境外业务的影响，恰当评价上市公司境外业务供应链、交易流程、相关内部控制和财务报告编制流程的变化等影响；关注上市公司

面临业绩压力、存在扭亏为盈等重大变化下管理层的舞弊风险；关注新冠肺炎疫情对境外业务的影响，充分了解上市公司内外部风险因素，评价是否存在可能导致对其持续经营能力产生重大疑虑的情况，重点关注上市公司境外经营所在地是否存在影响持续经营的事项。

二是关注集团财务报表审计。注册会计师应当了解和评估上市公司的业务范围和性质，制定合理的集团审计策略，有效识别重要组成部分，评估由于舞弊或错误导致集团财务报表发生重大错报的风险；集团项目组应加强与组成部分注册会计师的沟通，评价境外组成部分注册会计师的客观性和专业胜任能力，复核并评价其审计工作的充分性和适当性；充分关注基于疫情防控特定需求情况下采取远程审计工作方式的局限性和可能带来的额外风险，评估可能对集团审计工作以及对审计报告意见类型的影响。

三是关注境外业务收入确认风险。注册会计师应当了解和测试上市公司与境外销售

相关的内部控制制度和流程，评估与收入确认相关的内部控制设计和执行的有效性；关注境外业务收入的真实性，特别是毛利率异常以及增长异常的境外业务，结合对境外业务商业实质的判断，分析是否存在复杂的交易安排，评价收入变动合理性；关注境外业务的结算方式，销售回款是否来自签订经济合同的往来客户，对存在第三方代收货款情形的，关注上市公司是否与第三方回款的支付方存在关联关系或其他利益安排，充分评估第三方回款的必要性和商业合理性。

四是关注境外资产减值风险。注册会计师应当了解、评价和测试与资产减值相关的关键内部控制设计和运行的有效性；评估境外固定资产、在建工程、无形资产等非流动资产是否存在减值迹象；关注商誉减值事项，复核管理层对资产组的认定和商誉的分摊方法，评估商誉减值测试过程中关键假设、参数选择、预测未来收入及现金流折现率等的合理性。

中注协约谈会计师事务所 提示实际控制人涉嫌违法违规的上市公司年报审计风险防范

近日，中注协书面约谈天健会计师事务所（特殊普通合伙），提示实际控制人涉嫌违法违规的上市公司年报审计风险。

个别上市公司实际控制人或者高级管理人员因涉嫌违法违规被立案调查或者协助有关机关调查，引起市场关注，审计风险较高。中注协提示注册会计师重点关注以下方面：

一是要关注财务报告内部控制有效性。注册会计师要恰当评估实际控制人或者高级管理人员涉嫌违法违规对上市公司控制环境、风险评估和控制活动等的影响；要高度关注管理层凌驾于控制之上的风险；要谨慎选择综合性方案，实施更充分的实质性程序以获取审计证据，应对评估的重大错报风险。

二是要关注涉嫌违法违规对持续经营能力的影响。注册会计师要关注实际控制人或者高级管理人员涉嫌违法违规对上市公司持续经营能力产生的影响及其带来的财务报表

重大错报风险；要关注实际控制人或者高级管理人员违法违规是否触发借款或债务违约条款，确定是否对借款或债券的长短期分类产生影响；要对管理层在编制财务报表时运用持续经营假设的适当性获取相关的审计证据并得出结论，并根据获取的审计证据就被审计单位持续经营能力是否存在重大不确定性得出结论。

三是要取得充分适当的审计证据，发表恰当的审计意见。注册会计师要持续保持职业怀疑，审慎评价审计证据，全面分析评价审计证据的充分性与适当性，关注可能存在相互矛盾的审计证据和带有偏向的审计证据；要关注实际控制人或者高级管理人员因涉嫌违法违规相关影响是否在财务报表中充分反映，是否对上市公司控制权产生实质性影响，恰当确定发表的审计意见类型。

中注协约谈会计师事务所 提示临近年报披露日 承接的上市公司年报审计风险防范

近日，中注协书面约谈中审亚太会计师事务所（特殊普通合伙），提示临近年报披露日承接的上市公司年报审计风险。

个别上市公司临近年报披露日期变更会计师事务所，或推迟年报预约披露，引起市场关注，审计风险较高。中注协提示要重点关注以下方面：

一是与前任注册会计师充分沟通。注册会计师在接受委托前应与前任注册会计师进行必要的沟通，了解临时变更会计师事务所的原因，已经识别的重大错报风险领域，与管理层在重大会计、审计问题上是否存在分歧，以及管理层的诚信等问题；在接受委托后应与前任注册会计师就对审计有重大影响的事项进行持续沟通，包括征得上市公司同意后查阅前任注册会计师的工作底稿及询问有关事项等。

二是应履行必要的审计程序并获取充分适当的审计证据，不应因临近年报披露日压缩必要的审计程序。首席合伙人要切实履行对质量控制制度的最终责任。项目合伙人应

亲自在现场督导项目组实施审计工作，委派更多具有相应经验的审计人员。项目组在审计全过程始终保持高度的职业怀疑，根据上市公司业务实际情况，对识别出的重大错报风险领域（包括由于舞弊导致的重大错报风险），有针对性地设计和实施审计程序，增加审计程序的不可预见性，获取充分适当的审计证据。质量控制复核人员要对阶段性审计成果进行复核，发现重大问题及时处理，若存在内部分歧意见应尽早按照事务所分歧解决机制处理。

三是要关注重大非常规交易的合理性。注册会计师要关注相关交易的商业合理性、交易对手方受让或出让的商业理由，交易双方是否具有实施相关交易的财务能力；关注交易作价公允性和会计处理合规性，以及是否存在关联方关系；综合分析所执行的相关程序和获取到的审计证据是否足以认定交易的真实性、合理性以及具有商业实质，如果不能则须考虑对审计意见类型的影响。

简 讯

多家银行实现函证业务集中处理

据悉，工商银行、民生银行、华夏银行、招商银行等15家全国性银行、400余家地方法人银行实现了函证业务集中处理，是落实国办发30号文和财会〔2020〕12号文相关举措取得的实质性进展。函证集中处理是函证业务数字化的重要环节，有利于银行业金融机构加强内部控制、防范金融风险，也有利于注册会计师在审计工作中识别财务报表错误与舞弊行为。

在财政部的指导下，中注协积极推动银行函证集中处理。2016年，推动财政部和银保监会发布了《关于进一步规范银行函证及回函工作的通知》，其中指出，鼓励各银行对信息系统功能进行升级和扩展，并建立银行函证集中处理机制。2020年，推动修订13号文并发布配套操作指引，推进回函集中处理和数字化，提示银行金融机构应当指定专门部门负责回函工作，实现集中处理。2021年7月30日，国办发《关于进一步规范财务审计秩序促进注册会计师行业健康发展的意见》，专门提出进一步规范银行函证业务，加强银行函证数字化平台建设，加快推进函证集约化、规范化、数字化进程。

2020年以来，中注协积极支持函证平台建设，与多家机构开展了合作，推动函证业务数字化。2022年1月，按照财政部、人民银行、国资委、银保监会、证监会联合印发《关于开展银行函证试点工作的通知》的要求，组织部分会计师事务所参与银行函证试点工作。

注册会计师考试

2022 年第一季度，财政部考办扎实做好考生日常服务，累计办理专长科目免试核准 87 人次、核发专业阶段考试合格证电子证书 97 人次、出具考试全科合格确认单 28 人次、变更考生个人信息 12 人次、办理境外组织部分考试科目豁免 59 人次、补录修改考生全科合格信息 54 人次。同时，积极推进《注册会计师全国统一考试办法》修订工作。

行业标准

3 月 31 日，发布《中央财政科技计划项目（课题）结题审计指引（征求意见稿）》。

行业监管

3 月 25 日，书面约谈中审华会计师事务所，提示互联网行业业绩大幅波动相关上市公司年报审计风险。

3 月 25 日，书面约谈希格玛会计师事务所，提示可能触发股票退市条件的上市公司年报审计风险。

3 月 28 日至 4 月 14 日，发布上市公司 2021 年年报审计情况快报第四至七期。

行业发展研究

3 月 24 日，召开行业服务财政中心工作贡献宣传座谈会，唐建华副秘书长出席，地方注协、会计师事务所代表线上参会。

3 月 30 日，发布《2022—2023 年中国注册会计师协会课题研究征集公告》。

4 月 6 日，就《关于提升上市公司财务信息披露质量的提案》等政协提案反馈行业意见。

4 月 11 日，组织召开注册会计师行业职业责任保险集中投保研讨会，唐建华副秘书长出席，中国人寿、中国人保、中华保险、中国平安、太平洋等保险公司代表参加。

4 月 12 日，召开注册会计师法修订专题工作会，讨论行业共同关注与需求，反映行业意见建议，推动注册会计师法修订工作。舒惠好秘书长、佟庆国副书记、唐建华副秘书长、田志心书记、万文翔副秘书长出席。

行业党建

4 月 6 日，中国注册会计师行业党委召开扩大会议（视频）。财政部党组成员、副部长、中国注册会计师行业党委书记朱忠明出席会议并讲话，要求准确把握上级党组织赋予行业党建的新任务，更好地发挥行业基层党组织政治功能，不断推进新时代行业党建工作高质量发展。

国际及港澳台交流

4 月 7 日，国际会计师联合会（IFAC）召开治理委员会 2022 年第二次线上会议，唐建华副秘书长出席。

4 月 12 日，唐建华副秘书长会见中注协驻港联络处会员服务咨询委员会委员、信永中和（香港）会计师事务所创始合伙人王晓娟女士一行。

4 月 12 日，国际会计师联合会（IFAC）理事会中日韩三国理事召开线上沟通会，唐建华副秘书长出席。

北京

3月25日，审计署审计科研所副所长陈基湘一行赴北京注协，就注册会计师行业发展情况进行调研座谈。北京注协副秘书长逢俊主持，行业发展部、监管部相关人员参加。

3月31日，北京注册会计师行业党委召开2021年度所属党组织书记抓基层党建述职评议工作会、全面从严治党工作会暨党史学习教育总结工作会。行业党委常务副书记、秘书长人选张梅，行业党委副书记、纪委书记冯静，注协会长李玉国出席，各会计师事务所基层党组织书记线上参会。

山西

3月21日，山西省会计服务中心会同省财政厅会计处与山西云会计财税科技有限公司、省建行、平安银行太原分行举行多方工作会谈，就“云会计”平台建设进行交流。

4月15日，山西省注协举办企业往来电子函证系统应用线上专题培训，共1118名会计师事务所从业人员参加。

辽宁

近日，辽宁省注协发布《关于注册会计师和资产评估行业加强参与疫情防控宣传工作的通知》，动员行业内各机构积极开展志愿服务和捐款捐物活动。《通知》图文并茂地总结了疫情防控工作经验，强化示范引领作用，营造全行业并肩战疫氛围。

浙江

近日，浙江省注协推出新版《浙江省注册会计师行业服务小微主体奖励基金管理办法》，与前两轮奖励相比，新政体现了“三扩大一提高一优化”等特点。

江西

近日，2021年度“全国破产经典案例”评选结果揭晓，由南昌中院受理、利安达会计师事务所江西分所团队参与承办的洪都集团下属集体企业破产案件获得提名奖。

山东

4月6日，山东省财政绩效评价中心党委书记、主任王元强，省财政厅会计处处长周晖一行到省注协视察调研，省注协副会长兼秘书长梁仕念，副秘书长孔勃、张吉轩参加。

3月30日，山东省内部审计师协会会长薛岩一行到访省注协，双方就进一步加强协作、共推行业发展进行交流并达成合作共识。

湖北

4月13日上午，省注册会计师行业党委会暨理论学习中心组学习会在汉召开。省财政厅总会计师、省注册会计师行业党委书记刘仁樵主持会议并讲话。省行业党委委员参加会议，省财政厅党办负责人、省注协班子成员列席会议。

3月28日—4月1日，根据《湖北省注册会计师协会章程》的规定，经会长办公会批准，湖北省注册会计师协会以通讯方式召开第五届常务理事会第三次会议。会议全票审议通过了《湖北省注册会计师协会关于免除2022年省级会费的议案》和《湖北省注册会计师协会课题管理办法（审议稿）》。

3月底省注协与湖北得伟君尚律师事务所签订常年法律顾问合同，发挥律师的专业优势，对行业的重

大决策和涉法事务的研究、咨询、论证提供建设性的法律意见和建议，充分发挥注册会计师行业的鉴证增信作用，促进注册会计师行业与律师行业的经验交流与资源共享，推进行业高质量发展。

湖南

4月14日，湖南省注协举行主题为“银行函证区块链服务平台应用”的第一期“湘会讲坛”主题线上活动，省内各执业机构及银行业代表300余人参加。

近日，湖南省财政厅党组书记、厅长石建辉在接受采访时指出，要从强化党建引领，紧盯重点领域加强监管，完善监管规章制度等方面加强注册会计师行业建设；要不断推动建立行业联合监管机制，找到监管合作的最大公约数，提升监管效能。

广东

近日，广东省注协制订发布《广东省注册会计师行业深化诚信档案建设实施方案》，贯彻落实党中央、国务院关于推进社会信用体系建设高质量发展，促进形成新发展格局的决策部署。

陕西

3月31日，中共陕西省委统战部办公室、陕西省新的社会阶层人士联谊会召开会议，表彰抗击新冠疫情先进集体和个人。陕西省注协、希格玛会计师事务所、陕西西秦金周会计师事务所、中审众环会计师事务所，以及陕西顺达联合会计师事务所王俊平、希格玛会计师事务所邢小雨、汉中四方会计师事务所李彦龙、陕西臻鼎会计师事务所李宁薪榜上有名。

会计师事务所数字化转型演化博弈分析

金树颖 陈曦

摘要

为了识别会计师事务所数字化转型的影响因素、稳定策略和内在规律,本文构建了异质双会计师事务所群体交互博弈模型,并运用复制动态方程和数值仿真方法,详细探究了各因素对转型的作用规律。研究发现:会计师事务所转型过程中存在五种稳定策略,对应着大型事务所间“强强竞争”、大型事务所产生“溢出效应”、部分中小事务所“边缘化”、中小事务所间“竞合博弈”四种竞争局面;会计师事务所自身的初始市场份额、内部协同能力、数据采集分析能力、数字化运营能力是影响稳定策略的重要因素,且与转型意愿显著正相关;外部竞争压力包括转型后的事务所的市场份额抢夺能力和潜在竞争者的入侵威胁,既能促进事务所的转型,也可能压榨其利润空间,迫使其退出市场;高昂的转型成本是事务所放弃数字化转型的主要原因,但是通过加强事务所间的协同可以弥补成本缺陷。

关键词

会计师事务所 数字化 转型 演化博弈

一、引言

人工智能、云计算、大数据等新兴技术的广泛应用加速了人类社会步入数字经济时代的进程,数字技术的持续渗透重塑了企业的数据生态系统,改变了业务信息的采集、存储、报告和使用流程,直接从技术层面影响了财务报表的编制和审计。同时,数字技术的广泛应用从市场层面为会计师事务所满足利益相关者提升审计质量诉求和拓宽审计空间、增加盈利能力创造了更多有利条件。制度层面来看,中国注册会计师协会于2021年发布了《注册会计师行业信息化发展规划(2021—2025年)》和《注册会计师行业发展规划(2021—2025年)》,提出在2035年基本实现行业数字化转型的远景规划,并提供明确的政策支持和路径指引,以期为本行业的数字化发展创造有利环境。由此,立足数字经济时代会计师执业面临的技术、市场、制度环境发生改变的客观事实,利用数字化工具和平台谋求组织变革,

借以实现数字化转型,已经成为会计师事务所改善经营绩效、创造和维持竞争优势的战略选择。

数字化转型是指组织利用数字化技术对组织结构和战略在再认知和再适应基础上进行深度变革,是数字化战略与企业战略充分融合的产物。数字化转型战略的出发点在于适应环境变化、提高经营效率,技术赋能路线和竞争格局的变化,以及商业生态和价值链的动态演化,是驱动组织由单项技术应用向全面数字化转型的关键力量,其中资源禀赋、数字化嵌入能力、行业竞争格局、市场环境是数字化转型的重要战略情境。同时,数字化转型作为一种经济行为既可以是理性的,也可以是情感的,社会关系与行为因素会左右转型战略的制定实施:包含竞争、模仿、学习、及趋同压力的社会互动在群体成员中广泛存在,使得组织在个体选择和群体最优间协调与优化,并通过技术的嵌入和迭代衍生新的竞争格局。

表 1 会计师事务所数字化转型的演化博弈支付矩阵

		会计师事务所2	
		实施数字化转型 ^y	不实施数字化转型 ^{1-y}
会计师事务所1	实施数字化转型 ^x	$R_1 + E_1 - W_1 + Q_1 K_1 + \beta_1 R_1$ $R_2 + E_2 - W_2 + Q_2 K_2 + \beta_2 R_2$	$R_1 + E_1 - C_1 + Q_1 K_1 + \beta_1 R_1 + P_1$ $R_2 - T - P_2$
	不实施数字化转型 ^{1-x}	$R_1 - T - P_1$ $R_2 + E_2 - C_2 + Q_2 K_2 + \beta_2 R_2 + P_2$	$R_1 - T$ $R_2 - T$

针对会计师事务所数字化转型的研究多侧重于动因和影响因素的识别，主要从技术与经济层面展开，技术层面强调数字经济时代审计技术环境的改变是推动事务所数字化转型最为直接的外部动因，认为是技术的更迭推动了我国会计处理方式电算化－信息化－数字化的演化进程；经济层面认为事务所对利益相关者作出的提高审计质量承诺、利用数字化技术谋求更多审计服务空间、提升利润水平是事务所在新行业竞争态势下做出战略调整的重要动因。事务所基于可持续发展的考量，采用数字化转型战略。同时，受到群体性和系统性的影响，事务所的盈利、数据采集分析、内部协同、数字化运营等内部能力以及转型成本、竞争地位、企业间协同等外部环境因素都将对其数字化转型起到约束或促进作用，内部能力影响事务所的模仿意愿与模仿能力，外部因素则影响事务所的模仿动机和信息传递的有效性，致使事务所间出现差异化的战略效果。

综合分析现有研究可知，虽然国内外对传统企业数字化转型进行了较为丰富的研究，但以会计师事务所作为研究对象的相对较少，且多聚焦于转型动因、影响因素的识别或是技术应用情景的阐述，而对于各因素的作用规律、转型的动态演化过程的研究还较少。基于此，本文引入演化博弈理论，利用识别出的影响因素构建会计师事务所数字化转型的演化博弈模型，从动态视角探索其数字化转型的稳定策略和内在规律，以期为推动我国会计师事务所数字化转型提供理论基础及政策建议。

二、演化博弈模型构建与解析

（一）会计师事务所数字化转型演化特征分析

会计师事务所数字化转型是社会经济与技术发展、会计市场激烈竞争、事务所谋求发展等行业内外因素共同作用的演化过程，具有以下特征：（1）会计师事务所数字化转型兼具竞争和协同特性。竞争的存在使得各个会计师事务所会力求弥补竞争差距，协同使得整个会计行业保持一定的整体性和趋同性，竞争与协同的对立统一驱动了会计行业的演化发展。

（2）会计师事务所数字化转型具有开放性和复杂性。开放性是指会计师事务所在转型过程需要与外界进行人才、技术、资本、信息等的交流；复杂性指技术进步、企业发展、政策导向等不确定性因素的变动会影响转型策略的选择。（3）会计师事务所数字化转型具有波动性，基于转型的开放性和复杂性，会计师事务所自身进行战略调整、管理变革或是其他会计师事务所数字化转型快慢、相关行业的侵入压力的变化都会影响事务所的转型策略的选择。

（二）基本假设

鉴于会计行业会计师事务所众多，事务所的群体行为会决定整个行业的最终数字化趋势。因此，本文从微观视角切入，从同质的群体中随机抽取单个事务所进行单轮博弈。在单轮博弈中，如果会计师事务所选择不转型获取的收益低于其转型的收益，则在下一轮博弈中选择实施数字化转型；反之仍然不会进行数字化转型。在动态博弈过程中，会计师事务所的决策转型不断变化，并最终达到群体的演化稳定均衡。提出假设如下：

假设 1：将一定区域内的会计师事务所群体视为一个系统，在“自然”状态下，存在会计师事务所群体 A 和群体 B，且皆为“有限理性”。在两个群体里各抽一个进行随机配对演化博弈，A、B 群体中抽出的个体分别记为会计师事务所 1 和会计师事务所 2，二者的策略集均为 { 实施数字化转型，不实施数字化转型 }。

假设 2：会计师事务所 1 选择实施数字化转型的概率为 x，选择不实施数字化转型的概率为 1-x；会计师事务所 2 选择实施数字化转型的概率为 y，选择不实施数字化转型的概率为 1-y。其中，x 和 y 均介于 [0, 1] 之间。

假设 3：若会计师事务所 1 和会计师事务所 2 均选择“不实施数字化转型”策略，则双方无法维持原收益 R_i ($i=1,2$)，因为将面临包括新型咨询公司等在内的潜在竞争对手的入侵压力 T。

假设 4：随着新云计算、大数据、人工智能等新信息技术的发展，转型后的会计师事务所可以提供更为高效和高质量的鉴证和咨询服务。在同等条件下，可以假定客户会更倾向于智能化的服务。因此，当一个会计师事务所选择实施数字化转型，另一个会计师事务所选择不实施数字化转型时，转型的会计师事务所利润会增长 P_i ($i=1,2$)，不进行转型的会计师事务所利润会减少 P_i ($i=1,2$)。

假设 5：若会计师事务所 1 和 2 中只有一

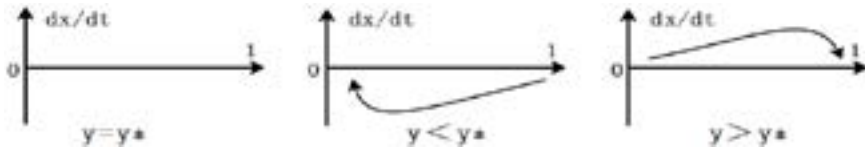


图1 事务所群体1的复制动态相位图

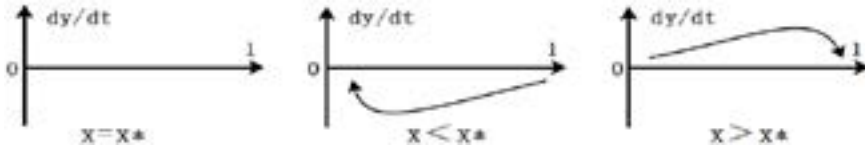


图2 事务所群体2的复制动态相位图

方选择“实施数字化转型”策略，则选择进行转型的一方需对现有设备、人才、管理、制度进行升级改造，单方投入的成本记为 C_i ($i=1,2$)。同时由于数字技术和配套制度提升了服务质量和运营效率，将为事务所带来直接收益的提升，收益系数为 β_i ($i=1,2$)。

假设 6：数字化转型可以衍生出更多的咨询服务，会计师事务所的数据采集和分析能力越强，吸收和利用企业数字化资源的能力就越强，越有利于助力企业创造新的价值增加事务所咨询服务的收入，用 Q_i ($i=1,2$) 表示会计师事务所可以获得的数字信息量， K_i ($i=1,2$) 表示对信息的吸收利用能力。

假设 7：若会计师事务所 1 和 2 都选择实施转型，则其数字化过程可以被借鉴，产生协同效应，外部协同效应能够减少成本支出，使得双方需要付出的成本变为 W_i ($i=1,2$)，内部协同效应使得事务所内部部门、项目、人员信息传递效率提升，带来的收益提升记为 E_i ($i=1,2$)。

(三) 演化模型构建

基于以上假设，对参与博弈的会计师事务所收益进行分析，构建会计师事务所数字化转型的收益支付矩阵，如表 1 所示。从长期视角分析，会计师事务所会依据不同策略的得失收益总结经验并学习调整，复制动态方程可以刻画策略的演化机制，其表达式如下：

$$\frac{d\theta(t)}{dt} = \theta(t) \cdot [u_i(s) - \bar{u}_i] \quad (1)$$

其中， $\frac{d\theta(t)}{dt}$ 表示在 t 时刻参与者选择策略 s 的概率变动率； $\theta(t)$ 为参与方选择该策略 s 的概率； $u_i(s)$ 为选择该策略的期望收益； $\bar{u}_i$ 为平均收益。

设会计师事务所 1 选择转型与不转型的期望效用分别为 E_{11} 和 E_{12} ，其平均期望效用为 E_1 ；会计师事务所 2 选择转型与不转型的期

望效用分别为 E_{21} 和 E_{22} ，其平均期望效用为 E_2 ，表达式如下：

$$E_{11} = y(R_1 + E_1 - W_1 + Q_1K_1 + \beta_1R_1) + (1-y)(R_1 + E_1 - C_1 + Q_1K_1 + \beta_1R_1 + P_1)$$

$$E_{12} = y(R_1 - T - P_1) + (1-y)(R_1 - T)$$

$$E_1 = xE_{11} + (1-x)E_{12}$$

$$E_{21} = x(R_2 + E_2 - W_2 + Q_2K_2 + \beta_2R_2) + (1-x)(R_2 + E_2 - C_2 + Q_2K_2 + \beta_2R_2 + P_2)$$

$$E_{22} = x(R_2 - T - P_2) + (1-x)(R_2 - T)$$

$$E_2 = yE_{21} + (1-y)E_{22}$$

可得会计师事务所 1 的复制动态方程为：

$$\frac{dx}{dt} = x(1-x)[y(C_1 - W_1) + (E_1 - C_1 + Q_1K_1 + \beta_1R_1 + P_1 + T)] \quad (2)$$

同理，得到会计师事务所 2 的复制动态方程为：

$$\frac{dy}{dt} = y(1-y)[x(C_2 - W_2) + (E_2 - C_2 + Q_2K_2 + \beta_2R_2 + P_2 + T)]$$

从而得到系统的复制动态方程

$$\begin{cases} \frac{dx}{dt} = x(1-x)[y(C_1 - W_1) + (E_1 - C_1 + Q_1K_1 + \beta_1R_1 + P_1 + T)] \\ \frac{dy}{dt} = y(1-y)[x(C_2 - W_2) + (E_2 - C_2 + Q_2K_2 + \beta_2R_2 + P_2 + T)] \end{cases} \quad (4)$$

于是，考虑会计师事务所数字化转型模型可以用动力系统进行描述，下面通过系统来研究会计师事务所策略选择的动态变化过程，探索其演化路径和规律。令 $x^* = (C_2 - E_2 + Q_2K_2 + \beta_2R_2 + P_2 + T) / (C_2 - W_2)$ ， $y^* = (E_1 - C_1 + Q_1K_1 + \beta_1R_1 + P_1 + T) / (C_1 - W_1)$ ，可以得知系统有如下性质：

命题 1：系统的平衡点为 A (0, 0)，B (0, 1)，C (1, 1)，D (1, 0)。当系统满足条件 $C_1 > E_1 + Q_1K_1 + \beta_1R_1 + P_1 + T$ ， $E_1 + Q_1K_1 + \beta_1R_1 + P_1 + T > W_1$ ， $C_2 > E_2 + Q_2K_2 + \beta_2R_2 + P_2 + T$ ， $E_2 + Q_2K_2 + \beta_2R_2 + P_2 + T > W_2$ 时， (x^*, y^*) 也是系统的平衡点。

证明：令 $dx/dt = 0$ ， $dy/dt = 0$ 显然有 (0, 0)、(0, 1)、(1, 0)、(1, 1) 是系统的平衡点。并且若系统满足条件 $C_1 > E_1 + Q_1K_1 + \beta_1R_1 + P_1 + T$ ， $E_1 + Q_1K_1 + \beta_1R_1 + P_1 + T > W_1$ ， $C_2 > E_2 + Q_2K_2 + \beta_2R_2 + P_2 + T$ ， $E_2 + Q_2K_2 + \beta_2R_2 + P_2 + T > W_2$ 时，有 $0 \leq x \leq 1$ ， $0 \leq y \leq 1$ ，故 (x^*, y^*) 也是系统 D 的平衡点。

(四) 平衡点稳定性分析

利用系统的雅克比矩阵可以判断各均衡点的渐进稳定性，并且可以求得系统的演化稳定策略 (Evolutionarily Stable Strategy, ESS)。因此，求系统的雅克比矩阵

表2 系统均衡点处雅可比矩阵的行列式和迹

均衡点	迹 (trJ) 的值	行列式 (detJ) 的值
(0, 0)	$(E_1 - C_1 + Q_1K_1 + \beta_1R_1 + P_1 + T) + (E_2 - C_2 + Q_2K_2 + \beta_2R_2 + P_2 + T)$	$(E_1 - C_1 + Q_1K_1 + \beta_1R_1 + P_1 + T) \times (E_2 - C_2 + Q_2K_2 + \beta_2R_2 + P_2 + T)$
(0, 1)	$(C_1 - W_1) + (E_1 - C_1 + Q_1K_1 + \beta_1R_1 + P_1 + T) - (E_2 - C_2 + Q_2K_2 + \beta_2R_2 + P_2 + T)$	$-(C_1 - W_1) \times (E_1 - C_1 + Q_1K_1 + \beta_1R_1 + P_1 + T) \times (E_2 - C_2 + Q_2K_2 + \beta_2R_2 + P_2 + T)$
(1, 0)	$(C_2 - W_2) + (E_2 - C_2 + Q_2K_2 + \beta_2R_2 + P_2 + T) - (E_1 - C_1 + Q_1K_1 + \beta_1R_1 + P_1 + T)$	$-(C_2 - W_2) \times (E_2 - C_2 + Q_2K_2 + \beta_2R_2 + P_2 + T) \times (E_1 - C_1 + Q_1K_1 + \beta_1R_1 + P_1 + T)$
(1, 1)	$-(C_1 - W_1) + (E_1 - C_1 + Q_1K_1 + \beta_1R_1 + P_1 + T) - (C_2 - W_2) + (E_2 - C_2 + Q_2K_2 + \beta_2R_2 + P_2 + T)$	$(C_1 - W_1) \times (E_1 - C_1 + Q_1K_1 + \beta_1R_1 + P_1 + T) \times (C_2 - W_2) + (E_2 - C_2 + Q_2K_2 + \beta_2R_2 + P_2 + T)$
(0, 0)	0	1

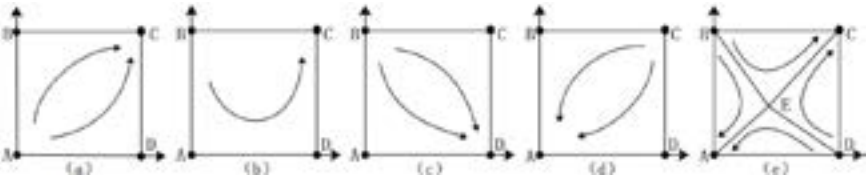


图3 五种情况下系统的演化相位图

得到式子 (5) :

$$J = \begin{bmatrix} a_{11} & a_{12} \\ a_{21} & a_{22} \end{bmatrix} \quad (5)$$

其中, $a_{11} = \partial F(x) / \partial x = (1 - 2x)[y(C_1 - W_1) + (E_1 - C_1 + Q_1K_1 + \beta_1R_1 + P_1 + T)]$
 $a_{12} = \partial F(x) / \partial y = x(1 - x)(C_1 - W_1)$
 $a_{21} = \partial F(y) / \partial y = (1 - 2y)[x(C_2 - W_2) + (E_2 - C_2 + Q_2K_2 + \beta_2R_2 + P_2 + T)]$
 $a_{22} = \partial F(y) / \partial x = y(1 - y)(C_2 - W_2)$

初始值 x 和 y 的大小对于微分动力系统最终演化结果影响巨大, 故首先基于 (5) 式, 对会计师事务所转型策略选择的动态演化过程进行分析, 可以得出命题 2 和命题 3。

命题 2: 对于会计师事务所 1 而言, 当 $y = y^*$ 时, 其不会单方改变自己的策略选择; 当 $y < y^*$ 时, 会计师事务所 1 选择“转型”策略概率会逐渐下降, 即其整体趋向“不转型”策略; 当 $y > y^*$ 时, 会计师事务所 1 会逐渐趋向选择“转型”策略, 如图 1 所示。

证明: 微分方程 $F(x) = dx/dt$, 表示 x 随着时间 t 的变化方向, 代入 $y = y^*$, 可得 $dx/dt = 0$, 即 x 的大小不随时间 t 的推进而变化, x 处于相对稳定状态; 代入 $y \in (y^*, 1)$, 可得 $dx/dt > 0$, 即 x 的大小随着时间 t 的推进而增长, 逐渐趋向于 1; 代入 $(0, y^*)$, 可得 $dx/dt < 0$, 即 x 的大小随着时间 t 的推进而减少, 逐渐趋向于 0, 命题得证。

命题 3: 对于会计师事务所 2, 当 $x = x^*$ 时, 其不会单方改变自己的策略选择; 当 $x < x^*$ 时, 会计师事务所 2 选择“转型”策略概率会逐渐

下降, 即其整体趋向“不转型”策略; 当 $x > x^*$ 时, 会计师事务所群体 1 会逐渐趋向选择“转型”策略, 如图 2 所示。

证明: 同命题 2 所示。

为进一步研究各主要参数对会计师事务所数字化转型模型的演化路径的影响。根据二阶方程的稳定性判别准则, 判别平衡点的稳定性。对于任一平衡点, 若其 Jacobian 矩阵满足条件: $\text{tr} < 0$ (2) 行列式 > 0 , 则可以判定处于局部稳定状态的平衡点为系统 D 的演化稳定均衡 (ESS)。对于已经求出的 5 个平衡点, 分别计算其 Jacobian 矩阵的行列式和迹, 得到表 2。

命题 4: (1) 当 $C_1 < E_1 + Q_1K_1 + \beta_1R_1 + P_1 + T, C_2 < E_2 + Q_2K_2 + \beta_2R_2 + P_2 + T$ 时, 系统的演化稳定均衡点为 (1, 1); (2) 当 $C_1 < E_1 + Q_1K_1 + \beta_1R_1 + P_1 + T, C_2 > E_2 + Q_2K_2 + \beta_2R_2 + P_2 + T, E_2 + Q_2K_2 + \beta_2R_2 + P_2 + T > W_2$ 时, 系统的演化稳定策略均衡点为 (1, 1); (3) 当 $C_1 < E_1 + Q_1K_1 + \beta_1R_1 + P_1 + T, E_2 + Q_2K_2 + \beta_2R_2 + P_2 + T < W_2$ 时, 系统的演化稳定均衡点为 (1, 0); (4) 当 $E_1 + Q_1K_1 + \beta_1R_1 + P_1 + T < W_1, E_2 + Q_2K_2 + \beta_2R_2 + P_2 + T < W_2$ 时, 系统的演化稳定均衡点为 (0, 0); (5) 当 $C_1 > E_1 + Q_1K_1 + \beta_1R_1 + P_1 + T, E_1 + Q_1K_1 + \beta_1R_1 + P_1 + T > W_1, C_2 > E_2 + Q_2K_2 + \beta_2R_2 + P_2 + T, E_2 + Q_2K_2 + \beta_2R_2 + P_2 + T > W$ 时, 系统的演化稳定均衡点为 (1, 1) 和 (0, 0)。

证明: 将各条件对应的值代入表 2, 求出对应 Jacobian 矩阵迹和行列式, 并利用前文的稳定性判别准则, 则命题得证。

(五) 演化结果分析

根据命题 4 可知, 会计师事务所数字化转型模型在不同的参数初始状态下存在五种纯策略演化稳定策略, 不同初始状态对应的演化相位图如图 3 所示。如上文假设中将会计师事务所分为两个群体 (群体 A 和群体 B) 进行博弈, 由图 3 所示的系统演化相位图, 可以得到如下分析结果。

情境一: 大型事务所的“强强竞争”格局, 如图 3(a) 所示。对于事务所而言, 当其单独进行数字化转型带来的收益提升大于其需要付出的总成本, 必然会选择进行数字化转型。此种情境反映了我国当前大型会计师事务所之间的竞争格局。外部专家提供的智力支持和内部研发团队提供的数字化理论支撑不断强化大型会计师事务所的数字化分析能力 K; 同时企业的数字化建设咨询和审计实践为大型

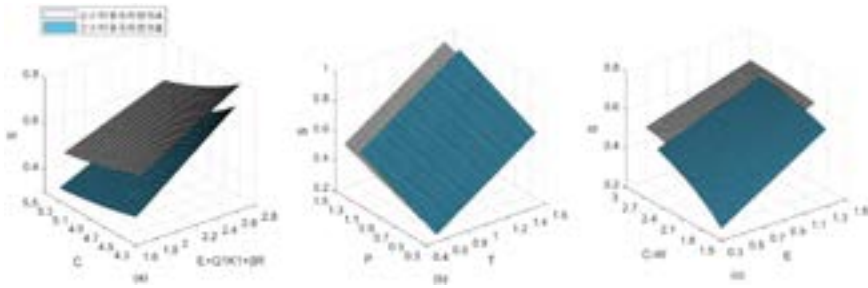


图4 各因素对事务所转型的交互影响

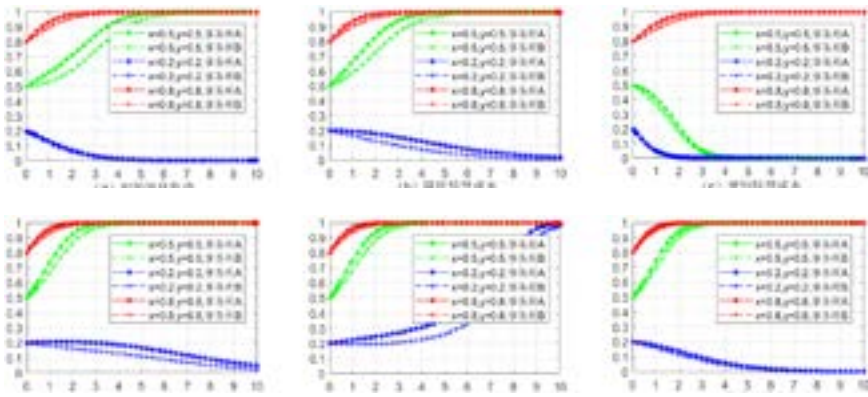


图5 博弈双方动态演化轨迹

会计师事务所积累了丰富的项目经验和数据，财务机器人、区块链审计等技术工具的研发应用将强化其数据收集、清洗能力，提供多元的审计数据 Q ；大型事务所成立的审计创新中心及类似部门将为企业的数字化转型提供新思维、探究新技术、搭建新平台，并利用数据和人工智能算法辅助和优化专业判断，提升企业运营能力 β 以及部门间的协同 E 。对于大型事务所来说转型带来的直接效率的提升、数字分析能力转化为鉴证和咨询业务的收益以及规避外部竞争压力之和要远超其需要付出的技术和人力成本之和，对标“四大”即可解释其争相在人工智能、区块链、云计算以及大数据上的重大投资。

情境二：大型事务所的“溢出效应”，如图 3(b) 所示。参与博弈大型事务所为了维持竞争优势势必会采用转型策略，但是对于中小型事务所而言，当其单独进行数字化转型获得的收益提升无法补偿其进行数字化转型所需付出的成本时，需要与其他事务所展开合作。此种情境反应了我国经济发达地区的竞争现状。如北京、广东和江苏等地，大型事务所率先开始数字化转型，随后中小所通过借鉴其经验产生协同效应，企业间的协同效应可以降低

转型的人力和技术成本 C ，企业内的协同效应提升了人员调度、薪酬激励、绩效评估等内部运营管理效率，带来额外的收益 E 。当协同效应降低的成本 $C-W$ 足以补偿其单方进行数字化转型所需付出的高于其数字化转型带来的所有收益那部分成本时，中小所也逐步进行数字化转型。

情境三：中小型事务所的“边缘化”，图 3(c) 和图 3(d) 所示。此种情境反应了我国一些地区中小型会计师事务所的窘境。图 3(c) 描绘一些中小所的竞争现状：无力支撑高昂的技术和制度替换成本，即使与其他会计师事务所进行合作，面临的转型成本仍然过高，不得不放弃转型。图 3(d) 反应了我国部分经济不发达地区的事务所转型呈现出区域滞后性特征：尽管通过合作产生的协同效应降低的数字化转型成本可以补偿其单独进行转型的超出收益的成本，但由地区技术和管理经验的匮乏，整个行业群体都面临极高的数字化转型成本，所有事务所都不会率先进行数字化转型，合作无法达成，最终也只能放弃转型，因此数字经济时代，较多中小所可能会逐渐被边缘化。目前我国中小事务所普遍面临的两类转型问题，其一是尚未意识到转型的必要性和紧迫性，致使转型不及时；其二是，受旧思维限制，想转但是不会转，致使转型失败。客户层面的讨价还价压力和内部员工层面的超额工作压力都表明，中小所受惠于体制安排的红利已经派完，但其数字化业务能力和竞争力还尚未形成。

情境四：事务所间“竞合博弈”，如图 3(e) 所示。这种情境更具一般性和代表性，它描绘了随着时间的推进，整个会计行业的转型环境对会计师事务所转型策略实施与否的影响，可以发现，当参与竞争的会计师事务所转型意愿都较低时，博弈的双方都不会率先开始转型，因为其面临的成本是极高的。之后随着时间向前推进，行业数字化转型趋势增长，转型的会计师事务所增多，可以参考的技术和管理经验增加，整体的转型氛围增强，则博弈的双方都会进行数字化转型。点 E 将正方形 $ABCD$ 分成了四边形 $ABED$ 和四边形 $BCDE$ 两个部分，若初始状态位于左侧四边形 $ABED$ 内，则博弈双方都放弃转型，反之都进行转型。系统演化比例的大小由两个四边形的面积来表示，面积大小取决于 $E(x^*, y^*)$ 的坐标，事务所自身数据采集分析能力、数字化运营能力、转型成本以及行业间的协同程度、竞争压力等因素决定了 E 点的初始位置，并且 x^* 、 y^* 的取值越小，则四边形 $BCDE$ 的面积越大，

事务所转型的比例就越大，其中四边形 BCDE 的面积为：

$$S_{BCDE} = 1 - \frac{1}{2} \left(\frac{C_2 - E_2 - Q_2 K_2 - \beta_2 R_2 - P_2 - T}{C_2 - W_2} + \frac{C_1 - E_1 - Q_1 K_1 - \beta_1 R_1 - P_1 - T}{C_1 - W_1} \right) \quad (6)$$

三、数值仿真分析

为进一步说明数据采集分析能力、内外部协同效应、数字化运营管理水平、潜在竞争者和现有竞争者竞争压力、转型成本等因素对会计师事务所数字化转型的影响，本文利用 MATLAB 软件对各参数进行数值仿真分析，在参考已有文献中仿真数值的设置规律，设立本文各参数初始值， $R_1=5$ ， $R_2=4.8$ ， $P_1=0.8$ ， $P_2=0.7$ ， $E_1=1$ ， $E_2=1$ ， $W_1=2.5$ ， $W_2=2.8$ ， $Q_1=1$ ， $Q_2=1$ ， $K_1=0.8$ ， $K_2=0.7$ ， $\beta_1=0.1$ ， $\beta_2=0.09$ ， $C_1=5$ ， $C_2=4.8$ ， $T=1$ 。

将基准参数值代入式 (6)，得到数字化转型带来的综合收益提升与转型的人力和技术成本、潜在竞争者威胁与同业竞争者的竞争压力、群体间的协同效应与事务所内部协同效应对事务所群体 A 和群体 B 数字化转型的交互作用，如图 4 所示。

将基准参数值代入式 (2) 和 (3)，得到在不同初始状态下双异质会计师事务所群体双方策略选择的动态演化过程，如图 5(a) 所示。

图 4(a) 显示，会计师事务所进行数字化转型的比例与转型的直接成本呈负相关关系，即随着转型成本的逐渐降低，选择进行数字化转型的事务所比例会增大。于是，将数字化转型的成本 C 下调 20%，得到转型成本较低时，博弈双方的动态演化趋势，如图 5(b) 所示。虽然博弈双方的演化稳定点依然与图 5(a) 呈现的仿真轨迹一致，但可以看出，数字化转型成本的降低对事务所策略选择的影响是相当大的，在初期较长的博弈过程中，会计师事务所数字化转型的比例明显提升，因此，降低转型成本对于促进转型具有直接显著的作用。同时可以发现，转型意愿较低的事务所“观望”的时间会拉长，即表明其有机会继续等待有利的环境和时机，而不会过早被淘汰出局。对比图 5(c) 和图 5(a) 则可以发现，转型成本的提升，会强烈打击事务所的转型意愿，使得转型比例迅速下降。

图 4(a) 也显示，会计师事务所的转型比例与企业的数字化综合能力呈正相关关系，即事务所的数字化综合能力越强，越能提升事务所的转型比例。因此，在图 5(a) 的基础上，将事务所的内部数字化协同能力 E、数据收集分析能力 QK、数字化运营能力 β 提升 20%，

得到的演化轨迹如图 5(d) 所示。对比图 5(d) 与图 5(b) 可以发现，数字化综合能力的提升对降低成本对提高事务所转型比例的效果更显著。从图 4(a) 的曲面图中也可以看出，数字化综合能力的增长使得曲面上升的程度更大。

图 4(b) 显示，会计师事务所转型的比例与事务所面临的同业竞争压力和潜在进入者的侵入威胁成正比，即表示事务所面临的竞争压力越大，进行数字化转型的比例就越高。



会计师事务所转型过程中存在大型事务所间“强强竞争”、大型事务所产生“溢出效应”、部分中小事务所“边缘化”、中小事务所间“竞合博弈”多种竞争局面，事务所内部协同效应、数据采集和分析能力、数字化运营能力的增长均有助于推动事务所的数字化转型，即数字技术的嵌入能为会计师事务所带来的直接利润和平台化运营、资源联动以及各要素统筹配置能力的提升程度，是影响其转型与否的重要因素。

在此基础上，将数字化转型后的会计师事务所市场份额抢夺能力 P 和潜在竞争对手的入侵压力 T 提升 20%，结果如图 5(e) 所示。对比图 5(e) 与图 5(a) 可知，较强的竞争压力会显著提升会计师事务所的转型比例，即使对于原本转型意愿较低的事务所，同业和外部威胁的增强也会迫使其提升数字化转型的意愿，最终选择进行数字化转型。规避竞争压力和竞争对手的威胁，创造和维持竞争优势，已经成为会计师事务所在数字化转型过程中的重要关注点。

图 4(c) 显示，会计师事务所进行数字化转型的比例与行业间的协同效应以及事务所内部的协同效应呈正向关系，即表示事务所内部部门、人员、项目间的数字化协同能力和事务所间的管理经验、人才交流能力的增强可以提升事务所的转型意愿。由此，将事务所间的协同效应 C-W 和事务所内部的协同效应提升 20%，得到的仿真结果如图 5(f) 所示。对比图 5(a) 可以得出，协同效应的提升在博弈初期

及之后的一段时间能够显著提升事务所的转型比例,并使得博弈双方快速趋向选择“转型”的稳定均衡,使得整个会计师事务所行业达到较好的数字化转型态势。

四、结论与建议

本文在数字技术对传统行业的渗透与变革逐步深化的背景下,立足我国会计师事务所执业技术、市场、制度环境发生改变的客观现实,从数字化视角切入,模型构建了异质的双会计师事务所群体演化博弈模型,以探究会计师事务所数字化转型的影响因素、稳定策略和内在规律。得出结论如下:

会计师事务所转型过程中存在大型事务所间“强强竞争”、大型事务所产生“溢出效应”、部分中小事务所“边缘化”、中小事务所间“竞合博弈”多种竞争局面,事务所内部协同效应、数据采集和分析能力、数字化运营能力的增长均有助于推动事务所的数字化转型,即数字技术的嵌入能为会计师事务所带来的直接利润和平台化运营、资源联动以及各要素统筹配置能力的提升程度,是影响其转型与否的重要因素;会计师事务所数字化转型策略除了受到自身能力和资源禀赋影响以外,很大程度上还受事务所间的协同效应、进行数字化转型的事务所的市场份额抢夺能力、潜在竞争者的入侵威胁等外部竞争环境因素影响,同行业和潜在进入者的竞争压力会促进事务所转型意愿提升,但也会进一步压榨未转型事务所的利润空间,加速部分中小事务所“边缘化”进程;事务所维持现有技术,对数字化转型持“观望”态度的主要原因是出于对高昂转型成本的考量,可以通过加强事务所间协同来降低技术和人力成本,促进事务所数字化转型。基于以上结论,为了更好地推动会计师事务所数字化转型,更好地实现数字技术赋能会计行业,提出如下对策建议:

政府应该从成本补贴、协同环境优化、竞争机制完善三个角度着手激发会计师事务所进行数字化转型意愿。(1)政府可以通过增加技术成本补贴、人才成本补贴来减少事务所

因技术替换产生的额外成本,以达到激励转型的目的。(2)政府和行业协会要利用好行业领军者的数字化转型实践案例,并通过政策引导的方式,加强事务所之间的交流,发挥典型案例的正向乘数效应。(3)既要推进传统经济与数字化经济自由竞争市场格局的建立,也要给中小会计师事务所以及经济不发达地区的会计师事务所提供缓冲环境,以温和方式引导其完成数字化转型升级,可以通过提供技术指导、模式咨询、税费减免等方式协调竞争矛盾,避免中小会计师事务所由于技术、成本水平差距悬殊而被彻底挤出市场。同时,要警惕和防范大型会计师事务所凭借技术优势垄断市场的风险,规制恶性价格战,防止率先完成数字化转型的大型会计师事务所独占市场。

会计师事务所应该从数据采集、数据存储、数据提取、数据挖掘、数据分析、数据展现、数据应用这一完整数据分析流程出发,提升综合数字分析能力,将数据作为事务所的重要资产,深度挖掘数据价值。利用数据驱动审计,并将一些不需要专业判断的工作标准化、自动化、集中化,在提升效率的同时降低成本。事务所也需要进一步培育平台化能力,加紧数据中台,服务中台的建设,利用数字技术对接业务和人员,运用平台对不同的资源进行协调管理和配置,将各人员的级别、项目经历、发展意愿,项目的难易状况、开展时间、相关风险,部门的人员配置、职责分工等一系列数据结构化处理,利用人工智能及运筹学方法进行优化组合,从而实现部门、项目、人员、设备的相互协作,提升会计师事务所在运营、管理、服务方面对客户需求的灵活适应能力。

作者单位 | 沈阳航空航天大学经济与管理学院

主要参考文献

1. 张鹏. 数字经济的本质及其发展逻辑. 经济学家. 2019 (02)
2. 李琳, 刘凤委, 李扣庆. 会计演化逻辑与发展趋势探究——基于数据、算法与算力的解析. 会计研究. 2021 (07)
3. 应里孟, 阳杰. 会计师事务所的大数据审计转型——动因、障碍与实现路径. 财会月刊. 2020 (05)
4. 孟方琳, 汪遵瑛, 赵袁军, 姚歆. 数字经济生态系统的运行机理与演化. 宏观经济管理. 2020 (02)
5. 陈庆江, 王彦萌, 万茂丰. 企业数字化转型的同群效应及其影响因素研究. 管理学报. 2021 (05)
6. 陈璐, 孙圣兰, 陈雯. 智能技术创新网络下企业行为决策的演化博弈分析. 数学的实践与认识. 2019 (13)
7. 郭艳燕, 童向荣, 张楠, 王莹洁. 基于演化博弈论的网络信息传播群体行为分析. 智能系统学报. 2016 (04)
8. 孟凡生, 赵刚, 徐野. 基于数字化的高端装备制造企业智能化转型升级演化博弈研究. 科学管理研究. 2019 (05)

金融监管政策对股市波动的影响研究

朱涛 黄蕾 熊检 陶桅

摘要

中国股市动荡通常伴随着重大政策事件的发生。为解释这一现象，本文分类定义了可能影响股市波动的重大政策事件，并运用修正的ICSS算法检测上证综指的结构性变点，进而构建ARMA-EGARCH模型用以分析重大政策事件对股市波动的冲击影响，最后利用事件研究法进一步解析不同类型的金融监管政策事件对股市波动的异质性影响。研究发现：金融监管政策事件对沪市波动的冲击影响明显大于其他政策事件，是导致沪市波动的主要原因，验证了中国股市具有“政策市”的典型特征；而在各项金融监管政策事件中，沪市对“停止国有股减持”等少数政策充分反应，对“推出创业板”、“实施深港通”和“加强证券投资基金监管”等大多数政策反应不充分，说明金融监管政策在股市中的传达或存在一定程度的低效率问题。

关键词

结构性变点 金融监管政策 修正的ICSS算法 ARMA-EGARCH模型 事件研究法

一、引言

中国股市动荡通常伴随着重大政策事件的发生。股价的剧烈波动不仅会让金融风险迅速集聚，还可能导致金融乱象的频繁出现。长此以往，不仅会阻碍金融资源流向实体经济部门，也会在一定程度上威胁整个社会的稳定发展和百姓的正常生活。现有研究指出中国股市尚不属于成熟的股票市场，其股价易受政策因素影响而产生结构性突变，无法真正发挥实体经济“晴雨表”的作用。对此，杨继平等（2012）发现影响中国股市结构波动的政策性因素主要包含央行存贷款基准利率和存款准备金率的调整、国有股的减持、机构投资者买卖证券投资基金的权限、印花税的调整等。齐岳和廖科智（2018）提出政策因素的变化会改变市场参与者的投资预期，影响股票交易的供求关系，甚至会在一定程度上冲击市场现有的交易模式，其中，宏观经济政策和官方预期性文件是较为典型的政策因素。袁鲲等（2014）选择股权分置改革作为分界线，研究了股改前后股市调控政策对中国股市波动性突变的影响，指出股权分置改革前，股市调控政策是造成波动的主要因素；而在改革后，股市调控政策的影响相对较弱。周盈南和金涵旻（2016）指出央行降准降息能在一定程度上刺激股价大幅上

涨。王琳（2020）将政策制度因子作为协变量引入 Joe-Clayton Copula 模型，同样发现即使是在相同的金融市场内，不同时期的金融风险传染路径和因素也会存在显著差异。整体而言，学者普遍认同中国股市波动受重大政策事件的冲击影响较为显著。

在重大政策事件中，金融监管政策事件很可能是导致股市剧烈波动的主要政策因素。郝旭光等（2010）计算了三个特殊的金融监管政策出台前后的股市波动率，经对比发现所选的三个金融监管政策都会对中国股市波动产生显著影响。贾德奎和李瑞海（2018）通过构建政策风险指数，实证发现股市波动性与政策风险之间具有显著正相关关系，各种政策干预是造成股市波动的主要原因，其中金融监管政策的作用效果最为突出。刘沛佩（2021）进一步指出对证券市场异常交易实施金融监管，能在一定程度上防范明显不符合市场供需情况的价格波动，进而维护证券交易的既有秩序，保障证券市场运行的公平与效率。不难发现，金融监管政策事件会对股价波动造成较为明显的冲击影响，且其影响程度或高于其他重大政策事件。

综上所述，有必要深入研究政策因素对股市波动的冲击影响，这对保障我国的金融安全

表1 重大政策事件的分类、定义与说明

分类	定义与说明
金融监管政策	金融监管政策指由国务院和证监会等部门主导的与证券市场健康发展、制度完善相关的监管政策。政策内容包含金融监管相关的法律法规、部门规章、规范性文件、监管制度创新及改革、监管部门市场监管行为、官方会议、官方声明、官方表态、官方评述等。
经济政策	经济政策由货币政策和财政政策组成，内涵如下： 1.货币政策是指中国人民银行为调节货币供应量和信用量而采取的一系列方针、政策与措施的统称。此处的货币政策包含一般性货币政策、选择性货币政策、补充性货币政策和新型货币政策等。 2.财政政策是指国家为调控财政分配活动与财政分配关系而制定的一系列方针、政策与措施的统称。财政政策通常会涉及政府收入与支出项目的调整。
国内资讯	此处的国内资讯尤指在国内市场上发生的且会对国内股市行情造成重大冲击的市场资讯，其统计范围包括国内公司的重要公告与重大新闻事件等。
国际事件	此处的国际事件主要指在国际市场上发生的且会对国内股市行情产生重大冲击的事件，统计范围包括欧美国家政策调整、国际贸易关系与国际局势的转变等。

和社会安全稳定具有非常重要的理论与现实意义。本文研究思路如下：首先，分类定义可能影响股市波动的重大政策事件，用修正的 ICSS 算法检测上证综指的结构性变点，进而寻找与之相匹配的重大政策事件；然后，利用 ARMA-EGARCH 模型进行回归分析，实证研究各类政策事件对股市波动的冲击影响；最后，采用事件研究法着重分析金融监管政策对股市波动的影响方向与影响程度。区别于已有研究，本文在以下两方面有所创新：第一，现有研究在选取重大政策事件时通常带有较强的主观色彩，本文尝试借助修正的 ICSS 算法测度方差结构性变点，据此匹配重大政策事件，方法相对客观；第二，鲜有文献会将不同类型的重大政策事件分类定义并进行对比研究，本文则在分类定义的基础上，构建了“未考虑政策事件影响”的基准模型与“考虑政策事件影响”的改进模型，有利于进一步解析不同政策事件对股市波动的异质性影响。

二、模型理论基础

（一）修正的 ICSS 算法

Inclan 和 Tiao (1994) 最早提出迭代累积平方和算法，即 ICSS 算法。假设序列最初保持某一恒定的方差，在受到突发事件冲击后，如果序列方差先不断波动，后在一个新的水平上趋于稳定，那么这种序列方差变化可称作方差结构性突变。

ICSS 算法会涉及 IT 检验统计量，其表达式为：

$$IT = \sup \left| \frac{\sqrt{T}}{2} D_k \right|$$
 公式 1

公式 1 中， D_k 是对 C_k / CT 进行中心化处理的统计量，其表达式为：

$$D_k = \frac{C_k}{C_T} - \frac{k}{T}, D_0 = D_T = 0$$
 公式 2

公式 2 中， C_k 是时间序列从 1 时刻开始到 k 时刻为止的累积平方和，其表达式为：

$$C_k = \sum_{i=1}^k a_i^2, k = 1, 2, \dots, T$$
 公式 3

公式 3 中，统计量是 ai 时间序列的迭代残差序列。

考虑到 ICSS 算法假定时间序列的迭代残差序列服从独立同分布的正态过程，但金融时间序列往往具有条件异方差和尖峰厚尾的特点，直接使用 ICSS 算法检测所得到的结构性变点存在被高估的可能，进而导致最终结果偏离预期目标。鉴于此，Sansó 等在 2004 年修正了 ICSS 算法，弥补了原有算法的不足。

修正后的 ICSS 算法所涉及的 K 检验统计量表达式为：

$$\kappa = \sup \left| \frac{G_k}{\sqrt{T}} \right|$$
 公式 4

公式 4 中 G_k 的表达式为：

$$G_k = \frac{1}{\sqrt{\omega}} \left(C_k - \frac{k}{T} C_T \right)$$
 公式 5

公式 5 中， $\hat{\omega}$ 是 ω 的一致估计量， ω 的表达式和 $\hat{\omega}$ 的估计方法如公式 6 和公式 7 所示：

$$\omega = \lim_{T \rightarrow \infty} E \left\{ \frac{1}{T} [\sum_{t=1}^T (a_t^2 - \sigma^2)]^2 \right\}$$
 公式 6

$$\hat{\omega} = \frac{1}{T} \sum_{t=1}^T (a_t^2 - \sigma^2)^2 + \frac{2}{T} \sum_{l=1}^m \omega(l, m) \times \sum_{t=l+1}^T (a_t^2 - \sigma^2)(a_{t-1}^2 - \sigma^2)$$
 公式 7

公式 7 中， $\omega(l, m)$ 为滞后窗，m 为窗宽。

（二）ARMA 模型

自回归移动平均模型 ARMA(p, q) 最早由 Box 等人于 1994 年提出，是自回归模型 AR(p) 和移动平均模型 MA(q) 的组合形式。当 p=0 时，ARMA(p, q)=MA(q)；当 q=0 时，ARMA(p, q)=AR(p)。ARMA(p, q) 常用于追踪时间序列的动态变化，其表达式为：

$$r_t = c + \sum_{i=1}^p \varphi_i r_{t-i} + \sum_{j=1}^q \theta_j u_{t-j}$$
 公式 8

公式 8 中， r_t 表示某个平稳的时间序列， u_t 表示均值为 0 且方差为 σ^2 的白噪声序列；p 和 q 分别表示 AR(p) 模型和 MA(q) 模型的阶数； Φ 和 θ 为待估系数，c 为常数。

（三）EGARCH 模型

海外金融分析师最先发现股价预测的误差因时而异，即误差项的条件异方差会随时间推移而不断变化，且在很大程度上依赖以往误差的大小。为诠释股价波动的这种特征，Engle (1982) 提出了自回归条件异方差模型，即 ARCH 模型，后由 Bollerslev (1986) 发展为广义自回归条件异方差模型，即 GARCH 模型。

为进一步解释资本市场的非对称效应，Nelson (1991) 提出了指数条件异方差模型，

表2 结构性变点与政策事件的匹配表

类别	政策事件编号、发生日期与内容	变点日期
金融监管政策	1.1998年1月13日，全国证券监管工作会议召开，时任主席周正庆发表重要讲话。	1998年1月14日
	2.1998年9月23日，为有效规范证券投资基金运作和维护投资人合法权益，中国证监会发布重要文件。	1998年9月25日
	3.1999年5月18日，中国证监会向证券公司传达时任总理朱镕基对资本市场发展的八点意见。	1999年5月7日
	4.1999年10月27日，国务院批准保险公司等机构投资者可以利用证券投资基金间接参与证券市场投资，中国证监会同日宣布可通过配售方式实现减持国有股。	1999年10月28日
	5.2000年3月14日，中国证监会宣布于2000年4月实施转配股分期分批上市流通。	2000年3月17日
	6.2001年7月26日，国务院宣布将正式实施在新股发行中的国有股减持方案。	2001年7月26日
	7.2002年6月24日，国务院宣布停止实施在国内证券市场中的国有股减持方案。	2002年6月24日
	8.2006年12月1日，中国证监会时任主席尚福林发布重要讲话，称需要适时推出创业板，以便应对资本市场转折性变化的考验。	2006年12月7日
	9.2015年6月13日，中国证监会下发通知清理场外配资。	2015年6月15日
	10.2016年1月1日，熔断机制正式实施。	2015年12月31日
	11.2016年8月16日，国务院常务会议正式通过并试行《深港通实施方案》，以期深化内地与香港在金融等方面的长期合作关系。	2016年8月15日
经济政策	1.2008年11月9日，国务院正式推出“四万亿”经济刺激计划。	2008年11月19日
	2.2011年1月14日，央行宣布升准。	2011年1月21日
	3.2013年7月20日，金融机构贷款利率管制全面放开。	2013年7月23日
	4.2015年8月25日，央行宣布降准降息。	2015年8月28日
	5.2016年3月1日，央行宣布降准。	2016年3月2日
国内资讯	1.1999年12月31日，电脑千年虫问题凸显。	1999年12月30日
	2.2008年1月21日，中国平安宣布计划再融资1600亿。	2008年1月18日
国际事件	1.1998年8月5日，海外金融机构疯狂进攻港元。	1998年8月6日
	2.2009年10月8日，国庆期间海外市场收获“黄金周”。	2009年10月9日
	3.2018年2月6日，美股暴跌引发全球股市动荡。	2018年2月5日

即 EGARCH 模型，其表达式详见公式 9。

$$\log(\sigma_t^2) = \alpha_0 + \alpha \left| \frac{u_{t-1}}{\sigma_{t-1}} - \sqrt{\frac{\pi}{2}} \right| + \gamma \frac{u_{t-1}}{\sigma_{t-1}} + \beta \ln(\sigma_{t-1}^2)$$

公式 9

在实证分析中，EViews 软件指定的条件方差详见公式 10。

$$\log(\sigma_t^2) = \alpha_0 + \alpha \left| \frac{u_{t-1}}{\sigma_{t-1}} \right| + \gamma \frac{u_{t-1}}{\sigma_{t-1}} + \beta \ln(\sigma_{t-1}^2)$$

公式 10

公式 9 和公式 10 能得到相同的回归系数，差别在于所得的截距项略有不同。两式左边的 $\log(\sigma_t^2)$ 是条件方差的对数，即条件方差的预测值一定是非负的。值得重视的是， γ 参数可以用于观测杠杆效应。具体而言， $\gamma \neq 0$ 表示资本市场的冲击存在非对称性， $\gamma > 0$ 表示好消息比同等程度的坏消息冲击更大， $\gamma < 0$ 表示坏消息比同等程度的好消息冲击更大。此外，待估系数可用于衡量当期波动受前一期波动的影响情况，其系数符号表示影响方向，系数绝对值表示影响幅度以及序列波动的持续性。

（四）事件研究法

事件研究法 (Event Study) 是分析政策事件对股市波动的冲击的常用方法，核心是统计股价异常收益率 (Abnormal Return)，具体步骤如下：

1. 确定政策事件日、估计期与事件期。本文界定的政策事件日是某项金融监管政策公布或施行的第一个交易日，又名 0 时刻。如图 1 所示，T0 至 T1 段为估计期，T1 至 0 段为事前检验期，0 至 T2 段为事后检验期，后两段统称为事件期。

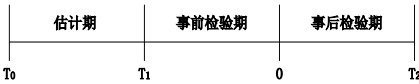


图1 事件研究法时间轴示意图

2. 确定模型与计算收益。固定均值收益模型 (Constant-Mean-Return Model) 是事件研究法中用于确定正常收益的常用模型，适用于研究宏观政策事件对市场价格的冲击影响。

在分析过程中，需要统计正常收益率、异常收益率与累积异常收益率 (Cumulative Abnormal Return)。收益率的计算公式见公式 11， R_{it} 和 P_{it} 分别表示上证综指的日对数收益率和价格指数，下标 i 代指某项具体的政策事件，t 代指某个具体的交易日。

$$R_{it} = \ln(P_{it}) - \ln(P_{it-1})$$

公式 11

假定在事件未发生时，股市平均收益保持恒定水平。上证综指的收益可以视为正常收益，这意味着正常收益可用上证综指的预期收益 $E[R_{it} | i_t]$ 表示，见公式 12 至公式 16。

$$R_{it} = \mu_i + \varepsilon_{it}$$

公式 12

$$E(\varepsilon_{it}) = 0$$

公式 13

$$D(\varepsilon_{it}) = \sigma_{\varepsilon_i}^2$$

公式 14

$$E[R_{it} | i_t] = \mu_i, t \in [T_1, T_2]$$

公式 15

$$\mu_i = \frac{1}{T_1 - T_0} \sum_{t=T_0}^{T_1} R_{it}, t \in [T_0, T_1]$$

公式 16

当事件发生后，市场价格发生波动，需要重点关注实际收益 R_{it} 与正常收益的背离，将两者的差值定义为异常收益率 AR_{it} ，见公式 17。

$$AR_{it} = R_{it} - E[R_{it} | i_t], t \in [T_1, T_2]$$

公式 17

在分析过程中，需要统计事件期内所有交易日的累积异常收益率，并在此基础上逐一计算 t 日的累积异常收益率 CAR_{it} ，见公式 18。

$$CAR_{it} = CAR_{it-1} + AR_{it}, t \in [T_1, T_2]$$

公式 18

继而对 CAR 进行显著性检验，检验统计量

表3 ADF检验结果

ADF值	临界值			P值
	1%	5%	10%	
-73.283	-3.437	-2.864	-2.568	0.000

表4 ARCH LM检验结果

序列	ARCH LM检验			
	F统计量	P值	LM统计量	P值
残差序列	209.583	0.000	201.741	0.000

表5 改进后模型的拟合结果

政策事件类别与编号	系数	P值	Z值
金融监管政策1	-0.104	0.001	-3.222
金融监管政策3	0.139	0.001	3.339
金融监管政策4	-0.172	0.013	-2.482
金融监管政策5	-0.268	0.000	-4.244
金融监管政策6	0.128	0.000	3.534
金融监管政策7	-0.057	0.031	-2.155
金融监管政策8	0.144	0.000	4.708
金融监管政策9	0.275	0.000	4.228
金融监管政策11	-0.114	0.002	-3.099
经济政策1	-0.086	0.016	-2.402
经济政策2	-0.045	0.028	-2.201
经济政策4	-0.164	0.006	-2.765
经济政策5	-0.149	0.001	-3.361
国内资讯1	0.243	0.005	2.842
国内资讯2	0.060	0.074	1.786
国际事件2	-0.080	0.011	-2.552
国际事件3	0.153	0.000	3.905
	-1.014	0.000	-6.425
	0.173	0.000	8.199
	0.888	0.000	46.953
	-0.072	0.000	-5.527

注：第1列的编号与表2的政策事件编号相对应。

见公式 19。

$$SCAR = \frac{CAR}{\hat{\sigma}}$$
 公式 19

其中， $\hat{\sigma}$ 表示累积异常收益率标准差的估计值。

3. 分析政策事件的影响。重点关注两方面的内容：一是厘清政策事件冲击对股市波动的影响方向，判断是正向影响还是负向影响；二是鉴别股票市场对政策事件的反应程度，判断是否反应充分并给出合理解释。

三、研究设计

（一）数据来源

本文以 1996 年 12 月 16 日至 2018 年 12 月 28 日的上证综指为研究对象，数据来源于 Wind 数据库。之所以选取 1996 年 12 月 16 日为研究起点，主要是因为中国自 1996 年 12 月

16 日起开始实行涨跌停板制度，该项制度不仅限制了股票的涨跌停幅度，也降低了沪市股票的波动性，对中国股市发展具有划时代的里程碑意义。经数据清理后，共得到 5342 个有效数据。

（二）描述性统计分析

将上证综指收盘价的自然对数进行一阶差分处理，可以得到上证综指日对数收益率。此收益率序列在 2001 年至 2002 年、2007 年至 2009 年、2015 年至 2016 年这三个时间段内波动较大，在 1999 年和 2005 年这两个时点上波幅剧烈，表明序列的波动呈现一定的聚集性。经统计，上证综指日对数收益率序列的峰度值为 8.064，高于标准正态分布的峰度值；偏度值为 -0.431，表明序列呈左偏分布；Jarque-Bera 统计量为 5872.447，P 值为 0.000。这些数据说明所研究序列不服从正态分布且具有尖峰厚尾的特点。

（三）筛选结构性变点

首先，借助修正的 ICSS 算法检测上证综指日对数收益率序列，可以得到 26 个方差结构性变点。接着，本文从权威媒体的公开信息中，搜寻可能造成上证综指结构性突变的重大政策事件，并将其与结构性变点逐一匹配。在匹配的过程中，剔除起始日期和终止日期对应的变点（2 个）；剔除无法找到政策事件与之相匹配的变点（2 个）；剔除多个政策事件共同导致的变点（1 个），以便排除其他交易制度对所研究变点的交叉干扰。最终，可得到 21 个可供计量的有效变点。

（四）界定重大政策事件

表 1 界定了所研究的主要重大政策事件，分别是国内重大政策事件和国际重大政策事件。其中，国内重大政策事件包含金融监管政策、经济政策和国内资讯，国际重大政策事件则统称为国际事件。

与现有研究不同，本文所界定的金融监管政策独立于经济政策和国内资讯，是后续研究的重点；经济政策仅包含货币政策和财政政策；国内资讯指其他对股价影响较大的市场讯息。因此，本文界定的重大政策事件之间彼此不存在概念交叉或者分类不明的问题。

（五）匹配结构性变点和重大政策事件

表 2 汇总了结构性变点与重大政策事件的匹配结果。在所有的结构性变点中，金融监管政策对应的变点有 11 个，经济政策对应的变点有 5 个，国内资讯对应的变点有 2 个，

表6 金融监管政策冲击对股市波动的影响

编号	政策事件简称	实证结果
1	召开全国证券监管工作会议	降低股市波动
2	加强证券投资基金监管	无显著影响
3	传达资本市场发展的八点意见	加剧股市波动
4	批准险资入市和国有股减持方案	降低股市波动
5	转配股分批上市流通	降低股市波动
6	实施国有股减持	加剧股市波动
7	停止国有股减持	降低股市波动
8	推出创业板	加剧股市波动
9	清理场外配资	加剧股市波动
10	实施熔断机制	无显著影响
11	实施深港通	降低股市波动

注：第 1 列的编号与表 2 的金融监管政策编号相对应。

表7 金融监管政策类型

政策类别	编号	政策事件简称
促进政策	1	召开全国证券监管工作会议
	3	传达资本市场发展的八点意见
	4	批准险资入市和国有股减持方案
	7	停止国有股减持
	8	推出创业板
	11	实施深港通
抑制政策	2	加强证券投资基金监管
	5	转配股分批上市流通
	6	实施国有股减持
	9	清理场外配资
	10	实施熔断机制

国际事件对应的变点有 3 个，分别占总样本的 52.38%、23.81%、9.52% 和 14.29%。不难发现，金融监管政策对应的变点占总变点的一半以上，明显多于其他政策事件所导致的变点数，据此，初步推断金融监管政策可能是导致上证综指结构性突变的主要原因，也是造成沪市波动的关键因素。

四、基于 ARMA-EGARCH 模型的实证研究

（一）平稳性检验

建模前需要先检验时间序列的平稳性。本文使用 EViews10.0 软件进行 ADF 检验。如表 3 所示，ADF 统计量在 1% 显著性水平下拒绝原假设，说明序列不存在单位根，上证综指日对数收益率序列即为平稳序列。

（二）自相关检验

设置滞后阶数为 12，由自相关检验结果可知，序列的 AC 值和 PAC 值趋近于 0，P 值在

滞后期大于 2 时均小于 0.05，即在 5% 显著水平上拒绝原假设，说明序列存在一定程度的自相关。

（三）ARMA 模型定阶

经检验，本文所研究序列的 ACF 值和 PACF 值具有拖尾性，选用 ARMA(p, q) 模型较为合理。同时，根据 AIC 准则与变量的显著性，可以判断 ARMA(3, 3) 模型的拟合效果优于其他模型。

（四）ARCH 效应检验

如表 4 所示，对 ARMA(3, 3) 模型的残差序列进行 ARCH 效应检验，选取方法为拉格朗日乘数检验，即 ARCH LM 检验，设置滞后期为 12，ARCH 效应检验结果显示：当滞后阶数大于等于 1 时，F 统计量和 LM 统计量对应的 P 值均为 0.000，拒绝不存在异方差的原假设，说明该残差序列存在一定的异方差性。

（五）基准模型：未考虑政策事件冲击

综合分析 GARCH 模型、TARCH 模型、EGARCH 模型、ARMA-GARCH 模型、ARMA-TARCH 模型、ARMA-EGARCH 模型的回归结果可知，扰动项服从 t 分布的 ARMA(3, 3)-EGARCH(1, 1) 模型的拟合效果最好，其表达式详见公式 20 和公式 21。

均值方程：

$$r_t = -0.333r_{t-1} + 0.665r_{t-2} + 0.668r_{t-3} + u_t + 0.341u_{t-1} - 0.658u_{t-2} - 0.645u_{t-3}$$
 公式 20

方差方程：

$$\log(\sigma_t^2) = -0.249 + 0.179 \left| \frac{u_{t-1}}{\sigma_{t-1}} \right| - 0.049 \frac{u_{t-1}}{\sigma_{t-1}} + 0.986 \log(\sigma_{t-1}^2)$$
 公式 21

公式 21 中，回归系数 $\beta = 0.986$ 趋近于 1， $\gamma = -0.049$ 显著为负，说明股市波动的持续性较强，坏消息比同等程度的好消息给股市波动带来的冲击更大。与此同时，模型的 AIC 值为 -5.804，极大似然值为 15502.21，各项系数均能通过显著性检验，即模型合理有效。

（六）改进模型：考虑政策事件冲击

为将重大政策事件的冲击影响纳入计量范围，本部分增设四类重大政策事件变点的虚拟变量，简称为金融监管政策变点、经济政策变点、国内资讯变点、国际事件变点。

改进后的 ARMA(3, 3)-EGARCH(1, 1) 模型详见公式 22 和公式 23。

均值方程：

$$r_t = c + \varphi_1 r_{t-1} + \varphi_2 r_{t-2} + \varphi_3 r_{t-3} + u_t + \theta_1 u_{t-1} + \theta_2 u_{t-2} + \theta_3 u_{t-3}$$
 公式 22

方差方程：

表8 事件研究法结果概览

编号	政策事件简称	政策类别	实证结果
1	召开全国证券监管工作会议	促进政策	反应不足
2	加强证券投资基金监管	抑制政策	无明显反应
3	传达资本市场发展的八点意见	促进政策	反应不足
4	批准险资入市和国有股减持方案	促进政策	反应过度
5	转配股分批上市流通	抑制政策	反应过度
6	实施国有股减持	抑制政策	反应不足
7	停止国有股减持	促进政策	充分反应
8	推出创业板	促进政策	反应不足
9	清理场外配资	抑制政策	反应不足
10	实施熔断机制	抑制政策	反应不足
11	实施深港通	促进政策	反应过度

注：第1列的编号与表2的金融监管政策编号相对应。

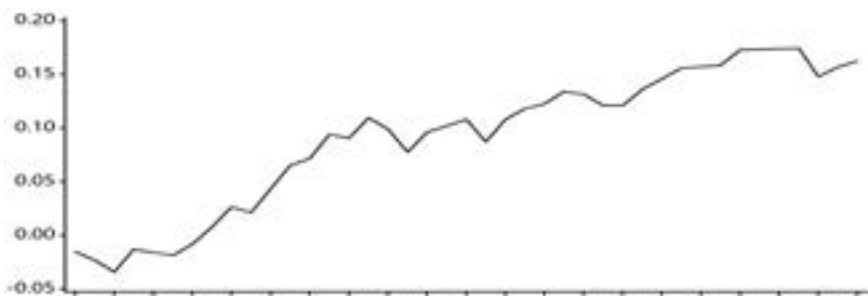


图2 无明显反应的案例：金融监管政策事件2

$$\log(\sigma_t^2) = \alpha_0 + \alpha \left| \frac{u_{t-1}}{\sigma_{t-1}} \right| + \gamma \frac{u_{t-1}}{\sigma_{t-1}} + \beta \log(\sigma_{t-1}^2) + d_1 D_1 + \dots + d_n D_n \quad \text{公式 23}$$

公式 23 中， $D_1, D_2, \dots, D_n$ 表示结构性变点的二值虚拟变量， n 表示结构性变点的数量。

将四类政策事件的虚拟变量引入模型后，会发现金融监管政策 2、金融监管政策 10、经济政策 3 和国际事件 1 对应的虚拟变量均不显著。

将不显著的变量剔除后，得出改进模型的拟合结果。如表 5 所示，改进模型的 AIC 值为 -5.805，极大似然值为 15523.82，说明改进模型的拟合效果优于基准模型。改进模型的 β 值降至 0.888，而 γ 值仍显著为负，与基准模型的回归结果相似，侧面印证了所选模型的稳健性。

（七）结果解析

改进模型的拟合结果表明重大政策事件是造成股价大幅波动的主要原因，金融监管政策的影响或强于其他重大政策事件。具体解析如下：

1. 股市 21 次结构性突变中有 17 次与政

策事件密切相关，即 80.95% 股市结构性突变可以用政策事件加以解释，表明中国股市具有“政策市”的典型特征。进一步分析可知，17 次政策事件中 52.94% 是金融监管政策，加之金融监管政策变点系数的绝对值相对较大，说明金融监管政策对股市的冲击影响或高于经济政策、国内资讯和国际事件，是造成上证综指收益波动结构性突变的关键因素。

2. 金融监管政策对股市波动的影响既有正向影响也有负向影响。如表 6 所示，金融监管政策 3、6、8 和 9 会加剧股市波动，金融监管政策 1、4、5、7 和 11 会降低股市波动，而金融监管政策 2 和 10 对股市波动无显著影响。这说明并非所有金融监管政策都能达到预期的效果，股票市场反馈与政策预期效果间存在一定程度的背离。结合有效市场假说可知，目前中国股市不是成熟的资本市场，股市无法及时反映公开信息的全部影响，且金融监管政策在股票市场上的传达或存在一定程度的低效率问题。

五、基于事件研究法的实证研究

（一）重新界定金融监管政策类型

基于前文解析结果，本部分将金融监管政策重新归纳为“促进政策”和“抑制政策”。如果金融监管政策事件预期会促使投资者参与股市的积极性，则视同“促进政策”；反之，视同“抑制政策”，详见表 7。这样分类是为了探究不同金融监管政策对股市波动的异质性影响，从而评估金融监管政策的颁布与实施是否具有效率。

（二）设定政策事件日、估计期与事件期

本文所选政策事件日是政策事件发生当日，但有 2 个除外。金融监管政策 9 和 10 分别发生于 2015 年 6 月 13 日（星期六）和 2016 年 1 月 1 日（元旦），故对应的政策事件日选取事件发生日后的第一个交易日。

就事件期而言，选取事件发生日前 20 个交易日为事前检验期，后 20 个交易日为事后检验期。

就估计期而言，考虑到金融监管政策发生的时间间隔不尽相同，故金融监管政策 1、2、3、4、5 和 10 的估计期取事前检验期前 40 个交易日，金融监管政策 11 的估计期取事前检验期前 90 个交易日，金融监管政策 7 的估计期取事前检验期前 150 个交易日，金融监管政策 6、8 和 9 的估计期取事前检验期前 180 个

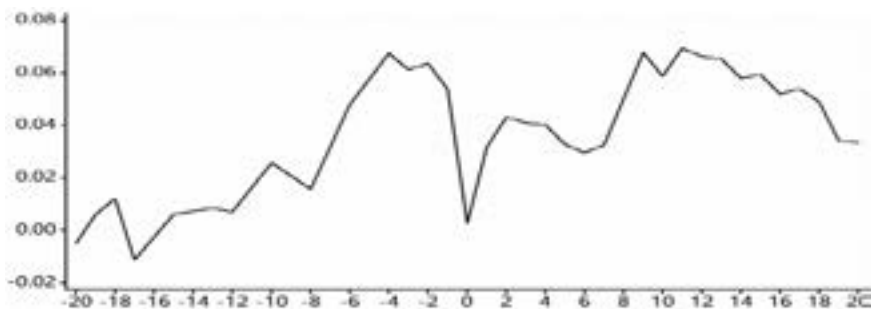


图3 反应不足的案例：金融监管政策事件1

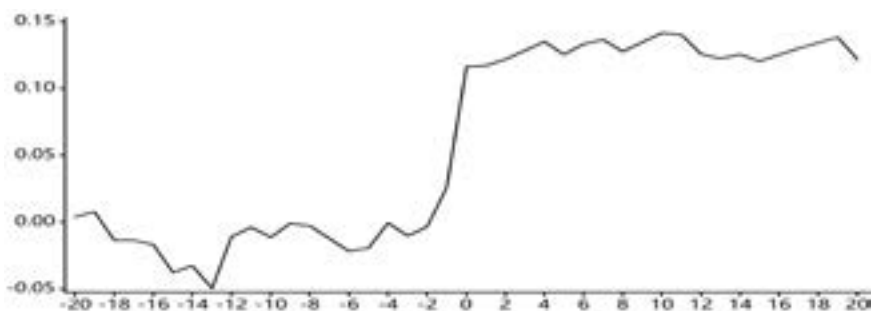


图4 充分反应的案例：金融监管政策事件7

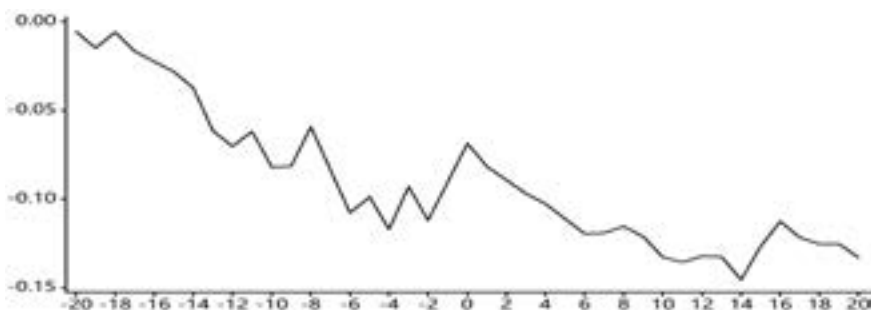


图5 反应过度的案例：金融监管政策事件4

交易日。

(三) 结果解析

本部分将沪市波动对金融监管政策的反应程度总结为无明显反应、反应不足、充分反应和反应过度等四种类型。如表 8 所示，当面对促进政策的冲击时，股票市场会表现为反应不足、充分反应或反应过度；当面对抑制政策的冲击时，股票市场会表现为无明显反应、反应不足和反应过度。囿于篇幅有限，在此选取四个典型案例进行简要分析。

1. 无明显反应。沪市波动对金融监管政策无明显反应，以金融监管政策 2 为例。该政策属于抑制政策，具体内容为“加强证券投资基金监管”。政策事件日为 1998 年 9 月 23 日，

估计期为 1998 年 7 月 2 日至 1998 年 8 月 25 日，事件期为 1998 年 8 月 26 日至 1998 年 10 月 23 日。

如图 2 所示，CAR 在事前检验期内呈上升趋势，当该抑制政策事件发生时，CAR 依旧延续上涨趋势，未出现预期的回落态势。事件窗口的 CAR 为 16.26%，SCAR 为 7.86，检验统计量在 5% 水平上显著。因此，沪市波动对“加强证券投资基金监管”无明显反应。

2. 反应不足。沪市波动对金融监管政策反应不足，以金融监管政策 1 为例。该政策属于促进政策，具体内容为“召开全国证券监管工作会议”。政策事件日取 1998 年 1 月 13 日，估计期为 1997 年 10 月 20 日至 1997 年 12 月 11 日，事件期为 1997 年 12 月 12 日至 1998 年 2 月 24 日。

如图 3 所示，CAR 在事前检验期内于波动中上升，说明市场在会议召开前已经开始预热。CAR 在政策事件日当日急剧下跌，在事后检验期内波动上升，直至第 12 日才开始呈现回落趋势，事件窗口的 CAR 为 3.36%，SCAR 为 2.27，检验统计量在 5% 水平上显著。在会议召开后，市场的累积异常收益率显著不为 0。如果中国股市是半强有效市场，理应在促进政策发生后就能消化该政策的影响，但事实并非如此，该项政策的促进作用维持了至少 12 日，说明股票市场并没有及时消化促进政策的冲击影响，市场上存在明显的超额收益，尚未达到半强有效。因此，沪市波动对“召开全国证券监管工作会议”反应不足。

3. 充分反应。沪市波动对金融监管政策充分反应，以金融监管政策 7 为例。该政策属于促进政策，具体内容为“停止国有股减持”。政策事件日为 2002 年 6 月 24 日，估计期为 2001 年 9 月 27 日至 2002 年 5 月 24 日，事件期为 2002 年 5 月 27 日至 2002 年 7 月 22 日。

如图 4 所示，CAR 在事前检验期内先下跌后回升至 0，并保持小幅震荡，在政策事件日当日跳跃式上涨至高位，在事后检验期内持续高位波动。事件窗口的 CAR 为 12.15%，SCAR 为 6.30，检验统计量在 5% 显著性水平上显著。一方面说明金融监管政策 7 对股票价格起到了促进作用，另一方面也表明资本市场及时消化了金融监管政策 7 的正向影响。换言之，资本市场已经对金融监管政策 7 做出了充分反应。借鉴 Fama 在 1970 年的研究可知，市场对公开政策做出充分反应，说明市场在一定程度

上具有政策效率。

4. 反应过度。沪市波动对金融政策事件反应过度，以金融监管政策4为例。该政策属于促进政策，具体内容为“批准险资入市和国有股减持方案”。政策事件日为1999年10月27日，估计期为1999年7月29日至1999年9月21日，事件期为1999年9月22日至



1999年11月24日。

如图5所示，CAR在事前检验期内呈现明显下降趋势，在政策事件日当日跳跃式上涨至高位，在事后检验期内继续保持下降趋势。事件窗口的CAR为-13.34%，CAR为-9.23，检验统计量在5%显著性水平上显著。这说明股票市场受到该促进政策冲击后，累积异常收益率并没有出现预期的上涨趋势，反而在促进政策发生后进行反向修正，表明股票市场对该项政策事件反应过度。

综上所述，上证综指能对金融监管政策事件做出较为明显的反应，具有“政策市”的典型特征；但并非所有的金融监管政策都能达到预期的效果，这也意味着沪市存在一定程度的金融监管低效率的问题。

六、结论

本文针对中国股市是否为“政策市”的问题展开实证研究。实证结果表明：（1）上证综指的波动具有一定的集聚性和非对称性；（2）沪市易受政策事件的影响，具有较强的“政策市”特点；（3）金融监管政策事件对沪市波动的冲击影响明显大于其他政策事件，是导致沪市波动的关键因素；（4）沪市受到金融监管政策冲击时基本体现为无明显反应、反应不足、充分反应或反应过度，但会对“停止国有股减持”这一促进政策充分反应。这意味着金融监管政策干预并没有达到预期的效果，中国股市或存在金融监管低效率的问题。基于此，建议当局不断完善金融市场制度建设，谨防系统性金融风险的发生。

基金项目 | 江苏省社科基金青年项目“江苏打造具有知名度、影响力和竞争力的金融大数据平台研究”（7514000164）
作者单位 | 东南大学经济管理学院

主要参考文献

1. 杨继平, 陈晓暄, 张春会. 中国沪深股市结构性波动的政策性影响因素. 中国管理科学, 2012(6)
2. 齐岳, 廖科智. 政策因素、金融危机对中国股市波动性影响——基于ICSS-GARCH模型的分析. 系统工程, 2018(4)
3. 袁鲲, 段军山, 沈振宇. 股权分置改革、监管战略与中国股市波动性突变. 金融研究, 2014(6)
4. 周盈南, 金涵昱. 货币政策与股票价格相关性分析——基于经验模态分解的实证. 商业经济研究, 2016(4)
5. 王琳. 基于Joe-Clayton Copula模型的金融市场风险传染效应的统计考察. 统计与决策, 2020(11)
6. 郝旭光, 范红岗, 周智丽. 我国证券监管政策有效性的判断——一个基于超额收益和市场波动率的事后标准. 财经科学, 2010(7)
7. 贾德奎, 李瑞海. 政策风险指数与中国股市波动. 金融论坛, 2018(5)
8. 刘沛佩. 证券异常交易行为监管问题研究. 金融发展研究, 2021(7)
9. Inclan C, Tiao G C. Use of Cumulative Sums of Squares for Retrospective Detection of Changes of Variance. Journal of the American Statistical Association, 1994 (427)
10. Engle R F. Autoregressive Conditional Heteroscedasticity with Estimates of the Variance of United-Kingdom Inflation. Econometrica, 1982 (4)
11. Bollerslev T. Generalized Autoregressive Conditional Heteroskedasticity. Journal of Econometrics, 1986 (3)
12. Nelson D B. Conditional Heteroskedasticity in Asset Returns: A New Approach. Econometrica, 1991 (2)

主板与创业板上市公司再融资效率研究

汤伊铃 汤新华

摘要

本文将因子分析与数据包络分析相结合,选取2017年至2018年主板440家上市公司和创业板142家上市公司为样本,研究其进行股权再融资(配股和增发)的效率,并运用独立样本T检验的方法分别比较两个板块股权再融资的综合效率、纯技术效率以及规模效率是否存在显著差异。结果表明,主板和创业板的大部分公司融资非有效,两个板块的综合效率和纯技术效率无显著差异,主板规模效率高于创业板,但创业板再融资有效的企业和处于规模报酬不变的企业所占比例均高于主板,所以创业板的股权再融资效率略高于主板。最后根据模型投入和产出两个方面分析两个板块再融资效率低下的原因并提出相关建议。

关键词

主板 创业板 股权再融资 因子分析法 数据包络分析法

一、引言

2014年,中国国务院对并购重组市场化制度实施了重大改革,最大限度地放宽了企业并购重组的权限,且并购重组行政审核也被撤销了,这在很大程度上降低了并购重组的成本。由此,资本市场进入了并购的“黄金时代”。由于大规模并购需要大量资金,2015年至2016年,许多上市公司都进行了再融资,据统计,2016年进行非公开发行再融资的上市公司超过800家,约占资本市场四分之一,非公开发行再融资规模达1.7万亿元。在这两年间,市场出现了一些过度融资或不合规的操作,比如上市公司为了定向增发的顺利实施,会给投资人提供一些保本保收益的承诺或签一些抽屉协议等等,这些行为触犯了上市公司信息披露的规定,侵害了其他中小投资者利益,造成劣币驱除良币的现象,扰乱了资本市场秩序。

为减少这些现象发生,维护资本市场健康发展,2017年中国证监会出台了资管新规以及再融资新规,延长了股权减持的限售期,提高了企业再融资的门槛和难度。由此,在2017年至2018年的两年间,有多达四百五十多家企业放弃了定向增发,再融资规模下降了60%以上。因此,在资管新规与再融资新规政

策背景下,研究主板与创业板上市公司再融资是否有效率,就具有一定的理论与现实意义。

二、文献回顾

刘广生、岳芳芳(2015)使用T检验对比上市企业在再融资前一年至后三年的绩效变动,研究结果表明,企业通过不同的方法进行再融资后,其绩效均或多或少有下滑的迹象,且我国上市公司有为了顺利实施定增而进行业绩虚增的动机。郑丹城(2015)对新能源板块上市公司股权再融资是否有效展开了研究,并剖析再融资流程中出现的问题。宋力、包薇(2015)运用数据包络分析方法研究制造业上市公司增发再融资效率,研究发现制造业65%的上市公司都不能到达DEA有效,即再融资非有效,最后从投入、产出指标的角度分析其再融资低效的原因。黄德红、郭蓉(2018)将因子分析与数据包络相结合研究民族地区与东南沿海地区再融资效率,并得出民族地区再融资效率略高于东南沿海地区的结论。黄永福(2020)也运用此模型研究物流企业的融资效率。邓雪莉(2019)分别运用DEA静态和动态模型研究新三板创新层和基础层的融资效率,分析了不同层次企业融资有效性的差异并阐述其融资非有效的原因。

表1 财务指标一览表

序号	指标	指标说明	计算公式
1	净资产收益率	反映了再融资后股东权益的收益水平，体现企业自有资本的使用效率。	净利润/平均股东权益
2	资产净利率	反映企业利用全部资产的获利能力	净利润/资产平均总额
3	投入资本回报率	体现资本投入的使用效率，反映了企业的未来价值	息税前经营利润/投入资本
4	流动比率	体现了短债来临前，企业的流动资产能变为现金偿还债务的能力	流动资产/流动负债
5	速动比率	该指标创除了流动性较差的资产，体现流动资产中能迅速变现以清偿流动负债的能力	速度资产/流动负债
6	产权比率	反映了公司偿还长期债务的能力，体现其基本财务结构是否稳定	负债总额/所有者权益
7	每股收益增长率	衡量每一份股权可分得的利润增长程度，体现企业再融资后市场表现	税后利润/股本总数
8	营业收入增长率	是评估公司经营发展情况和市场发展前景的关键指标，能反映公司的运营情况和占有市场的潜力，预测其业务拓展的趋势	营收增长额/上年营收总额
9	净利润增长率	是衡量企业资产运营和管理业绩的一个重要指标	净利润增长额/上期净利润总额
10	应收账款周转率	体现应收账款的周转快慢，该指标越高，表示企业收账期短，收账速度较快，坏账损失少，资产流动性好	赊销净收入/平均应收账款
11	总资产周转率	体现的是公司总体资产的营运能力，反映了公司经营阶段所有资产由投入到产出的流转速度	营业收入/平均资产总额

综上所述，近年来学者们开始关注上市公司再融资效率的问题，并采用因子分析、回归分析、数据包络分析等方法对其进行研究，研究结果大多显示上市公司再融资效率普遍较低。再融资企业涉及的板块较多，但还没有学者对主板和创业板上市公司的再融资效率进行过深入研究，所以，本文的研究可以弥补这一不足。

三、概念界定

再融资是指企业通过 IPO，即第一次公开募股后，为满足公司的经营或发展需求，采用配股、增发以及发行可转债等方法在证券市场上实现再次直接融资。相比其他再融资方式，上市公司对股权再融资有着很强的偏好。股权再融资，是指上市公司为了筹措资金，以开发生产新产品、提高技术水平，又或是发起人股东希望将其拥有的股权变现，而再次向社会公众及指定对象发售股票的活动，具体分为配股、增发新股以及发行可转换债券这三种方式，本文主要研究的是配股和增发这两种方式。效率是指投入与产出之比，即成本与收益之间的比率，一般可以用单位资源的投入产出之比或单位时间的产量有多少来反映。再融资

效率是指公司上市以后，通过配股、增发股份、发行可转换债券等方式筹集资金所产生的效益。上市公司再融资效率可以通过再融资后公司的财务绩效体现，即公司的财务业绩产出与资金投入之比 0。

四、研究设计

1. 研究思路。本文将因子分析和 DEA 数据包络分析相结合，分别研究主板和创业板实施股权再融资（配股和增发）的上市公司，其再融资的综合效率、纯技术效率以及规模效率，最后采用独立样本 T 检验分别比较它们再融资的综合效率、纯技术效率和规模效率是否具有显著差异。

2. 样本选取。本文选取 2017 年至 2018 年实施增发和配股的主板和创业板上市公司作为研究对象，并做了如下筛选：（1）剔除 ST 公司，由于该类企业的财务指标异常，不具有普遍性。（2）剔除金融类公司，以此降低再融资能力与资本结构的影响。（3）剔除信息缺失的公司。经过以上筛选后，将主板 440 家公司和创业板 142 家公司作为样本。

3. 数据来源。由于融资见效有一个滞后期，一般可能为一至两年，再融资后的第一年财务数据可能无法反映其真正的效率，所以本文选取企业再融资后第二年的数据，即间隔一年的数据进行研究。本文的样本数据均来源于锐思数据库。

五、实证分析

（一）因子分析

因子分析法是统计学中一种常用的方法，它能够利用降维使数据简化。其原理是：通过把相关性较高的变量集合为一组，使得相同类型变量间的关联性较高，非同类变量间关联性较弱，进而可以在相关性较高的变量中提取公因子，用这种方法来表示各个变量间的相关关系，即因子分析法可以用较少数的公因子来说明多个原始变量间的相关关系。

本文将因子分析法和 DEA 数据包络模型相结合，在 DEA 模型投入指标的选取上，参考其他学者已研究出的成果，并考虑到适用性、可获得性等相关原则，最终选取股权融资净额、股权集中度、资产负债率作为模型的投入指标，这三个指标已被众多学者（黄德红、郭蓉，2018；宋力、包薇，2011）认同且证实其有效性和稳定性。股权融资净额可以体现上市

表2 主板上市公司成分得分系数矩阵

指标	成分1	成分2	成分3	成分4
净资产收益率	0.326	-0.051	-0.016	0.001
资产净利率	0.331	-0.029	-0.028	-0.007
投入资本回报率	0.314	-0.052	-0.040	0.019
流动比率	-0.035	0.485	0.006	0.025
速动比率	-0.038	0.484	0.007	0.022
产权比率	-0.210	-0.113	0.110	0.113
每股收益增长率	-0.051	0.016	0.507	0.001
营业收入增长率	0.39	-0.042	0.091	0.030
净利润增长率	-0.127	0.032	0.552	-0.044
应收账款周转率	-0.097	0.096	-0.067	0.856
总资产周转率	0.014	-0.043	0.037	0.450

表3 创业板上市公司成分得分系数矩阵

指标	成分1	成分2	成分3	成分4
净资产收益率	0.285	-0.008	-0.002	-0.074
资产净利率	0.312	0.010	-0.047	-0.122
投入资本回报率	0.300	-0.009	-0.023	-0.091
流动比率	-0.013	0.412	-0.061	0.007
速动比率	-0.015	0.411	-0.063	0.002
产权比率	0.018	-0.285	-0.014	-0.053
每股收益增长率	-0.142	-0.036	0.531	-0.001
营业收入增长率	0.309	-0.017	-0.236	0.147
净利润增长率	-0.143	-0.027	0.529	0.010
应收账款周转率	-0.169	0.083	0.093	0.734
总资产周转率	0.125	-0.067	-0.156	0.506

公司再融资的融资规模；股权集中度体现了企业再融资后股权结构的变化；资产负债率是一个反映公司资本结构的重要指标，它体现了企业债务与资产的比例以及再融资后资本结构的变化，合理的资本结构可以使企业获得更多的利润。在选择上市公司再融资效率的产出指标时，选取的指标应能够正确地反映公司对募集资金的运用效果，并且能准确地体现公司再融资的效率，本文参考了其他学者的研究结果，并从财务效益、发展能力以及市场表现等多个方面选择了十一个财务指标，如表 1。

数据包络分析（DEA 模型）要求决策单元的数量必须是输入和输出指标数量之和的两倍以上，且为了确保 DEA 模型测算结果的准确性及有效性，各个输入（输出）指标间的相关性应当较弱。为此，本文通过采用因子分析方法获取公因子，减少了表 1 中产出指标的个数，降低各指标间的相关性，消除指标间的线性关系，以此提高研究结果的有效性。本文借

助 SPSS26.0 软件分别对主板和创业板进行再融资公司的十一个财务指标进行因子分析，分析结果如下：

1. 主板分析结果。对选入的指标进行 KMO 和 Bartlett 测试，分析结果表明 KMO 统计量为 0.673（大于 0.6），且巴特利球形检验的显著性水平为 0.000（小于 0.05）。由此可见，选择的十一个指标适合用因子分析方法进行数据处理。经过分析，最后提取了四个公因子，分别为：Y1（盈利因子）、Y2（偿债因子）、Y3（成长因子）和 Y4（营运因子）。最后通过成分得分系数矩阵建立四个因子的因子得分函数，得分结果如表 2。

2. 创业板分析结果。对选取的指标进行 KMO 和 Bartlett 试验，分析结果表明 KMO 统计量为 0.727（大于 0.6），且巴特利球形检验的显著性水平为 0.000（小于 0.05）。由此可见，选择的十一个财务指标适合采用因子分析方法进行数据处理。经过分析，最终获取了四个公因子，分别为：Y1（盈利因子）、Y2（偿债因子）、Y3（成长因子）和 Y4（营运因子）。最后通过成分得分系数矩阵建立四个因子的因子得分函数，得分结果如表 3。

通过计算，可得到主板和创业板每个样本公司的四个因子得分，即 DEA 模型的产出指标。

（二）数据包络分析

数据包络分析，即 DEA 模型，是以相对效率概念为基础的一种非参数统计方法。其基本原理是：在决策单元（DMU）输入、输出不变的条件下，采用线性规划等方法判断相对有效的前沿面，并根据比较各决策单元与前沿面之间的距离来确定其有效性。DEA 模型又可分为 CCR 模型和 BCC 模型。CCR 模型虽然能够计算出企业的综合效率，但它是假设企业处于规模报酬恒定的状态，即企业规模对效率值不会产生影响，而企业在实际的生产经营活动中，规模是保持在变化状态下的，因此，使用 CCR 模型并不能适应现实。BCC 模型则是假定规模报酬可变，而且相比于前者，该模型还能够计算出企业的纯技术效率和规模效率，所以选择以投入为导向的 BCC 模型能更准确地研究企业再融资的效率。若综合效率为 1，且剩余变量（s-）、松弛变量（s+）均为 0，则说明 DEA 模型有效，即投入与生产的比值已经达到了最优，此时纯技术效率和规模效率也都有效。若综合效率为 1，但剩余变量、松弛变量不等于 0，则说明该模型处于弱有效的状态。若综合效率

表4 主板上市公司股权再融资效率值分布情况（单位：家）

效率值	综合效率		纯技术效率		规模效率	
	公司数量	占比	公司数量	占比	公司数量	占比
1.000	16	3.64%	52	11.82%	33	7.5%
<1.000	424	96.36%	388	89.09%	407	92.5%

表5 创业板上市公司股权再融资效率值分布情况（单位：家）

效率值	综合效率		纯技术效率		规模效率	
	公司数量	占比	公司数量	占比	公司数量	占比
1.000	17	11.97%	41	28.87%	24	16.90%
<1.000	125	88.03%	101	71.13%	118	83.10%

表6 主板和创业板企业再融资效率均值对比

	主板	创业板
综合效率均值	0.78	0.76
纯技术效率均值	0.80	0.83
规模效率均值	0.98	0.92

小于 1，则说明该模型没有效用。

BCC 模型的评价步骤：

1. 选取该模型的产出指标以及投入指标，确定决策单元。上文已提到，本文选取的三个投入指标分别为 X1（股权融资净额）、X2（股权集中度）、X3（资产负债率），而产出指标则采用了上述提取公因子的方法，将可以体现企业财务绩效的十一个指标降维成了四个，依次是：Y1（盈利因子）、Y2（偿债因子）、Y3（成长因子）、Y4（营运因子）。决策单元分别为 2017 年至 2018 年主板和创业板进行再融资的上市公司，其中，主板有 440 家，创业板有 142 家。

2. 将所有数据都进行无量纲化处理。这些指标存在负数，但因为 DEA 模型要求每个投入产出的数据都是正数，故无法实现计算，所以必须对数据统一进行无量纲化处理。本文将对所有投入产出数据做了如下转变：

$$X^*=0.1+0.9 \quad (X-X_{\min}) / (X_{\max}-X_{\min}), X \in N$$

$$Y^*=0.1+0.9 \quad (Y-Y_{\min}) / (Y_{\max}-Y_{\min}), Y \in N$$

其中，X 为投入指标进行统计处理前的原始数据，X_{max}、X_{min} 分别是该组样本的最大值和最小值。Y 是产出指标进行数据处理之前的原始数据，Y_{max}、Y_{min} 分别是该组样本的

最大值和最小值。进行转换后，所有数均落在 [0, 1] 这个区间内，可以满足数据非负性的要求。

3. 带入模型进行检验。本文使用的是 DEAP2.1 软件，检测结果如下：

（1）效率分布由表 4、表 5 可见，主板实行再融资的 440 家上市公司中，有 16 家公司（占总量 3.64%）综合效率值为 1；而在创业板的 142 家公司中，综合效率值为 1 的公司有 17 家（占总量 11.97%），说明这些公司再融资效率有效，即它们的投入与产出比已经达到了最优，其综合效率、纯技术效率以及规模效率都是 1，且松弛变量的值也都是 0，这表示其投入已经达到了最小，不存在冗余的情况，产出也已经达到了最大，没有短缺，技术效率和规模效率均达到了有效的状态。可以看出无论主板或创业板，能做到有效融资的公司都较少，尤其是主板，有 96% 的公司再融资都处于非有效的状态。在主板再融资的综合效率小于 1 的 424 家企业中，有 36 家都已实现了纯技术有效，但其规模效率无效，表明了这些公司已合理使用了投入的资金，其产出也实现了最大化，但之所以无法达到综合效率有效，原因在于其规模与投入产出并不相符，所以对于企业而言，可以适当调整规模来提高其综合效率。在综合效率非有效的创业板公司中，有 24 家公司达到了纯技术有效而规模非有效，相比于主板略少一些。达到规模效率有效，而纯技术效率却无效的企业，主板有 17 家，创业板有 7 家，说明这些企业投入并没有达到最小化，存在不同程度的冗余，由于大多数上市公司并非根据投资需求来确定融资数额，它们通常都是按照政策所规定的融资上限进行再融资，其融资数额往往超过了实际资金需求，从而造成了募集资金闲置、使用效率低的问题，所以上市公司应适当缩小融资规模，或合理有效地利用资金，提高其纯技术效率。综合效率、纯技术效率以及规模效率都处在无效状态的公司，主板有 371 家（占总量 84.32%）；创业板有 94 家（占总量 66.20%），说明其投入和产出未达到最佳比例，且规模处于不足或饱和的状态。总体看来，主板和创业板的上市公司，大部分再融资都是非有效的，但创业板达到综合、纯技术、规模效率有效的企业比例均高于主板。

（2）效率均值由表 6 可知，主板的公司综合效率均值略高于创业板的公司，而纯技术

表7 主板和创业板企业规模报酬对比（单位：家）

规模报酬变动		主板	创业板
递增	数量	326	20
	占比	74.09%	14.08%
不变	数量	36	98
	占比	8.18%	69.01%
递减	数量	78	24
	占比	17.73%	16.90%

效率均值，则是创业板的更高一些，说明创业板的公司资金管理的平均水平相较于主板公司而言可能略好一些，由于纯技术效率体现了一个企业的技术水平和管理能力，与募集资金的运营管理和公司所处的发展阶段有关，因此，通常纯技术效率有效的企业都是正处在发展的阶段或已经成熟的阶段，且拥有较高的资金管理水平。两个板块的规模效率均值均大于 0.9，说明两个板块规模效率普遍不低，接近效率前沿面。从综合技术效率的构成来看，规模效率水平相比纯技术效率水平表现出优势，由此看来，造成主板和创业板再融资效率低下的主要原因是纯技术效率偏低，企业需改进自身管理方式和治理结构，提升资金运营管理水平，以提高再融资效率。

3. 规模报酬由表 7 可知，主板中规模报酬递增的企业超过 70%，表明了此类公司正处在发展阶段，需要扩大规模，以此实现迅速发展，这往往需要通过企业融资的方式来进行大量的研究开发和生产运营等活动，同时表明，此轮的再融资规模还无法满足这些主板上市公司的发展需要。相较之下，我国创业板的规模报酬分布较为稳定，规模报酬不变的企业占将近 70%，大部分企业处于有序状态。两个板块处于规模报酬递减的企业的占比相差不大，但创业板的还是略少于主板的，这些企业投入和产出均未达到最佳比例，规模处于不足或饱和的状态，企业应该调整物资的投入。

（三）独立样本 T 检验

T 检验方法是指利用 T 分布理论来推断产生差异的概率，进而比较两个平均值之间是否存在明显的差异。T 检验方法一般包括单总体 T 检验方法和双总体 T 检验方法。双总体 T 检验方法又包括了独立样本 T 检验和配对样本 T 检验。其中，独立样本 T 检验就是本文要使用研究方法，该检验方法是用于检测两组非相关样本所获得的数据的差异性。本文通过使用

SPSS26.0 软件，运用独立样本 T 检验方法，分别对比主板和创业板上市公司股权再融资的综合效率、纯技术效率和规模效率之间是否存在显著差异，分析结果如下：

1. 综合效率。由莱文方差等同性检验可知，F 统计量的观察值为 1.231，显著性为 0.268（> 0.05），所以可以认为两样本的方差无显著差异，即等方差。主板的上市公司和创业板的上市公司再融资综合效率的平均值分别为 0.78 和 0.76，t 统计量的观察值是 1.230，双尾概率是 0.219（大于 0.05），由此认为两样本的均值未存在显著差异，即主板的上市公司和创业板的上市公司再融资综合效率的平均值 0.78 和 0.76 不存在显著差异。两个样本都没有达到有效的水平，说明两个板块的再融资效率都有待提升。

2. 纯技术效率。由莱文方差等同性检验可知，F 统计量的观察值为 0.184，显著性为 0.668（> 0.05），所以可以认为两样本的方差无显著差异。主板的上市公司和创业板的上市公司再融资纯技术效率的平均值分别为 0.80 和 0.83，t 统计量的观察值是 -1.684，双尾概率是 0.093（大于 0.05），据此可认为两样本的均值不存在显著差异，即主板的上市公司和创业板的上市公司再融资纯技术效率的平均值 0.80 和 0.83 不存在显著差异。两个样本都没有达到有效的水平，说明两个板块的再融资纯技术效率都有待提升。

3. 规模效率。由莱文方差等同性检验可知，F 统计量的观察值是 179.857，显著性为 0.000（< 0.05），故认为两样本的方差存在显著差异，即方差不等。主板的上市公司和创业板的上市公司再融资规模效率的平均值分别为 0.98 和 0.92，t 统计量的观察值是 6.725，双尾概率为 0.000（< 0.05），由此可见，两样本的均值存在显著差异，即主板的上市公司和创业板的上市公司再融资规模效率的平均值 0.98 和 0.92 存在显著差异。两个样本都没有达到有效的水平，说明两个板块的再融资规模效率都有待提升，但主板公司再融资的规模效率显著高于创业板公司。

六、实证结论

综上，主板与创业板上市公司再融资效率的综合效率、纯技术效率差异不大，主板规模效率的平均值（0.98）虽显著高于创业板（0.92），但两者都未达到有效的水平。创业

表8 主板和创业板输入和输出指标的松弛结果对比（单位：家）

数量		主板		创业板	
		占比	数量	占比	
股权融资净额	s-=0	411	93.41%	135	95.07%
	s-≠0	29	6.59%	7	4.93%
资产负债率	s-=0	188	42.73%	100	70.42%
	s-≠0	252	57.27%	42	29.58%
股权集中度	s-=0	168	38.18%	136	95.77%
	s-≠0	272	61.82%	6	4.23%
盈利因子	s+=0	176	40%	91	64.08%
	s+≠0	264	60%	51	35.92%
偿债因子	s+=0	42	9.55%	61	42.96%
	s+≠0	398	90.45%	81	57.04%
成长因子	s+=0	380	86.36%	127	89.44
	s+≠0	60	13.64%	15	10.56
营运因子	s+=0	239	54.32%	82	57.75%
	s+≠0	201	45.68%	60	42.25%

板上市公司达到综合效率有效的比例(11.97%)高于主板(3.64%)，且创业板规模报酬不变的企业的占比(69.01%)也远高于主板(8.18%)。由此可见，虽然主板和创业板大部分上市公司的股权再融资都处于非有效状态，有待进一步提升，但总体来看，创业板的效率略高于主板。

七、再融资效率低下原因及建议

（一）再融资有效性分析

为了对样本企业再融资效率低下的原因进行具体分析，本文借助 DEAP2.1 软件计算出了各投入产出数据的松弛变量。但由于投入产出数据都进行了无量纲化处理，计算出的松弛变量可能无法当作实际的参考，故而本文仅以改善主板与创业板上市公司的融资效率为研究主线，具体分析数据包络方法评价结果的非有效性。

若投入与产出的松弛变量都是 0，则表示该企业投入已达到了最小，无冗余，产出也实现了最大化，无短缺；如果输入指标的松弛变量不为 0，则说明投入存在冗余，公司需要减少投入以此提高效率。如果输出指标的松弛变量不为 0，则说明产出没有最大化，存在短缺，企业应该提高产出进而提升效率。本文对该模型的投入和产出指标的松弛变量做了统计分析，见表 8。

1. 输入指标分析。由表 8 可知，主板和创业板的大多数企业都是受到了资产负债率

的影响，说明资产负债率是主板企业再融资效率的一个重要的指标。所以，为了改善主板再融资效率低下的状况，我们应该对该指标进行合理的控制。企业应理性、充分地研究各个时期的融资需求，科学合理地设置债权融资比例、股权融资比例和长短期融资比例，在保证公司造血功能、留存收益不断上升的同时，提升内源融资的比例，通过采取多样化的筹资方法来降低融资风险，最后达到降低资产负债率的目的。其中，另一个制约主板公司提升再融资效率的重要因素是股权集中度，该指标松弛变量非 0 的公司超过 60%，由此可见大股东控制权过大并不利于企业提高再融资效率，企业可以通过改变大股东的持股比例来改善再融资效率不理想的情况。在股权融资规模方面，主板和创业板中存在投入冗余的企业都较少，说明大部分企业对资金的使用都有整体的规划，没有出现资金大量浪费或使用效率低下的情况，剩余 37 家股权融资净额松弛变量非 0 的企业，应该在筹资的过程中多关注资金的使用率、规模和资产总额之间的匹配程度，将筹集到的资金发挥应有的作用，在规划融资的规模时应结合企业自身的发展状况来考虑，切忌在融资后进行盲目扩张。综上，企业在进行再融资时，应着重关注资产负债率和股权集中度这两个指标。

2. 输出指标分析。从表 8 中可知，主板和创业板公司偿债因子的输出短缺情况都比较严重，尤其是主板，高达 90%，说明大部分企业偿债能力都较弱，在面临短期或长期债务时不能及时付现进行偿还。所以，这一类的公司都需要努力提升各项资产的质量，资产质量的差异会导致其变现能力产生差别，同时，也应该科学合理地举债，选用恰当的举债方法，并制定合理、有效的还款规划，降低财务风险。除此之外，企业的盈利因子输出短缺情况也较为明显，这些公司的净资产增长率往往高于其利润增长率，这说明公司将资金转化成自身利润的能力不强。最后，企业的营运能力不足也可从其因子的输出情况中体现，两个板块中存在输出短缺的公司均超过 40%。企业融资后其业务总量、公司规模都有所增长，从而使其总资产周转速度放缓，所以公司需要通过提升其资产周转的能力、完善其供应链和存货管理，合理编制生产计划，使企业的生产运营管理体系更加完备，逐渐增强企业的运营能力。综上所述，盈利管理、偿债管理和运营管理能力是

我国主板和创业板上市公司需要着力改善的三个方面。

（二）建议

1. 对上市公司有以下三个建议：

（1）增加经营者持股比例，提高公司治理水平。无论是在主板还是创业板，一股独大的股权结构都不利于企业提升融资效率。所以，企业可以通过股权激励缓和这一现象，实现股权之间的相互制衡，分散股权，避免了大股东利用股权再融资提高企业的自由现金流量进而进行随意支配，防止其他中小股东的利益被侵害，还可以使企业的股权结构呈现多元化趋势，降低公司对个别股东的依赖程度。目前在中国采用股权激励政策的上市公司较少，企业可选择降低大股东的持股比例，将股份适当地分给经营者，从而利用股权激励机制将经营者的经营业绩和薪酬绩效相互联系，进而有效提升上市企业的再融资效率。

（2）调整企业规模，优化生产配置。主板中有大量企业处在规模报酬递增的状态，上述公司应该采取再融资或兼并重组等方法，来进一步扩张公司规模以提升股权再融资效率；对于处在规模报酬递减状态的公司，压缩规模、去产能是其发展的主要任务，可采取股权回购、分立、出售等方法，压缩公司的规模，以提升股权再融资的效率；已达到规模经济的上市企业，可以选择内涵式发展，合理配置公司内的存量资本，以此提升经营效率。总而言之，无论是主板还是创业板的上市公司，应该结合自身发展情况，理性地决定公司是否需要实施再融资，并对新募集资金的运用做出合理、细致的计划，及时调整公司的规模，以提升股权再融资的规模效率。

（3）提升管理水平，加快技术创新。主板和创业板融资非有效很大程度上是由于纯技术效率的制约。纯技术因素受企业管理能力和技术水平的影响，所以企业应明确管理分工职责、充实管理团队、完善治理结构，杜绝出现制度形同虚设的情况，同时，引进高端技术

人才促进新技术的开发，适时淘汰落后的技术生产能力，增加研究开发的投入，并积极开展技术创新，也可以在参考、借鉴国外有关领域先进科技成果的基础上，根据我国的实际状况进行技术整合、技术创新，从而提升企业的纯技术效率。

2. 对市场管理部门有两个建议：

（1）加强对资金使用的监管。主板和创业板的大部分企业股权再融资均非有效，所以市场机构与监管部门需要对新募集资金的使用用途、进度等进行实时监督，并关注其资金使用效率等。若上市公司使用募集的资金进行股份收购、兼并重组等活动，或用于投资重大项目等，保荐机构应该对这些情况进行严格核查、监督，以避免再融资后，企业发生募集资金闲置、使用效率低下、募集资金被挪用等特殊情形，引导资本市场健康发展，有效保护投资人的利益。

（2）加强信息披露质量管理。我国计划全面实施注册制，但目前主板上市仍然是核准制，创业板已开始实施注册制，监管部门应针对不同市场的上市公司采取相应的监管举措，进一步强化对上市公司信息披露质量监督管理，各类参与主体应该切实履行自身责任，依法对发行人的信息披露质量实施核查，加强自身责任意识，扮演好资本市场“看门人”角色，对发行者产生有效约束，同时应提升监管机构的公信力，制定严格的监管制度从重处罚，提高违法成本，营造良好的市场投资环境。

作者单位 | 福建农林大学经济管理学院

主要参考文献

1. 刘广生, 岳芳芳. 上市公司再融资效率研究——基于绩效变化视角的检验, 财会通讯, 2015, (11).
2. 郑丹城. 新能源板块上市公司股权再融资的效率研究, 现代商业, 2015, (07)
3. 宋力, 包薇. 基于DEA的制造业上市公司增发再融资利用效率分析, 财会月刊, 2011, (29)
4. 黄德红, 郭蓉. 上市公司股权再融资效率: 民族地区与东南沿海地区的比较, 中南民族大学学报(人文社会科学版), 2018, 38(04)
5. 黄永福. 基于DEA-Tobit模型的中国物流企业融资效率研究——源自38家上市物流企业面板数据, 商业经济研究, 2020, (14)
6. 邓雪莉. 新三板不同层次挂牌企业融资效率评价研究——基于DEA模型, 财会通讯, 2019, (26)

独立董事任职地理距离对企业技术创新的影响

王聪聪

摘要

本文以2013-2020我国A股上市公司作为研究样本,以本地任职作为地理距离的替代变量,实证检验了独立董事任职地理距离对企业技术创新的影响路径。研究发现,独立董事本地任职能提升企业技术创新水平。进一步研究发现,相对于国有控股企业,非国有控股企业中独立董事本地任职对于技术创新水平的提升作用更低;政治关联会降低独立董事本地任职对于技术创新的促进作用。

关键词

独立董事 地理距离 本地任职 政治关联 技术创新

一、引言

在我国资本市场管理中,如何更好地发挥独立董事的作用一直受到学术界和实务界相关专家与学者的广泛关注。我国企业管理中,证监会要求独立董事比例至少占30%,导致企业在创设独立董事时,仅仅是为了满足规范要求进行职位设计,普遍做法是满足最低监管要求,这也使独立董事在企业运营中存在着比例不够协调,作用无法充分发挥的问题。很多学者在开展研究中,只对独立董事对企业业绩产生的影响机制进行了分析,但由于未考虑独立董事个体之间的差异性,基本都得出独立董事与企业绩效之间没有联系的结论。正是这种忽视了独立董事个体之间的差异,对独立董事在企业运营中的作用还有待进一步深入研究。从任职特征来看,本地任职的独立董事对企业投资活动产生的影响机制鲜有被关注。但从数据统计结果来看,企业聘任的独立董事中,本地任职的比例较高,平均本地任职的独立董事占比为60%,人数为2人。从现有文献来看,相关研究显然忽略了独立董事本地任职的普遍现象这一特征。

梳理相关文献,受到近期地理经济学迅猛发展的影响,独立董事任职地点如何作用于监督功能和咨询功能发挥受到学者的关注。Alam等(2014)对独立董事与公司之间呈现出的空间距离以及多种决策之间存在的联系进行了深入的分析。孙亮和刘春(2015)则以独立董事异地任职的根本原因作为切入点,探究了任职情况的影响因素,认为独立董事本地任职会对企业投资行为产生影响。技术创新作为企业

的一项重要投资决策,由于其具有高风险、高报酬、周期长的特性,投资活动对资金以及企业所处的环境要求较高。本地任职的独立董事因距离企业较近,对企业日常经营活动了解便利,因而兼具监督功能和咨询功能,而这种地理特性能否缓解企业的信息不对称程度,能否缓解委托代理矛盾,保障企业技术创新活动的资金需求和正常进行呢?为此,本文以实证检验的方式研究了独立董事本地任职对企业技术创新的影响机制,并进一步深入探讨了产权性质和政治关联对二者之间关系的影响。

二、理论分析与研究假设

(一) 独立董事本地任职与技术创新

大股东掏空行为出现的原因在于大股东凌驾于企业绝对控制权之上,而独立董事的监督管理则能够确保大股东的掏空行为得到有效的遏制,从而使中小股东的合法权益得到有效保障。然而在当前经济社会发展还不够完善的环境下,独立董事与管理层之间存在着严重的信息不对称问题,这也将导致独立董事监督管理职能作用无法充分发挥,而本地任职能够有效解决独立董事信息不对称方面的问题。已有大量经验证据证实,地理距离远近会直接影响个体和企业的决策行为。Bae等研究发现,本地分析师发布的盈余预测更为准确。Ayers等的研究揭示,本地机构投资者的监督行为更加有效,显著降低了管理层的自由裁量空间。首先,地理距离的减少能够确保独立董事有着更强的信息获取质量,在本地担任独立董事的人员能够以非正式沟通的机制,更加高效迅速

表1 变量定义表

变量类型	变量名称	变量符号	变量含义
被解释变量	技术创新	RD	研发投入/营业收入
解释变量	独立董事本地任职	GEO_N	公司本地任职独立董事的数量
		GEO_R	公司本地任职独立董事的数量占所有独立董事的比例
		GEO_D	公司是否有本地任职独立董事,若存在则赋值为 1, 否则 0
控制变量	公司规模	SIZE	公司总资产取对数
	总资产收益率	ROA	净利润与总资产的比值
	两职合一	DUAL	两职合一, 若董事长与总经理由同一人担任, 则取值为 1, 否则为0
	托宾Q值	TBQ	公司市值/期末总资产
	独立董事占比	INP	独立董事数量与董事会总人数比值
	资产负债率	LEV	总负债/总资产
	第一大股东持比	FIRST	第一大股东持股数除以总股数
	产权性质	NATURE	若终极控制人为国有控股赋值为1, 否则为0
	政治关联	POL	若独立董事成员现在或曾在党委、政府部门、检察院、法院等机关工作赋值为1, 否则0

表2 描述性统计

	Mean	Sd	Min	Max
RD	0.063	0.065	0.005	0.524
GEO_N	2.046	1.301	0.000	5.000
GEO_R	0.605	0.373	0.000	1.000
GEO_D	0.821	0.328	0.000	1.000
NATURE	0.648	0.401	0.000	1.000
POL	0.445	0.467	0.000	1.000
SIZE	17.054	0.954	15.080	21.224
ROA	0.071	0.063	-0.093	0.373
DUAL	0.449	0.491	0.014	1.014
TBQ	3.387	2.067	0.347	24.587
INP	0.045	0.045	0.305	0.580
LEV	0.479	0.259	0.049	1.219
FIRST	0.460	0.502	0.025	1.025

地获得企业的多种经营管理信息，而且信息更加真实可靠（周泽将等，2021）；除此之外，本地任职的独立董事能够以实地考察的方式了解企业的实际经营情况，在与管理层的交流中能够提升软信息获取的有效性。从以上两个角度来看，本地任职的独立董事能够较好地解决信息不对称的问题，从而减少委托代理之间因为信息不对等产生的冲突，为更好提升企业经营质量提供保障（张佳佳，2021）。在选聘独立董事时，公司会更多考虑独立董事在市场中的个人声誉，希望通过独立董事良好的市场声誉帮助企业获取更多的社会资源，从而保障企业的创新投资需求。在独立董事任职过程中，异地独立董事往往因地理距离的原因，无法有效行使其独立的监督管理职能，从而导致其监督管理作用的下降，企业一旦发生负面事件，将导致独立董事和企业市场声誉受到严重的损失。在这种情况下，企业为了满足维护自身市场声誉的需求，会更倾向于选择本地任职的独立董事。技术创新作为一项长期的企业投资活动，本身存在着较大的风险。管理层会

为了自身利益，可能会为了规避风险来保证自身地位和权益，采取短视行为，从而减少对企业技术创新的投入。而本地任职的独立董事更注重企业的持续发展，会对企业的多种行为尤其是投资行为加以监督（周泽将等，2019）。Balsmeier（2017）认为独立董事带来的更有效的监督将激励管理层更加努力，从而进行更多创新活动。综上所述，从独立董事的职能分析，独立董事有效地约束管理层的自利行为，缓解管理层与所有者间的利益冲突以及风险偏好冲突，缓解管理层保守主义，督促管理层积极实施研发创新，提高企业创新绩效。独立董事对于管理层忽视企业长远利益提出的短视投资计划进行约束和监督，抑制管理层机会主义行为，协助管理层制定创新发展战略，增加有利于公司持续发展的研发创新计划，将更多的资源配置予创新活动，推动企业技术创新水平的不断提高。

鉴于上述分析，本文提出如下假设：

假设 1：其他条件不变的情况下，独立董事本地任职占独立董事总人数的比例与技术创新水平显著正相关。

（二）独立董事本地任职、产权性质与技术创新

根据终极人控制的性质，上市公司可以分为国有与非国有控股两种，独立董事的作用在不同产权性质企业中也各有差异。通常情况下，在我国的管理体系中，非国有控股企业的管理效率不一定就优于国有控股性质的企业。在我国，国有控股性质的企业有着更加完善的治理体系和责任体系，这些也将在国有企业不断的改革进程之中得到进一步强化。在这种背景之下，国有企业的独立董事面临更加良好的履职环境。与此相反，非国有控股企业独立董事面临的任职环境相对较差。因为非国有控股企业缺乏完善的管理层交流机制和完善的任期机制，管理层的任职往往具有较大的个人主观色彩，导致非国有企业独立董事的监督职能效力减弱。进一步的，国有控股企业与政府之间的联系相对密切，在获取经营活动所需的各种资源方面具有天然优势，因此他们对于独立董事本身的咨询职能要求不高（宁欣等，2020）。而非国有企业在发展过程中由于政策约束，获取资源尤其是金融支持的渠道有限，更需要通过外部力量破解发展难题，争取生存和发展的机会。因此，他们更倾向于选择拥有丰富社会资源的董事，而独立董事的监督管理能力则是次要考虑的内容。综上所述，在非国有企业中，本地任职独立董事的作用更倾向于社会资源调度和咨询功能的发挥，其监督职能

表3 相关性分析

	RD	GEO_N	GEO_R	GEO_D	NATURE	POL	SIZE	ROA	DUAL	TBQ	INP	LEV	FIRST
RD	1.000												
GEO_N	0.027***	1.000											
GEO_R	0.014***	0.018**	1.000										
GEO_D	0.311***	0.061**	0.018***	1.000									
NATURE	0.041***	0.034	0.051*	0.063***	1.000								
POL	-0.004*	0.015**	0.026**	0.019**	0.014*	1.000							
SIZE	0.012**	-0.003**	0.002**	0.005**	0.002**	0.013**	1.000						
ROA	0.031**	0.037**	0.076*	0.088**	0.013***	0.016***	0.025*	1.000					
DUAL	0.011***	0.025	0.038**	0.019**	0.023*	0.015**	0.021*	0.012*	1.000				
TBQ	-0.037***	0.028*	0.021**	0.012*	-0.014	0.008**	0.014**	-0.013**	0.015*	1.000			
INP	0.006***	0.009***	0.012	0.003***	-0.003***	0.039***	0.005***	-0.002***	0.006***	0.016	1.000		
LEV	-0.008***	0.003***	-0.006***	0.001**	-0.003***	0.030***	-0.010***	0.025***	-0.001***	-0.008***	0.018***	1.000	
FIRST	-0.023***	0.005***	0.018***	-0.006	-0.015***	0.036***	0.008***	-0.041***	0.001***	-0.013***	0.014***	0.072***	1.000

注：*、**、*** 分别代表通过 10%、5%、1%显著性水平检验

相对较弱。而独立董事的监督职能是确保资源有效调配资源并充分发挥作用，促进企业技术创新水平提升的关键。同时，企业的技术创新活动是一项风险较高、资金要求严苛的经济投资活动，在该活动的任一阶段都需要管理层执行力与独立董事监督权的完美配合，如此才能提升企业技术创新水平。因此，相较于国有企业，非国有控股企业中独立董事本地任职对于技术创新水平的提升作用更有限。

鉴于此，本文提出如下假设：

假设 2：限定其他条件，相对于国有控股企业，非国有控股企业中独立董事本地任职对于技术创新水平的提升作用更低。

（三）独立董事本地任职、政治关联与技术创新

政治关联是经济体制转型发展中呈现出的普遍现象，也广泛存在于独立董事这一群体中。独立董事的政治关联这一重要特征是企业的一项重要社会资源，能够为企业的长远发展提供必要的资源保障，促进企业核心价值的提升，在此情况下，本地任职独立董事需要充分发挥的是咨询职能，与此同时其监督管理职能就会相应弱化。考虑到政治关联的社会属性，若本地任职独立董事与企业对资源获取的“关系”之间有“共鸣”，则企业将更容易获取到所需的资源，此时本地任职独立董事与企业站在同一战线，更好地体现出其咨询功能，独立董事的监督职能相应被弱化，此时企业内部代理矛盾则会更加突出。换言之，本地任职将会使得独立董事更多地扮演强化监督和弱化咨询角色，此时若独立董事兼具主要发挥咨询功能的政治关联背景，则无疑将进一步削弱本地任职的监督效应，代理问题将更为严重。技术创新活动对资金和开展环境要求较高，严重的委托代理矛盾会恶化企业信息不对称程

度，加重企业管理层的掏空行为，将导致资金配置效率低下，技术创新活动的资金保障无法得到满足，这势必会导致企业技术创新水平下降。

鉴于此，本文提出如下假设：

假设 3：限定其他条件，政治关联会降低独立董事本地任职对于技术创新的促进作用。

三、研究设计

（一）样本选择与数据来源

本文选取 2013–2020 年我国 A 股上市公司作为研究样本，为保证实证数据的有效性和完整性，本文对研究样本进行如下处理：（1）剔除金融、保险行业，由于行业特性，该行业样本公司财务数据不符合本文的研究主题（2）剔除 *ST、ST、PT 公司，该类公司财务数据异常；（3）剔除财务数据缺失的样本公司。最终获取有效样本总数为 7514 个；（4）对本文的样本数据进行 1% 和 99% 的缩尾处理以消除极端值对实证结果的影响。

（二）变量定义与模型设计

1. 变量定义

（1）被解释变量。技术创新包括创新投入和创新产出。创新投入的资源可以以研发支出、人力资源投入作为指标来衡量，而创新产出则可以通过专利数量、知识产权以及创新成果转化率等指标进行衡量。鲁桐等（2014）在研究中指出，相比于创新投入而言，科技研发的转化率以及产出分析缺乏指标衡量体系，这也将会导致研究和分析会因为缺乏关键数据出现完善性不足的问题，同时也将因为管理人员的管控效力较低，导致其无法成为解释变量。反之，创新投入直接受到企业管理层决策的影响，以此也能够分析出管理层的管理质量。鉴于上述分析，本文以研发支出与营业收

表4 独立董事本地任职与技术创新

	系数	P值	系数	P值	系数	P值
GEO_N	0.058***	0.000				
GEO_R			0.033***	0.000		
GEO_D					0.252***	0.000
SIZE	0.013**	0.036	0.087**	0.048	0.081**	0.021
ROA	0.027**	0.024	0.056***	0.002	0.052	0.703
DUAL	0.001**	0.048	0.487**	0.037	0.482**	0.038
TBQ	0.044**	0.021	0.053**	0.021	0.051***	0.003
INP	0.044***	0.003	0.037**	0.017	0.033	0.132
LEV	0.013**	0.011	0.245	0.911	0.243**	0.012
FIRST	0.019***	0.001	0.495**	0.017	0.501**	0.032
NATURE	0.011***	0.002	0.075***	0.008	0.483**	0.013
POL	0.075***	0.003	0.010**	0.012	0.051***	0.003
N	7514		7514		7514	
Adj-R ²	0.23		0.40		0.24	
F	67.327***	0.000	277.920***	0.000	376.630***	0.000

注：*、**、*** 分别代表通过 10%、5%、1% 显著性水平检验。

入的比值来衡量企业技术创新水平。

(2) 解释变量。独立董事本地任职。本文参考周泽将和刘中燕（2016）的相关研究，认为如果独立董事的工作位置与公司注册位置相接近，或者在上市企业注册地进行过工作和学习活动，那么其与独立董事本地任职的特性相吻合。具体来看，本文通过三种方式分析其是否符合本地任职的特征，第一种是引入变量（GEO_N），以独立董事本地任职的人数来衡量。第二种是比例变量（GEO_R），以本地任职独立董事与独立董事总体人数的比值来衡量。第三种是虚拟变量（GEO_D），如果企业中有本地任职的独立董事，那么赋予其数值为 1，没有则为 0。

(3) 控制变量。为了进一步完善实证环境，排除其余变量对实证研究的影响，本文还借鉴李姝等（2018）学者的研究思路，选取部分研究变量作为本实证研究的控制变量。主要包括：产权性质（若终极控制人为国有控股赋值为 1，否则为 0）、政治关联（若独立董事成员现在或曾在党委、政府部门、检察院、法院等机关工作赋值为 1，否则 0）、公司规模（公司总资产取对数）、总资产收益率（净利润与总资产的比值）、两职合一（两职合一，若董事长与总理由同一人担任，则取值为 1，否则为 0）、托宾 Q 值（公司市值 / 期末总资产）、独立董事占比（独立董事数量与董事会总人数比值）、资产负债率（总负债 / 总资产）和第一大股东持比（第一大股东持股数除以总股数），同时控制了年度和行业变量。具体变量定义见表 1。

2. 模型设计

模型（1）~ 模型（3）用于检验假设 1，

若 α_1 显著为正，则说明独立董事本地任职有助于提升技术创新水平，假设 1 成立。模型（4）主要用于检验假设 2 和假设 3，分别在区分了产权性质和政治关联的样本组基础上进行检验。

$$RD=\alpha_0+\alpha_1GEO_N+\alpha_2SIZE+\alpha_3ROA+\alpha_4DUAL+\alpha_5TBQ+\alpha_6INP+\alpha_7LEV+\alpha_8FIRST+\alpha_9NATURE+\alpha_{10}POL$$

$$RD=\alpha_0+\alpha_1GEO_R+\alpha_2SIZE+\alpha_3ROA+\alpha_4DUAL+\alpha_5TBQ+\alpha_6INP+\alpha_7LEV+\alpha_8FIRST+\alpha_9NATURE+\alpha_{10}POL$$

$$RD=\alpha_0+\alpha_1GEO_D+\alpha_2SIZE+\alpha_3ROA+\alpha_4DUAL+\alpha_5TBQ+\alpha_6INP+\alpha_7LEV+\alpha_8FIRST+\alpha_9NATURE+\alpha_{10}POL$$

$$RD=\alpha_0+\alpha_1GEO_D+\alpha_2SIZE+\alpha_3ROA+\alpha_4DUAL+\alpha_5TBQ+\alpha_6INP+\alpha_7LEV+\alpha_8FIRST+\sum IND+\sum YEAR+\varepsilon$$

四、实证结果与分析

（一）描述性分析

表 2 报告了本文主要研究变量的描述性统计结果，结果显示，技术创新 RD 的最大值为 0.470，最小值为 0.006，均值为 0.073，表明技术创新水平在企业之间的差异较大，且整体来说，样本企业的技术创新水平还比较低。GEO_N、GEO_R、GEO_D 的均值分别为 2.046、0.605、0.821，表明独立董事本地任职平均人数在 2 人之上，说明独立董事本地任职的情况比较普遍。NATURE 的均值为 0.648，说明样本上市公司的实际控制人性质主要表现为国有形式。POL 的均值为 0.445，说明政治关联现象在样本上市公司中存在的情况较多，体现出企业独立董事的咨询功能发挥的作用较大。

（二）相关性分析

表 3 报告了本文所有变量的相关性分析结果，结果显示独立董事本地任职变量与技术创新之间的相关系数分别是 0.027、0.014、0.311，且均在 1% 的水平上显著，初步验证了本文的假设 1。产权性质与技术创新的系数为 0.041，在 1% 的水平上显著，说明国有企业的技术创新水平高于非国有企业。政治关联与技术创新的系数为 -0.004，在 10% 的水平上显著，初步说明政治关联会降低企业的技术创新水平。除此以外，所有相关系数绝对值均小于 0.5，说明本文所选实证数据不存在严重共

表5 独立董事本地任职、产权性质与技术创新

	国有企业		非国有企业		国有企业		非国有企业		国有企业		非国有企业	
	系数	P值	系数	P值	系数	P值	系数	P值	系数	P值	系数	P值
GEO_N	0.005**	0.011	0.009	0.211								
GEO_R					0.020***	0.003	0.070	0.133				
GEO_D									0.024**	0.015	0.019	0.115
SIZE	0.021***	0.000	0.013**	0.013	-0.007**	0.041	0.003	0.121	-0.020**	0.027	0.006***	0.009
ROA	0.056**	0.029	0.056***	0.003	0.049**	0.034	0.051**	0.028	0.037***	0.004	0.047**	0.013
DUAL	0.003**	0.048	0.014**	0.019	-0.014**	0.034	-0.003**	0.012	-0.012**	0.017	-0.002	0.110
TBQ	0.063**	0.013	0.063**	0.011	0.040**	0.027	0.041**	0.018	0.029**	0.034	0.049**	0.026
INP	0.027	0.124	0.028**	0.028	0.009***	0.003	0.014***	0.002	-0.002**	0.035	0.019**	0.024
LEV	0.073**	0.032	0.073	0.525	0.073**	0.029	0.073**	0.041	0.073**	0.049	0.073***	0.004
FIRST	0.201***	0.006	0.201**	0.011	0.201***	0.008	0.201**	0.012	0.201**	0.047	0.201**	0.034
NATURE	0.078***	0.006	0.148***	0.008	0.083***	0.001	0.375**	0.011	0.216***	0.002	0.008**	0.012
POL	0.005***	0.001	0.485**	0.014	0.008***	0.002	0.364***	0.006	0.365***	0.008	0.056***	0.000
N	3984		3530		3984		3530		3984		3530	
Adj-R ²	0.29		0.39		0.09		0.15		0.47		0.21	
F	248.413***	0.000	85.296***	0.000	398.817***	0.000	53.373***	0.000	78.772***	0.000	475.330***	0.000

注：*、**、*** 分别代表通过 10%、5%、1% 显著性水平检验。

线性。

（三）回归性分析

1. 独立董事本地任职与技术创新

表 4 报告了独立董事本地任职与技术创新之间的回归结果，结果显示，三种衡量独立董事本地任职的指标与技术创新之间的相关系数分别是 0.058、0.033、0.252，且均在 1% 的水平上显著，说明独立董事本地任职会提升企业技术创新水平。可能的原因在于，本地任职的独立董事能够更好的解决信息不对称的问题，本地任职独立董事带来空间距离优势显现，独立董事可以随时随地对企业的真实情况进行调研，从而进一步缓解信息不对称和委托代理矛盾，吸引更多的优质投资。同时，本地任职的独立董事具有较好的社会声誉，良好的独立董事市场声誉能够帮助企业获取更多的社会资源，从而保障技术创新活动的正常运行。

2. 独立董事本地任职、产权性质与技术创新

表 5 报告了在区分产权性质样本组以后独立董事本地任职与技术创新之间的相关关系，结果显示，在国有企业样本中，独立董事本地任职与技术创新的相关系数分别为 0.005、0.02、0.024，且分别在 5%、1%、5% 的水平上显著；在非国有企业样本中，独立董事本地任职与技术创新之间的相关系数分别为 0.011、0.003、0.019，但都不显著。由此说明，在非国有企业样本组中，独立董事本地任职对技术创新的促进作用更低，假设 2 成立。可能的原因在于，相对于国有企业，非国有企业在发展过程中会因为政策限制而导致资源紧缺，因此需要通过外部力量破解发展难题，争取发展所

需要的各种社会资源，这也就强化了本地任职独立董事的咨询功能，弱化了本地任职独立董事的监督职能，无法有效监督企业管理层的企业行为，企业资源配置水平较低，导致企业技术创新活动受到限制。

3. 独立董事本地任职、政治关联与技术创新

表 6 报告了在区分政治关联样本组以后独立董事本地任职与技术创新之间的相关关系。结果显示，在政治关联样本中，独立董事本地任职与技术创新的相关系数分别为 0.018、0.031、0.015，但均不显著；在无政治关联样本中，独立董事本地任职与技术创新之间的相关系数分别为 0.006、0.045、0.046，且均在 1% 的水平上显著相关。由此说明，在政治关联的样本组中，独立董事本地任职对技术创新的促进作用更低，假设 3 成立。可能的原因在于，政治关联这种社会属性为独立董事的获取社会资源提供了便捷途径，强化了本地任职独立董事的咨询功能，弱化了其监督职能，导致其对企业技术创新活动不能及时有效实施监督，发现问题不能有效得到解决，从而降低了企业技术创新水平。

（四）稳健性检验

为进一步保证实证结果的有效性，本文对上述实证结果进行了稳健性检验，主要包括：

（1）更换本地任职变量的衡量方式。除了本地任职的字面意思外，过去工作和学习的本地经历也会提升独立董事对企业的认知和掌握情况，因此将这部分拥有当地工作和学习经历的独立董事纳入到独立董事本地任职的样本范围。重复上述的实证检验，检验结果与上述实证结果没有本质改变。（2）更换政治关联

表6 独立董事本地任职、政治关联与技术创新

	政治关联组		无政治关联组		政治关联组		无政治关联组		政治关联组		无政治关联组	
	系数	P值	系数	P值	系数	P值	系数	P值	系数	P值	系数	P值
GEO_N	0.018	0.210	0.006***	0.000								
GEO_R					0.031	0.300	0.045***	0.000				
GEO_D									0.015	0.330	0.046***	0.000
SIZE	0.107**	0.020	0.034***	0.001	0.005*	0.060	0.081**	0.010	0.009**	0.038	-0.001**	0.019
ROA	0.075**	0.015	0.049**	0.032	0.051**	0.033	0.056**	0.039	0.035**	0.025	0.046	0.106
DUAL	0.493*	0.051	0.016**	0.018	-0.002	0.215	0.481*	0.082	0.005**	0.011	-0.005***	0.007
TBQ	0.081	0.149	0.072**	0.029	0.051**	0.047	0.056***	0.001	0.056	0.126	0.052**	0.041
INP	0.048**	0.025	0.061**	0.036	0.015**	0.037	0.032**	0.038	0.049**	0.041	0.017	0.303
LEV	0.265***	0.009	0.027**	0.020	0.073**	0.045	0.247***	0.008	0.011***	0.001	0.073*	0.052
FIRST	0.513**	0.041	0.036	0.146	0.201**	0.019	0.490**	0.014	0.014**	0.038	0.201**	0.029
NATURE	0.013***	0.006	0.001**	0.013	0.103***	0.009	0.007***	0.005	0.007***	0.003	0.332***	0.007
POL	0.091**	0.012	0.078***	0.000	0.014***	0.007	0.078**	0.015	0.086***	0.001	0.010***	0.009
N	3522		3992		3522		3992		3522		3992	
Adj-R ²	0.21		0.28		0.23		0.29		0.22		0.41	
F	280.997***	0.000	201.682***	0.000	285.009***	0.000	429.107***	0.000	1102.181***	0.000	389.952***	0.000

注：*、**、*** 分别代表通过 10%、5%、1% 显著性水平检验。

变量的衡量方式。参考以往的相关文献，在界定政治关联时应当包含人大代表和政协委员，因此本文将其纳入独立董事政治关联范围。经过上述处理后，再重复上述的实证检验，检验结果与上述实证结果没有本质改变。

五、结论与建议

本文以 2013-2020 我国 A 股上市公司作为研究样本，实证检验了独立董事任职地理距离对企业技术创新的影响路径。研究发现，独立董事本地任职能提升企业技术创新水平。相对于国有控股企业，非国有控股企业中独立董事本地任职对于技术创新水平的提升作用更低。政治关联会降低独立董事本地任职对于技术创新的促进作用。根据本文的研究结论，提出以下建议：

（1）增加本地任职独立董事的比例。独立董事本地任职会在较大程度上为董事节省监督成本，有效降低信息不对称的问题，这样可以充分发挥本地任职独立董事的监督

职能，同时也会大股东掏空等损害投资者利益的行为进行有效的约束。因此，企业在选聘独立董事的时充分考虑本地任职独立董事的优势，采取有效措施来适度提高本地任职独立董事的比例。除此之外，监管机构在今后的工作中也应当采取有效措施来规范独立董事的选聘工作，提高独立董事制度有效性。

（2）降低政治关联对本地任职独立董事监督功能的负面影响。本地任职的独立董事兼具监督功能与咨询功能，但政治关联的关系资源属性会强化其咨询功能，弱化监督功能，进而可能会影响独立董事的履职行为。鉴于此，本文认为可以进一步采取提高任职资格门槛等，弱化政治关联对本地任职独立董事监督职能的负面影响。

作者单位 | 聊城大学东昌学院

主要参考文献

1. Alam, Z.S., Chen, M.A., Ciccotello, C.S., Jr, H.E.R. Does the Location of Directors Matter? Information Acquisition and Board Decisions [J] . Journal of Financial and Quantitative Analysis, 2014, 49 (1) : 131-164.

2. 孙亮, 刘春. 公司为什么聘请异地独立董事. 管理世界. 2014 (9)

3. 周泽将, 雷玲, 杜兴强. 本地任职与独立董事异议行为: 监督效应vs. 关系效应. 南开管理评论. 2021 (02)

4. 张佳佳. 企业国际绩效、会计独董本地任职与社会责任报告印象管理. 工业技术经济. 2021 (03)

5. 周泽将, 高雅. 独立董事本地任职抑制了大股东掏空吗?. 中央财经大学学报. 2019 (07)

6. 宁欣, 段小明. 独立董事本地任职对企业现金股利分配的影响研究. 宿州学院学报. 2020 (01)

7. 周泽将, 刘中燕. 独立董事本地任职提升了企业投资效率吗——基于中国资本市场A股上市公司2007-2013年的经验证据. 山西财经大学学报. 2016 (06)

8. 李姝, 翟士运, 古朴. 大客户关系如何影响企业技术创新?. 科学学研究. 2018 (07)

不同融资方式对企业技术创新的影响研究

王丽青 杨晓峰

摘要

本文选取2013-2018年744家创业板上市企业的相关数据为研究样本,以企业专利申请数量为被解释变量,以内部融资、债权融资、股权融资和政府补助为解释变量,运用面板数据模型实证研究创新型企业融资方式对企业技术创新的影响。研究表明:企业技术创新与内部融资显著正相关,与债权融资显著负相关,与政府补助正相关但影响不显著,与股权融资负相关但影响不显著;企业技术创新与研发投入强度和企业规模显著正相关。

关键词

融资方式 技术创新 研发投入

一、引言

创新是推动国家经济发展的战略支撑,在我国新旧动能转换、经济发展由速度增长向质量增长转型的关键时期,技术创新成为经济增长的核心驱动力。2006年,我国颁布《国家中长期科学和技术发展规划纲要(2006-2020)》,旨在推动国家科技发展,提升自主创新能力。面对全球新一轮科技革命与产业变革的重大机遇和挑战,根据国家经济发展的趋势和特点,我国政府积极规划并大力推出“中国制造2025”“全民创业、万众创新”等一系列推动技术创新的发展战略。

创新型企业具有高度的知识密集性的特点,是技术创新中最积极、科技活动中最活跃的企业群体,是加强国家经济发展和创新能力的持久动力,是推动国家产业结构升级和提升国际竞争力的重要力量。众所周知,企业的研究与开发是技术创新的重要组成部分,研发投入对企业技术创新起着十分重要的作用,然而当前我国创新型企业研发投入总体不足。政府补助属于政策性融资,财政政策的实施,可弥补企业研发资金缺口,从而调动企业研发创新的积极性,但分配与创新激励作用存在结构性偏差可能产生挤出效应,不利于企业开展技术创新活动。因此,在融资难、成本高的背景下,需有针对性地改善企业融资方式,提高投入资金的利用效率,进而增加科技创新产出。

目前我国正处于高质量发展的关键时期,创新型企业作为创新活动中最活跃的群体,研究创新型企业融资方式对企业技术创新的影响具有重要的现实意义。本文通过研究企业融资方式与企业技术创新的关系,以期让企业经营管理者对融资方式和企业技术创新产生更

深的认识,并制定和调整企业的融资决策,以切实解决企业融资难和研发投入不足等问题,引导社会资源走向创新研发,从而促进企业价值最大化、创新投入水平最优化。

二、文献综述

吕玉芹(2005)通过研究我国中小高新企业R&D的融资现状,发现企业对研发投入认识不够,研发资金投入不足。解维敏和方红星(2011)研究发现金融发展水平对企业R&D投入的正向影响对小微企业和私有产权控制的企业更为显著。李汇东、唐跃军和左晶晶(2013)研究发现外源融资比内源融资对企业技术创新产生的正向影响更显著。鞠晓生、卢荻和虞义华(2013)研究发现内源融资是企业的主要融资方式,对企业创新有显著的影响,同时证实不同的融资方式对不同产权类型的企业创新活动的影响不同。钟田丽、胡彦斌和张天宇(2013)通过对企业技术创新投入与融资结构的关系进行研究,发现融资结构与企业技术创新投入显著负相关。徐飞(2019)研究表明银行信贷对前期低创新企业存在偏好,银行信贷与企业技术创新显著负相关,银行间竞争在这一关系中起调节作用。刘捷先(2018)研究发现企业出于对研发成果的专利保护,会对研发技术进行保密,从而造成企业与债权人信息的高度不对称,进而负向影响企业的技术创新。何国华和常鑫鑫(2011)研究发现,在提升企业研发创新的能力上,股权融资比债权融资的影响程度更大。王娟和孙早(2014)通过研究上市企业的研发创新,发现股权融资对研发创新有抑制作用,其中年轻企业、资本密集度较低企业比成熟企业、资本密集度较高企

表1 变量选取与说明

变量类型	变量名称	变量符号	变量计算
被解释变量	专利申请数	Lgp	Lg(专利申请数+1)
解释变量	内部融资	IF	(盈余公积+未分配利润+本年折旧) / 总资产
	债权融资	DF	(短期借款+长期借款+应付债券) / 总资产
	股权融资	EF	(实收资本或股本+资本公积) / 总资产
	政府补助	GS	政府补助 / 总资产
控制变量	研发投入强度	RDI	R&D投入 / 营业收入
	企业规模	Size	上市公司总资产的对数

表2 变量描述性统计分析结果

变量	符号	均值	中位数	最小值	最大值	标准差
被解释变量	Lgp	1.3893	1.6434	0	3.4774	0.9627
解释变量	IF	0.1974	0.1812	-0.0413	1.9833	0.2052
	DF	0.1458	0.0788	0	3.8778	0.2363
	EF	0.6287	0.6008	0.0317	0.8547	0.2532
	GS	0.0028	0.0016	0	0.0826	0.0046
控制变量	RDI	0.0629	0.0538	0.0053	0.2714	0.0793
	Size	21.144	21.376	19.178	25.155	0.9251

业的股权融资更能显著抑制企业的研发投入。张超林和杨竹清 (2018) 研究发现股票流动性提高了上市企业的代理效率, 从而强化了企业创新激励。李香菊和杨欢 (2019) 通过研究财税激励政策与企业研发投入的关系, 发现财税激励政策能有效激励企业研发投入, 激励效果存在一定的时滞性和延续性。李健、杨蓓蓓和潘镇 (2016) 研究认为政府补助有助于缓解外部融资约束从而平滑创新投资波动, 推动创新可持续性, 而企业股权集中度会弱化政府补助对创新可持续性的正向影响。

Hall, B (2002) 研究认为企业进行研发创新的不确定性大, 各方存在信息不对称, 因此企业技术创新融资难度相对较高。Scherer F M (1982) 研究发现企业进行研发投入具有高风险性和高度不确定性, 一旦研发失败, 前期投入资金将变成沉没成本。Hall B H, Lerner J (2010) 认为企业创新受诸多因素的影响, 资金约束则是最重要的因素, 同时发现, 大型科技公司会更倾向于内部融资。Rossi S (2005) 研究表明企业的创新能力与其盈利能力呈显著正相关关系, 同时企业更倾向于选择内源融资作为创新融资方式。Hall, B.H (1992) 在讨论内源融资与制造业企业创新的关系时, 发现企业内部资金对企业创新有显著的正向影响。Povel P, Raith M A, Cleary S (2003) 发现内源融资与企业创新并非简单的线性关系, 而是随着企业现金流的增加, 企业研发创新先下降后上升, 即呈 U 型关系。Ayyagari M, Demirgü-Kunt 和 Maksimovic V 等 (2011) 以新兴市场为研究对象, 发现企业外部融资的

可获得性与研发创新具有显著正相关关系。Titman S, Wessels R (1988) 实证研究发现企业负债越少, 创新成果越多, 表明负债明显抑制企业的研发创新。Kano M, Uchida H, GF Udel1 (2011) 在研究企业与银行的关系时, 发现商业银行是支持科技型中小企业的重要融资渠道。Brown J R, Petersen F (2009) 在研究美国高新技术企业时发现, 除内部融资外, 通过股市融资有利于企业的研发投入。Cui B, Yang C (2018) 发现企业越是依赖外部融资, 其股权融资约束对企业创新的负面影响就越大, 对企业创新研发的抑制作用就越大。Hewitt-Dundas N 和 Roper S (2010) 发现当存在融资约束时, 政府补助能够促进企业的创新研发。Cerulli G 和 B Poti (2012) 认为企业的技术研发创新所产生的外溢成本, 会被政府所采取的积极财政政策弥补, 从而有效促进企业研发创新活动的开展。

三、研究设计

(一) 对象选取与数据来源

本文选取创业板企业为对象进行研究分析, 原因主要有: 创业板企业的研发意识与创新能力较强, 研发的投入与产出较高, 创业板覆盖创新最活跃产业, 高新技术占比达 92.8%。因此, 对创业板企业的研究可大致反映创新型企业融资方式的选择, 及不同融资方式对创新型企业技术创新的影响。

本文选取 2013-2018 年 744 家创业板企业相关数据为研究样本, 对数据进行处理并剔除数据缺失的样本后, 得到 3272 条有效样本数据。本文的原始样本数据来源于国泰安数据库, 利用 Excel 和 Eviews8.0 计量统计软件对样本数据进行整理和回归分析。

(二) 变量选取

本文为研究创新型企业融资方式对技术创新的影响, 企业技术创新采用专利申请数衡量, 以企业专利申请数为被解释变量, 内源融资、债权融资、股权融资和政府补助为解释变量, 选取研发投入强度和企业规模为控制变量, 具体如表 1 所示。

(三) 模型设计

本文借鉴李汇东等 (2013) 的相关研究, 构建面板模型如下:

$$Lgp_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 Fit + \alpha_2 DFit + \alpha_3 EFit + \alpha_4 GS_{it} + \alpha_5 RDI_{it} + \alpha_6 Size_{it} + \varepsilon_{it} \quad (1)$$

其中, $i = 1, 2, 3 \dots$ 代表不同的创业板企业, $t = 1, 2, 3 \dots$ 代表 2013-2018 的不同年份, Lgp_{it} 作为被解释变量, 表示第 i 企业第 t 期的创新水平, IF_{it} , DF_{it} , EF_{it} 和 GS_{it} 作为解释变量,

表3 融资方式对企业技术创新影响的回归分析结果

符号	统计量			
	回归结果(1)	回归结果(2)	回归结果(3)	回归结果(4)
C	1.3910*** (0.000)	1.3680*** (0.000)	1.3699*** (0.000)	1.3699*** (0.000)
IF	0.4357 (0.182)	0.6015 (0.095)	0.5761** (0.041)	0.7321*** (0.001)
DF		-0.1721** (0.015)	-0.0756 (0.135)	-0.1335** (0.013)
EF			-0.0208 (0.646)	-0.0377 (0.401)
GS				0.6312 (0.157)
RDI	0.0078* (0.083)	0.0069* (0.066)	0.0072* (0.053)	0.0058 (0.103)
Size	0.2501* (0.063)	0.2462* (0.055)	0.2049 (0.107)	0.1788 (0.134)
R ²	0.5268	0.5479	0.5475	0.5417

注：*、**、*** 分别表示在 10%、5%、1% 的水平下显著。

分别表示第 i 企业第 t 期的内部融资、债务融资、股权融资和政府补助， RDI_{it} 和 $Size_{it}$ 作为控制变量，分别表示第 i 企业第 t 期的研发投入强度和企业规模， ε_{it} 是残差项， α_0 表示常数项， α 表示弹性系数。

四、实证结果与分析

(一) 描述性统计分析

本文以 2013-2018 年我国创业板企业为研究样本，对模型的各个变量进行描述性统计分析，创业板企业的四种融资方式的均值由大到小依次为股权融资、内部融资、债权融资、政府补助，符合企业融资行为特征。股权融资是企业最主要的融资方式，最小值为 0.0317，最大值为 0.8547，由于存在企业未分配利润为负值，没有借款和债券或没有得到政府补助等情况，内部融资最小值为负值，债权融资和政府补助最小值为 0，政府补助的标准差最小。创业板企业的研发投入强度在 0.0053 到 0.2714 之间波动，均值为 0.0629，超过了国际研发投入 5% 的标准，说明我国创业板企业研发投入强度较大，创新能力水平较高，企业规模的均值为 21.144，具体统计结果如表 2 所示。

(二) 回归分析

模型回归分析结果如表 3 所示。在对数据进行面板模型实证分析时，将内部融资、债权融资、股权融资和政府补助引入模型中，可得回归结果 (1)、(2)、(3) 和 (4)，并依次分析四种融资方式对企业技术创新的影响。首先将内部融资单独引入到模型中进行检验，得到回归结果 (1)：内部融资与企业技术创新正相关，但影响不显著，决定系数为 0.5268。将内部融资和债权融资引入到模型中进行检验，得到

回归结果 (2)：内部融资对企业技术创新的影响不显著；在 5% 的置信水平上，债权融资每增加 1 个单位，企业技术创新就会减少 0.1721，决定系数为 0.5479。将内部融资、债权融资、股权融资共同引入模型中进行检验，得到回归结果 (3)：在 5% 的置信水平上，内部融资每增加 1 个单位，企业技术创新就会增加 0.5761；债权融资和股权融资对企业技术创新的影响不显著，决定系数为 0.5475。将内部融资、债权融资、股权融资和政府补助四种融资方式全部引入到模型中进行检验，得到回归结果 (4)：在 1% 的置信水平上，内部融资每增加 1 个单位，企业技术创新会增加 0.7321；在 5% 的置信水平上，债权融资每增加 1 个单位，企业技术创新会减少 0.1335；股权融资与企业技术创新呈负相关关系，但影响不显著；政府补助与企业技术创新正相关，影响也不显著。研发投入强度、企业规模与企业技术创新在一定的置信水平上显著正相关，模型回归结果 (4) 的决定系数为 0.5417。

五、结论与建议

技术创新型企业是工业企业未来发展的高级形态，当前创新型企业面临着融资难、融资成本高等问题，严重制约着企业的技术创新，因而研究创新型企业对不同融资方式的偏好以及不同融资方式对创新型企业技术创新的影响机制，有助于企业解决融资难题，促进企业创新发展。基于此，本文在相关理论基础之上，结合创新型企业融资方式和技术创新现状，构建面板数据模型实证研究融资方式对创新型企业技术创新的影响。研究发现：

- (1) 创业板企业的内部融资成本较低，且不易受外界因素影响，但融资规模会因企业内部现金流资金少、不稳定和企业的盈利能力等因素而受到影响，回归结果显示：企业的内部融资对企业技术创新有促进作用。
- (2) 创业板企业的债权融资成本高、约束因素多。将债权融资结构的融资占比按由大到小依次排列为短期负债、长期负债和应付债券，虽然相较于其他两种债务融资，短期借款融资成本低、借款限制少，但不适合具有高度风险性、不确定性和长期性的企业创新，短期借款的占比逐年减少，长期借款和应付债券的比例逐年增加。由于债务约束的刚性存在，企业的债权融资对企业创新有抑制作用，并且短期借款的抑制程度比长期借款的抑制程度更高。
- (3) 创业板企业的股权融资是企业获得资金的主要方式，其融资成本高，同时企业股权融资容易产生信息不对称和代理问题，对企

业技术创新产生一定的抑制作用。回归结果显示：股权融资与企业技术创新呈负相关，但影响不显著，表明股权融资与企业创新不是简单的线性关系。

(4) 政府补助在融资结构中占比最低，但近年来补助金额不断增加，一定程度上减少了企业技术创新成本，政府在政策上支持企业技术创新，向市场释放一定的利好信号，有利于创新型企业的技术创新融资，从而促进企业技术创新产出，推动科学技术进步。回归结果显示政府补助与企业技术创新呈正相关关系，但影响不显著。总而言之，政府补助具有政策导向性，会在一定程度上影响市场的投资方向，促进企业技术创新。

根据本文实证研究结果，结合我国目前实际情况，提出以下几点政策建议：

(1) 构建可持续发展的创新生态系统，积极推动企业技术创新。国家应大力倡导企业技术创新，不断推进创新驱动发展战略。政府应重视和传播技术创新理念，在贴合我国资本市场现状和维持企业可持续发展的条件下，可放宽部分相关的制度限制，拓宽创新型企业融资渠道，着力解决创新型企业创新融资难、成本高的问题，不断激发企业创新潜能、提高企业创新效率。同时，国家应从制度上为企业引入新的制度安排，建立针对性发展体系，重点关注高人才的前期培养和后期选拔，以不断提高创新企业员工的综合能力。

(2) 建立完善内部融资制度，提高内部积累以稳定内部现金流。创新型企业应不断增加内部积累，主动扩张内部资本，尽可能稳定内部现金流，以避免资金波动影响技术创新研发的进程和企业的可持续发展，建立现金流“蓄水池”体系，当外部融资约束增加，现金流流出时，起预防的作用以维持企业研发创新的稳步进行。

(3) 改善企业债务融资途径，创新银行信贷方式。银行一般倾向于向国有企业和大规模企业贷款，而对创新型企业的贷款力度低。一方面创新银行的信贷方式，增加债权的融资比例，也可适当提高长期债务的占比，给创新型企业提供稳定的创新研发现金流。另一方面，银行监管机构应在政策上引导银行支持创新型企业信贷，适当调整对创新型企业的监测指标，增加对创新型企业的信用担保，提升对不良贷款的容忍度。

(4) 优化股权结构，构建多层次股权融资链。创新型企业应优化股权结构，适度进行股权分散和股本平滑，以避免股权集中度高和大幅度波动负向影响企业技术创新。同时政策上积极引导投资者对创新型企业技术研发的大力支持和资金投入，鼓励天使投资和私募股权投资，支持建立私人资本为主体的股权融资链。

(5) 加大政府扶持力度，完善相关机制和制度。国家应建立完善的政府补助制度，加大对创新型企业创新活动的支持力度。在企业不同的研发创新阶段采取特定的财政激励，有效提高研发创新的精准度，例如：建立研发前、研发中、研发后多阶段的全程激励机制，财政补贴用于创新研发阶段，优惠政策用于研发成果的转化阶段。另外，也需要建立完善的财政激励绩效评估机制，监督管理财政资金的流向和研发创新成果，以降低道德风险和避免投机行为的发生。

作者单位 | 山西省高等学校哲学社会科学研究课题“蒙晋冀（乌大张）长城金三角合作区高新技术企业协同创新开发模式研究”（2020W105）；山西省软科学课题“蒙晋冀（乌大张）长城金三角合作区科技协同创新机制研究”（2017041017-2）；山西省哲社课题“蒙晋冀（乌大张）长城金三角合作区经济协同发展机制研究”；大同市软科学项目“乌大张协同创新背景下大同市科技创新对策研究”（2019187）

作者单位 | 山西大同大学商学院

主要参考文献

1. 杨多贵,周志田.要把国家科技宏观管理体制的改革与创新放在优先位置.经济研究参考. 2006(2)
2. 孙慧,王慧.政府补贴、研发投入与企业创新绩效——基于创业板高新技术企业的实证研究.科技管理研究. 2017(12)
3. 陈威,周友.负债融资、政府补助与企业创新——基于战略性新兴产业数据.会计之友. 2019(015)
4. 吕玉芹.中小高科技企业R&D融资问题探讨.会计研究. 2005(04)
5. 解维敏,方红星.金融发展、融资约束与企业研发投入.金融研究. 2011(05)
6. 李汇东,唐跃军,左晶晶.用自己的钱还是用别人的钱创新?——基于中国上市公司融资结构与公司创新的研究.金融研究. 2013(02)
7. 鞠晓生,卢荻,虞义华.融资约束、营运资本管理与企业创新可持续性.经济研究. 2013(01)
8. 何国华,常鑫鑫.融资结构、资本效率与企业创新能力——来自中国工业企业的证据.南昌大学学报:人文社会科学版. 2011(6)
9. 王娟,孙早.股权融资是否抑制了上市公司的创新投入——来自中国制造业的证据.现代财经-天津财经大学学报. 2014(008)
10. Hall, B. H. The financing of research and development[J]. Oxford Review of Economic Policy, 2002, 18(1):35-51.
11. Scherer F M. Inter-industry technology flows in the United States[J]. Research Policy, 1982, 11(4):227-245.

信息系统审计方法及其实务应用分析

| 于波成 赵罡

数字经济时代下，企业的管理手段和管理制度都发生了深刻变化，依托自动化业务系统、硬软件等构成了现代化企业的管理信息网络，在这样的环境下，传统审计工作模式难以有效识别企业信息系统存在的弊端，也无法准确判断一个企业内部控制是否合理及有效。尽管信息技术的发展为审计从业人员带来了更先进、更高效的工作模式，但目前我国审计行业从业人员对于信息化审计相关应用的了解程度并不高。在此背景下，本文着重介绍 IS（信息系统）审计方法下信息系统流程审计、信息系统内部控制审计的概述、具体框架、程序应用，并结合国内某会计师事务所实施信息化审计业务的案例介绍 IS 审计方法在实务工作中的具体应用。

一、IS 审计方法的基本概念

IS 审计方法是一种专门针对企业信息系统审计而开发的审计方法，该方法独立于企业信息系统本身，通过审计证据的收集、评价，审计人员可以判断企业对信息系统的运用是否有助于企业内部控制的有效执行、企业目标的顺利实现、企业资源的高效利用等。

在运用 IS 审计方法针对不同审计对象执行审计程序时，审计目标与审计业务内容之间通常有着相应的内部联系。也因此，在企业财务报表审核中，审计人员的工作侧重点主要集中在检查企业信息系统所提供数据的真实性、完整性。在内部控制审计中，审计人员的侧重点主要集中在检查信息系统程序合理性、信息系统安全性。审计目标随着审计业务的变化而变化，因此对 IS 审计方法的应用也会相应做出改变，从审计对象的角度可以将 IS 审计方法划分为“信息系统流程审计”“信息系统内部控制审计”两类。

二、信息系统流程审计

（一）方法概述

信息系统流程审计主要包括信息系统流程的合理性审计、有效性审计、完整性审计三

个方面，流程合理性审计通过对信息系统流程的程序、运行、维护等相关活动进行检测，检验信息系统流程本身是否可靠；流程有效性审计主要对信息系统产出物进行检查，即数据的准确性、真实性；流程完整性审计主要针对信息系统自身的运行逻辑和数据进行整体检测，识别信息系统流程中存在的漏洞或未能满足被审计单位实际经营需求的地方。

（二）审计框架

通过图 1 可以看出，运用 IS 审计方法对信息系统流程进行审计时，可以将信息系统流程合理性、信息系统流程有效性、信息系统流程完整性三个层面作为审计目标。审计人员通过审计目标的一、二级拆解确定具体的审计任务，再通过对审计任务的一、二级拆解执行具体的审计流程，并最终对信息系统流程的合理性、有效性、完整性做出准确评价。

（三）审计程序的应用

1. 流程图检查。信息系统流程图是以企业信息系统的运行过程为基础所描绘，可以体现企业信息系统内部安全秩序和企业信息系统通过数据产生原理的框线图。流程图检验是指针对各种信息系统的流程图加以检验其总体设计是否合理、制度运行是否合理、业务处理及信息处理逻辑是否合理。通过查阅与检验网络系统中的流程图，审计人员能够迅速掌握审计网络系统的总体业务流程、重要节点信息等，从而为制定更详尽的审计程序提供基础。

2. 控制矩阵检查。控制矩阵是信息管理系统部门制作的与信息系统相关的，主要揭示信息系统风险与控制节点的矩阵表格。控制矩阵包括的内容主要有企业业务发展目标、业务方向、适用单位、不相容岗位、控制点、控制点分值、控制点相关资料、控制点财务报表认定等多个层次的内容。通过对信息系统控制矩阵的检查，审计人员可以充分了解信息系统审计业务的主要审计目标，并对审计过程中的相关风险点进行控制。

3. 系统检查。系统检查是指审计人员在完成对企业信息系统设计流程图、控制矩阵的

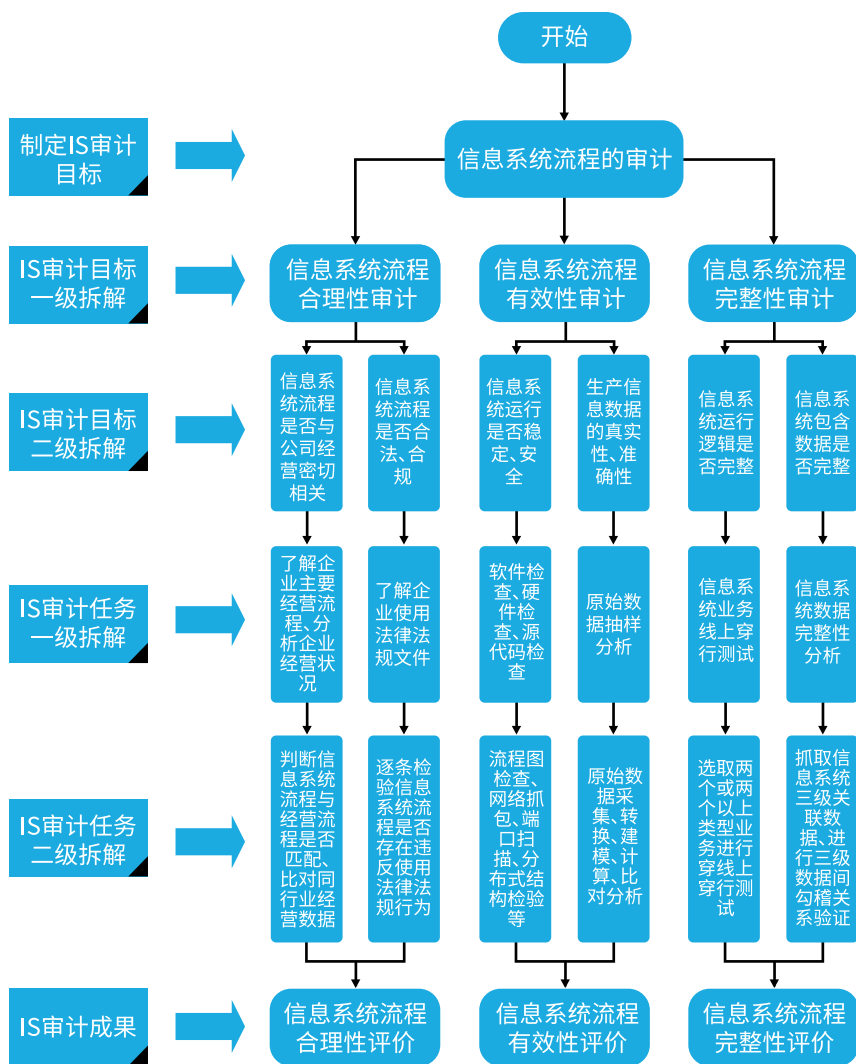


图1 信息系统流程审计体系图

初步检查后,对信息系统本身实施的进一步检查。系统检查既是对被审计单位提供的流程图、控制矩降落实施程度的检查,也是对系统流程合理性、有效性本身的检查。信息系统检查的主要手段包括试运行信息系统录入指令、系统功能浏览、随机检查等。

4. 嵌入审计程序测试。嵌入审计程序测试通常是针对信息系统流程安全性所做的特殊检查工作,也被称为受控处理法、嵌入审计程序法。嵌入审计程序测试有主动测试和被动测试两类方式,主动测试是指信息系统开发商事前主动整合了特定审计程序模块,并将其嵌入系统中,审计人员仅需执行上述审计程序,便可判断系统的程序是否稳定可靠。而另一种则是被动地嵌入审计程序测试,是指信息系统在设计开发期间未预留满足审计需求的功能

模块,审计人员需要提供外部程序对信息系统的程序本身开展测试工作。从独立性的角度来看,被动式嵌入审计程序测试的可靠性显然高于主动式嵌入审计程序测试。但由于受到技术条件、软件兼容性等各方面的影响,当前主流的嵌入审计程序测试仍然广泛采用主动式测试方法。

5. 系统日志审计。系统日志审计是对信息系统本身的运行日志进行检查的一种审计程序,系统日志审计程序的主要目的有两个,一是为了发现潜在的系统程序、数据篡改现象,确认或排除企业管理层对信息系统的人为干扰迹象;二是通过对日志的检查,了解外部操作人员对信息系统录入指令或执行操作、维护、升级、权限修改的情况,能更加全面深入地了解这些信息平台系统业务流程的有效性、完整性。

三、信息系统内部控制审计

(一) 方法概述

信息系统内部控制审计包含控制环境、应用控制以及安全控制审计。控制环境审计关注被审计单位治理层及管理层对内部控制和信息技术治理职能重要性的认识、态度,以及被审计单位是否具备维持信息系统平稳、有效运行的基本条件。应用控制审计关注与数据输入、数据处理以及数据输出等环节相关的控制活动,关键控制点包括财务工作业务流程的控制、业务处理授权和不相容职责分离的控制、相关业务信息的输入控制、系统控制和输出过程的控制。安全控制审计涉及与内部权限安全和外部信息安全有关的控制活动,包括权限分布情况、关键控制点密码策略、安全漏洞扫描、数据备份以及容灾安全配置等。

(二) 审计框架

由图2可以看出,体系流程中以信息系统控制环境、信息系统应用控制、信息系统安全控制三个方面作为审计目标,审计人员可以通过内控审计目标的一、二级拆解确定具体的审计任务,再通过对审计任务的一、二级拆解执行具体的审计业务流程,并最终对信息系统的控制环境和应用控制、以及安全控制做出准确评价。

(三) 审计程序的应用

1. 符合性测试。符合性测试是指对内部控制制度的执行情况和效果进行相关的测试。运用符合性测试来解决信息系统内部风险控制

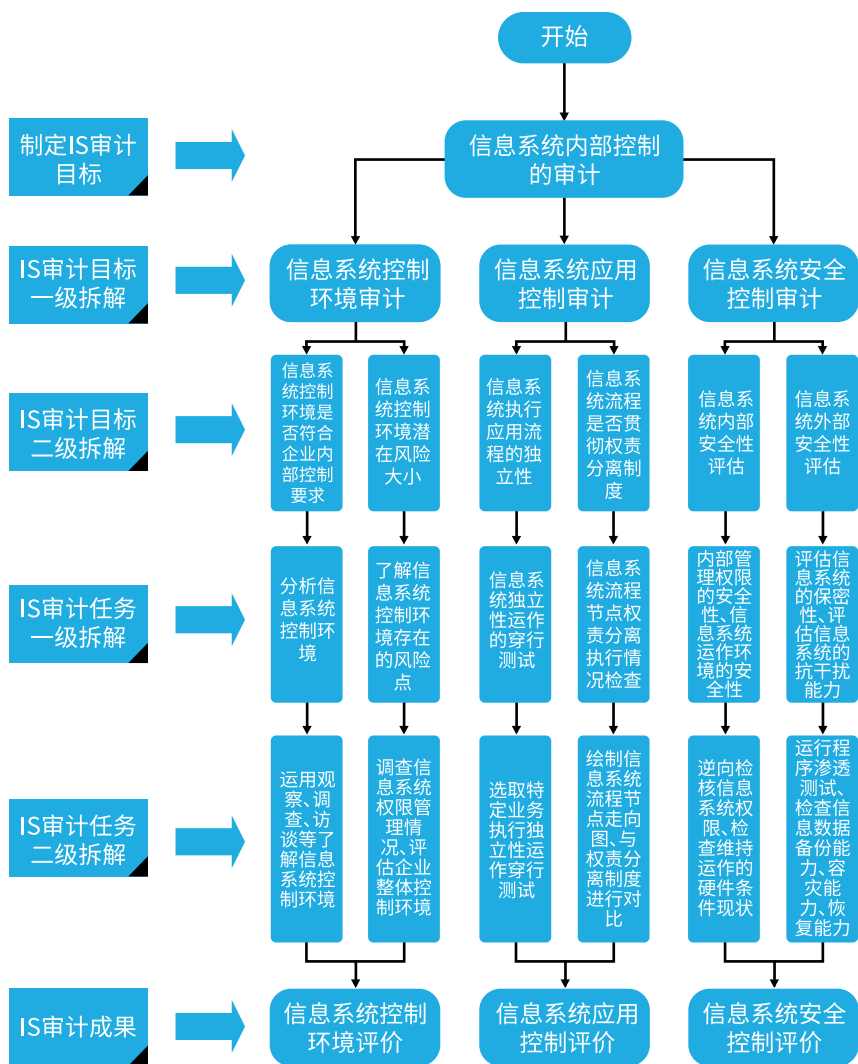


图2 信息系统内部控制审计体系图

制的问题主要有以下两个类型：一般控制符合性测试与应用控制符合性测试。高效的一般控制是确保应用控制有效性的核心内容，它决定着应用系统和控制实施的境况，假如一般控制较弱，将会导致相关应用控制的可靠性降低。因而，对信息系统一般控制的符合性测试往往在应用控制符合性测试开始之前进行测试。一般控制测试主要针对信息系统的组织能力、操作日志能力、容灾能力等方面，以确定信息系统的安全性和可靠性。应用控制测试中，信息系统的应用可控性具有合理确保系统在某一特定的方面能够准确地完成相关数据的登记、处理和报告等功能。运用对系统的应用控制审计，检验应用系统本身的不足和功效缺陷，并评价信息系统的准确性、有效性。

2. 渗透测试。渗透测试是用来证实网络

防御是否按照约定计划正常运行而供应的一种工具。在测试过程中，执行测试的审计人员应当假设被审计单位遵循内部控制要求定期更新安全策略和程序，随时给系统打补丁，并采用了漏洞扫描器等工具。实际执行渗透测试的目的在于通过测试结果验证所提出的假设是否成立，并进一步证明假设是否可靠。测试进行中，渗透测试员一般使用两套扫描器进行安全评价，这些工具在测试过程中应尽可能达到自动化检测，全面关注所发现的问题。如果探查得更深入，则需要连接到任何可疑点，某些情况下，还要利用漏洞进行反向的渗透测试以验证信息系统是否存在更多潜在的漏洞。

3. 性能测试。性能测试是通过在信息系统流程中梳理一条线状线路，由测试者自行提供基础信息数据录入信息系统，按照既定线路实施信息化处理，并验证结果的反馈测试过程。性能测试的目的旨在验证信息系统流程通路上是否存在隐含的系统后门，审计人员通过随机的、突然的发起性能测试，可以验证信息系统的独立性。若测试过程中录入的基础信息数据能够得到信息系统较快的处理与反馈，并给出合理的处理结果，则能够进一步证明系统可能暂不存在潜在的程序后门，可以相信信息系统程序的可靠性。若录入的基础信息数据不能得到较快的反馈处理、无法给出反馈处理结果、未按照既定的流程路线运作、反馈的结果错误，则说明信息系统程序存在后门或严重错误。

四、运用 IS 审计方法的实务案例

（一）IS 审计方法运用案例背景

20××年×月，甲会计师事务所（以下简称甲事务所）接受A股份有限公司（以下简称A公司）的委托，对A公司的售票信息系统（以下简称售票系统）进行专项信息系统审计，作为其收入真实性核查工作的一个组成部分。在本次审计中，甲事务所遵循了中国注册会计师准则、CISA国际信息系统审计师审计准则，运用IS审计方法对A公司的售票信息系统进行了审计。

A公司的财务数据与售票信息系统无直接对接关系，目前是依靠核算员每天核对售票信息系统生成的日结数据，比对无误后将其作为业务收入依据，交回财务人员作记账处理。

（二）制定 IS 审计目标

在承接业务后，甲事务所项目人员分析了

A公司的售票信息系统现状，并制定了四个IS审计目标，分别是“了解售票系统的一般控制”、“核查售票系统记录数据的及时性”、“核查售票数据及应收款项是否正确反映到日结数据”、“核查20××-20××三年历史售票数据的完整性和可靠性”。

（三）IS审计程序的实施

甲事务所依据本次信息系统审计的性质和人员需求，设计和执行了下列审计应用程序：



（1）辨别和评价企业因财务舞弊或错误操作引起的售票系统原始售票数据准确性的重大错误风险，并设计和实施审计程序以处理这些风险，得到全面、合适的审计资料，将其作为发表审计结论的基础。

（2）在了解其业务流程基础上，对售票系统一般控制进行核查。分析和整理与之有关的内部控制，以安排合适的审计程序，但最终的目标并不是对内部控制的有效性发表意见。

（3）与管理层、运营团队、项目团队和关键业务人员进行面谈，现场观察了解门票信息系统的运行情况。

（4）了解系统操作界面、系统设置、菜单架构和功能结构，了解原始数据在数据库中的存储规则和存储逻辑，了解系统权限和操作人员配置。

（5）通过穿行测试，对系统记录数据的及时性和完整性进行审计，对系统产生的日结数据进行审计。

（6）各类统计数据分析及各类异常数据分析。

（四）IS审计结论

甲事务所借助IS审计方法对A公司实施审计后，通过对A公司售票信息系统的一般控制流程进行检查、对售票信息系统数据内容进行核查，借助穿行测试、异常数据分析、统计分析等审计程序的执行，有效得出了相关的IS审计结论。

A公司售票信息系统能及时正确记录相关售票数据并生成用于记账的日结单，售票终端和应用界面只有售票功能、无修改数据功能，不能对数据进行修改，后台也未发现数据修改迹象，系统内基础数据逻辑关系成立，系统内20××-20××三年历史售票数据保存完整。其售票信息系统具有双机互备高的可用性架构，建有每日数据完整备份机制，A公司专职数据人员不定期对数据进行拷贝并异地存储。

A公司采用计算机和人工结合这两种形式对售票数据进行处理，售票系统每天生成的日结单与售票员每天实际销售票据与金额进行人工盘点核对，确认无误后交回财务作为记账依据，并定期由人工对领出票数、售出票数、结余票数、库存票数进行盘点核对，运用线上、线下相融合的内控方法，保证售票数据和记账数据的准确程度。

作者单位 | 天健会计师事务所重庆分所 中喜会计师事务所重庆分所

主要参考文献

1. 胡晓明. 信息时代的IS审计理论结构构建. 中南财经政法大学学报. 2006(03)
2. 胡晓明. 基于信息时代的IS审计若干问题探讨. 当代财经. 2006(02)

从外部监管提出的问题谈审计逻辑

| 段小娟

一、引言

2019年6月13日科创板正式宣布开板，到2019年7月22日首批25家科创板企业集中挂牌交易，标志着注册制试点的落地。2020年3月1日新《证券法》实施，明确推行资本市场注册制。2021年7月，国务院办公厅印发《关于进一步规范财务审计秩序 促进注册会计师行业健康发展的意见》（国办发〔2021〕30号），明确提出了规范财务审计秩序，促进注册会计师行业健康发展的总体要求、工作原则、具体措施。这是改革开放以来经国务院同意、由国务院办公厅直接印发的指导我国注册会计师行业改革与发展的第一个文件。国办发〔2021〕30号文就切实加强会计师事务所监管，遏制财务造假，有效发挥注册会计师审计鉴证作用提出意见。该文从行业监管、事务所管理、法制建设等多方面提出要求，虽然涉及执业环境改善等内容，但是对事务所的严监管仍是主基调，“诚信为本，质量为先”是基本原则中的第一条，高质量发展是行业发展的基本要求。财政部于2021年7月13日出台了《会计师事务所监督检查办法》的征求意见稿，依法加强从事证券业务的会计师事务所监管，拟对为100家以上上市公司（不含新三板）、中央金融机构、中央企业集团等单位提供审计服务或对市场有重大影响的会计师事务所，每年检查一次。重监管的趋势表明会计师面临的社会监管环境越来越严峻。同时随着互联网、物联网、区块链技术、数字经济的发展，对注册会计师的执业胜任能力也提出了时代性的挑战。

随着行业监管检查的常态化，会计师事务所只有切实做好审计项目，完善日常审计工作流程，使每一个审计项目均做到程序合规、证据充分、底稿完备，无论监管机构何时检查、如何检查，都能无所畏惧。本文拟就行业发展新常态下注册会计师做好审计工作做些分析和探讨。

二、审计过程的逻辑性

以中国注册会计师审计准则为指导的审计方法，为执业人员运用一致的思考过程提供了一个整体框架。注册会计师可根据职业判断和项目的具体情况来选择使用不同的审计策略，但必须确保实现审计准则规定的目标。注册会计师运用职业判断是指在审计准则、财务报告编制基础和职业道德要求的框架下，综合运用相关知识、技能和经验，作出适合审计业务具体情况、有根据的行动决策。如果没有将相关的知识和经验运用于具体的事实 and 情况，就不可能理解相关职业道德要求和审计准则的规定，并在整个审计过程中作出有依据的决策。

注册会计师运用执业怀疑和职业判断，采取风险导向审计方法，从对被审计单位及其环境的了解，包括对其内部控制的了解，来识别、评估和应对由舞弊或错误引起的重大错报风险。针对风险评估阶段识别出的重大错报风险，确定由于舞弊而导致的重大错报风险的应对措施，该措施包含与治理层沟通有关舞弊的事宜，进一步调查导致我们质疑审计证据所使用的信息的可靠性的有关情况。

整个审计过程简要可以分为四大阶段，第一阶段是计划和风险识别，第二阶段是策略和风险评估，第三阶段是执行，第四阶段是结论和报告。无论是风险的识别与评估、审计策略的选取，还是内部控制的测试、实质性程序的执行、最后形成审计结论及编制审计报告，都离不开职业判断。

抽象的职业判断背后渗透着严密的审计逻辑。如风险评估阶段，识别出的重大错报风险，无论是所处行业的固有风险、报告期内财务指标出现异常、发生复杂的重大并购交易、执行新会计准则、融资出现困难，还是管理层因业绩压力存在盈余管理的动机等，所识别出的风险是基于对被审计单位及其环境的了解逐一分析判断，并非凭空而生。评估出了重大错报风险，如何应对错报风险，需要制定合适的风险策略，指导实施进一步审计程序。实施进一步审计程序时，如何确保审计证据的充分

性、适当性，需要考虑以下因素：（1）获取的审计证据是否与审计目标、具体的审计认定相关；（2）审计程序的执行时间是否具有逻辑性；（3）审计证据本身是否具有逻辑性，如合同条款是否符合商业惯例、交易条款是否具备商业实质；（4）审计证据之间的逻辑性，是否能够相互佐证。

审计过程就是一个确定审计目标和实现审计目标的过程。审计过程中每一个环节都应与其前后环节有着因果联系。审计过程的逻辑性是指审计过程以审计目标为出发点和归宿，每个审计环节都在逻辑上紧密相连。

三、外部监管提出的问题分析

本文对2019年11月至2020年5月期间各地监管局出具的54份行政监管函进行了梳理统计，涉及222个具体问题，其中：商誉减值问题41个，函证程序执行问题36个，控制测试问题27个，底稿编制及归档问题17个，收入审计13个，减值准备测试程序执行不到位11个，分析性复核程序8个，风险评估、审计策略、审计计划10个，关联方审计程序10个，截止性问题7个，有形资产监盘6个，在建工程转固4个，费用问题3个，利用专家工作3个，质量控制2个，未关注异常流水2个，银行对账单2个，披露问题2个，审计意见类型2个，前期会计差错更正2个，业务约定书2个，事务所内部治理2个，其他报表项目10个。

位于榜首的有商誉减值测试、风险评估及控制测试、函证程序执行等问题，而关联方识别及交易审计是重中之重，底稿的时间逻辑顺序是应遵循的最基本的原则，本文从前述几个方面进行归纳总结，旨在给执业人员一些提示：

（一）底稿的时间逻辑顺序

审计工作底稿编制时间的填列，是审计中的一个细节。虽然是小事，却让不少执业人员感到困惑，不知道时间如何填列才合理。每次监管部门检查时，也会关注到这些细节。其实，对于日期如何填列，关键是职业人员要理解审计工作底稿的整体框架与逻辑。下文将部分审计底稿的日期填列的注意点以及实务中存在的常见问题作梳理与列示，供执业人员参考。

1. 初步业务活动阶段。这部分底稿的时间填列顺序可以参照这样的步骤：初步业务活动工作底稿——业务承接或保持评价表——

业务约定书——独立性声明书。比较容易常见的问题是：（1）初步业务活动工作底稿和业务承接或保持评价表的编制时间在业务约定书签订之后。只有首先编制初步业务活动工作底稿，并对业务是否承接或继续保持进行评价，确定承接业务后才可以签订业务约定书。

（2）独立性声明书签署日期晚于审计项目开始的日期。在确定承接项目并签订审计业务约定书后，项目组全体人员才签署独立性声明书。

2. 风险评估与控制测试。这部分底稿的时间填列顺序可以参照这样的步骤：了解被审计单位及其环境——未审财务报表分析——风险评估结果汇总表——总体审计策略——具体审计计划——控制测试。比较常见的问题是：（1）了解被审计单位及其环境底稿的日期晚于控制测试的时间，或与控制测试的时间一致。只有先了解被审计单位及其环境，并对了解到的风险进行评估后，方可执行包括控制测试程序在内的进一步审计程序。（2）风险评估结果汇总表的编制时间早于了解被审计单位及其环境的时间。在审计工作底稿中，风险评估结果汇总表起承上启下的作用。在了解被审计单位及其环境后，对了解到的风险进行评估，执行进一步审计程序。（3）总体审计策略的编制日期早于审计业务约定书签署日期，或晚于风险评估程序、进一步审计程序的编制时间。在签订了业务约定书之后，执业人员结合了解的被审计单位情况确定应执行的审计策略及重要性水平等制定总体审计策略。在制定了总体审计策略后，方可进行进一步审计程序。（4）具体审计计划中列示的时间与实际执行时间差异较大。实务中，应制定具体审计计划后据此执行审计业务。（5）控制测试编制日期早于了解被审计单位及其环境的时间。（6）出具内控审计报告的项目，第一轮内控测试时间晚于9月30日，未预留内控缺陷3个月的整改期。

3. 实质性程序。应在控制测试日期之后，其他项目工作底稿之前。比较常见的问题是：

（1）实质性测试工作底稿的编制时间早于控制测试的时间。只有在了解被审计单位及其环境，并执行控制测试之后，才可根据风险评估的结果实施实质性测试。（2）实质性测试工作底稿的日期晚于审计报告日。在实务工作中，经常有询证函尚未收回时出具审计报告的情形。收回的询证函日期晚于审计报告日，意

味着审计工作尚未履行完毕即已出具报告。尤其是银行询证函，均会明确列示回函日期。不管客户如何催要报告，都应等银行询证函收到后方可出具审计报告。

4. 其他项目业务完成阶段。这部分的底稿的时间填列顺序可以参照这样的步骤：其他项目工作底稿—期后事项—错报汇总表—试算平衡表及调整分录—已审财务报表分析—与治理层沟通—审计总结——外勤主管复核—项目经理复核—项目合伙人复核—管理层声明—出具审计报告。比较常见的问题是：（1）期后事项的编制日期与审计报告出具日时间差异较大。如果期后事项的编制日期早于审计报告出具日时间较久，意味着执业人员对期后事项的关注不够。如果对期后事项已履行了相关的审计程序，时隔数日出具审计报告时，仍应对这段间隔期是否存在重要的期后事项予以关注。（2）已审财务报表分析日期晚于项目复核时间。项目复核应是相关的审计程序均履行完毕后的程序，不应早于相关程序的执行日期。

（二）风险评估和内控测试

计划及风险识别、策略选取和风险评估是整个审计过程的重要阶段，计划阶段通过编制初步业务活动、了解被审计单位及其环境底稿，评估出的重大错报风险领域是整个审计过程的靶心所向，计划阶段确定的重要性水平是指导实质性程序样本量的选取，以及判断未更正错报是否重大的标准。内控了解和测试的结果有助于执业人员判断公司与财务报告相关的内部控制设计是否合理、执行是否有效，有效的内控测试可以减少实质性程序的样本量。

从监管部门提出的问题分析来看，其关注点不再仅限于具体的交易会计处理是否合理、执行的实质性程序是否足以支持审计结论，而是追根溯源地从公司相关的内控出发、从会计师的风险评估底稿出发，关注风险评估阶段是否识别出相关风险，或者与重大错报风险领域相关的应对措施是否不足等，同时也表明若财务报表存在重大错报，在风险评估阶段一定有迹象、内控环节存在缺陷。实务中常见问题归纳如下：

1. 风险评估识别的逻辑性问题。不知如何进行风险评估，个别项目直接将未审报表分析底稿中科目变动大的项目识别为重大错报风险；风险评估结果汇总表中的风险空白；评估出的风险不恰当，如将公司的经营风险直

接评估为重大错报风险；评估出的风险无具体风险领域，而描述为“高、中、低”风险；识别出的重大错报风险不恰当，未将收入作为舞弊导致的重大错报风险领域，也未记录未将收入识别为重大错报风险领域的理由；存在关联交易但未将关联交易列为可能存在重大错报风险领域；本期新增投资是否纳入合并范围未予关注，如ABC股份公司对新设立的新能源汽车产业并购基金等主体是否纳入合并范围并未关注，也未将其纳入合并范围。识别出的重大错报风险通常需要从所处行业的固有风险、报告期内财务指标出现异常、本年发生复杂的重要并购交易、执行新会计准则、融资出现困难、管理层因业绩压力存在盈余管理的动机等逐一分析。

2. 风险领域相关审计应对的执行问题。识别出的重大错报风险的审计应对未执行到位，如何判断将已识别出的重大错报风险领域的审计风险降至可接受水平，出具恰当的审计意见。如：舞弊风险评估与应对程序执行不到位，未实施充分审计程序以获得用以识别由于舞弊导致的重大错报风险所需的信息记录。

3. 风险评估底稿之间的衔接问题。风险评估工作底稿中了解被审计单位及其环境底稿中评估出的重要错报风险，与其他风险评估底稿如项目组会议纪要、风险评估汇总表、总体审计策略中提及的风险点、识别的重要交易、账户余额及其披露之间应衔接一致。

4. 总体审计方案过于简单的问题。总体审计方案过于简单，对实质性测试底稿缺少指导性，未根据财务重要性识别出重要组成部分；大型集团审计的情况下，存在较多组成部分，对于非重要组成部分，审计方案仅标明实施特定审计、有限审计，但未对特定审计、有限审计具体实施的审计程序予以明确。

5. 重要性水平的具体运用。未根据调整后的重要性水平相应调整审计程序，在计划审计工作中，公司审定税前利润较未经审计数据降幅较大，总体审计策略底稿中对重要性水平进行调整，但在确定重大账户和进一步审计程序时，仍使用调整前的重要性水平；在集团审计中未运用组成部分重要性水平。底稿中对各组成部分均分配了重要性水平，但在制定总体审计策略、设计进一步审计程序、执行重大账户及披露的审计程序时，未见对组成部分审计的考虑。实务中，仍存在未严格按重要性水平分层进行指导审计抽样中的样本量选取，而简

单地主观以期末余额单一指标进行审计抽样，样本量的选取缺少审计逻辑。

6. 内部测试的时间、范围。内控审计的预审时间安排在9月30日之后，内控缺陷至少需要3个月的整改期，预审时间应在9月30日之前完成；未执行内部控制整体层面了解和评价；穿行测试未选取完整的业务循环作穿行测试；内控测试未选取关键控制进行测试；测试样本量的选取与控制运行频率、控制运行总次数不匹配；内控测试识别出偏差后，未进一步扩大测试范围。

7. 内控测试的评价。未根据实质性程序发现的错报评价控制是否得到有效运行，在执行实质性程序时，发现了运行偏差，但未执行相应的审计程序获取进一步审计证据，未对控制是否得到有效运行进行评价，如：未考虑重大调整事项的性质及金额对控制测试结论的影响，存在较多审计调整，但各业务循环控制测试结论为“无异常”；内控缺陷的评价标准与财报重要性水平选取的标准不一致；内控缺陷的评价，缺少评价底稿，直接将客户董事会的自评作为内控缺陷的底稿；内控评价不恰当，在根据会计师初审结果更正本期业绩快报的情况下，公司仍然认为其内部控制不存在重大缺陷。

四、结语及建议

保持高度的职业怀疑，运用审计风险模型和职业判断，编制一套严密、具有逻辑性的工作底稿，有利于实现审计目标、形成审计结论、撰写审计报告，即使遇到管理层刻意上下串通舞弊，但会计师以质疑的态度做好了风险评估，实施了应有的审计应对，分清会计责任、审计责任，也有利于保护注册会计师。如何培养注册会计师行业从业人员的逻辑性思维以及在审计过程中得以全面有效运用，本文提出以下几个方面建议：

1. 事务所真正贯彻落实“诚信为本，质量为先”的原则。将《关于进一步规范财务审计秩序 促进注册会计师行业健康发展的意见》（国办发〔2021〕30号）里提及的“诚信为本，质量为先”工作原则，深入人心，落到实处。将诚信建设作为行业发展的生命线，始终坚持质量至上的发展导向，持续提升注册会计师执业能力、独立性、道德水平和行业公信力。

2. 高度重视风险评估和内控测试底稿，

树立风险导向理念。虽风险导向审计推行多年，但实务中仍存在不太重视风险评估工作底稿，未能识别出重大错报风险，或者识别出重大错报风险但未实施相应的审计应对，或者直接实施实质性审计程序。随着各行各业所处环境复杂多变，物联网、互联网、区块链技术等发展，常规的审计程序很难识别错报，必须通过风险导向的审计风险模型，识别出重要审计领域，才能做到“有的放矢、直击靶心”。

3. 加强执业人员的职业素养培训。事务所可以通过新员工入职培训、执业人员后续教育培训、专题培训等多种方式开展培训。事务所作为资本市场看门人，有义务有责任有担当地为自己出具的专业意见负责，专业意见背后有充分、适当的审计证据作支撑，每位从业人员要对项目组安排的工作做到勤勉尽职，计划实施的审计程序按照执业准则的要求一一执行到位，对自己所编制的工作底稿所负责。

4. 运用执业判断和职业怀疑。审计整个过程中，无论是在计划阶段识别风险、作出审计策略还是收集审计证据、形成审计结论，还是编制审计报告阶段都离不开职业判断，从业人员应运用职业怀疑的思维方式，对所看所闻所记录所编制的审计工作底稿，多维度地分析，透过现象看本质，分析交易背后的商业逻辑，并做好工作底稿的记录。

5. 加强理论知识及监管部门行业动态的学习，提高专业胜任能力。随着会计准则、执业准则与国际准则的趋同、以及适应经济业务的发展，财政部近年来颁布不少新的会计准则、执业准则及应用指南等，监管部门也会定期发布行业监管动态等等，只有从业人员认真用心地学习与领会，才能提高专业胜任能力，从而促进整个注册会计师行业的健康发展。

作者单位 | 中审众环会计师事务所

用数据驱动型审计重塑审计服务

| 王 善

随着智能技术的发展，众多新兴技术被引入并应用到审计工作中，比如借助无人机、遥感影像进行存货盘点，结合人工智能对审计证据进行计算、推理，以及运用区块链技术提高审计证据的可靠性等。然而，受技术难度、研发成本、法律监管等因素限制，这些新兴技术难以在短时间内全面应用到审计的实务工作中。而本文所探讨的数据驱动型审计（data-driven audit），即大数据审计或者数字化审计（digital audit），是指利用自动化分析工具，以数据分析为基础的新型审计模式。这种审计模式在欧美审计行业已经有了一定程度的实践、推广并展现了其对于提高审计效率、审计质量的巨大作用。

一、传统审计与数据驱动型审计的比较

在传统的审计模式中，审计师以财务报表的金额信息为出发点，分析、识别可能导致财务报表发生重大错报的因素。审计师通常采用询问、观察、检查和分析等审计程序来识别和了解审计客户的重大交易类别及其中的可能出错项。在完成上述的风险识别程序后，审计师再执行实质性程序以最终确定财务报表中是否存在重大错报。而实质性程序通常基于细节测试，即运用抽样方法在某类交易或者账户余额的总体中抽取部分样本，再对涉及样本的相关凭证进行检查，从而验证样本总体中是否存在重大错报。然而，随着会计信息系统的普遍推广应用，审计客户的财务数据愈发复杂。传统的审计方法逐渐暴露出了难以处理海量数据、数据中隐藏的关键信息难以被发掘等问题。

在数据驱动型审计模式下，审计师以审计客户底层记账分录为切入点，对全量财务数据进行深度挖掘，将数据分析贯穿审计工作的整个流程。审计师在关注财务数字（即分录的金额）的同时，也关注其他相关财务数据，例如分录的记账时间、记账人等信息。很大一部分审计证据的获取将通过数据分析完成，而不再极度依赖细节测试中的抽凭工作。值得注意的是，数据驱动型审计并非是传统审计方法的颠覆，而是强调通过对底层财务数据全方位、多角度分析，提升审计师识别异常交易、高风险

领域的的能力，从而执行更有针对性的审计程序。

二、数据驱动型审计在实务中的应用举例

在数据驱动型审计中，审计组首先获得底层会计分录的全部信息，包括每笔分录的分录编号、金额，业务日期（effective date）、入账日期（posting date）、记账人、分录描述等相关信息，再将此类基础财务数据录入数据分析工具并进行分析。所获得的深度财务数据不仅可以帮助审计师了解交易性质、时间和数量，从而聚焦值得关注的风险，而且可以使审计程序涵盖客户的全部总账及交易凭证，从而降低审计风险。

1. 风险评估阶段。在风险评估阶段中，审计师会对中期报表进行分析。在传统审计模式下，审计师需要识别出本期发生重大变化的账户，然后同审计客户通过电话或者邮件沟通以询问原因，并在审计项目组入驻现场之后进一步检查相关的支持性材料。而在数据驱动型审计中，审计师可以直接检查某个账户截至中期时点的全部会计分录，高效地识别出导致账户发生重大变化的底层记账分录，更加直观地发现新的趋势，找出审计重点。另外，由于提取的记账分录中包含相应记账人信息，审计师可以通过分析记账人的活动来识别出异常分录。例如，如果一名记账员通常不负责“其它应收账款”的记录，而在期末通过手动会计分录将一笔涉及“其他应收账款”的大额分录入账。在传统审计模式下，审计师往往只是检查总账、明细账金额，无法识别出此类具有更高风险特征的会计分录。

2. 实质性程序。在传统审计模式下，审计师在一定程度上同样运用数据分析程序，但应用范围较小，一般仅限于分析月度/季度毛利率、人均职工薪酬变化等数据时。然而数据驱动型审计模式下，审计师使用支持账户余额或流程的全部数据对入账活动进行深入分析，从而得到质量更高的审计证据。例如，收入确认是审计师关注的重中之重。在传统审计模式下，审计师通过检查审计样本的相关支持性材料以验证收入的准确性、真实性。然而，对于大型零售行业的审计客户而言，每年产生百万

级别的订单数量并非难事，同时，此类订单也具有金额小、客户不集中的特点。传统审计模式不仅仅需要大量的审计资源而且无法避免抽样风险。因为审计师会抽取大量的代表性样本，然后检查每个样本的订单、发货单、发票、银行流水等支持性材料，同时由于运用抽样方法，审计师无法对交易数据总体进行全面检查。在实务中，由于缺乏科学的样本量评判标准，抽样风险变成了审计失败的重要原因之一。在数据驱动型审计模式中，审计师可以通过分析主营业务收入、应收账款和货币资金的账务勾稽关系识别出高风险的记账分录，如：涉及营业收入增加的记账分录借方不是应收账款、涉及应收账款增加的分录贷方不是营业收入、涉及应收账款减少的分录借方不是银行存款等。在实务中，这些明显不寻常的记账模式一般都涉及关联方交易、非日常交易的情况（例如处置固定资产等），需要审计组重点关注。而对于那些营业收入、应收账款和银行存款入账模式完全吻合的交易，审计师只需要重点关注银行货币资金的到账情况，将月度银行存款的借方金额同外部第三方的银行流水金额相匹配即可。这样的审计方法不仅可以避免耗用大量审计资源，而且可以对全部收入样本进行分析。会计分录测试是审计师应对管理层舞弊风险的重要审计程序。在传统审计模式中，审计师大多时候仅会关注大额记账分录和分录摘要中包含管理层信息的会计分录。然而在数据驱动型审计模式中，审计师可以对财务数据进行更深度的挖掘从而识别出异常记账活动。例如，节假日入账的分录、业务日期和入账日期相差许久的分录等。这些非结构化数据之间隐藏的有价值信息可以帮助审计师识别出管理层凌驾于控制之上的会计分录或交易。

三、数据驱动型审计对我国审计行业的重大现实意义

审计质量是事务所作为资本市场“看门人”的生命线。高质量的审计工作往往需要大量的审计资源，例如，通过大量的抽凭工作来降低审计风险。而在实务中，审计组面临的最大挑战之一就是需要权衡审计质量和审计资源。一方面，审计行业监管日趋严厉，资本市场财务造假事件频发，审计质量的生命线失守将给审计师及事务所带来巨大风险；另一方面，目前审计市场低价竞争激烈，行业人才流失严重，事务所往往面临“巧妇难为无米之炊”的困境。

数据驱动型审计将有效地帮助审计师及事务所摆脱这样的困境。通过对审计客户财务

数据进行全面分析，发现可能带来重大错报风险的隐藏信息，从而审计师可以对这类信息进行重点关注，更有针对性地利用审计资源。而且，数据驱动型审计也极大的降低了审计中的抽样风险，将所有样本纳入分析范围，增加了样本覆盖的深度和广度，从而更加有效地识别出其中具有重大错报风险的样本或相关因素。

在目前的审计实务中，抽凭工作主要由经验较少，入职时间年轻的年轻审计师执行。而此类工作任务繁重、重复性强、单调乏味的特征，也成为近年来审计行业人才流失现象严重的因素之一。数据驱动型审计将审计师从繁重的重复劳作中解放出来，而更加专注于风险和思考，审计师将会成为更具战略性和洞察力的角色。

数据驱动型审计让远程审计变得更加灵活。在传统审计模式中，从风险评估到实质性测试，审计师需要花费大量的时间在审计现场同审计客户进行物理上的接触。然而数据驱动型审计以“数据优先”为核心理念，使得获取审计证据不再大范围的依赖于传统的现场询问和观察。在获取了客户财务数据之后，审计师完全可以远程实施大量的数据分析程序，从而使得之后的现场审计工作更加具有针对性，同样节约了投入到审计现场的审计资源。在新冠肺炎疫情防控常态化的大背景下，数据驱动型审计模式对推动审计师非现场审计工作的发展有着更加深远的意义。

四、实务推广可能遇到的困境和解决建议

1. 技术层面。同遥感影像、人工智能、区域链等最前沿的智能化审计技术相比，数据驱动型审计并非极其依赖于新兴智能技术，但是在技术层面上仍然对审计师所运用的分析工具和客户数据信息化水平有一定要求。实施数据驱动型审计要求数据分析工具能够将审计客户的底层财务数据进行汇总、整合，从而帮助审计师不仅可以对财务报表、会计科目和会计分录进行可视化分析，也可以从入账日期、记账人，分录描述等相关财务信息洞察企业的财务入账活动。

目前国际“四大”会计师事务所都有内部分析工具，例如安永的 Helix GL Analyzer 和普华永道的 Halo，这类先进的数字化审计工具在国际四大的欧美网络成员所已经广泛应用，并形成了一整套先进的审计理论。国内本土大型事务所也在开发、完善自己的数据分析工具，例如立信的审计云平台 SACP 等。在技术层面上，实施数据驱动型审计的主要障碍之一是中小型会计事务所缺少独立进行分析工

具开发的物质基础。对于规模相对较小、财务基础薄弱的中小型事务所，可以考虑合作开发数据分析工具的路径。

除了审计师需要使用的分析工具，审计客户的财务数字化水平也会影响数据驱动型审计的实施效果。目前大中型国有企业及上市公司等单位都有自己的财务软件，这为推广数据驱动型审计提供了重要的条件。然而，这些财务软件所能提供的信息丰富度差异较大。例如，在 Oracle 和 SAP 中，除了较为基础的分录编号，金额和总账信息外，还会有入账日期、业务日期、记账人、审批人、分录描述、事业部等信息，且这些信息可以直接从审计客户数据端导出。而在金蝶、用友等系统中，分录的入账日期和入账人信息等往往需要审计客户同软件供应商沟通，从供应商数据接口导出相应数据。

在实务中，审计师需要根据可获取财务数据的丰富度“量体裁衣”地实施数据驱动型审计程序，从而最大化的挖掘客户财务数据中的潜在信息。

2. 审计师层面。数据驱动型审计对审计师最大的挑战并不是操作、应用数据分析工具，而是改变原有的审计思路，从主观向客观的审计观念转变、从传统向创新的审计思路突破。数据驱动型审计要求审计人员对数字化的审计证据充分关注，只有对数据有足够敏锐的洞察力，审计师才能真正搭建起实用且具有前瞻性的财务数据分析框架。万事开头难，在推行数据驱动型审计的前期往往会遇到巨大阻力，审计师对于新方法排斥心理和旧有方法的依赖性的重要原因。为减少阻力，在实务中，项目组可以先选择某几个重大账户、流程尝试实施数据驱动型审计模式，这样一方面给了审计师学习新的审计模式的过渡时间，另一方面也利于其充分认识先进审计模式的优势，有助于减少新方法过渡初期审计师的排斥心理。

由于数据驱动型审计极大依赖客户的相关财务数据，审计师需要对数据的提取、传输和测试过程予以重点关注。在实务中，往往是审计项目组获取客户的财务数据，然后将财务数据传输给事务所的专业数据处理人员，由数据处理人员将数据录入到数据分析工具中以供审计师执行后续审计程序。审计组需要确保相关财务数据在保证数据安全和隐私的前提下进行获取和传输。与此同时，审计人员需要执行相应的审计程序验证其所获取财务数据的完整性、准确性。在验证完整性时，审计人员可以借鉴传统审计模式下验证会计分录完整性的方式，即计算整个财报期间的分录活动

总和并与期初、期末财务报表的差值做比较。但在验证准确性时，审计人员需要同时关注会计分录中的金额与非金额数据，例如记账人、入账日期、业务日期等。因为在执行数据驱动型审计程序时，审计师需要对此类非金额类数据深度分析，若底层数据不准确，则之后的分析程序也将失去意义。例如，如果会计分录中入账人信息本身就是错误的，那么审计师根本无法准确识别、筛选出由管理层人员直接入账的会计分录。

3. 其他利益相关方层面。监管机构和审计客户作为审计行业的重要利益相关方，对于成功推广数据驱动型审计模式至关重要。数据驱动型审计的一大优势就是利用数据间的勾稽关系进行分析，以代替原有的大量抽凭工作。所以在审计质量检查中，监管机构需要同事务所进行深入沟通，评估其是否在通过非传统审计模式下的数据分析程序获取了充分适当的审计证据。例如，在美国安永 2020 财年中超过 99% 的上市公司审计都执行了基于 Helix GL Analyzer 的数据分析程序，美国上市公司会计监督委员会（PCAOB）抽取了其中 52 个审计项目进行年度检查，认定仅有 3 个审计项目有涉及数据分析程序的缺陷。除了认可数据驱动型审计对审计质量的积极意义，监管机构同样需要及时更新审计执业准则、实务指引等内容，鼓励指导事务所实施数据驱动型审计。

审计师的数据提取工作需要审计客户的积极配合和支持。而在审计实务中，事务所的审计师在同审计客户沟通时并非处在优势地位，同时由于客户担心数据安全或者不愿意增加数据提取的工作量，获取客户配合有一定难度。这种情况下，审计师需要向客户强调实施数据驱动型审计对于被审计单位的积极意义——a. 利于减少细节测试中凭证抽取数量；b. 将审计工作分摊到全年而非年末占用审计客户的大量人力物力配合审计工作；c. 可能由于审计效率的提高而降低审计费用等。

作者单位 | 安永华明会计师事务所

会计师事务所审计程序不当浅析及改进建议

——基于2021年度证监会监管

汪素芳

一、引言

近年来，业界对于会计师事务所受到证监会行政处罚的案例研究较多，但对于证监会行政监管的研究较少。会计师事务所受到行政处罚，多因其审计程序不当严重且造成的影响重大，但行政监管中反映的审计程序不当也值得深究。

本文以2021年证监会及其派出机构对会计师事务所及其从业人员的各类监管措施（包括行政处罚和行政监管）为研究对象（不含仅对会计师事务所从业人员的监管措施），具体数据来源于证监会及其派出机构网站。其中本文所指的证监会行政监管包括出具警示函和监管谈话。经统计，2021年度证监会及其派出机构对会计师事务所及其从业人员的行政处罚和行政监管共计85例，具体案例及本文抽取样本情况见表1。

本文通过对证监会披露的违规会计师事务所及其从业人员涉及的审计程序存在问题的表现情况，从审计项目组层面和会计师事务所层面分析形成的原因，并对提升会计师事务所审计质量提供建议。

二、2021年证监会行政监管情况

审计活动分为若干阶段，即初步业务活动、风险评估、控制测试、实质性程序、业务完成阶段。通过分析2021年证监会各类监管案例，笔者发现实质性程序和风险评估程序的缺陷较多，具体情况见表2。

（一）初步业务活动

初步业务活动程序不当主要集中在首次承接业务时，在执行与前任注册会计师沟通的审计工作过程中，对前任注册会计师的问询未取得回函，未采取进一步审计程序，未充分考虑是否接受委托及相关影响；另外还存在未恰当评价导致对上期财务报表形成非标意见的事项的影响。

（二）风险评估

现行审计准则要求以风险为导向，注册会计师应当通过了解被审计单位及其环境，识别

和评估重大错报风险，并设计和执行应对审计风险的审计程序，最终将审计风险降低至可接受的水平。风险评估程序的缺陷主要反映为未充分了解被审计单位及其环境（包括内部控制），未恰当评估重大错报风险。35例监管案例的风险评估程序不当的主要情况见表3。

其中包括三个类别：（1）未充分了解被审计单位及其环境（包括内部控制）。主要表现为未关注被审计单位实控人发生变更，未关注网络媒体显示的异常信息，未充分了解信息系统或业务的关键控制点，穿行测试不到位等。（2）未恰当评估报表层次或认定层次的重大错报风险。主要表现为在股权激励实施期间，股权激励的可行权条件与利润挂钩，未能将其识别为舞弊动机；未识别、评估和应对舞弊导致的重大错报风险；已发现存在重大舞弊现象，但未保持应有的职业怀疑，未评估为管理层舞弊，未重新评估或修正风险评估结果；在已发现信息系统漏洞的情况下，未将其评估为重大错报风险；对当年利润影响重大且涉及复杂专业判断的事项，未将其评估为重大错报风险。（3）重要性水平确定不合理或未及时修订。主要表现为重要性水平用的比例选择较高标准但未说明原因；未对重要性水平进行及时修订等。

（三）控制测试

控制测试是用于评价内部控制在防止或发现并纠正认定层次重大错报方面的有效性的测试。控制测试程序不当按出现频率依次表现为：未对关键控制点进行控制测试、未合理关注关键内控异常点、审计证据不充分、企业层面的控制测试存在不足、未充分关注前期内部控制缺陷的整改情况和控制测试抽样不合理等。

（四）实质性程序缺陷的主要情况

实质性程序是用于发现认定层次重大错报风险的审计程序。实质性程序不当按报表项目分类，主要集中在营业收入、应收账款、货币资金、存货、预付款项和商誉等，主要情况见表4。

表1 2021年证监会各类监管及本文抽取样本情况

项 目	2021年度情况	本文抽取样本情况
行政处罚（含责令改正、行政处罚）	13	5
出具警示函	66	27
监管谈话	6	3
合计	85	35
涉及事务所家数	28	17

表2 会计师事务所审计程序不当情况表（按审计阶段分布）

审计阶段	次 数	比 例
初步业务活动	4	3.08%
风险评估	19	14.62%
控制测试	8	6.15%
实质性程序	96	73.85%
业务完成阶段	3	2.31%
合 计	127	100.00%

实质性程序缺陷一般包括 2 种情况，一是形式上未按照审计准则的要求执行相应的审计程序，二是在形式上按审计准则的要求执行相应的审计程序，但在执行过程中对于发现的异常情况未保持应有的职业怀疑，且未实施进一步审计程序。

1. 营业收入。上市公司为了粉饰报表往往离不开调整收入。在财务报表舞弊案件中，涉及收入确认的舞弊占很大比例。审计准则要求注册会计师直接假定收入确认存在舞弊风险。但即便收入的审计被如此重视，其审计程序执行不当的比例仍然很高。

营业收入审计程序执行不当主要集中在真实性测试、函证等程序执行不当，未关注交易实质以及对异常情况未保持应有的职业怀疑。具体情况如下：（1）真实性测试：未检查收入确认的关键性证据，例如测试的资料均来自于财务系统；（2）函证：未对营业收入函证而是仅通过应收账款余额函证、未对函证寄发过程予以控制、回函异常现象未关注（例如不同客户的回函联系人为同一人）；（3）未关注交易实质：未关注对收入应按全额法还是净额法的判断，未关注交易是否具备真实的交易背景；（4）对异常情况未保持应有的职业怀疑：对已获取的审计证据本身存在的异常情况或在风险评估阶段了解到的信息与获取的审计证据存在的异常情况未给予充分关注，

例如未对获取的相关客户送货任务书和销售发票地址信息不符等异常情况予以充分关注，未合理关注重大项目进度的异常情况。

2. 应收账款。应收账款审计程序执行不当主要集中在函证、应收账款减值测试程序。具体情况为：（1）函证：根据《中国注册会计师审计准则第 1312 号——函证》、《中国注册会计师审计准则问题解答第 2 号——函证》，恰当地设计和实施函证程序，可以为相关认定提供与被审计单位内部证据相比更为



可靠的审计证据，同时也是应对舞弊风险的有效方式之一。如果函证程序设计和实施不当，很可能导致其无效。35 个监管案例中，函证执行不当的除了应收账款外，还包括货币资金、预付款项、应付账款、存货和营业收入等，考虑到其他报表项目与应收账款函证要求大体相同，故在此一并分析。经统计，在上述监管案例中，涉及函证程序执行不当的共有 18 例。函证程序过程可以分为前、中、后 3 个环节，其中“函证前”包括函证决策、函证的内容和询证函的设计，“函证中”包括函证的实施，“函证后”包括函证的评价。函证前执行不当，主要表现在未按照审计准则的规定选取函证样本或函证的内容不完整，例如被审计单位存在大额销售退回但未对相关退货事项进行有效函证确认，未对个别银行账户进行函证且未说明原因；函证中执行不当，其中对发函的控制不当表现为未对被审计单位提供的发函地址与工商注册地址 / 发票地址等进行核对，或核对不一致后未获取进一步审计证据，未记录部分发函的方式和回函的方式，缺少回

表3 风险评估审计程序不当分类情况表

类 别	次数	占总次数的比例	占35个案例的比例
未充分了解被审计单位及其环境（包括内部控制）	7	36.84%	20.00%
未恰当评估报表层次或认定层次的重大错报风险	9	47.37%	25.71%
重要性水平确定不合理或未及时修订	3	15.79%	8.57%
合 计	19	100.00%	——

表4 实质性审计程序不当情况表（按报表项目分类）

报表项目	次 数	占总次数的比例	占35个案例的比例
营业收入	16	16.67%	45.71%
应收账款	12	12.50%	34.29%
货币资金	12	12.50%	34.29%
存货	10	10.42%	28.57%
预付款项	6	6.25%	17.14%
商誉	5	5.21%	14.29%
小 计	61	63.54%	——
其他	35	36.46%	——
合 计	96	100.00%	——

函快递单等；对回函的控制不当表现为未将回函地址、联系人与发函信息核对；函证后执行不当，主要表现为在未取得回函或者回函有异常的情况下，未实施有效的替代程序以获取充分、适当的审计证据。（2）应收账款减值测试：程序执行不当，主要表现在对单项计提减值仅取得减值说明，未对相关说明的真实性履行进一步核实程序；对全额计提坏账，无书面和口头的沟通记录，未检查催收资料，未对可收回金额的测算等。

3. 货币资金。货币资金审计程序执行不当主要集中在函证（详见二、（四）2）、现金监盘、获取对账单时未保持应有的谨慎、对于异常现象未保持应有的职业怀疑。现金监盘主要体现在对部分子公司的现金未实施监盘程序；获取对账单时直接从被审计单位取得，同时使用被审计单位提供的虚假网银记录；对于当年开户又销户等异常情况未保持应有的职业怀疑。

4. 存货。存货审计程序执行不当主要集中在监盘、减值测试、函证（详见二、（四）2）、分析性程序等方面。具体情况为：（1）监盘主要表现在监盘过程抽样不合理，例如仅抽取部分堆垛四周容易取到的箱子开箱检查，以至于未发现以码空垛形式虚增库存商品的

行为；未在底稿中记录样本抽取的依据；未对监盘过程进行描述；未充分关注和识别 ERP 系统数、财务账面数与实际监盘数三者之间差异等；（2）减值测试主要体现在未考虑对存在明显减值迹象的存货进行减值测试；（3）分析性程序主要体现在未能关注到原材料采购单价异常的情况，也未实施进一步审计程序。

5. 预付款项。预付款项审计程序执行不当主要集中在函证（详见二、（四）2）、大额合同查验及期后结转测试、减值等方面。具体情况如下：（1）大额合同查验及期后结转测试主要表现在针对期末大额预付款项，未查验合同，未执行期后结转测试以核实期后是否已收到实物并转销预付账款；（2）减值主要表现在对于长账龄预付款项，未关注未核销的原因及未转入其他应收款的原因，未检查该预付账款发生坏账的可能性，或在已知对应供应商已被法院裁定受理破产清算的情况下，但未考虑对计提预期信用损失的影响。

6. 商誉。商誉审计程序执行不当集中于减值测试过程中利用专家的工作，主要表现在未复核关键基础数据；未恰当评价专家的胜任能力、专业素质和客观性，未充分复核并评价专家工作的恰当性及其对审计工作的支持程度；未在审计报告日前获取评估报告终稿，未核实说明评估机构未出具评估报告终稿的原因等。

（五）业务完成阶段

业务完成阶段的审计程序不当主要表现在与治理层沟通事项有重大缺陷，例如未沟通关于发表保留意见的事项，审计意见关于广泛性判断不充分，沟通的会计政策与审计报告描述不一致等。

三、审计程序不当的原因分析

本文主要从审计项目组层面和会计师事务所层面展开分析。

（一）审计项目组层面

1. 独立性缺失。审计项目组可能因审计某一客户多年，审计项目组成员基于过往经验认为被审计单位的舞弊风险较低，且未按要求进行实质性轮换，导致独立性缺失。

2. 专业胜任能力缺乏和风险意识淡薄。主要体现在未委派具备专业胜任能力的项目组成员，签字注册会计师未给予及时、足够的督导和未执行充分的复核。例如对于被审计单位通过本期开户又销户的账户进行特殊交易

时，项目组成员因专业胜任能力不足和风险意识淡薄，未对该账户的发生额予以关注，相应的签字注册会计师也未给予足够督导和就该事项进行充分复核，导致未能发现被审计单位的特殊交易。

3. 未能勤勉尽责。部分项目组成员在审计程序实施过程中，审计程序流于形式，例如在执行营业收入真实性测试时，仅获取财务系



统中导出的单据作为支持，未获取和检查其他收入确认的关键性审计证据。

（二）会计师事务所层面

1. 业务承接时未充分考虑业务风险。当被审计单位管理层存在舞弊动机，通过串通等方式凌驾于管理之上，内部治理缺陷以及经营活动复杂，尤其是当被审计单位属于有组织有预谋的系统性造假时，注册会计师的发现难度较高。会计师事务所可能迫于上市公司审计市场竞争压力，更多地考虑自身业务量、业务收入等因素，而未充分考虑审计项目本身的审计风险。

2. 审计过程中独立复核不彻底。独立复核存在复核不彻底的情况，例如复核流于形式，或复核记录不完整，项目组成员在回复问题后无有效的后续复核评价。

四、审计质量提升改进建议

（一）健全会计师事务所的质量管理制度

完善的质量管理制度能有效帮助会计师事务所规避风险，上述案例中存在的诸多问题都与事务所内部的质量管理体系不完善有紧密联系。会计师事务所应当全面审视已有的质

量管理制度，根据《会计师事务所质量管理准则第 5101 号——业务质量管理》等要求查漏补缺，以适应新的市场和监管需求。完善的质量管理体系还应有适当的追责制度，即对于审计项目组成员、签字注册会计师以及独立复核人员等建立明确的追责制度。

（二）重视对审计人员素质的提高

审计人员是事务所存在和发展的核心要素，作为审计准则、质量管理体系的最终实践者，最应当受到关注。会计师事务所在招聘时应当关注被应聘者的工作能力、职业素养等方面，并由事务所与各部门定期或不定期对会计师的专业能力、职业道德以及所内制定的质量控制体系情况进行培训，加强风险意识。另外，不容忽视的是需要优化薪酬体系，目前大部分会计师事务所的招聘难度高，人才流失率高，招聘到具备相应素质的人才难度较大，或在付出了培养人才的成本后无法留住经验丰富的员工，均对事务所造成较大影响。因此需要优化薪酬体系，吸引人才，提高员工积极性，留住优秀员工。

（三）加快发展智能化审计工具

我国会计师事务所相较于国际审计行业起步较晚，发展速度虽快但与国际“四大”还有一定距离，其中包括智能化审计方面。考虑到现在企业交易数据愈发庞大，部分审计工作存在需要时间精力多，但重复性较高的特征，仅通过人工审计可能无法很好应对。该类审计工作可以通过智能化审计作为替代，以提高审计效率和正确率，更重要的是让注册会计师可以将更多的时间精力投入到对重大错报风险的评估、重大交易的判断和对审计过程中发现异常情形的思考和追查中。

作者单位 | 天健会计师事务所

粤港澳大湾区会计服务行业融合发展实践探索

袁庆

近年来，粤港澳三地在会计与审计准则、市场拓展、技术创新和人才培养等方面进行了广泛深入的交流合作，实现了会计服务行业创新发展，迎来了加快完善的新机遇。针对深化粤港澳大湾区会计服务行业融合发展存在的问题，如会计与审计制度差异、资格互认、三地跨境执业及监管等，本文提出建立会计与审计标准、打造人才新高地、挖掘服务新动能、提升跨境监管效率等对策建议，推进粤港澳大湾区会计服务行业又好又快融合发展。

一、粤港澳三地会计服务业合作发展实效显著

在广东和港澳政府及会计业界积极推动下，粤港澳之间不断深化会计服务行业领域的合作，实现会计服务行业创新发展，受到政府、业界和三地企业的高度关注。

（一）粤港澳政府间积极推动，粤港澳之间实现会计服务行业创新发展

粤港澳会计衔接与合作由来已久。改革开放以来，广东凭借地缘优势，特别是珠三角地区成为吸引香港、澳门资金最多的地方，形成“前店后厂”的经济模式。从那时起，三地开始在会计服务领域进行交流，开展了会计准则体系、会计服务、会计资格等方面的深入合作。粤港澳分别在2010年、2011年签署了《粤港合作框架协议》及《粤澳合作框架协议》，两份协议中包含许多与会计衔接、合作有关的内容，三地会计领域的衔接与合作也从非正式转为正式，由民间走向官方，提升了会计合作水平，推动了三地会计师服务行业规则对接、会计资格互认、人才跨境执业的积极探索。

1. 会计与审计制度等效合作。自2007年内地与香港实现企业会计、审计准则的等效互认，随后双方有关机构每年都会及时通报会计、审计准则建设及与国际准则趋同进展情况，维持两地会计及审计准则的持续等效。两地从2010年12月起，允许12家内地大型会计师事务所可以采用内地审计准则为内地在港上市公司H股提供审计服务，降低企业到对方资本市场融资的审计成本，开启了两地

资本市场的相互开放和对接，为内地企业“走出去”、沪港通和深港通的顺利运作及两地债券市场的交易，营造良好的会计环境。澳门在2007年也改用适用范围更广的国际会计准则。至此粤港澳三地取得了会计与审计准则实质性的等效。

2. 会计服务合作。2003年内地与港澳签署《关于建立更紧密经贸关系的安排》（CEPA），粤港澳三地在会计服务合作上迎来新发展，实现“会计、审计和簿记服务”，延长了港澳会计师事务所临时执业许可证有效期，放宽港澳会计师在内地的工作经验限制。在允许港、澳会计师申请中国注册会计师执业资格时，其在港、澳取得的从事审计业务的工作年限等同于其在内地从事审计的工作经验。近年来，内地陆续出台措施鼓励港澳会计专业人士担任在粤会计师事务所合伙人，取消港澳会计专业人士担任会计师事务所合伙人持股比例限制，允许其他专业资格港澳居民成为特殊普通合伙会计师事务所的其他合伙人。

3. 会计资格考试合作。自1994年起，允许港澳台地区居民和外国籍公民在中国内地参加中国注册会计师考试；从1999年起，在香港设立考场；从2010年起在澳门设立考场。2005年5月，中国注册会计师协会与香港会计师公会签订《内地与香港注册会计师部分考试科目相互豁免实施协议》，实现了部分考试科目的互免。

（二）充分发挥行业协会联盟的桥梁和纽带作用，构筑粤港澳会计服务融合发展平台

近年来，粤港澳各级行业协会联盟不断深化会计交流合作，搭建会计服务融合发展平台，积极探索三地行业规则对接、会计资格互认、三地人才跨境执业的路径。

2018年12月，广东省注册会计师协会与香港会计师公会、澳门会计专业联会共同推动，由广东珠三角地区9市与汕头市的31家、香港22家、澳门8家等会计师事务所组成，首创设立“粤港澳会计师事务所合作联盟”，联盟成员事务所在管理、信息、技术、业务拓

展、人才培养等方面加强优势互补，满足三地各类型企业需求，共同服务大湾区经济高质量发展。2021年9月，为持续促进注册会计师行业高质量发展，提升三地会计服务一体化水平，积极响应国家推进横琴粤澳、前海深港“两个合作区”新发展格局战略支点，广东省注册会计师协会又与香港上市公司审核师协会、澳门会计专业联合会携手来自广东83家、香港53家、澳门15家，共151家会计师事务所签署粤港澳会计师行业发展战略协议，三地有关行业专业协会为战略协议成员事务所提供合作平台、建立沟通和评估回馈机制，并定期举办专业交流活动。

自2015年起，广东省粤港澳合作促进会吸纳来自区域内大中型会计师事务所、金融机构、企业、高等院校等各界的知名人士，组建会计专业委员会作为三地常设的民间会计交流合作平台，为促进粤港澳会计服务行业融合发展建言献策。三地各级行业协会联盟积极推动大湾区会计服务行业突破发展合作的瓶颈，连续多年举办了粤港澳大湾区会计发展高峰论坛、粤港澳大湾区建设研讨暨合作联盟座谈会、粤港澳高校会计商业知识竞赛等交流活动。

（三）区域内政策红利持续释放，推动三地会计服务提质增效

自《粤港澳大湾区发展规划纲要》发布以来，国务院、省、市各层面累计发布230多项支持大湾区建设的政策文件，重点对就业创业、财税支持、科技创新、产业发展等领域细化、实化政策举措，大湾区建设“1+N”政策体系逐步形成。广东举全省之力全面推进粤港澳大湾区建设，支持深圳建设中国特色社会主义先行示范区，“双区驱动效应”充分释放，也为会计服务行业创造了更广阔的新需求。

港澳会计专业人士跨境工作更加便利。财政部出台取消要求合伙制会计师事务所的控制权原须由内地居民持有的限制，且认可港澳会计专业人士在港澳取得的审计工作经验等同于内地审计工作经验，符合资格的港澳会计专业人士可成为内地事务所的合伙人。对港澳会计专业人士在湾区实行完全国民待遇，为创业、工作和生活等提供更大的便利。从2019年起，对在大湾区工作执业的“高端人才”，国家给予个人所得税补贴，会计专业人士也能享受这一税收优惠政策，促进了港澳两地会计专业人士为大湾区发展服务的步伐。随着横琴粤澳深度合作区和前海深港现代服务业合作

区的“双区”建设，进一步推动粤港澳大湾区在现代服务业和先进制造业的有机融合，为畅通人员、货物、资金、信息等要素流动提供突破口，由此降低企业会计和审计转换成本，提高财务信息透明度，改善投资“软硬”环境，助推粤港澳一体化发展迈入新台阶。

会计专业胜任能力提质增效。截至2019年，穗深莞的市场主体总数（666万户）已经和长三角沪苏宁杭（675万户）持平，远超京津冀地区（404万户）。大湾区拥有完备的产业发展基础，是我国产业集聚和多样化程度最高的区域，产业持续转型升级，现代服务业与高端制造业快速布局，已初步形成以战略性新兴产业为先导、先进制造业和现代服务业为主体的产业结构。此外，湾区作为我国对外贸易最活跃和最具国际视野的区域，与国际商务规则对接，正成为持续引领中国开放型经济的主要力量。因此，市场主体对会计专业服务需求呈现多样化，为会计师提供更多机会发挥专业价值、开拓新业务。

目前，广东省有会计师事务所（含分所）1058家，注册会计师10804人，2020年业务收入115亿元，其中90%的事务所及注册会计师分布在珠三角地区9市，每年为全省40万户企事业单位和政府部门提供专业服务，出具审计鉴证报告27万余份，涉及专业服务的经济总量达5万亿元，占全省GDP的50%，为广东经济高质量发展提供有力保障。香港现拥有1900家会计师事务所，执业注册会计师有5041人，非执业注册会计师有40958人。与香港作为国际金融中心相匹配，会计师事务所服务范围涵盖传统的审计、会计和税务以及管理咨询、交易支援和公司秘书服务等方面业务，香港会计师精通国际通用的会计规则，熟悉国际金融业务和监管规则，在全球主要资本市场受到广泛认可，对于跨国企业或跨境域上市企业，香港会计服务具有独特的优势。澳门目前有会计师事务所16家，注册会计师有301人，其中执业注册会计师有123人。澳门经济结构较单一，造成博彩业一业独大，澳门会计师事务所和注册会计师规模体量偏少，但是随着大湾区政策落地及横琴粤澳深度合作区开发，促使澳门发展特色金融业和经济适度多元发展，澳门地区的经济发展势头向好，会计师业务需求日益增长。

二、粤港澳会计服务衔接与合作存在的问题与

成因

从粤港澳大湾区看，由于粤港澳的历史原因和制度差异导致三地在会计和审计制度以及会计监管等诸多方面存在不同，限制了三地经济的充分融合，也抑制了会计和审计治理功能的发挥。

（一）三地会计与审计制度存在差异，增加企业交易成本

1. 会计与审计准则大体等效但存在局部差异。内地执行财政部颁布的全国统一会计准则体系（CAS），主要由1项基本准则、42项具体准则和若干应用指南和解释组成，内地会计准则已实现与国际趋同。趋同是指向国际靠拢，但不等于完全等同，而是在考虑我国经济环境、法律制度、监管水平等实际情况的基础上作出差异化的规定。因此，按照《中国企业会计准则与国际财务报告准则持续趋同路线图》相关要求，目前内地企业会计准则与国际财务报告准则（IFRS）仍存在一定差异。香港会计准则由香港政府授权的法定组织香港会计师公会制定，包括31项香港会计准则、7项香港财务报告准则以及相关会计实务公告及指南。香港会计准则已与国际财务报告准则（IFRS）高度趋同，在国际上获得广泛认可。自2007年起，香港地区和中国内地的会计与审计准则实现了等效。2011年在审计准则修订后，内地和香港确定双方的执业道德准则同步等效。澳门特区近年已制定及颁发《会计专业及执业资格制度》法律、《会计准则》、《审计准则》等，总体的规定是与国际标准趋同。澳门会计准则由澳门核数师暨会计师注册委员会参照国际财务报告准则（IFRS）制定，但没有全面采用国际财务报告准则标准，只是选择性地部分采用。

2. 粤港澳三地企业的财务信息披露规则不同。表现为三地财务报表披露跨度不同。例如内地企业要求以自然年度为报表年度，即公历1月1日—12月31日，港企的报表年度可由其自行规定；其次是报表披露时间和频次，内地企业要求每年4月30日前须披露企业上年度报告以及本年度第1季度报表，8月30日前公布中期报告，而香港企业对季度报表没有披露要求，仅需披露年度报告及中期报告，年度报告在财政年度结束后4个月内披露，中期报告在财政年度结束后3个月内披露。澳门属于微型经济体，财务报表只包含资产负债表与损益表，并不要求编制现金流量表。此

外，三地的会计准则具体处理上存在计价方法的选择、资产减值计提的差异以及关联方交易侧重点的披露等细节差异。由此增加了粤港澳三地企业交易成本。

3. 注册会计师审计规则适用受到惯例和经验的约束。珠三角地区9市的会计师事务所所以中小型会计师事务所为主，业务结构呈现单一性、同质化特点，会计服务对象以本地为主，极少具备开展跨境会计服务的能力。香港会计专业服务发达，在国际化会计服务方面具有独特优势，与国际通用的会计规则和商业运作接轨，但是目前会计服务跨境执业存在不少的政策障碍。比如在实践中，如果企业跨境融资仍需按照不同的准则准备两套财务报告。

（二）粤港澳三地会计专业资格难以互通，形成会计服务壁垒

1. 跨境域服务的壁垒仍未有效打破。当前，粤港澳三地会计专业人才执业资格互认机制不健全，不利于三地会计师事务所的业务合作和会计人才跨境执业。整体来看，呈现“四个不匹配”，即三地行业融合协同程度与大湾区规划目标不匹配、行业创新能力与大湾区创新驱动发展战略不匹配、行业数字化水平与大湾区数字经济发展水平不匹配、行业国际化程度与大湾区国际湾区定位不匹配。

2. 区域内会计师事务所业务间难以融通。虽然按照《关于建立更紧密经贸关系的安排》（CEPA）及其补充协议在广东先行先试政策的推行，港澳会计机构及人员进入内地的壁垒虽有所降低，如允许港澳会计师事务所临时执业许可证有效期延长至5年，但是其出具的审计报告只可做参考使用，在内地不具法律效力。由于港、澳办公楼宇租金较贵、人力资源成本高，使得港、澳会计师事务所收费明显高于内地，这也构成了港澳事务所打开珠三角地区市场的障碍。

（三）会计专业服务呈现“碎片化”，赋能大湾区发展不足

1. 粤港澳三地在经济制度、产业结构、行业制度体系和行业发展水平等方面存在一定差异。三地注册会计师行业分属广东省财政厅、香港财经事务及库务局和澳门特别行政区财政局3个不同的行政主管单位，导致行业政策措施在政策制定背景、调研对象范围、内容编制基础上受到较大影响。行业内对大湾区共同体意识的不足，一定程度上影响行业政策规划高度，缺乏从湾区层面出发，对行业政策措

施进行统筹性思考。珠三角地区会计师事务所普遍规模偏小、市场竞争力不强、国际化水平不高，行业集群效应较弱；在香港，国际四大会计师事务所占据了主要市场份额，其他会计师事务所同样普遍规模偏小，加上三地事务所存在信息、业务、人脉交流不畅通的瓶颈，业务拓展能力受限，会计服务呈分割状态，对三地企业在大湾区的便捷投资和运营服务不到位。

2. 会计专业服务能力供给不足。随着大湾区数字经济业态的比重越来越高、变化越来越多，云计算和大数据技术促进会计服务技术创新，互联网技术推动审计业务模式的变革，要求不断地改进提升会计服务行业组织管理和服务质量。非财务报表内因素对企业的重要性越来越突出，例如平台、流量及粉丝等非财务报表内项目，已成为某些企业的核心竞争力。在此背景下，以更具系统性、结构化及多维度的形式来鉴证并呈现新经济业态下的会计真相，而大湾区会计服务业务中主要还是传统的审计业务，业务占比约 60%，税务、咨询等高附加值的业务比重较低，对企业在新业态下提出的专业服务范围和综合服务能力供给不足。

（四）粤港澳三地法律法规体系不同，会计跨境监管难度大

1. 粤港澳会计跨境监管制度区别度较大。三地存在三套会计监管体系、多个监管主体，会计监管的差异性明显大于会计与审计准则的差异，对跨境经营企业实施会计监管对接难度更大、标准要求更高，既不利于人员、货物、金融服务在粤港澳大湾区互联互通，也不利于建立跨境监管信息共享及沟通协调机制，阻碍三地对企业跨境经营及融资实行一体化的便捷服务。

2. 会计跨境监管呈现多头管理模式。内地会计行业监管主要表现为以政府部门监管为主导，以行业自律管理为补充的多头监管模式，财政部门负责会计行业的政策制定和监督管理，行业协会负责监督会员执业情况和职业继续教育，证监会、证券交易所主要负责管理企业的上市、债券或股权资金募集的核准及企业财务和非财务信息的披露。而港、澳两地会计监管架构相对简单，香港会计师公会为香港会计与审计规则的制定者，以自律监管为主，自 2019 年 10 月起，由香港特区财务汇报局对上市公司审计机构进行全面监管；澳门核数师

暨会计师注册委员会是澳门会计行业的法定监管机构，隶属于澳门特区财政局。

三、深化粤港澳会计融合发展的对策建议

形成三地认可的会计与审计标准体系，降低跨境营商的财务信息成本，减少甚至消除大湾区内会计审计准则的差异，有助于三地会计服务行业的融合和协同发展。

（一）推进大湾区会计与审计标准体系建设，实现融合度跃升

1. 制定统一标准体系，实现和保持会计与审计准则等效。珠三角地区与港澳的经济发展水平愈趋接近，文化同根同源，具备实行统一会计与审计准则的基础。建议成立大湾区会计与审计准则协调机构，统筹指导大湾区内会计与审计准则的协调统一，成员由三地监管部门、行业自律协会、专家学者及企业代表组成，逐条比对三地的会计与审计准则、法规、核算科目以及报表披露事项的差异，不断模拟测试、融合，最终形成一套符合三地经济发展要求且与国际趋同的会计制度和审计规则，降低湾区内会计和审计信息交易成本。

2. 强化互联互通，促使会计与审计准则等效互认成果落地。粤港澳大湾区建设带动市场对会计专业服务的需求，运用大数据、云计算等新技术，强化大湾区内会计审计标准体系共享，实行会计信息互联互通，提升企业财务信息披露的可靠性，促成会计与审计准则等效互认成果落实到跨境投资环境、资本市场融通、经济贸易交流等方面，为会计服务行业向高端、高附加值方向发展。会计专业作为市场经济体制的“软联通”，对构建湾区现代化产业体系和促成市场国际化起到重要作用，从而实现整体利益共赢。

3. 借助区位、政策和资源优势，开拓国际化专业服务。经济全球化促使会计、审计标准日益趋同，粤港澳应共同参与国际会计准则和审计准则的制定，持续提高会计和审计实务处理的国际化水平。粤港澳会计界只有深度参与到国际会计与审计标准的制定中，会计服务行业才能更好地吸纳国际通用的会计审计理念、标准规范和技术方法，与国际商业运作规则一致，为推进粤港澳会计服务行业的融合发展提供有效的评价标准和基准方法，助推大湾区与世界经济实现便捷有效的贯通。

粤港澳大湾区已成为国际化的前沿阵地，三地应坚持推动大湾区会计准则和审计执业

标准的实质性等效，三地会计师事务所应充分利用大湾区的国际化优势，有实力和条件的事务所要积极实施国际化发展战略，将拓展国际化专业服务市场作为会计服务行业做强做优的标志。支持会计师事务所主动对接湾区各类企业，通过加入国际会计网络、在境外发展成员所，服务企业“走出去”和外资企业“引进来”。发挥专业优势，宣传对外投融资相关政策，在“一带一路”战略下拓展海外市场业务。在审计业务之外，还要重视国际税务咨询、财务咨询及并购重组等国际业务需求，提升在这些领域的专业化咨询服务能力。

（二）完善会计资格互认机制，打造大湾区人才新高地

1. 优化人才集聚机制，健全三地会计专业资格互认。进一步完善粤港澳会计专业资格确认办法，由于三地会计与审计准则实质性等效，具备执业资格互认的良好基础条件，建议借鉴律师行业的实践做法，允许持有内地或香港、澳门注册会计师资格的会计专业人士，经专门培训及考试后可在大湾区内执业，推动粤港澳三地会计资格全面互认，方便三地会计师事务所所在大湾区跨区域开展会计服务。

依托政府及有关部门，推动财政部关于支持粤港澳大湾区发展若干财政措施落地生效。加强大湾区会计师事务所在人才、技术、业务等方面的务实合作，鼓励珠三角地区会计师事务所所在港澳设立分所，为湾区企业“走出去”提供财务、税务咨询、风险控制等高端服务，推动港澳会计网络“引进来”在珠三角本土化经营，促进会计行业与国际接轨。

2. 建立会计人才库，打造大湾区专业人才高地。把握大湾区战略定位、发展方向，按照国际化、数字化、管理型、复合型的人才标准，建立粤港澳大湾区注册会计师能力框架，着力建设具备专业胜任能力的高素质人才队伍。尤其是在领军型注册会计师人才方面需要进一步加强，制定更具吸引力的政策对高端会计人才的引进，重点引进具备国际视野、扎实的理论基础、精通多个标准规则并具有较强社会影响力的领军型人才，发挥关键少数的带动作用，引领大湾区会计师整体人才队伍建设，推动形成大湾区会计专业服务人才集聚高地。

建议联合粤港澳三地专业教育机构推动设立以培养行业国际化、数字化复合型人才为主的大湾区会计学院，重点打造既有理论高度又熟悉实务应用的国际化复合型会计人才，深

化区域内高端人才培养，为建设世界一流湾区提供专业人才支撑。推出大湾区跨区域免修制度，实行内地与港澳地区注册会计师继续教育的学时学分互认制度，允许三地注册会计师免修一方的继续教育。促进粤港澳三地青年注册会计师相互交流，吸引更多青年才俊到湾区事务所就业任职。

粤港澳大湾区建设带动市场对会计专业服务的需求，运用大数据、云会计等新技术，强化大湾区内会计审计标准体系共享，实行会计信息互联互通，提升企业财务信息披露的可靠性，促成会计与审计准则等效互认成果落实到跨境投资环境、资本市场融通、经济贸易交流等方面，为会计服务行业向高端、高附加值方向发展。会计专业作为市场经济体制的“软联通”，对构建湾区现代化产业体系和促成市场国际化起到重要作用，从而实现整体利益共赢。

（三）搭建三地协同新机制，挖掘湾区服务新动能

1. 搭建融合交流平台，持续深化务实合作。在政府层面的推动基础上，粤港澳地区会计行业协会和各类合作联盟单位应大胆探索、主动创新有效的合作交流方式，不断打造更多更好的融合发展平台，切实加强大湾区行业的协商、协调、协作。拓展粤港澳会计师行业发展战略协议，依托粤港澳会计专业委员会等专业机构推进三地同行资源共享、优势互补，推动在人才、技术、业务、资源等交流合作，加快湾区三地会计行业融合发展步伐。探索建立湾区会计师事务所咨询服务平台，提供事务所在湾区执业政策查询、信息咨询等便利。加强与港澳会计师专业团体等的合作，继续深化与港澳地区会计师行业在市场准入条件、执业资质认可等方面的协调工作，搭建粤港澳会计从业人员的交流平台，举办湾区高端论坛与业务交流活动。支持三地深度参与会计领域国际治理，持续加强会计领域国际交流与合作，反映

三地会计行业共同的主张和诉求。

2. 发挥大湾区科技优势，赋能会计服务行业创新。粤港澳大湾区已成为中国乃至全球最重要的人工智能和大数据应用中心，以数字经济为代表的创新要素极具集聚优势。广东地区的高科技企业达8万多家，区域内拥有两家国家级的超算中心，大湾区电子信息产业已达万亿级规模，大湾区国家创新中心也正在建设。大湾区信息化和数字化技术的更迭、数字经济的高速发展和大湾区创新战略催生了对粤港澳注册会计师的信息化和数字化能力需求。粤港澳会计服务行业应当把握会计服务创新升级的新机遇，在推动会计信息化的过程中要更加注重加强顶层设计，提升信息处理、数据分析、决策管理等方面的能力。具体而言，透过市场化和多边合作研发等方式，探索适合粤港澳会计服务行业信息化建设的新路径，共同参与到信息化建设的新实践。如信息化与数字化审计平台的建设、信息化与数字化下审计模型的搭建、审计工作中数据分析技术的植入等，探索将信息化数字化技术应用于审计系统架构搭建、函证、审计交付和风险管控等各业务流程中；应了解信息化与数字化技术下新兴事物的审计策略，如对移动互联网时代与企业价值密切相关的数据、流量等新兴因素应采取的审计策略；应了解信息化与数字化技术下的信息安全和数据安全，如云计算与信息化安全管理，会计师事务所信息化建设与网络安全。

3. 支持粤港澳共建专业服务机构，推动大湾区会计服务业一体化合作。会计服务业的核心主体是会计师事务所，建议由粤、港、澳三地政府牵头，选取各地骨干力量，成立大湾区会计师事务所，通晓三地政策和标准，可以在整个湾区范围内执业，打造会计师事务所湾区执业样板间并发挥示范性作用，带动事务所拓展跨区域业务，推动三地人员、标准、政策的融合。在现有三地法律框架下，充分发挥各自优势，提高协同效应，在信息、资源、人才、业务、技术等方面开展合作，促进行业人才在粤港澳三地实现高度融合，把握大湾区建设政策窗口期，积极探索以注册会计师行业作为高端服务业的先行试点，在政策支持下突破机制壁垒。着力探索实施如执业互认、准则互通、人员互通等方面的融合措施，探索建立大湾区统一标准和指引。一要加强信息共享，推进务实合作，促进资源整合，加强协议成员内部政策沟通、业务信息和市场信息共享。二

要推进合作便利；三要组织人员交流，通过互派专业人员考察、学习、培训等，积极开展人才交流。四要聚焦业务拓展；五要深化技术协作，共同探讨、研发现代审计等新技术，加强专业能力建设。

（四）建立相互信赖合作机制，提升粤港澳会计审计跨境监管效率。

1. 形成行业协同效应，推动相互信赖的会计监管合作机制。会计审计跨境监管合作涉及会计、审计准则、立法体系、监管职能等技术及制度性问题，兼顾各方关切，建立相互信赖的会计监管合作机制显得尤为重要。一方面，优化审批业务流程、便利申请手续，调整市场禁入措施，全面提高湾区会计从业人员职业操守，推动建立诚信法治的湾区营商大环境，稳定港澳大型会计师事务所进入湾区发展的信心。另一方面，充分发挥行业协会等社会组织自我服务及自律管理作用，形成会计服务业行政管理及行业自律管理相互协调、相互配合的监管协同效应。

2. 加强跨境会计监管常态化协调机制，注重解决监管执行不到位问题。建立粤港澳跨境会计监管的实施、监督和常态化运行机制，形成监管“组合拳”。加强跨境会计监管信息共享，建立起三地会计监管相互信赖的互认机制，减少重复监管、提高监管效率。例如，加快出台相关细则，允许粤港澳三地会计监管机构跨境调取粤港澳大湾区内会计师事务所审计的工作底稿、审计报告等基础资料，便利三地会计监管机构跨境收集会计监管信息，降低监管成本；推行三地会计监管机构互派交流任职制度，协调三地之间的跨境会计审计监管主体关系，解决监管的缺位和盲区，逐步实现三地会计监管标准的一体化，从而实现监管最优化。

作者单位 | 广东省财政科学研究所

划转地方国有企业股权充实社保基金会计核算问题的研究

倪一冰

一、引言

为提前应对人口老龄化高峰时期可能带来的养老保险基金支出压力，国务院于2017年11月印发《划转部分国有资本充实社保基金实施方案》（以下简称《实施方案》），划转范围为中央和地方国有及国有控股大中型企业、金融机构，划转比例统一为企业国有股权的10%，主要用于弥补因实施视同缴费年限政策形成的企业职工基本养老保险基金缺口。划转的中央企业国有股权，由国务院委托社保基金会负责集中持有；划转的地方企业国有股权，由各省级人民政府设立国有独资公司集中持有、管理和运营，也可将划转的国有股权委托本省（区、市）具有国有资本投资运营功能的公司专户管理。

2019年财政部、人社部、国资委、税务总局、证监会联合印发《关于全面推开划转部分国有资本充实社保基金工作的通知》及《关于划转部分国有资本充实社保基金有关事项的操作办法》（以下简称“通知和操作办法”），划转部分国有资本充实社保基金工作（以下简称“划转工作”）已进入全面推开阶段。据财政部统计，截至2020年末，符合条件的中央企业和中央金融机构划转工作全面完成，共划转93家中央企业和中央金融机构国有资本总额1.68万亿元。

浙江省作为试点省份之一，前期选择40家企业试点，并稳步推进全面划转工作。截至2020年末，已完成157家社保企业的划转工作，并严格落实专户管理。在划转阶段过渡到股权管理阶段的实践中，相关研究处于起步阶段，而承接主体在对划转充实社保基金股权（以下简称“社保股权”）进行会计核算的过程中，遇到了一些实施方案、通知和操作办法中未明确规定而亟待解决的具体问题。本文以承接主体为视角，对社保股权会计核算准则的应用、会计核算的实践和存在的问题进行探讨，以期对划转部分国有资本充实社保基金的会计核算实践提供一定的参考启示与借鉴。

二、社保股权会计核算准则的应用

社保股权会计核算准则应用的合理性，主要应遵循两个原则：一是社保股权会计核算准则的适用性原则，即确认社保股权会计核算适用的企业会计准则；二是社保股权的金融工具分类归属原则，即确立承接主体对持有的社保股权金融工具分类所归属的金融工具类别。

（一）准则适用性原则

1. 承接主体的股东权利行使方式存在特殊性。划转地方企业国有股权的承接主体为国有独资公司，执行企业会计准则。对很多被划转企业来说，划转后的承接主体是除当地国资部门外的第二大股东，在社保股权管理实践中，承接主体与大股东以协议形式明确股东权利的行使方式，委托大股东代为表决授权清单内事项，对于未列入清单的事项仍有表决权。

2. 承接主体持股比例和股东权利。根据《实施方案》规定，充实社保基金的国有企业划转比例统一为企业国有股权的10%，社保基金会及各省（区、市）国有独资公司等承接主体作为财务投资者，享有所划入国有股权的知情权、收益权和处置权，不干预被划转企业日常生产经营管理，一般不向被划转企业派出董事。

基于承接主体的股东地位特殊性、持股比例和股东权利等方面的分析，承接主体对被划转企业不能实施控制、共同控制和重大影响，承接主体对社保股权的会计核算不适用《企业会计准则第2号——长期股权投资》，应当适用《企业会计准则第22号——金融工具确认和计量》。

（二）社保股权的金融工具分类归属原则

财政部2017年修订发布《企业会计准则第22号——金融工具确认和计量》《企业会计准则第23号——金融资产转移》《企业会计准则第24号——套期会计》和《企业会计准则第37号——金融工具列报》（以下简称“新金融工具相关会计准则”）以来，至2021年

1月1日,执行企业会计准则的企业开始全面实施新金融工具相关会计准则。

新金融工具相关会计准则引入了业务模式和合同现金流量特征分析的概念,由旧准则下的“按照持有金融资产的意图和目的”进行分类,修改成“根据其管理金融资产的业务模式和金融资产的合同现金流量特征”进行分类。根据《实施方案》规定,对划入的国有股权,社保基金会及各省(区、市)国有独资公司等承接主体的收益主要来源于股权分红。除国家规定须保持国有特殊持股比例或要求的企业外,社保基金会及各省(区、市)国有独资公司等承接主体经批准也可以通过国有资本运作获取收益。由此可见,承接主体作为财务投资者,管理社保股权的业务模式不以出售为目的,以获取股权分红为主要收入方式。

承接主体需对持有的社保股权进行分类,在社保股权分类中主要涉及以下两方面的问题:

1. 承接主体同时持有上市企业社保股权和非上市企业社保股权,是否需要分类处理?按社保股权是否上市进行分类,承接主体可能同时持有两类社保股权:上市企业社保股权和非上市企业社保股权。上市企业社保股权存在公开市场,公允价值比较容易获得,具有较强的交易性。《实施办法》规定承接主体具有处置权,若承接主体对社保股权的持有目的为近期出售或短期获利,在新金融工具相关会计准则可以分类为“交易性金融资产”进行核算。但笔者认为,承接主体作为财务投资者,持有上市的社保股权不以交易为目的,以获得股权分红收益为主;同时需履行划转工作中有关禁售期的义务,以期长期持有且干涉企业的日常经营。因此,上市公司股权与非上市公司股权,对于承接主体来说持有目的并无不同,基于核算的一致性,上市企业社保股权应当与非上市企业社保股权一同分类。

2. 承接主体持有的社保股权应如何进行金融工具分类?承接主体对持有的社保股权可以指定为以公允价值计量且其变动计入其他综合收益的金融资产,也可分类为以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产。笔者认为,从承接主体持有社保股权的目的、业务模式和会计信息质量要求分析,应采用前者。主要基于以下考虑:

(1) 持有目的。分类为以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产,一般需满

足交易性的目的。根据实施方案的相关规定,地方企业国有股权划转工作比照中央企业办理。承接主体虽有处置社保股权的权利,但划转企业的名单、划转比例等事项一般由省级主管部门核定,股权交易需要报省级主管部门批准,承接主体持有社保股权并不以近期出售或短期获利为目的,因此不具有交易性。

(2) 业务模式。承接主体管理社保股权的职责,主要是维护社保股权的权益实现国有资本保值增值、及时收缴社保股权分红收益和对分红收益进行投资运作等方面,因此其业务模式为长期持有社保股权并收取被划转企业分红作为收益并进行投资运作。

(3) 会计信息质量要求。社保股权专户会计信息应与社保股权管理的业务模式相符合,客观准确地反映承接主体受托责任的履行情况,为承接主体掌握股权价值动态、资产收益情况以及主管部门开展绩效考核等提供依据。上市企业社保股权市价变动受证券市场影响较大,公允价值具有波动性,非上市社保股权企业因资产划转、资产置换等事项频繁而导致净资产也变动频繁。基于会计信息质量要求中的可比性、实质重于形式等考虑,将分红收益反映为承接主体的持有损益,被划转企业市价或净资产的变动反映为承接主体享有的净资产权益变动,更能客观反映承接主体受托责任。

综上,地方承接主体可将所持有的社保股权指定为以公允价值计量且其变动计入其他综合收益的金融资产,股权的分红计入当期损益,公允价值变动计入其他综合收益。

三、社保股权会计核算的主要问题

根据上述社保股权的新金融工具相关会计准则分类原则,以下对社保股权会计核算中具体操作问题进行讨论。

(一) 社保股权核算的科目设置

为准确反映社保股权初始成本、价值变动和分红收益,承接主体应当在资产类一级科目“其他权益工具投资”核算社保股权,“其他权益工具投资”下设二级明细科目“其他权益工具投资——成本”,反映社保股权取得的初始成本;“其他权益工具投资——公允价值变动”,反映社保股权公允价值的变动。权益类一级科目下“资本公积”反映社保股权初始入账成本;“其他综合收益”下设二级明细科目“其他综合收益——其他权益工具投资公允

价值变动”，反映社保股权公允价值的变动。损益类一级科目系“投资收益”，可根据需要下设“投资收益——持有其他权益工具投资产生的分红收益”，反映社保股权的分红收益。依据相关会计准则规定进行上述科目设置后，承接主体可根据自身核算准确性需要，增设辅助项目，按被划转企业进行核算。

（二）社保股权公允价值的认定

承接主体将社保股权指定为以公允价值计量且其变动计入其他综合收益的金融资产，根据会计准则规定，期末应以公允价值计量，使用的估值技术主要包括市场法、收益法和成本法。但是被划转企业股权公允价值很难获取：（1）除上市公司股权外，国有股权极少存在公开市场交易活动；（2）被划转企业数量众多，如浙江省有上百家，承接主体不可能对每家企业进行资产评估；（3）即使采用资产评估，企业类型多样，难以寻找相同或类似资产的重置成本。因此，采用估值技术不能满足公允价值计量的可行性和时效性。

按照公允价值层次的规定，在相关可观察输入值无法取得或取得不切实可行的情况下，可以使用第三层次输入值，即不可观察输入值。针对被划转企业股权的情况，建议按以下顺序获取社保股权的公允价值：（1）上市公司财务报告日的收盘价；（2）被划转企业最近公开交易市场上的股权价值；（3）被划转企业财务报告日或最近资产评估的股权价值；（4）被划转企业经审计合并财务报表中归属于母公司所有者权益（以下简称“归母净资产”）。

（三）社保股权期末账面价值的调整

实践中，由于社保股权企业公允价值获取困难，可采用经审计合并财务报表中的归母净资产作为计量基础。结合新金融工具相关会计准则要求，每年末，根据被划转企业合并财务报表中归母净资产的公允价值扣除“其他权益工具”中的“其他权益工具——优先股”、“其他权益工具——永续债”，对社保股权的账面价值进行调整。如公允价值升值，借方计入“其他权益工具投资——公允价值变动”，贷方计入“其他综合收益——其他权益工具投资公允价值变动”；如公允价值贬值，借方计入“其他综合收益——其他权益工具投资公允价值变动”，贷方计入“其他权益工具投资——公允价值变动”。

在新金融工具相关会计准则下，被划转企

业发行的优先股、永续债等，可按准则的要求划分为金融负债或权益工具。若被划转企业能够无条件的避免以支付现金或其他资产进行偿还的，分类为权益工具，否则分类为金融负债。优先股、永续债（即使在被划转企业报表中分类为权益工具）不是承接主体所享有的权益，不属于“归母净资产”。因此计算承接主体应享有的净资产权益时，需要以被划转企业合并财务报表中归母净资产扣除“其他权益工具”的金额，按净额乘以持股比例确认承接主体应享有的净资产权益。

（四）社保股权分红的核算

依据相关会计准则，持有期间，被划转企业宣告派发股利分红或者根据国有资本经营收益规定确认拟上缴社保股权收益时，承接主体按持股比例确认投资收益，借方计入“应收股利”，贷方计入“投资收益”；实际收到股利分红或社保股权收益时，借方计入“银行存款”，贷方计入“应收股利”。

个别被划转企业涉及多个国有股东，股权结构相对复杂，在下达划转通知后未完成全部社保股权工商变更登记工作。根据划转工作要求，若承接主体按基准日被划转企业归母净资产为基础进行入账处理，会出现“划转比例与完成工商变更登记的股权比例不一致”的情形，因此承接主体可能暂未进行社保股权入账处理；为保障承接主体享有社保股权的收益权，股权变更登记完成后产生的股权分红由承接主体持有，此时会出现“分红已收而权益未入账”的情形。

针对上述情形，承接主体收到的社保股权分红可能存在2种可选择的会计核算方式：先计入“其他应付款”，待社保股权工商变更登记工作完成后转入“投资收益”，或者直接将社保股权分红计入“投资收益”。笔者认为社保股权划转不以工商变更登记为生效要件，基于实质重于形式的原则，社保股权分红属于承接主体应享有的收益权，计入“投资收益”更为合适。

（五）双重持股情形下的会计核算

承接主体一般为地方国有独资公司，因历史原因或根据当地主管部门要求，既持有被划转企业10%的社保股权，又直接或通过子公司间接持有被划转企业一般性国有股权，在这种双重持股的情形下如何进行会计核算和报表列示，存在两种观点，一种认为应按“一致性”原则适用同一准则和会计核算方法，一种观点

认为应按“相关性”原则分别适用准则和会计核算方法。笔者认为，鉴于社保股权的特殊性要求，在承接主体合并报表层面应采用前一个观点，在承接主体个别报表层面应采用后一个观点进行处理。以下列举两种情形：

1. 被划转企业为承接主体合并报表范围的情形。此情形下，在个别报表层面对所持有的一般性股权和社保股权分别适用准则进行核算，在合并报表层面进行特殊调整。

例：承接主体持有被划转企业B公司10%国有股权，承接主体的子公司A公司持有B公司90%国有股权。在A公司个别报表层面，B公司股权按照“长期股权投资”成本法进行计量；在A公司合并报表层面，A公司“长期股权投资”与B公司“所有者权益”抵消，形成“少数股东损益”和“少数股东权益”。在承接主体个别报表层面，B公司股权计入“其他权益工具投资”；在承接主体合并报表层面，承接主体通过直接和间接持有B公司100%国有股权，实际不存在少数股东享有的权益，因此在A公司合并报表中形成的“少数股东损益”和“少数股东权益”与承接主体个别报表中的“其他权益工具投资”进行抵消处理。

2. 被划转企业为承接主体的子公司能够实施重大影响的企业的企业的情形。被划转企业不纳入承接主体合并报表范围，在个别报表层面对所持有的一般性股权和社保股权分别适用准则进行核算，在合并报表层面进行特殊调整。

例：承接主体持有被划转企业B公司10%国有股权，承接主体的子公司A公司持有B公司20%国有股权。在A公司个别报表层面，B公司股权按照“长期股权投资”权益法进行计量；在承接主体个别报表层面，B公司股权计入“其他权益工具投资”。在承接主体合并报表层面，承接主体通过直接和间接持有B公司30%国有股权，在个别报表中的“其他权益工具投资”调整至“长期股权投资”权益法进行核算。

（六）持股多层次情形下的会计核算

按照通知和办法内“企业规模的认定及划转口径以合并财务报表为准”的规定，承接主体按照被划转企业合并财务报表中的归母净资产计算所享有的净资产权益。由于国有企业改制重组的事项较多，在实践中一家被划转企业调整为另一家被划转企业的子公司，调整后出现承接主体同时持有母子公司2家被划转企业国有股权的情形并不少见。一般情形

下，为了避免重复划转和提高国有股权管理效率，承接主体会将子公司的股权进行无偿划转，持有母公司股权即可。在此情形下，承接主体的会计核算原则：1. 将子公司账面价值直接调整至母公司；2. 按子公司股权在无偿划转基准日的价值调整计入母公司。

例：承接主体同时持有两家被划转企业（A公司和B公司）10%国有股权，B公司成为A公司的子公司，承接主体将B公司10%国有股权无偿划转至A公司。方法一是将B公司股权的账面价值转入A公司进行辅助核算。如A公司和B公司股权账面价值以初始成本计量，则承接主体按原始成本进行辅助核算调整后，A公司入账净资产权益会偏离A公司在无偿划转基准日合并财务报表中应归属于承接主体的净资产权益。方法二是调整B公司在无偿划转基准日的账面价值，以调整后的账面价值转入A公司进行辅助核算。如A公司股权账面价值以初始成本计量，则承接主体享有的A公司入账净资产权益由两部分构成：A公司在划转基准日的原始成本，B公司在无偿划转基准日经调整后的账面价值。

如承接主体采用公允价值进行后续计量，可按无偿划转基准日A公司归母净资产对账面价值进行调整，则可解决上述两个方法带来的处理弊端：A公司入账净资产权益不会存在不同基准日的入账价值，经调整后的账面价值也能够真实反映承接主体在无偿划转基准日应享有的净资产权益。

作者单位 | 浙江省财务开发有限责任公司

持有待售非流动资产准则与其他准则衔接问题研究

季国民

为进一步与国际准则趋同，解决持有待售非流动资产实务操作问题，财政部于 2017 年颁布 CAS42——持有待售的非流动资产、处置组和终止经营准则（下文简称“持有待售准则”），为规范持有待售的非流动资产分类、计量和列报提供了明确的指引，大大提升了财务信息的有用性。然而在准则实施过程中发现，持有待售准则与其他准则，如固定资产准则、无形资产准则、投资性房地产准则、债务重组准则、非货币性资产交换准则等之间未能进行很好地衔接，造成准则之间内在逻辑不一致，同一交易事项由于适用不同准则，其账务处理也不同，给实务工作增加了一定的操作困难。本文以案例的形式，通过比较持有待售准则与其他准则处理问题的差异，提出改进建议。

一、持有待售准则与固定资产准则的衔接

（一）固定资产准则与持有待售准则适用边界划分的问题

固定资产准则与持有待售准则适用边界划分的问题，主要体现在固定资产处置环节。固定资产处置时通常有两种情形，一是固定资产有使用价值，可以出售、抵债或与其他企业资产进行交换等形式回收其价值；二是固定资产只有残值，其价值已经基本回收，这种情形的固定资产处置通常是毁损或报废。对于上述两种情形的固定资产处置，根据 2021 注会考试会计教材，将固定资产的处置分为三种类型。

第一类：固定资产有使用价值且符合持有待售类别的，按持有待售准则相关规定处理。

第二类：固定资产有使用价值出售，但不符合持有待售类别的，通过“固定资产清理”科目核算，最后“固定资产清理”科目余额转为“资产处置损益”科目，进入当期损益。

第三类：固定资产没有使用价值，属于毁损报废情形的，也通过“固定资产清理”科目核算，但“固定资产清理”科目余额转为“营业外收入”或“营业外支出”科目，进入当期

损益。

第一类和第三类情形，关于固定资产处置的账务处理，理论上和实务中不存在任何问题。但对第二类固定资产有使用价值出售，但不符合持有待售类别的情形，按固定资产准则处理，在理论和实务中都不存在争议。固定资产有使用价值并出售，在理论上通常符合持有待售类别，因为根据持有待售准则对持有待售划分条件的规定，一项非流动资产划分为持有待售必须同时满足两个条件，一是该资产在当前状况下可立即出售，二是出售极可能发生。当固定资产有使用价值并出售，说明该资产在当期状态下是可以立即出售，满足第一个条件；固定资产出售，说明出售极可能发生或已成为事实，满足第二个条件。因此当一项有使用价值的固定资产出售，理论上通常满足划分持有待售条件。实务中有使用价值的固定资产出售通常为企业闲置资产，满足可立即出售条件，实务中“出售”条件可能是书面也可能是口头，交易双方可能签订正式合同也可能是非正式合同，但是根据交易实质重于形式的原则，满足出售极可能发生的条件。下面结合具体案例分析：

案例背景资料：甲公司是一家从事大型煤矿开采的上市公司，公司日常采矿过程中需要大量工程机械设备，通常单项机器设备价值较高，并且设备更新换代较快。为了提高矿山开采效率，甲公司决定于 2021 年 5 月 10 日采购一台大型高效率机器设备 A，代替原有同功能旧设备 B，截至 2021 年 4 月 30 日，旧设备 B 原值 500 万元，累计折旧 300 万元，计提减值准备 50 万元，B 设备预计使用年限 10 年，截至 2021 年 4 月 30 日尚可使用年限预计 4 年，B 设备还有其使用价值且可以立即出售。

假设实务中存在较为特殊第二类情形，案例 1（案例背景资料如上）：甲公司与乙公司 2021 年 5 月 31 日签订一份不可撤销合同，甲公司将 B 机器设备出售给乙公司，实物交割日为 2022 年 7 月 31 日。该情况属于固定资产有

价值的出售，满足资产在当前状态下可以立即出售的条件一，但是不符合持有待售划分的第二个条件，出售极可能发生的时间限制，一年内完成交易，本案例交易完成时间为一年多。即使是该情形，甲公司在2021年5月31日至2021年7月31日之间，应当将B设备作为公司闲置的固定资产处理，要进行正常的折旧和减值处理。待2021年8月1日以后，满足划分持有待售第二个条件时，即一年内可以出售时，此时甲公司应当将B设备划分为持有待售类别，按持有待售准则相关规定处理，也不涉及“固定资产清理”科目的使用。

类似情形也可能存在甲公司与乙公司签订合同时间与实物交割时间非常短，案例2（案例背景资料如上）：甲公司与乙公司2021年5月31日签订一份不可撤销合同，甲公司将B机器设备出售给乙公司，实物交割日为2021年6月2日，签订后至实物交割仅2天时间。即使间隔时间很短，只要符合划分持有待售条件的，也应该按持有待售准则相关规定进行账务处理，而非通过“固定资产清理”科目。

综上所述，固定资产处置可以分为两类处理，对于有价值固定资产的“出售”，出售包括正常转让，还包括对外投资、债务重组、非货币性资产交换等多种形式，应该将该类账务处理索引至持有待售准则；对于没有使用价值的固定资产处置，按现行固定资产准则进行账务处理，因此只有在适用固定资产准则的情况下，才会使用“固定资产清理”科目，这样处理可以较好区分准则的适用情形，保持会计准则内在逻辑一致性。

（二）持有待售准则后续处置相关税费的账务处理

持有待售的非流动资产处置过程中发生的相关税费，如处置资产发生的运输费、装卸费、保险费等如何进行账务处理，固定资产准则规定处置过程中发生的相关税费通过“固定资产清理”科目过渡，最终结转损益，而持有待售准则并未像固定资产准则那样给出明确的指引。

本文认为持有待售非流动资产处置过程中发生的相关税费，应当在相关税费发生时进入“资产处置损益”科目，因为持有待售资产最终售价与账面价之间的差计入“资产处置损益”，将处置过程中的相关税费也计入“资产处置损益”，可以保持账务处理前后逻辑一致。

案例3（案例背景资料如上）：甲公司与

乙公司2021年5月31日签订一份不可撤销合同，甲公司将B机器设备出售给乙公司，售价为200万元，实物交割日为2021年7月3日，交割后乙公司当日支付货款，甲公司负责运输至乙公司指定地点，运费为2万元。假设甲公司4月和5月对B设备补提折旧9万元，合同签订日至实物交割日，每个资产负债表日，持有待售资产的账面价值与公允价值减去出售费用净额相等，不考虑其他税费的影响。其账务处理如下：

2021年5月31日满足持有待售条件：

借：持有待售资产	1410000
累计折旧	3090000
固定资产减值准备	500000
贷：固定资产	5000000

实际发生运费时：

借：资产处置损益	20000
贷：银行存款	20000

2021年7月31日实物交割日：

借：银行存款	2000000
贷：持有待售资产	1410000
资产处置损益	590000

二、持有待售准则与非货币性资产交换准则的衔接

持有待售准则与非货币性资产交换准则在涉及非流动资产交换过程中，也需要考虑准则之间衔接的问题。下面结合非货币性资产交换准则应用指南（2019）中例1进行阐述。仅为了描述问题，本文将应用指南（2019）中的例1进行简化描述，同时只体现甲公司的账务处理。

例1简化资料如下：甲乙两家公司为增值税一般纳税人，税率13%。甲乙公司于2×20年1月30日签订资产交换合同，约定甲公司以设备换乙公司办公家具，甲公司将办公家具作为固定资产使用。双方合同签订日即交割日，甲公司设备与乙公司办公家具当日的公允价值均为7.5万元，甲公司设备的账面价值为7.4万元（其中账面原价为10万元，已计提折旧2.6万元），双方均开具发票，计税价格为7.5万元，增值税9750元，且甲公司支付清理费1500元。不考虑其他因素影响。

甲公司的账务处理如下：

借：固定资产清理	85250
累计折旧	26000
贷：固定资产——设备	100000

银行存款 1500
 应交税费——应交增值税（销项税额） 9750
 借：固定资产——办公家具 75000
 应交税费——应交增值税（进项税额） 9750
 资产处置损益 500
 贷：固定资产清理 85250

借：固定资产——办公家具 75000
 应交税费——应交增值税（进项税额） 9750
 贷：持有待售资产 83750
 资产处置损益 1000

上述两种账务处理的差异主要体现在，使用“固定资产清理”科目还是“持有待售资产”科目，由于该业务符合持有待售类别，应该按持有待售准则处理。“固定资产清理”科目属于非流动资产类别，而“持有待售资产”属于流动资产类别，这样可以使持有待售准则和非货币性资产交换准则进行较好的衔接，保持了准则之间的内在逻辑一致性。

三、持有待售准则与投资性房地产准则的衔接

投资性房地产准则规定投资性房地产后续计量有两种模式，一种是成本模式，一种是公允价值模式。采用成本模式进行后续计量的投资性房地产符合持有待售类别划分条件的，应当按照持有待售准则进行分类、计量和列报。采用公允价值模式进行后续计量的投资性房地产符合持有待售类别划分条件的，应当按照持有待售准则进行分类和列报，计量仍然按照投资性房地产准则进行计量。采用成本模式进行后续计量的投资性房地产进行处置时，按照投资性房地产准则相关规定，售价计入“其他业务收入”，账面价值计入“其他业务成本”，处置费用也是调整“其他业务成本”。下面通过具体案例展示。

案例 4：甲公司是一家综合型物业管理公司，2020 年 1 月 1 日将自有的一处房产出租，公司作为投资性房地产核算，由于其后续计量不满足公允价值模式，采用成本模式对该出租房产进行后续计量。2020 年 10 月 1 日，甲公司由于经营现金流紧张，决定出售该房屋。同日甲公司与乙公司签订一份不可撤销合同，双方约定 2020 年 12 月 1 日办理过户手续，房屋售价 1000 万元，截至 2020 年 10 月 1 日，该投资性房地产账面余额 1500 万元，累计折旧 600 万元，假设不考虑其他相关税费，不考虑划分持有待售后每个资产负债表日，持有待售资产的账面价值与公允价值减去出售费用的差额。

按照投资性房地产准则规定其账务处理如下：

借：银行存款 10000000
 贷：其他业务收入 10000000

根据持有待售准则相关规定，企业主要通过出售（包括具有商业实质的非货币性资产交换）而非持续使用一项非流动资产或处置组收回其账面价值的，应当将其划分为持有待售类别。而该案例中甲公司换出的设备显然符合持有待售准则划分持有待售类别的规定，应当按照持有待售准则进行账务处理。首先将满足持有待售的非流动资产转为“持有待售资产”科目进行核算，然后按非货币性资产交换准则相关规定进行处理，而非使用“固定资产清理”科目。同时，清理费 1500 元也应该进入“资产处置损益”科目核算，甲公司应做如下账务处理：

在合同签订日，满足持有待售条件时：
 借：持有待售资产 83750
 累计折旧 26000
 贷：固定资产——设备 100000
 应交税费——应交增值税（销项税额） 9750
 发生设备清理费时：
 借：资产处置损益 1500
 贷：银行存款 1500
 实物交割时：



借：其他业务成本 9000000
投资性房地产累计折旧
6000000

贷：投资性房地产 15000000

由于上述案例中投资性房地产出售符合持有待售准则持有待售类别划分条件，按照持有待售准则规定其账务处理如下：

借：持有待售资产 9000000
投资性房地产累计折旧
6000000

贷：投资性房地产 15000000

借：银行存款 10000000

贷：持有待售资产 9000000

资产处置损益 1000000

通过上述两种不同的账务处理分析，可以发现同一交易由于适用准则不同，造成账务处理不同。依据投资性房地产准则影响的“其他业务收入”和“其他业务成本”，而依据持有待售准则影响的是“资产处置损益”，尽管二者对“营业利润”影响结果相同，但是由于其使用会计科目不同，该信息在利润表中列报项目也不同，为报表使用者提供的会计信息也不同。因此，准则之间若不能进行很好的衔接，就会造成会计信息不可比，降低会计信息的有用性。

四、持有待售准则与债务重组准则的衔接

债务重组准则中涉及到用非流动资产抵债的情形下，也需要考虑与持有待售准则衔接的问题。本文结合债务重组准则应用指南（2019）例1进行分析。例1案例简单描述如下：2×20年6月18日，乙公司因向甲公司购买一批商品，形成一笔金额为95万元的应付账款。2×20年10月18日，双方签订债务重组合同，乙公司以一项作为无形资产核算的非专利技术偿还该欠款。该无形资产的账面余额为100万元，累计摊销额为10万元，已计提减值准备2万元。10月22日，双方办理完成该无形资产转让手续，甲公司支付评估费用4万元。假设不考虑相关税费。

债务人乙公司10月22日的账务处理如下：

借：应付账款 950000

累计摊销 100000

无形资产减值准备 20000

贷：无形资产 1000000

其他收益——债务重组收益

70000

由于上述乙公司抵债的无形资产符合持有待售准则持有待售类别划分条件，应当于2×20年10月18日划分为“持有待售资产”，按持有待售准则规定，乙公司账务处理如下：

2×20年10月18日账务处理：

借：持有待售资产 880000

累计摊销 100000

无形资产减值准备 20000

贷：无形资产 1000000

2×20年10月22日账务处理：

借：应付账款 950000

贷：持有待售资产 880000

资产处置损益 70000

通过对比两种账务处理方式，影响损益的科目不同，进而对利润表列报也产生影响。

此外，财政部2019年4月30颁布财会〔2019〕6号“关于修订印发2019年度一般企业财务报表格式的通知”（以下简称通知），对相关报表项目的使用范围进行了说明。通知中规定，债务重组中因处置非流动资产产生的利得或损失应该在“资产处置损益”科目列示。显然，债务重组准则应用指南（2019）例1乙公司的会计处理使用“其他收益”，与通知中的规定相违背，不同规定之间未能前后保持逻辑一致性。而按照持有待售准则规定的处理则能避免上述问题，不仅保持准则之间内在逻辑一致性，维护准则的权威性，也提升了会计信息质量。

综上所述，持有待售准则与其他准则之间衔接的问题，不仅涉及会计科目使用的问题，还涉及财务报表列报的问题。因此，保持准则之间的内在逻辑一致性，做好准则之间的衔接工作，不仅有利于保持准则的权威性，也可以规范实务操作的统一性，最终提升财务信息质量，更好的服务于投资者。

作者单位 | 福州大学至诚学院

新金融工具准则对信托公司非标业务财务报表的影响研究

安凯

近年来，资产管理业务的风险逐渐显露，表外项目越来越受到监管层的重视。为了与国际会计准则（IFRS）接轨，财政部于2017年修订发布了《企业会计准则》第22号、23号、24号和第37号，统称为“新金融工具准则”，也被称为中国版IFRS9。新金融工具准则实现了与IFRS9的趋同，并要求于2018年1月1日起实行。在此之后，配合《关于规范金融机构资产管理业务的指导意见》（简称“资管新规”）以及《信托公司资金信托管理暂行办法（征求意见稿）》，信托公司开始对新准则进行了不断探索与实践。由于准则切换涉及复杂的账务处理，以及对于公司基础设施建设要求较高，企业会计准则后续规定针对不同类型企业分别设定了三个生效日期，对于非上市企业，最晚生效日为2022年1月1日。新金融工具准则已经发布多年，期间伴随着“资管新规”和《信托公司资金信托管理暂行办法（征求意见稿）》的发布，信托公司业务的开展受到较大影响，尤其是非标业务。监管机构对于信托资金运用的风险监控，达到了前所未有的重视程度。本文通过对新金融工具准则主要修订内容的研究，揭示出其对信托公司非标业务财务报表的影响，并在一定程度上定量分析其对于非标业务财务报表的影响范围。通过金融资产的分类、减值与估值、净值及准则转换日的具体分析，详细阐述其影响过程、影响因素及涉及的风险，并提出应对措施，为信托公司的新金融工具准则实践提供参考。

一、新金融工具准则对非标业务财务报表的影响

（一）对金融资产分类的影响

此前金融资产分为四类，其中三类有较为明确的资产范围及定义，即以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产、持有至到期投资、应收账款。第四类为可供出售金融资产，包括除上述范围内的其他金融资产。新准则对上述资产进行了重新分类及定义，新的类别分别为以摊余成本计量的金融资产（AC）、以公允价值计量且其变动计入其他综合收益的金融资产（FVOCI）以及以公允价值计量且其变

动计入当期损益的金融资产（FVTPL）。最大的改变为兜底科目的改变，将两类不影响损益的资产均归类于FVTPL，这使得以公允价值计量的金融资产比重增大。

针对分类的方法，主要涉及合同现金流量测试（SPPI），能够通过SPPI测试的项目，即分类为AC，如无法通过SPPI测试，则分类为FVOCI或FVTPL，这将视具体情况而定。对于大部分信托公司而言，存在的债务工具及权益工具较少，无法通过SPPI测试主要分类为FVTPL。在理论层面，这将使得需要估值的金融资产规模大幅上升，财务数据能够更好地反应金融资产风险的变化。同时，这也对信托公司的估值能力形成挑战。

（二）对于减值的影响

1. 风险阶段划分产生的影响。对于分类为AC的金融资产，新准则要求在财务报表日进行减值测试；对于分类为FVTPL的金融资产，在财务报表日进行估值。对于分类为FVOCI的金融资产，如为债务工具，则进行减值测试；如为权益工具，则进行估值。对于涉及减值的资产，减值方法由从“已发生损失法”改变为“预期损失法”。已发生损失法仅在项目发生逾期或者项目本金及收益无法收回的情况下计提信用减值损失。预期损失法则是根据资产的风险阶段（三阶段），分别计提未来12个月或全生命周期的预期信用损失。即使项目未发生风险，划分为阶段一的项目，也需按照违约概率（PD）计提预期信用损失。这将导致未来年度的信用减值损失大幅增长，降低企业的利润水平。在金融资产正常回收结束后，已计提的信用减值损失将会释放，该金融资产的盈利情况将会恢复实际水平。

针对新金融工具准则对于金融资产风险阶段的划分，目前信托行业没有一个统一的标准，各家信托公司均在实施新准则的过程中自行搭建其风险阶段划分的规则。这使得各家信托公司对于同一风险情况的项目阶段划分不一致，对于同一风险情况计提的减值准备不同。信托公司间对比来看，未必能正确反映出金融资产的风险情况以及减值准备情况。同时，金融资产风险阶段的划分包含了强烈的人

表1 阶段二ECL测算

年数	每年现金流	PD	LGD	ECL	折现率	折现后ECL
第一年	10,000,000.00	0.10%	20%	2,000.00	5%	1,904.76
第二年	10,000,000.00	50.02%	20%	1,000,500.00	5%	907,482.99
第三年	110,000,000.00	62.25%	20%	13,695,397.77	5%	11,830,599.52
合计						12,739,987.27

为主观判断，这为信托财产的利润调节提供了机会。

目前，信托公司的非标业务大部分为债权类业务，该类业务普遍具有明确的未来现金流，可以通过 SPPI 测试，归类为 AC。因此，新金融工具准则中，对于利润影响最大的内容为金融资产减值产生的影响。没有统一的三阶段划分标准，使得财务报表不能够准确揭示非标业务信托资产产生的利润及其包含的风险。

2. 阶段二未来现金流估计的影响。针对划分为阶段二的非标业务投资，需要对其整个存续期间的预期信用损失计提减值准备。具体方法为根据业务实际情况，对其未来现金流进行估计，同时确定适用的违约概率 (PD)、违约损失率 (LGD)、预期信用损失 (ECL) 及折现率，将其预计的每期 ECL 折现，将折现后的 ECL 计提预期信用损失。对于未来现金流的预测具有极大的主观性，可能会产生人为操纵信托财产利润的可能性。

（三）对于估值的影响

如果非标业务无法通过 SPPI 测试，则会被分类为 FVOCI 或者 FVTPL。目前信托公司无法通过 SPPI 测试的非标业务基本属于 FVTPL 范畴，需要在资产负债表日进行估值，这将增大对于利润表的波动。多年来，信托公司的业务一直以非标业务为主，其估值能力远不如公募基金等金融机构，新金融工具准则对其估值的要求是一项很大的挑战，也是信托行业发展的一个机遇。

对于非标业务的估值方法，目前信托公司主要采用预计未来现金流的方法，该方法与减值阶段二的方法类似，区别主要为无需预估 PD、LGD 等参数，并且需要为全部分类为 FV 的金融资产进行未来现金流预测。由于估值一般为每月进行，因此对于了解项目情况的及时性要求较高，否则难以正确揭示金融资产的收益及风险。

（四）对信托财产净值的影响

资管新规要求信托产品定期披露净值（净值 = 信托资产 - 信托负债）。一般信托负债属于各项费用，金额较为固定，因此影响净值最大的因素即为金融资产的计量金额，即减值和估值。减值和估值的波动直接影响着净值的波

动，因此，如果减值和估值能够正确反映出金融资产的状况与风险，则能够使资金使用情况更加透明，投资者能够更及时地了解项目的风险以及资金的安全性。对信托业的长期发展起到积极意义。

（五）对准则转换日信托财务报表的影响

根据目前的监管规定，信托公司于 2022 年 1 月 1 日开始启用新准则记账。在准则转换日，信托财务报表需要从旧金融工具准则切换至新金融工具准则。旧准则的金融资产主要为成本法计量，其总体账面价值约为其成本价；新准则为摊余成本法后计提减值，以及估值计量。因此在准则转换日，分类为 AC 的金融资产会由于减值的影响使得信托财产利润及净值减少；分类为 FVTPL 的金融资产，出于谨慎性原则需谨慎估计其未来现金流。总体来看，FVTPL 的估值结果亦会小于旧准则下账面价值。

二、信托公司的应对措施

（一）金融资产分类

针对新金融资产分类，信托公司需要制定详细的科目转换规则。新准则下的分类方法就现行准则发生了极大变化，需同时结合《企业会计准则》及《资管新规》的要求，也需要会计人员对信托产品结构、底层投资标的的经营和财务状况、投资退出方式等有深入了解，但从目前各家信托公司分类的转换完成进度看，还需进一步强化知识转移，并且需要针对细分业务类型进行标准优化和统一。

（二）减值

减值方面，减值计量涉及到风险偏好设置、参数设定及风险阶段划分，需各公司或者信托行业制定标准。

新准则下，摊余成本法核算的金融资产需计提预期信用损失。底层资产的风险阶段划分、违约概率 (PD)、违约损失率 (LGD)、违约风险暴露 (EAD) 和前瞻性调整等参数需信托公司根据业务特点进行设定并及时调整，形成一套可作为减值计量基础的量化风险偏好体系。

根据会计准则对于三阶段的定义，阶段一为信用风险未显著增加的金融资产，阶段二为信用风险已显著增加、但尚未发生实际减值的资产，阶段三为已经存在发生信用减值损失证据的资产。其中阶段三的判断较为明确，即有应偿还的本息无法按时偿还，实际发生了减值损失。阶段一与阶段二的判断较为模糊，如何判断信用风险是否已经显著增加，没有统一的判断标准。如因政策原因，监管对房地产

行业资金投放实施强监管政策，导致房地产行业发展放缓甚至萎缩，大部分房地产企业面临营收下降、存货大幅贬值，息税前利润难以支持偿还银行贷款或其他外部融资的情况。在这种情况下，符合阶段二的定义，应将房地产业务划分为阶段二，但对其行业内占据市场份额较多、实力较强，凭借自身能力能够化解市场风险的企业，其自身符合阶段一的定义。对于这种外部环境较差，自身内部环境能够克服外部环境的企业，其既可以分类为阶段一，也可以分类为阶段二。不同阶段的划分对于信托财产的利润及净值影响较大，为利润调节提供了机会。

例如1亿规模的非标业务投资，距离未来到期时间为3年，融资成本为10%，每年付息。假定LGD为20%，如分类为阶段一，PD为0.1%，则阶段一预期信用损失（ECL）为（1亿+1亿*10%*3年）*20%*0.1%=2.6万。如分类为阶段二，每年边际违约概率（MPD）分别为0.1%、50%、62.3%，折现率为5%，则阶段二预期信用损失（ECL）约为1274万（表1）。由此可见，不同阶段的划分，对于信托财产利润影响极大，可能会产生利润操纵的风险。

针对减值阶段的划分，可将银行业贷款五级分类作为参考。银行业贷款五级分类分别为正常类、关注类、次级类、可疑类和损失类。其中正常类为未发现明显风险的业务；关注类为未发生逾期，但是存在对偿还贷款具有不利因素的业务；后三类为借款人已经发生无法保证按时足额偿还本息的情形。这三种情况的划分，与新金融工具准则的三阶段定义较为相似，然而银行业贷款五级分类具有更大的优势。例如银行业五级分类对其逾期情况具有明确定量的标准，在本息正常支付的情况下，分类为正常类。在本息在应付日期未支付的情况下，90天之内认为其并未产生实质性逾期，分类为关注类。如本息超过90天未支付，则认定为发生了逾期事实，根据具体情况分类为后三类中的某一类。明确的定量标准，使得全行业对于资产类别的划分依据相同，宏观来看能够较为清晰地反映出全行业的资产状况，微观来看能够清晰反映出各个银行的资产状况，并具有可比性。同时，较为明确的划分标准使得报表使用者能够较为明确地理解该资产目前的状况以及其包含的信用风险。银行贷款五

级分类已经实施多年，具有较为完善的应用体系和实践验证，对于新金融工具准则的三分类划分是一个质量较高的参考标准。

在未来信托公司针对新金融工具准则的实践中，可参考银行贷款五级分类的定量标准，制定公司层面的分类规则，甚至在行业层面制定统一的分类定量规则，以规范新金融工具准则下金融资产计量的准确性，更好地实现新金融准则制定的初衷，使财务报表反映的信息更加透明化，更好地反映内在的风险，保障金融系统稳健发展。

（三）估值及未来现金流的预测

非上市股权估值模式需逐层穿透投资标的，且根据实际用款人所处行业等具体选择估值方法。估值方法的使用需兼顾会计准则及信托公司展业需求，也需会计人员与业务人员进行充分沟通，掌握科学合理的估值方式，并动态了解投资标的底层经营情况、财务状况及风险变化，进一步完善估值模型并更新、修订估值结果。

针对以公允价值计量的金融资产和划分为减值阶段二的金融资产，其未来现金流的预测为影响财务报表最主要的因素。未来现金流的预测需结合项目实际情况人为判断，无法制定统一的预测标准。在实际工作中，财务人员实现未来现金流准确预测的可能性较低，需非常了解项目情况的业务人员进行此项工作。因此，业务人员不仅要能够做好项目的承揽和承做工作，还需要懂得如何预测项目未来现金流，这对信托业务人员提出了更高的从业要求。

（四）工作协同

鉴于以上信托公司应当采取应对措施的复杂性，无法由信托财务部门单独实现，信托公司需要在转换新准则的过程中加强公司部门间的工作协同，信托财务部门、IT部门、风险部门以及业务部门共同协同，可成立专项工作组，专门负责新金融工具准则转换相关工作，确保全人员对新金融工具准则的理解达成一致，更好地实现新旧准则的转换，以及新金融工具准则的后续计量。

作者单位 | 光大兴陇信托有限责任公司

主要参考文献

1. 王秀玲. 浅谈新金融工具准则实施的目的和意义. 会计师. 2019(08)
2. 高诚, 汪猛, 张璋. 新金融工具准则下非标资管产品的计量与估值. 中国注册会计师. 2020(11)
3. 冀果. 我国贷款五级分类方法应用研究. 山东大学. 2008

提升政府部门财务报告质量的认识与思考

| 韦海妮

一、当前政府部门财务报告质量存在的主要问题

在我国，无论是行政单位还是事业单位实际上都担负着一定的管理公共事务、提供公共服务、维护和实现社会公共制度等方面的公共管理职能。该职能的履行将对经济、政治、社会、文化、生态等方面产生深刻的影响。就此



意义上分析，政府部门财务报告质量理应得到社会各方面的关注和重视，但遗憾的是，多年来社会的关注度还存在差强人意的地方，尽管2017年实施《政府会计准则——基本准则》后，会计信息质量得到了一定程度的提高，但在工作中我们发现，当前政府部门财务报告质量仍存在不少亟需解决的问题。

1. 会计基础工作不规范。会计基础工作是会计工作的基本环节，也是经济管理的重要基础。2019年3月财政部新修改的《会计基础工作规范》针对会计基础工作中比较薄弱的环节，如填制会计凭证、登记会计账簿、编制会计报表等作出了具体的规定，但在工作中我们发现，会计最基础的工作环节仍存在不规范的地方，如打印出来的记账凭证无主管、记账、复核人签字；已经发生的经济业务或事项未及时进行会计核算；部分资产未纳入单位会计账

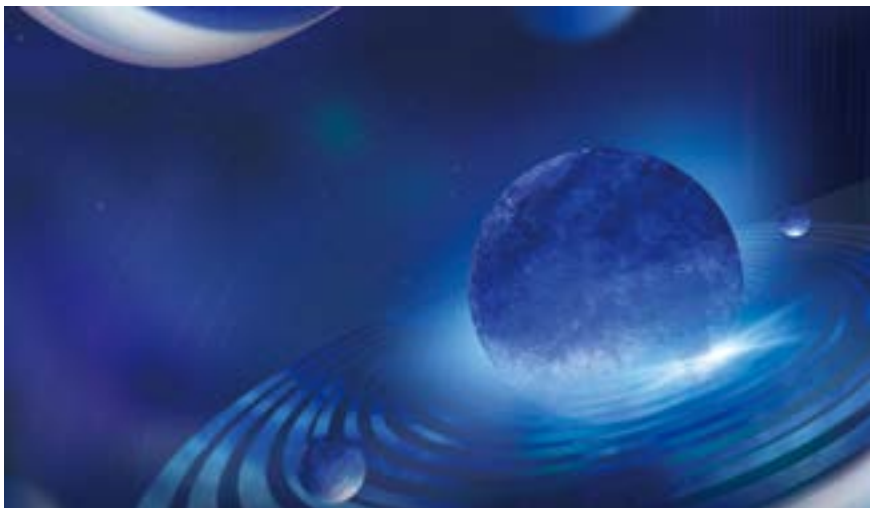
簿或决算报表统一反映；账表不符，账实不符；往来账款项长期挂账，未及时核对和清理；原始凭证不齐全、填制要求信息不规范；已交付使用的固定资产未办理竣工决算手续，未按照估计价值转入固定资产，仍挂在“在建工程”科目列报等。“基础不牢，地动山摇”，不规范的会计基础工作，难以编制出好的会计信息质量。

2. 内部控制制度执行不到位。《行政事业单位内部控制制度规范（试行）》自2014年实施以来，大部分的政府部门能结合自身的业务性质和特点，建立了内部控制制度并施行。但在工作中我们发现，部分单位执行不到位，监督检查存在走过场的问题。部分单位内控机制缺乏相互支持、相互制约，约束力和监督力的作用不够明显；有些单位未能根据形势的变化适时修正和完善内控制度，岗位设置、权责分配、业务流程等方面没有形成相互制约相互监督的制衡机制。近年来屡查屡犯的单位领导私欲膨胀，贪污挪用公款、虚报冒领，出纳人员利用管理上的漏洞和职务上的便利，携款潜逃等问题时有发生。

3. 政府部门的资产有待于清查核实。资产是政府部门提供公共服务的物质基础，也是编制资产负债表的核心要素。长期以来，政府部门对资产是重采购、轻管理、家底不清、资产不实、账实不符的现象比较普遍。有的单位甚至不纳入财务统一核算、统一管理。如某单位二级机构购买了2000万元的理财产品，既未经过批准也未纳入单位财务统一核算反映；到期应报废的固定资产，不及时处理，仍列在账上反映，如某厅局信息中心到期应报废的固定资产占比达到20%。资产不实将严重影响政府部门编制财务报告的质量。

4. 财政部门监督检查的力度有待加强。会计法律法规规定，地方各级人民政府财政部门管理本地区的会计工作。长期以来，财政部门对推动本地区政府部门执行会计法律法规、准则制度、加强财政财务管理的监督检查、

规范管理、杜绝漏洞、提高财政资金的使用效率、全面推进财政深化改革作了大量而卓有成效的工作，成绩有目共睹。但根据相关情况反映，当前，各级财政部门监督检查的重点仍然是政府部门单位的预算管理、会计师事务所执业质量等方面，对政府部门财务报告信息是否真实、准确、完整的督促检查涉及很少。没有外部督促检查的压力，必然会降低自我提高完



善的内生动力，这也是当前政府部门财务报告质量不高的原因之一。

5. 会计人员的专业技术和职业素养有待进一步提高。编制政府部门财务报告是一项系统性、复杂性的改革，财务报告的质量如何，重要的因素在于会计人员的能力和水平，加之新的政府会计准则实行的是“双会计核算基础”，财务会计采用权责发生制，核算的内容更加广泛和复杂，专业素质要求越来越高，这就需要有一支高素质的会计人才队伍。但是一些政府部门单位的会计从业人员基本没有接受过财务专业高等教育，也没有接受过系统的专业性的岗位技能培训，拥有中高级会计职称的数量稀少。一些政府部门单位的会计从业人员流动性不大，很多人一干就干到退休，这些人员安于现状、不求上进、不主动接受新知识、不主动充实提高自己，工作粗心大意，玩忽职守。一些政府部门单位尤其是基层单位缺乏会计机构和专职会计人员，有的身兼数职，有的安排人员兼职代理记账，有的聘请代理记账人员。会计人员的知识结构、专业技术和职业技能老化，难以适应新的政府会计体系改革的需要，影响政府部门财务报告的编制质量。

二、提高政府部门财务报告质量的对策建议

按照国家会计法律法规、制度的规定编制和提供真实、准确、完整的财务报告信息既是政府部门的一项法定义务，也是提升内部管理水平的有效手段。政府部门作为公共资源使用者，应当按照会计法律法规和准则制度的要求加强会计核算和预算管理，确保财务报告信息真实、准确、完整。并强化财务报告信息的分析和结果运用，为外部监管和内部管理提供信息支持。对如何提升政府部门的财务报告质量，提出以下几点对策建议。

1. 强化会计主体领导的责任意识。在我国，政府部门领导的重视和支持是某项工作得以顺利实施的重要保障。政府部门作为公共资源的使用者和享用者，长期以来单位领导更多的是把精力放在争项目、争资金上，而忽视如何通过加强财务管理提高资金使用效益、防范贪污腐败、提高单位公共服务水平的作用，在决策上也很少利用会计信息作为依据。领导对单位财务管理工作的重视不够，把控不严，实质上是责任意识没有落实到位。因此，提升政府部门财务报告质量必须强化会计主体单位领导的法律责任意识，把财务管理寓于单位各项业务管理当中，确保国家的会计法律法规、准则制度在本单位得以严格执行。同时，要对会计人员给予更多的人文关怀，关心会计人员的成长，充分调动会计人员工作的积极性和主动性，为规范财务、预算管理，提升财务报告质量，夯实组织保障。

2. 纳入政府年度绩效考核内容，调动内生动力。近年来，各级人民政府为加快财政支出进度，提高财政资金的使用效益和效率，在全面开展财政资金绩效管理的基础上，将财政支出的占比纳入政府对政府部门年度考核的指标内容，客观上取得了一定的效果，单位领导对财政资金支出进度的重视程度得到了一定的提高。但支出进度的真实性和可靠性如何？一些部门有没有为了指标考核要求，采取一定的技术手段人为处理了一些问题？我们认为值得商榷。此外，我们在工作中也发现，“三公”经费中的培训费、会议费，由于受额度的制约，一些单位为了完成上级任务的要求，并未按规定的要求真实反映，而列入“其他商品与服务支出”或“其他支出”中核算等。财政支出进度寓于单位财务管理之中，单纯地考核支出进度占比，易给一些单位为满足考核指标要求，隐匿财政支出的真实性，给财政资金带

来潜在的风险。为确保财政支出和财务报告质量真实、准确、完整，建议各级政府将政府部门的财务报告质量纳入年度绩效考核指标，以增强政府部门强化财务预算管理的主动性、提高财务报告质量的内生动力。

3. 建立财政部门监督检查的常态化机制。政府财务管理是改善政府内部管理的核心，高质量的政府综合财务报告信息是促进公共资



源有效配置的重要保证。而要提高政府综合财务报告质量，必须从治理政府部门财务报告质量着手。在我国，财政部门实施会计监督是全方位的，处于牵头和主导地位。提升政府部门财务报告质量，迫切需要财政部门强化监督检查，此外，开展政府部门财务报告质量监督检查，也是财政监督机构在全面深化改革的大背景下转变工作方式的客观需要。为此，财政监督机构可根据政府会计体系特点和财政财务管理的需要，结合地方的实际，建立起对政府部门财务报告质量监督检查的常态机制，对影响财务报告质量的行为加以惩戒，切实杜绝弄虚作假现象，努力营造良好的财务报告质量监督检查的大环境。

4. 充分发挥社会监督的作用。随着“四个全面”战略的深入实施，财政部门面临的改革与发展任务日益繁重，在人力、物力不足的情况下，要全面开展政府部门财务报告质量监管检查，有必要通过政府购买服务的方式，发挥会计师事务所社会监督的作用。注册会计师在参与会计信息质量监督检查方面有着独特的技术优势，近年来在参与财政财务改革、财政资金使用绩效评价、财政“三农资金”使

用效益的监督检查等方面发挥了不可或缺的作用。在实施政府部门监督检查的基础上，加大社会监督的力度，可以营造政府和社会监督双重压力的外部环境，发挥监督检查的震慑作用。从而促使政府部门自觉加强财务、预算管理，不断提升自身财务报告质量。

5. 加强政府部门会计人才队伍建设。政府会计人员既是政府部门财务报告的生产者，也是财务报告的负责人，在提升财务报告质量过程中扮演十分重要的角色。实施权责发生制政府综合财务报告制度改革，需要政府单位对财务管理系统进行调整，单位财务人也由过去单一的收支报账业务向全面统筹部门财务管理转型，这就迫切需要建立一支高素质的政府会计人才队伍。单位领导应重视会计人才队伍建设，选优配强财务人员。比如，改革和完善政府会计人才评价和激励晋升机制，支持和鼓励会计人员参加当地拔尖会计人才培养，引导督促单位财务人员加强专业能力提升，充分发挥财务人员在财务预算管理中的作用，强化财务人员的责任担当；要采取专家授课，集中轮训辅导、继续教育等方式，加强对会计人员专业理论和技能培训，提高能力和水平。有条件的单位，可招录一些高层次会计人才，激活会计人才队伍，为政府会计改革和发展提供高素质的会计人才支撑。

作者单位 | 广西中医药大学附属医院广西国际壮医医院

注册会计师从事政府专项债财务评估业务的现状、问题及对策

浙江省注册会计师协会课题组

政府专项债券是项目收益与融资自求平衡的专项债券，其特点是以项目本身的收入来还本付息，并不直接增加地方政府的财政负担，能够化解地方政府的存量债务，在优化债务结构、降低债务风险、使得隐性债务显性化等方面发挥了重要作用，有利于地方政府隐性债务风险的发现和控制，遏制地方政府违法、违规举债行为。因此，政府专项债券正逐步成为地方政府融资的重要工具。根据 2021 年政府工作报告，新增地方政府专项债券 3.65 万亿元，优先支持在建工程，合理扩大使用范围。2021 年专项债券的发行规模较上年 3.75 万亿元的专项债券发行规模少了 1000 亿元，但较 2019 年仍大幅增加了 1.5 万亿元。由于现阶段一些相关制度尚不完善，政府专项债在发行过程中也出现了一些问题，存在诸多风险隐患，比如发行增速过快、监管机制缺失、与地方基建融资需求的匹配度不够等问题。为此，2020 年 11 月 4 日，财政部发布了《关于进一步做好地方政府债券发行工作的意见》，从不断完善地方债发行机制提升发行市场化水平、科学设计地方债发行计划维护债券市场平稳运行等七大方面，对现行发债机制进行完善，并对第三方专业机构的关注提出了更加严格的要求，提出“第三方专业机构应当进一步强化市场化意识，按照市场化、规范化原则做好地方债发行工作，积极推动地方债市场发展”。会计师事务所作为第三方的专业机构，在地方政府专项债券发行过程中起到了非常重要的作用。从形式上来讲，会计师事务所的评估报告是项目发行审核必需的材料之一；从内容上看，政府专项债券是项目收益与融资自求平衡专项债券，那么项目预期收益和融资平衡情况自然是重中之重，会计师事务所就是要对政府专项债券的资金自平衡状况进行评估并出具报告，其重要性不言而喻。但是由于相关配套制度不完善、行业标准缺失、责任风险未明确等原因，注册会计师在从事政府专项债财务评估的实践中仍存在诸多问题和困难，因此，研

究注册会计师在政府专项债财务评估的现状、问题及提出相关的对策建议具有重要理论和现实意义。本课题通过对浙江省参与地方政府债发行评估事项的事务所进行调研，对注册会计师在政府专项债财务评估的现状、问题进行梳理，并提出相关的对策建议，以期能为政府部门和事务所解决注册会计师在政府专项债财务评估的难题。

一、浙江省政府专项债发行的现状

（一）浙江省政府专项债发行数量和规模

近年来，浙江政府专项债的专项债发行规模发展迅速（见表 1），2015 年专项债的发行额度为 839 亿元，2020 年激增到 1933 亿元；而一般债的发行则呈现下降趋势，从 2016 年最高的额 1901 亿元下降到 2019 年最低的 676 亿元。

从专项债的发行占债券总发行额度的比重来看（图 1），专项债的发行占发债总额度的比例从最低的 2015 年的 37.39% 上升为 2020 年的 67.05%。

从新增债券的发行额度来看，如图 2 所示，2015 年至 2020 年，浙江政府专项债券新增发行额增长十分迅速，从 2015 年的 39 亿元增长到了 2020 年的 1709 亿元，每年的新增专项债券发行额呈增长趋势，表明浙江政府专项债券发行的资金规模增长和速度都在逐年提升，为浙江经济建设提供更多的增量资金；与之相对的，虽然浙江政府新增一般债券发行额度仍然呈现上升趋势，但每年的增量相对来说较低。专项债券发行额不仅增长迅速，其在发行政府债券的占比也高速提升，逐步成为浙江政府发债的主要渠道。由此可见，专项债正在逐步成为政府发债的主要方式，为浙江的发展和建设提供了强大的资金支持。

（二）浙江省政府专项债发行项目类型

图 3 是 2018-2020 年浙江政府专项债发行数量前五的项目大类。虽然每一年的发行类型状况相差较大，不过三年总计而言，社会

表1 2015-2020浙江政府专项债的发行规模（亿元）

年份	一般债	专项债	合计
2015	1405	839	2244
2016	1901	1682	3583
2017	565	994	1559
2018	680	982	1662
2019	676	1342	2018
2020	950	1933	2883

注：数据来源于专项债券信息网，www.zhuanxiangzhaiquan.com

表2 2018-2020年浙江省政府专项债发行数量前五的项目类型及金额（亿元）

年份	社会事业	保障性安居工程	市政和产业园基础设施	交通基础设施	生态环保
2018	24	40	8	15	11
2019	0	159	0	8	1
2020	381	114	153	90	96
总计	405	313	161	113	108

表3 涉及政府专项债财务评估的法规目录

日期	文件名称	文号
2014年9月21日	国务院关于加强地方政府性债务管理的意见	国发〔2014〕43号
2017年6月2日	关于试点发展项目收益与融资自求平衡的地方政府专项债券品种的通知	财预〔2017〕89号
2018年12月20日	地方政府债务信息公开办法（试行）	财预〔2018〕209号
2020年11月4日	关于进一步做好地方政府债券发行工作的意见	财库〔2020〕36号

事业、保障性安居工程领域、市政和产业园的基础设施三类项目的政府专项债券发行数量位居前列。其中，保障性安居工程领域的政府专项债券项目每年的数量都较多，在这大类中，棚户区改造的项目最多，这也从一个方面体现了浙江省政府近几年较为关注的领域。

表2列示了2018-2020年浙江政府专项债的项目类型的具体年度分布，从中可以看出相比较2018和2019年，2020年各类专项债的发行数量都有大幅的提升。

2018-2020年浙江省政府专项债发行数量以及资金规模高速增长，根据相关法规对于地方政府专项债券发行的要求，地方政府专项债的发行需要由第三方机构出具财务评估报告，因此也促进了会计师事务所作为第三方机构的参与。

二、浙江省注册会计师参与政府专项债财务评估的现状

（一）事务所参与专项债财务评估的相关法规

自2014年国务院发布《国务院关于加强地方政府性债务管理的意见》（国发〔2014〕

43号），中央政府对于地方政府举债给出了具体的举债融资机制，指出“没有收益的公益性事业发展确需政府举借一般债务的，由地方政府发行一般债券融资，主要以一般公共预算收入偿还。有一定收益的公益性事业发展确需政府举借专项债务的，由地方政府通过发行专项债券融资，以对应的政府性基金或专项收入偿还。”这是政府第一次提出政府专项债，自此地方政府的专项债开始发行。为了规范第三方机构参与政府专项债的发行和管理，政府也出台了一系列的法规，如表3。

上述法规中，财政部2017年89号文件《关于试点发展项目收益与融资自求平衡的地方政府专项债券品种的通知》规定了“融资平衡情况需要由独立第三方专业机构进行评估，并出具专项评估意见”。财政部2018年发布的第209号文件《地方政府债务信息公开办法（试行）》中规定省级财政部门应当在新增专项债券发行前，提前5个以上工作日公开包括第三方评估信息在内的相关信息，包括财务评估报告，其重点是项目预期收益和融资平衡情况评估。上述两个文件提到的第三方中介机构包括会计师事务所，为注册会计师从事专项债券财务评估工作提供了法律依据。2020年11月4日，财政部发布了《关于进一步做好地方政府债券发行工作的意见》，对第三方专业机构的工作提出了更加严格的要求，规定“律师事务所、会计师事务所等第三方专业机构应当勤勉尽责，根据项目实际情况出具专项债券法律意见书和财务评估报告，对所依据的文件资料内容进行核查和验证，并对出具评估意见的准确性负责”。

从上述文件可以看出，财政部门对第三方专业机构，特别是会计师事务所参与政府专项债的财务评估给出了法律上的依据。现实中，为了将政府专项债的财务评估与资产评估在概念上区别开来，同时避免因“评估”的特定内涵所产生的责任，注册会计师往往将这项评估工作称之为“财务评价”，其实质内容则是相同。上述法规虽然给出了会计师事务所参与政府专项债的法律依据，但是这些法规、文件大都是宏观性的文件，缺少注册会计师从事政府专项债财务评估的具体要求相关的指导性、实操性的文件，对于注册会计师提供评估报告的要求、应承担的责任等都没有具体的说明。因此，急需具体的实操性文件来为注册会计师从事此项工作提供工作指南。

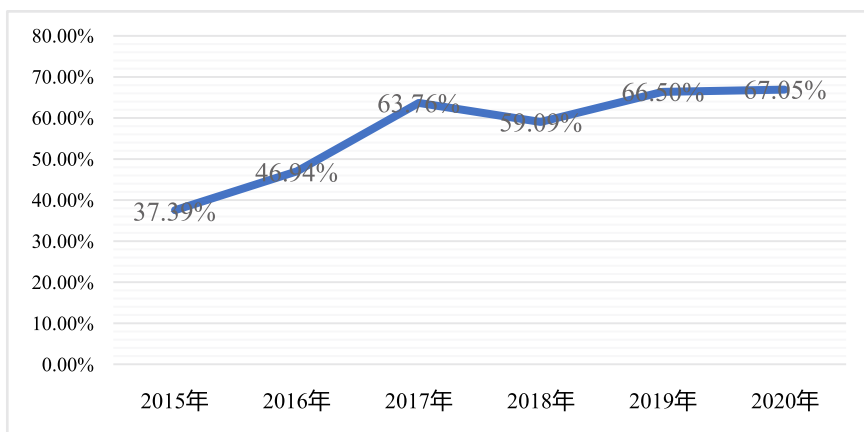


图1 2015-2020年浙江政府专项债发行占债券总额的比重

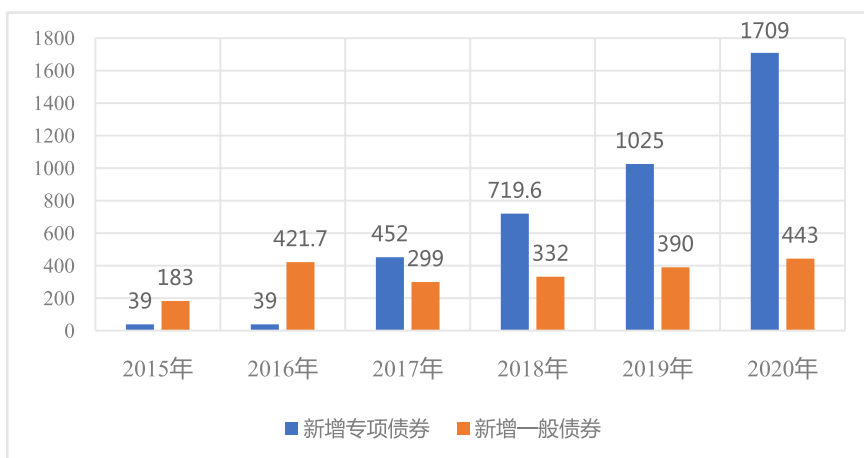


图2 2015-2020年浙江省政府新增发债额度

（二）会计师事务所参与情况

1. 会计师事务所参与政府专项债财务评估的类别。会计师事务所参与的政府专项债的财务评估主要涵盖交通基础设施领域、能源领域、农林水利领域、生态环保领域、社会事业领域、城乡冷链物流基础设施领域、市政和产业园区基础设施领域、国家重大战略项目领域、保障性安居工程领域、其他公益性建设项目等九大类，具体内容如表4所示。

根据调研的结果显示，目前会计师事务所承接政府专项债的项目类型虽然各有差异，但大部分事务所集中在交通基础设施领域、生态环保、保障性安居工程这几个类型。主要原因是：第一，这几个类型的政府专项债的数量占政府专项债整体的大部分；第二，会计师事务所承接项目类型具有专一性，由于事务所对以往承接过的项目类型已经积累了一定的相关行业知识，所以事务所往往会选择以往承接过的项目类型。

2. 会计师事务所参与政府专项债的情况。目前会计师事务所承接政府专项债财务评估的业务正处在发展阶段，参与的会计师事务所数量较少，主要是一些规模较大的会计师事务所来承接业务。通过调研，其中几家具有代表性的会计师事务所承接政府专项债的大体情况如表5所示。从这几家会计师事务所的参与情况来看，相较于政府专项债券开始发行的时间来说，大多数会计师事务所开始承接政府专项债券项目的时间较晚。此外，各会计师事务所累计承接的数量也相差较大，事务所A、C、D累计承接的项目数量比较多，且平均每年承接数量也较多，说明这三家会计师事务所对于承接政府专项债券项目的意愿较强、积极性较高。在调研过程中，发现承接政府专项债的会计师事务所数量较少，且会计师事务所该业务的主要客户为老客户，说明目前注册会计师参与政府专项债发行的市场化程度仍比较低。

3. 会计师事务所参与的意愿和效果。根据对会计师事务所的调研显示（表6），政府对会计师事务所提供的政府专项债服务表示满意。并且站在会计师事务所的角度，大部分会计师事务所表示只要风险可控、项目合理，都愿意承接政府专项债业务，说明事务所对于政府发行专项债还是十分重视的，参与政府专项债财务评估业务的积极性也比较高。

三、注册会计师参与政府专项债财务评估的问题调研分析

在调研过程中，课题组跟会计师事务所交流发现会计师事务所参与专项债财务评估的过程中存在着许多问题，制约着评估工作的开展，比如会计师事务所参与政府专项债财务评估的性质属于咨询业务还是鉴证业务？以及由性质问题所引发责任和风险问题如何划分？数据的真实性、可靠性以及项目承接的时间效率如何保证？收费和报告是否有统一的标准？会计师事务所相关人才是否充足？政府的支持是否到位？这些问题的存在，严重影响了会计师事务所为政府提供服务的服务效率和水平，也成为了各个参与方希望改进的重点。

（一）参与政府专项债财务评估的性质问题

会计师事务所在承接政府专项债中所承担的主要责任是对预测数据合理性、有效性进行评估。具体责任主要是根据测算的可行性研

表4 事务所参与政府专项债的分类

大类	具体内容
1. 交通基础设施领域	铁路、收费公路、机场、水运、城市轨交、停车场等
2. 能源领域	天然气管网、储气设施、城乡电网
3. 农林水利领域	农业、水利、林业
4. 生态环保领域	城镇污水垃圾处理设施
5. 社会事业领域	卫生健康公共设施、教育、养老、文化旅游
6. 市政和产业园区基础设施领域	供水、供热、供气、地下管廊和产业园区基础设施
7. 国家重大战略项目领域	包括京津冀、长江经济带、“一带一路”、粤港澳大湾区、长三角一体化、海南深化改革开放、黄河流域生态保护和高质量发展
8. 保障性安居工程领域	老旧小区改造、保障性租赁住房、棚户区改造
9. 城乡冷链物流基础设施领域	

表5 会计师事务所承接政府专项债情况

	组织形式	第一次参与的时间	累计承接的专项债数量	评估中的专项债数量
事务所A	特殊普通合伙	2019	37	5
事务所B	股份制	2019	14	2
事务所C	特殊普通合伙	2017	100	15
事务所D	特殊普通合伙	2018	46	8

究报告对收入支出进行预测，判断收益是否能覆盖支出，一般仅考虑现金流，不考虑货币的时间成本，其中事务所比较看重客户偿债能力。

根据调研结果（表 7）可以看出，会计师事务所对于参与政府专项债“业务性质是否明确”都给出了“不明确”的答复，而对于将会计师事务所对于参与政府专项债审计业务认定为“咨询业务还是鉴证业务”时，所有的事务所都认为是“咨询业务”。

会计师事务所将政府专项债项目作为咨询业务而非鉴证业务，主要有以下几个原因：第一，会计师事务所评估政府专项债项目最重要的内容是测算收益是否覆盖本息，仅仅是一种咨询性质的服务；第二，如果将会计师事务所参与政府专项债项目作为鉴证业务，让事务所为整个项目的准确性、真实性、合理性背书，不可控性因素太多，注册会计师承担的风险太大，业务的工作量也过重，因此事务所将政府专项债项目作为咨询业务更为合理。

（二）评估报告缺乏统一的标准

根据调查结果（表 8），事务所承接政府专项债财务评估业务的汇报结果形式多样，以评估报告和一般性文字报告为主。会计师事务所主要按财政部门的报告大纲模板自行撰写评估报告，主要包括项目基本情况、项目概算及资金筹措、项目运营收益与融资平衡情况、

评估结论等内容。虽然事务所在政策指标分析等方面得到了政府的指导，但是财政部门的报告大纲只是框架性指导文件，而非实操性标准文件，评估报告缺乏统一的标准，导致报告格式不一致。

报告格式不统一可能会给事务所以及委托方带来不利影响，主要体现在以下两个方面：（1）对于事务所来说，无法系统、完整、全面地表述业务内容，且对于不同种类的政府专项债出具的评估报告的侧重点不同，评估报告缺乏统一的标准会加重事务所的工作负担；（2）对于委托方来说，由于缺少对报告格式和内容的统一规定，各个事务所出具的报告互不相同，也导致与委托方沟通报告与后续修改方面需要花费较长的时间与精力，严重影响了沟通的效率。因此，事务所承接政府专项债业务的评估报告需要统一的标准。

（三）参与政府专项债财务评估的风险问题

1. 数据真实性及可靠性的风险。首先，原始数据收集和理解比较困难。调查结果（表 9）显示，目前大多数会计师事务所的主要数据来源为项目单位提供的可行性研究报告中的测算数据。除了个别案例中，项目单位本身作为会计师事务所的年审单位，会计师事务所能获得可靠性较高的一手数据之外，大部分会计师事务所所在进行评估的过程中并没有一手数据。由于基础数据欠缺、数据收集渠道狭窄、来源较为单一，且项目收益与支出预测涉及的相关调查取样量有限，难以保证数据的真实性和可靠性。

其次，可行性研究报告涉及多个方面，特别是与项目行业相关的专业性数据繁多。调研过程中，会计师事务所中实际参与政府专项债券项目评估工作的人员表示，作为单纯的财务人员，在对可行性报告进行解读的过程中存在较大的困难，需要从大量数据报告中挑选出评估项目资金平衡情况所需要的财务数据，难度较大且花费时间长。

最后，由于会计师事务所对于政府专项债的评估工作基于诸多假设，未来事项的判断以及推测性假设等不确定事项较多，不足以支撑评估报告对数据的可靠性的保证。

2. 项目时间。根据调查（表 10）结果，事务所承接政府专项债业务到专项评估报告或财务评估报告完成的时间一般都在 1 个月内，对此，大部分会计师事务所都表示时间较

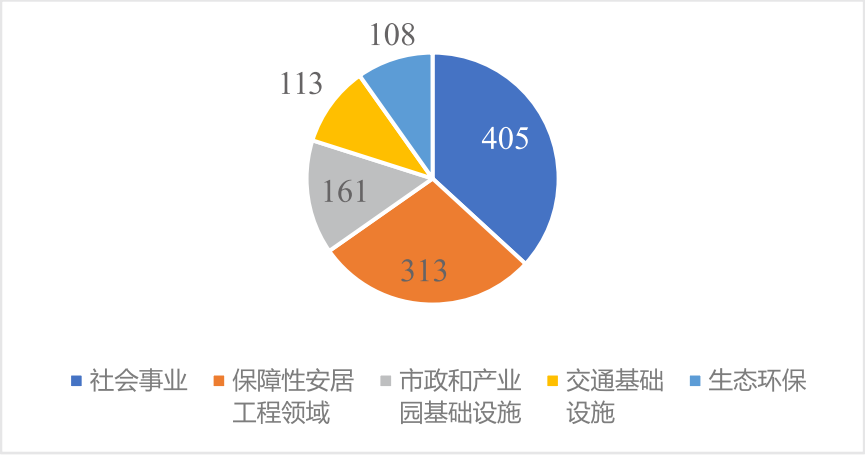


图3 2018-2020年浙江省政府专项债发行数量前五的项目类型及金额（单位：亿元）

表6 会计师事务所参与的意愿和效果

会计师事务所	参与的意愿	项目运行情况	政府满意度
事务所A	比较高	良好，偶有问题	比较满意
事务所B	比较高	良好，偶有问题	满意
事务所C	比较高	合格，有些问题	比较满意
事务所D	比较高	良好，偶有问题	比较满意

表7 会计师事务所参与政府专项债财务评估的业务性质问题

会计师事务所	业务性质是否明确	咨询业务或鉴证业务
事务所A	不明确	咨询业务
事务所B	不明确	咨询业务
事务所C	不明确	咨询业务
事务所D	不明确	咨询业务

为紧迫。虽然相对于鉴证业务而言，事务所承接政府专项债业务作为咨询业务要求较少，但是工作量较大，项目时间仍然非常紧张。而且通知项目开始到需要报告初稿给予的时间一般很短，甚至某些项目从通知项目开始到需要报告初稿仅一周时间，较大的时间压力可能对报告质量产生不利影响。

3. 收益难以覆盖本息。政府专项债发行失败的原因之一是项目收益不能覆盖本息，覆盖比虚增是注册会计师面临的主要风险。收益对融资本息覆盖比等于预计收益总额除以融资本息总额，因此收益不能覆盖本息的风险主要来自于以下两个方面：收益虚增和本息虚减。会计师事务所参与评估政府专项债所出具的财务评估报告，最重要的结论性就是各项目“实现项目收益和融资自求平衡”。因此，出现结论性错误可能会导致极其严重的后果。作

为责任方，会计师事务所应重视收益对本息的覆盖比。

（四）会计师事务所的收费问题

1. 会计师事务所缺乏收费的标准或者依据。根据调查结果（表 11），会计师事务所在承接政府专项债业务时的收费标准是根据事务所内部相关规定的收费标准。不同会计师事务所的收费标准不同，一般按单个项目员工承做项目的时间，即工作量，以及会计师事务所承接项目之前风险评估出的项目风险大小，来决定服务费用。对于一些规模较小的政府专项债而言，有些会计师事务所会采用“一口价”的方式。因此，事务所承接政府专项债业务缺乏收费标准或者依据来规范行业的服务费用。

2. 整体收费低于预期。调查显示（表 12），大部分事务所表示承接政府专项债业务时收取的费用较低，政府专项债财务评估的项目所给的时间期限短，但是工作量却很大，会计师事务所要在期限内完成必然需要投入更多的人员和其他资源，这就导致了成本的上升，但是与之相对的，完成政府专项债财务评估的收入却远低于预期。与付出不相匹配的收入使得地方政府专项债券项目评估成为了“吃力不讨好”的项目，较低的收费也使得会计师事务所在政府专项债券发行过程中的重要性被低估。收费低的原因主要有以下几点：（1）政府专项债业务并不是会计师事务所收入的主要来源，从占比来看微不足道，甚至部分会计师事务所仅仅因为长期合作的客户有这方面的需求而“顺便”承接该业务，因此事务所并不非常重视该项业务的收费；（2）部分会计师事务所表示，由于政府一般会选择当地的事务所或者以往合作过的事务所承接项目，他们的政府专项债业务客户主要来自于事务所本身其他主要业务的“老客户”，因此事务所对于这类询价的业务时，会选择给予适当的价格优惠，因此会计师事务所承接政府专项债的收费较其他业务而言更低；（3）由于没有统一的标准来规范报价，为获得标的，以招标形式承接业务的事务所往往会报出较低的价格，加之会计师事务所参与政府专项债财务评估这一行业处于发展阶段，参与的会计师事务所数量不多，单个会计师事务所降低报价会对整个行业的价格水平造成显著的影响，在行业竞争较为激烈的情况下，出现了整个行业的收费低于预期现象。

3. 附加条件的收费方式。由于政府专项

表8 会计师事务所承接政府专项债汇报情况

会计师事务所	汇报形式	可操作性	汇报的效果
事务所A	文字报告	较高	较好
事务所B	评估报告	比较高	一般
事务所C	评估报告	比较高	一般
事务所D	文字报告、PPT	比较高	一般

表9 会计师事务所数据来源与可靠性

会计师事务所	数据的可靠性	是否收取原始数据	数据依据
事务所A	比较可靠	大部分是	数据来源单一
事务所B	比较可靠	大部分是	有一手资料
事务所C	可靠性不足	否	数据来源较少
事务所D	可靠性不足	否	可行性报告

表10 会计师事务所承接政府专项债所需时间

会计师事务所	平均项目时间	是否紧迫
事务所A	1个月以内	较为紧迫
事务所B	1个月以内	较为紧迫
事务所C	半个月以内	紧迫
事务所D	1个月以内	较为紧迫

表11 会计师事务所承接政府专项债评估业务的收费情况

会计师事务所	收费依据	收费方式
事务所A	工时、风险程度等	统一报价
事务所B	工作量、风险	招标
事务所C	是否成功发行	直接报价
事务所D	工作量等	直接报价

债的发行可能会面临发债失败的风险，因此会计师事务所在承接政府专项债业务时，政府会选择在发行成功后才支付部分相关费用，这导致会计师事务所在此过程中承担过大的风险。调研过程中，部分会计师事务所表示，事务所只是根据项目的状况，评估发债项目的收益与融资平衡情况，评估报告并不能左右项目能否发行成功，因此不应该根据专项债券项目是否发行成功来决定是否付费。因此，这种附加条件的收费方式对于会计师事务所而言并不合理。

（五）专业人才问题

1. 缺乏相关的人才。会计师事务所出具专项债评估报告的数据来源主要是可行性报告，很多项目涉及工程类的项目，非专业人员对于其中的数据解读可能存在一定的困难。政府专项债服务的项目涉及到的行业较多，事务所如果想要具备每一方面的专业人才成本较高也不切实际。由于专项债财务评估涉及土地估值技术、工程造价技术，会计师事务所需指派具有足够专业胜任能力的人员执行项目，如土地估价师、造价工程师，必要时借助专家

工作。调研中，会计师事务所表示就目前承接的项目而言，部分为本地项目或事务所原有客户，对项目所在行业和项目本身有一定的了解基础，对于这些项目而言所内专业人员较为充足。但对于之前未涉及的行业或者领域，需要和政府以及相关项目的专业人员充分沟通，了解相关行业的专业知识后，才能进行评估（表13）。在此过程中，需要培养项目管理员、专业技术人员、政策研究人员，项目管理人员需要有动态跟踪管理项目、沟通对接协调等方面的技能和素养。对于事务所而言，承接政府专项债业务并不是其收入的主要来源，而且业务周期很短，因此大部分事务所表示更倾向于向专业人员寻求帮助，而非聘用相关专业人员。如对项目可行性研究报告中技术参数、标准配置、工艺流程等方面均需要专业技术人员的参与，并提供合规性、可行性、经济性等方面的明确意见。因此，大部分事务所缺乏既熟知专项债的相关知识，又能承担专项债财务评估业务的全面型人才。

2. 缺乏相关的评估方法、报告等培训。从会计师事务所首次参与政府专项债财务评估的时间、累计承接的数量等信息可以看出，会计师事务所承接政府专项债财务评估业务还在发展阶段，对于参与政府专项债发行的会计师事务所而言，该业务较为陌生。政府管理部门在出台相关政策后，参与事务所未进行完整、系统的培训，特别是关于政策内容，评估方法、报告标准的相关培训（表13）。一方面，如果会计师事务所在没有充分了解政策内容，评估方法、评估报告报告内容要求的状况下进行评估业务，可能会因为评估报告的内容缺失而需要进行报告的重新调整更改，加大会计师事务所的工作量，影响评估的效率和效果，甚至无法保证服务质量。另一方面，目前参与事务所数量较少，缺乏操作上的指导性文件和相关培训，很多会计师事务所即使想参与地方政府专项债券评估的工作，也因为不知道如何进行操作，或者因于规模缺乏足够的专业人员等放弃。

（六）政策支持不够

目前政府有相关制度文件比如《地方政府债券发行管理办法》明确规定第三方机构可参与评估，其他包括《中华人民共和国预算法》、《国务院关于加强地方政府性债务管理意见》（国发〔2014〕43号）、《地方政府专项债务预算管理办法》（财预〔2016〕155号）、《地

表12 会计师事务所承接政府专项债的收费高低

会计师事务所	收费高或低
事务所A	低于预期
事务所B	较低
事务所C	低于预期
事务所D	较低且越来越低

表13 会计师事务所人才及培训情况

会计师事务所	是否缺乏人才	需要哪些方面人才	培训情况
事务所A	是	政策研读	培训较少
事务所B	否	工程类专业人才	有过培训
事务所C	是	工程类专业人员	有过培训
事务所D	是	对各行各业专业知识有所了解的人才	基本没有培训

表14 会计师事务所承接政府专项债的政策支持

会计师事务所	政策支持情况	操作性政策	参与效果
事务所A	政策支持不足	缺乏	比较满意
事务所B	政策支持较不足	较缺乏	满意
事务所C	政策支持较不足	较缺乏	比较满意
事务所D	政策支持较不足	缺乏	比较满意

方政府土地储备专项债券管理办法(试行)》(财预〔2017〕62号)、《关于试点发展项目收益与融资自求平衡的地方政府专项债券品种的通知》(财预〔2017〕89号)、《财政部关于做好2018年地方政府债务管理工作的通知》、《财政部关于加快地方政府专项债券发行使用有关工作的通知》(财预〔2020〕94号)、《财政部关于地方政府专项债券项目资金绩效管理办法的通知》(财预〔2021〕61号)等。

目前出台的政策文件多限于框架指导,主要目的是明确中介机构需要对政府专项债出具报告,但具体的操作指引等实务性文件较少,这也是评估报告缺乏统一标准的最主要原因。对于此种现状,多数会计师事务所都表示政策支持不足,希望政府能完善相关政策,增加更具有操作指导性的文件以支持会计师事务所的此项业务(表14)。

四、会计师事务所参与政府专项债财务评估的政策建议

(一) 政府应明确会计师事务所参与政府专项债财务评估的业务性质

为了使得会计师事务所更好地为政府服务,首要问题是确定事务所参与政府专项债业务的性质。只有明确了评估报告的性质之后,才能更加清晰地界定参与各方的责任范围,便

于会计师事务所对于承接政府专项债财务评估项目的风险控制,避免承担过大的风险。政府相关部门应与行业协会、参与过政府专项债业务的事务所代表等商议,确定事务所参与政府专项债财务评估属于咨询类服务的定位,而非鉴证业务,并在相关政策文件中具体载明。

另外,责任划分的界限不清晰也是诸多事务所重点关注的问题,在目前事务所出具报告的性质尚未明确的情况下,难以合理区分事务所与其他相关各方的责任,事务所在此过程中也承担了较大的风险。政府部门与行业协会在确定事务所参与政府专项债业务的性质后,应根据性质明确会计师事务所应承担的责任范围和面临的风险,使会计师事务所在可预见的责任和风险下,提高服务质量。

(二) 政府专项债财务评估报告的标准制定

目前,财政部门的报告大纲只是框架性指导文件,而非实操性标准文件,对于评估报告的形式、应有的内容、篇幅等缺乏相关规定或标准。相关政府部门应尽快出台文件以形成评估报告规范,做到内容详实、表述严谨、结论明确。比如制定具体操作指引,引导未曾参与的会计师事务所根据操作指引承接政府专项债财务评估业务、规范承接和评估流程;明确评估报告应阐明的内容和形式,编制会计师事务所参与政府专项债项目评估报告大纲,并附上详细完整的项目评估报告模板作为参考。此外,还应当提高事务所与政府以及其他参与方的沟通效率,突出重点,提高事务所的服务水平。财务评估报告出具后,注册会计师应保持应有的执业谨慎,有针对性地阅读其他信息。

(三) 会计师事务所应加大对风险的控制

1. 提升数据的真实性、可靠性。会计师事务所参与政府专项债的评估,只是根据目前能取得的数据对项目预期收益和融资平衡情况进行现时点下的评估,因此事务所在评估报告中写明数据的来源,说明对于未来收益情况的预测仅为现时点下基于当前情况进行的测算。为增强数据的真实性、可靠性,注册会计师应在成本与时间允许的情况下尽量加强与工程人员的沟通协调,获取详细资料,根据假设条件仔细核实数据,并在报告中声明测算为假设情况。

2. 设定合理的项目时间。承接项目时间不宜过长,也不宜过短,过短可能会影响事务所的服务质量,过长可能会导致会计师事务所

效率降低，也会影响项目收支的时效性。目前事务所承接项目的时间一般较短，不够充分。相关政府部门与行业协会应与事务所以及项目委托方加强沟通协调，根据专项债本身的规模、复杂情况、事务所预计的工作量等进行分级，并且制定不同级别的专项债项目应给予的合理时间范围，给事务所合理的时间，以保证事务所的服务质量。

3. 增加风险评估。为了降低专项债券的收益不能覆盖本息的风险，注册会计师对项目预期收益和融资平衡情况进行评估时，除了上述数据真实性和时间上的风险之外，还要考虑其他的风险，比如若利率错误或未包括后期发行额度本息引发的利率风险、项目偿债计划与债券存续期不匹配引发的流动性风险、收益对融资本息覆盖比错误引发的偿付风险等。因此，会计师事务所在承接项目时，应充分评估项目各项风险，在为政府服务的同时，保证自己的合法权益。

（四）明确数据提供方的责任

会计师事务所对于政府专项债出具评估意见的主要依据和数据来源是项目单位提供的可行性研究报告。如果项目单位最后上交的材料中相关的内容或数据存在错误，使得材料需要重新修改上交、延误时间、甚至导致专项债无法顺利发行，应由数据提供方而不是会计师事务所承担相关责任。因此，为了提高各方合作效率、保护会计师事务所合法权益，应当以明确责任的划分。第一，相关部门与行业协会应积极完善相关政策，以文件形式明确对于数据的追责应延伸至数据的提供方，而不是中间环节的使用方；第二，会计师事务所在撰写评估报告时，对于所用数据应标明来源，方便项目单位确定数据提供方及责任方；第三，相关部门与行业协会应加强各个项目参与方的培训和指导，加强沟通，让项目参与各方明确自己应承担的职责范围，各司其职、相互协作，明确各方责任，提高服务水平。

（五）会计师事务所收费标准的确定

目前事务所对于政府专项债的收费水平相较于工作量来说较低，并且近年来有进一步降低的趋势，过低的报价可能导致劣币驱逐良币的现象，不利于会计师事务所参与政府专项债财务评估的健康发展。制定合理的行业收费标准是会计师事务所的重要诉求之一，相关部门与行业协会应积极推动制定事务所合理收费范围、承接业务方式、建立根据政府专项债

的具体情况制定的详细收费体系，使得事务所能够得到合理的报酬，保障事务所的利益，也能使得事务所参与政府专项债的评估更加规范化，促进其进一步发展。

（六）会计师事务所应加强人才培养和培训

首先，从政府角度来说，需要提升会计师事务所和其他相关的第三方机构对于政府专项债的认知，比如政策的推送、解答，案例化指引或培训等。其次，政府应定期对事务所进行培训，包括但不限于政策指导、人才培养，建立项目库、专家库等。由于政府专项债的项目种类多，涉及到各行业的专业知识，要求会计师事务所常备各个行业的专业人员显然不具备可行性，对此本文提出以下两方面的建议：（1）引导和培训会计师事务所人员，使得他们对政府专项债涉及的主要行业的基本情况有一定的了解；（2）政府部门和行业协会可以建立包含政府专项债券项目类型所涉及行业的专业人员在内的专家库，在会计师事务所需要的时候为其提供专业知识的咨询服务。服务可以采取现场指导或线上咨询等方式，使得更多的会计师事务所可以参与政府专项债项目评估，也能够提高会计师事务所的工作效率以及质量，推动政府专项债券的发展。

（七）政府对会计师事务所参与专项债财务评估的政策支持

政府相关部门与行业协会应尽快完善相关政策，支持事务所参与政府专项债发行业务，提高事务所为政府服务水平。第一，出台具体的政府专项债的评估操作指引，规范政府专项债的项目报告模板，制定统一的收费标准；第二，明晰注册会计师承接政府专项债的性质，并界定政府专项债业务各个参与方应承担的责任，明确责任边界，推动培训事务所以及专业人员的规范化，提高注册会计师的服务水平；第三，出台相关政策以规范政府专项债的发行、扩大政府专项债的规模，提高事务所承接政府专项债的收入来源。

作者单位 | 童联新 蔡文桥 卓逸潇 赵刚 余丽生

基于模糊关联规则挖掘算法的企业财务风险分析模型

马睿铮 韩静 张宏雷

企业财务状况是企业所有利益相关者包括经营者、债权人和投资者关注的焦点。在激烈的市场竞争中，任何企业都无法规避风险。在市场管理决策、金融保险业信用评级和投资决策中，应考虑金融危机预警和风险规避。此外，随着云计算、移动计算、大数据等技术不断发展，企业财务风险预警也迎来了飞速发展。企业财务风险管理的研究热点和难点是如何评估风险并及时预警。按照不同类别，风险管理方法可分为建模方法及智能计算方法。建模方法包括变量分析模型、Z-score 模型等。建模方法计算过程复杂，且模型可移植性差。智能计算类方法包括神经网络、支持向量机、粗糙集等。然而随着企业财务数据不断增多，海量数据给企业财务风险管理带来了诸多挑战，如存在假设多、无法处理海量数据、未考虑财务指标的时间波动及未来趋势等问题。为此，在研究了模糊关联规则基础上，本文对企业财务风险进行了分析，提出了基于模糊关联规则挖掘算法的企业财务风险分析模型，并对企业财务危机进行定性分析，从而预测企业财务风险，为企业规避风险提供借鉴。

一、相关理论分析

(一) Apriori 算法

Apriori 算法具有频繁模式的反单调性，常用格结构枚举所有可能的项集。Apriori 算法流程如图 1 所示。

此外，包含 d 个不同项的数据集可以同时生成 2^d 个频繁项集和 R 规则，有：

$$R = \sum_{k=1}^{d-1} \left[\binom{d}{k} \times \sum_{j=1}^{d-k} \binom{d-k}{j} \right] = 3^d - 2^{d+1} + 1 \quad (1)$$

(二) 基于时间序列的数据挖掘

时间序列数据挖掘是通过分析数据的时间特征来描述事件发展历程。需注意，时间序列数据可提取潜在的、不可预测的规则，且这些规则与时间特性密切相关。这些规律可以

用来预测时间数据的短期、中期或长期发展趋势。

令 Y 表示一个时间序列，则有：

$$Y = f(T, S, C, e) \quad (2)$$

式中： T 表示长期趋势，该预测值随时间的推移按一定的规律稳定地增加、减少或保持在一定水平； S 为季节性变化因素； C 为周期性变化因素； e 为随机项因素。

为了发现数据的规律性，需要对时间序列数据进行平滑和反季节处理。处理步骤如下：

步骤 1：估计长期趋势项 T ，得到季节变化项和误差项的乘积 $Se=Y/T$ 。对月度数据使用 6 月中心移动平均值来平滑数据，则有：

$$\hat{y}_{m6} = \frac{(0.5y_{t-6} + y_{t-5} + y_{t-4} + L + y_{t+4} + y_{t+5} + 0.5y_{t+6})}{12} \quad (3)$$

进一步，对季度数据采用 2 月中心移动平均值来平滑数据，则有：

$$\hat{y}_{q2} = \frac{(0.5y_{t-2} + y_{t-1} + y_t + y_{t+1} + 0.5y_{t+2})}{4} \quad (4)$$

移动数据表示为：

$$\frac{y}{\hat{y}} = S \times e \quad (5)$$

需注意，移动数据中无季节性，其中 S 是标准化的季节性因子。

步骤 2：去除误差项，估计季节项。首先，每月数据归一化如下：

$$zb_{im} = \frac{z_i \times 12}{\sum_{j=1}^{12} z_j} \quad (6)$$

同理，季度数据归一化如下：

$$zb_{iq} = \frac{z_i \times 4}{\sum_{j=1}^4 z_j} \quad (7)$$

步骤 3：去除原始数据中的季节性项，得到季节性调整后的数据。

(三) 模糊 FCM 聚类

令数据样本集为 $\phi = \{\phi(1), \phi(2), L, \phi(N)\}$ ，FCM 聚类算法通过最小化目标函数得到隶属度矩阵 $U = [\mu_{j,k}]_{c \times N}$ 和聚类中心 $v = [v_1, v_2, L, v_c]$ 。当聚类数目 c 不变时，FCM 聚类算法的目标函数可以表示为：

$$J(U, V, \Phi) = \sum_{q=1}^N \sum_{k=1}^c \mu_{q,k}^w \|\phi(kT) - v_q\|^2 \quad (8)$$

式中: w 是影响隶属度矩阵的模糊化指标权重, 有 $w \in (1, \infty)$ 。此外, $\mu_{q,k}$ 通常设置为:

$$\begin{cases} \sum_{q=1}^c \mu_{q,k} = 1, k=1, 2, \dots, N \\ 0 < \sum_{q=1}^c \mu_{q,k} < N, q=1, 2, \dots, c \end{cases} \quad (9)$$

令式 (8) 最小化, 则有:



$$v_q = \frac{\sum_{k=1}^N \mu_{q,k}^w \phi(kT)}{\sum_{k=1}^N \mu_{q,k}^w} \quad (10)$$

$$\mu_{q,k} = \frac{1}{\sum_{j=1}^c \left(\frac{\|\phi(kT) - v_q\|}{\|\phi(kT) - v_j\|} \right)^{\frac{2}{w-1}}},$$

$q=1, 2, \dots, c \quad k=1, 2, \dots, N$

式 (10) 无法得到解析解。FCM 聚类算法提供了一种近似求目标函数最小值的迭代算法, 具体描述如下:

步骤 1: 给出数据样本集 ϕ 、聚类数 c 和任意初始隶属度矩阵 U_0 。

步骤 2: 计算簇中心向量 v_q 。

步骤 3: 根据簇中心向量 v_q 重新计算隶属度 U 。如果 $q=j$, $\|\phi(kT) - v_q\| = 0$, 则 $\forall q \neq j$ 有 $\mu_{j,k} = 1, \mu_{q,k} = 0$ 。

步骤 4: 重复上述步骤, 直到满足给定的收敛指标。例如, $\|U_l - U_{l-1}\| < \varepsilon$, 其中 $\|\cdot\|$ 为范式, l 为迭代次数; ε 为终止迭代的索引。

根据以上步骤即可得到隶属度矩阵 U 和簇中心 V 。也就是说, 对于给定的聚类数目 c , 需要确定待识别的参数 v_q , 并且 v_q 可以通过最近邻启发式算法来确定。因此, 最近邻启发式算法下 v_q 的计算过程更新如下:

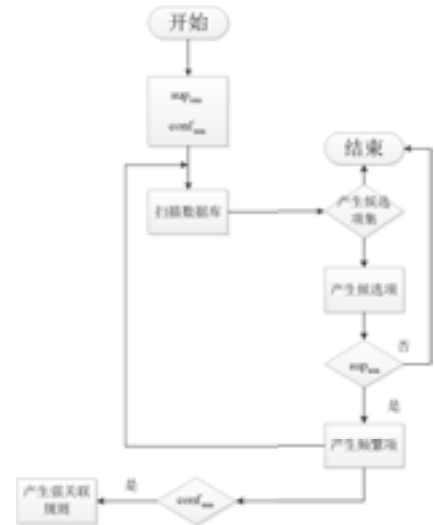


图1 Apriori算法流程

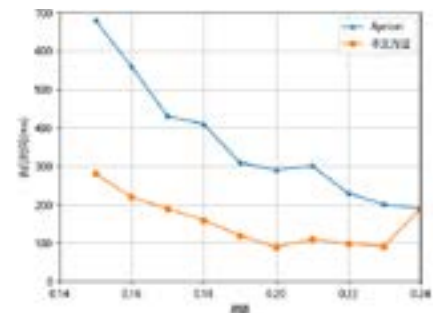


图2 不同算法运行时间对比结果

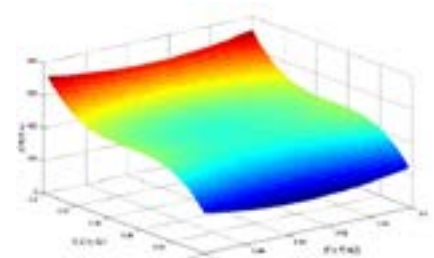


图3 不同阈值下规则数对比结果

$$v_q = \left[\frac{1}{p} \sum_{i=1}^p (c_q - c_i)^T (c_q - c_i)^{\frac{1}{2}} \right], q=1, 2, \dots, c \quad (11)$$

式中: p 是第 q 个簇的最近邻居个数, c_l ($l=1, 2, \dots, p$) 是 c_p 的每个最近邻居的聚类中心。

二、企业财务风险预警模型

(一) 财务指标选取及相关性分析

为了考察财务指标对企业财务风险的影响, 本文从企业盈利能力指标、企业经营能力指标、企业成长能力指标、企业偿债能力指标

表1 财务数据集相关信息

参数	公司数量	财务指标	数据记录
值	30	32	720

表2 相关性分析后选取的财务指标

序号	指标	序号	指标
1	净资产收益率	6	主营业务收入增长率
2	每股主营业务收入	7	净资产增长率
3	应收账款周转天数	8	速动比率
4	存货周转天数	9	现金流量比率
5	流动资产周转天数	10	净利润

表3 关键财务指标

序号	指标	序号	指标
1	每股收益	6	总资产增长率
2	净资产收益率	7	净资产增长率
3	应收账款周转率	8	流动比率
4	存货周转率	9	现金流量与销售收入比率
5	净利润增长率	10	资产经营现金流收益率

和企业现金流量指标中选取。在此基础上，对这些财务指标进行相关性分析后，剔除一些相关性很强的财务指标，简化模型。各财务指标的相关系数可由下式确定：

$$r_{x,y} = \frac{n \sum x_i y_i - \sum x_i \sum y_i}{\sqrt{n \sum x_i^2 - (\sum x_i)^2} \sqrt{n \sum y_i^2 - (\sum y_i)^2}}$$

(12)

式中：x 和 y 为两个变量，rx,y 为变量的相关系数，满足 -1 ≤ rx,y ≤ 1。当 |rx,y| = 1 时，x 完全线性相关于 y；当 rx,y = 1 时，x 完全正相关于 y；当 rx,y = -1 时，x 完全负相关于 y；当 rx,y = 0 时，x 和 y 不相关；当 -1 < rx,y < 1 时，x 和 y 呈线性关系。

进一步，排除高正相关或负相关的指标，以减少财务指标之间的共线性影响。

(二) 财务数据处理与重构

为了减少企业财务风险分析的偏差，有必要对收集到的样本数据进行清理，剔除所有财务指标的异常值。同时，根据下一步挖掘关联规则，需要根据财务风险等级对连续的财务指标数据进行离散化处理。

考虑到财务数据集由多个不同企业的财务数据组成，各财务指标变量基本处于正态分布。因此，正态分布中的等面积划分被用来离散连续变量。根据各变量分布函数的 1/5、2/5、3/5 和 4/5 分位数，将各财务指标变量离散为 5 个等级，分别描述为盲目阶段（等级 1）、迟缓阶段（等级 2）、错误行为阶段（等级 3）、危机阶段（等级 4）和消亡阶段（等

级 5）。

(三) 模糊关联规则数据挖掘算法

采用基于候选模式生成和测试的 Apriori 算法确定频繁模式集，首先对候选模式集进行并行化处理，从而得到时间序列数据。其次，将数据的连续属性进行离散化处理，从而确定相关模糊属性数据集。算法具体过程描述如下。输入：最小模糊支持度 supmin，最小模糊信任度 confmin；输出：关联规则集为 Sar。



- 步骤 1：令并行处理器为 p1, p2, L, pn;
- 步骤 2：将数据库划分为多个分区，并分配给不同处理器；
- 步骤 3：使用模糊 FCM 聚类算法对不同处理器进行聚类，并生成新数据集，同时，离散化属性得到时间序列，并依据 supmin 和 confmin 构造文档树；
- 步骤 4：对每个本地处理器执行计数操作；
- 步骤 5：根据本地计数计算全局计数，并生成输出规则集。

根据规则的前后属性所满足的时序约束对规则进行过滤，得到时序规则。运用规则的发展趋势来确定企业的危机程度，并对企业财务危机进行定性分析。通过计算危机系数，最终确定企业的危机阶段，实现对企业财务危机的定量分析。规则的低前因和高后因加剧了企业危机；否则，危机就会减少。如果规则总是处于第一阶段，企业危机相对较轻；如果在第三阶段，危机较温和；如果处于第五阶段，企

业就濒临破产。

进一步,引入危机系数来计算企业财务危机的具体程度:

$$F = F(\bar{x}_i, \sup(x_i), \text{conf}(x_i)) \\ = \frac{1}{n} \sum_{i=1}^n \bar{x}_i \sup(x_i) + \frac{1}{n} \sum_{i=1}^n \bar{x}_i \text{conf}(x_i) \quad (13)$$

式中: n 是规则数量, $\bar{x}_i$ 是离散化后的数据变量。



三、仿真及分析

(一) 数据集

本节选取某上市公司为研究对象,以2003年至2020年的年度和季度报表为数据来源,数据集相关信息如表1所示。共收集了32个财务指标。

(二) 数据处理

对选定财务指标的数据样本进行分类,剔除异常值。同时利用前文理论计算财务指标之间的相关系数,选取同一组财务指标中绝对相关系数较高的财务指标,其余指标根据财务风险水平进行离散化,得到重构后的财务指标数据库。最终选取的财务指标如表2所示。

进一步,将每家企业12个季度的财务指标汇总为时间序列,同时将离散化后的数据集作为关联规则挖掘算法的输入。此外,利用关

联规则对财务指标进行预测和危机预警。

(三) 实验对比及分析

图2所示为本文提出的算法和传统的Apriori算法的运行时间。可以看出,在不同的阈值下,本文所提算法具有更短的运行时间和更高的运行效率。

图3所示为不同阈值和置信阈值下的规则数对比结果。X轴表示支持度阈值,Y轴表示置信度阈值,Z轴表示规则数量。当选择不同的支持度阈值和置信度阈值时,可以根据财务指标库得到不同的关联规则。

表3所示为企业存在财务风险时频繁出现的关键财务指标。主要关键指标是判断企业是否存在财务风险的关键因素,其波动性决定了企业的风险水平。

本文对企业财务风险预测问题进行了研究与分析。提出了一种基于模糊关联规则的企业财务风险预警模型。在确定风险指标及对财务数据进行处理后,采用基于候选模式生成和测试的Apriori算法确定频繁模式集,并对连续属性进行离散化,得到新的模糊属性数据集。最后,根据规则的前后属性所满足的时序约束对规则进行过滤,得到时序规则。运用规则的发展趋势来确定企业的危机程度,并对企业财务危机进行定性分析,从而预测企业财务风险,为企业规避风险提供一定帮助。

作者单位 | 东南大学经济管理学院 河北工程大学管理工程与商学院

主要参考文献

1. 赵丽金. 基于财务报表的企业财务状况分析. 会计师. 2021(04)
2. 姚园媛. 大数据时代企业财务内部控制问题及优化建议. 纳税. 2019(31)
3. 宋鹏蛟. 企业财务风险分析与防范——以A集团为例. 科技经济导刊2021(12)
4. 严捷. 医药制造业财务风险预警研究——基于神经网络的实证研究. 财务管理研究. 2021(03)
5. 王岩, 张佩瑶. 基于模糊支持向量机上市公司财务风险评级——以高新技术产业为例. 会计之友. 2019(02)
6. 刘骅, 卢亚娟. 基于现金流视角的PPP项目财务风险预警研究. 财经论丛. 2018(12)

精耕细作 更好发挥政府投资引导基金的引领作用

麦巧梅

政府引导基金是政府希望解决创投企业股权融资市场失灵，又不希望以传统直接财政补贴的方式消耗大量财政资金而应运而生的基金种类。自2002年中关村创业投资引导基金成立至今，政府引导基金已经发展了20个年头，一些早期成立的基金也已进入退出期；从开始时的艰难起步，到2015年-2017年实现了爆发式增长，直至近年增长步伐方有所放缓。通过设立政府引导基金，使财政资金吸收和引导社会资本，是财政资金分配方式的重要创新，对支持产业优化升级起到了积极作用。但也有部分引导基金出现投向重复、偏离政策导向、资金闲置等问题，导致财政资金使用效益不高。

一、政府引导基金运营中的挑战

（一）内外部监管不足

1. 从外部监管来看，受限于体制机制以及专业知识方面的原因，政府直接监管不足。政府引导基金一般通过遴选基金管理公司作为普通合伙人，并将部分监管职能赋予基金管理公司，但基金管理公司作为投资人，既是运动员又是裁判员，监管效能和动力不高。部分地方政府通过所在地管委会实行项目前置审批程序或者通过委派投委会成员、观察员等角色参与基金投资决策。但因不是专职人员，时间精力有限，且投资项目千差万别，很难对投资项目有更深入的了解，从而影响到监管职能的发挥。

2. 从内部监管来看，由于财务及内审部门作为传统的监督管理部门，其财务总监及内审负责人往往由公司经营层任命，独立性有所欠缺，财务及内审的监督职能很难充分发挥。

（二）资金使用效益有待提高

1. 基金返投规模与地区经济资源不匹配。目前各级政府引导基金存在贪大求全现象，设立规模一般较大，但由于市场竞争激烈且政府一般要求所投资引导基金在属地有一定返投比例或者返投金额，而各个地区经济发展水平不同、产业发展程度有差异和项目资源分布不均，基金已落实的投资项目较为有限，很多资金尚未投出。

2. 基金募资到位至项目出资之间时间错位，导致资金闲置。财政资金一般采用一次性出资或者按约定时间和出资比例分两到三次出资，投资项目需要经历寻找、论证、立项、

尽调、可研、决策等一系列过程，从基金募资到位到完成项目出资有相当长的时间，若基金投资进度较慢，更是导致大量财政资金沉睡在银行托管户中或者只能购买指定的理财产品。

（三）基金投资效益有待改善

1. 从宏观层面来看，政府为追求当地经济的高质量发展、促进产业结构优化升级，普遍追求能快速提升当地经济发展的大项目，不少政府投资基金规定投资新一代信息技术、生物医药、高端装备制造等战略性新兴产业。政府投资基金包括国家级、省市级和区县一级政府等多层级主体，越往下一级政府投资基金，投资方向和领域越集中，越容易造成所在地基金投资方向重叠，重复投资，从而影响基金投资效益。

2. 从中观方面来看，一些地区经济发展相对落后，难以留住优秀基金管理人或者可选择基金管理人有限，容易造成所管理基金项目选择失败，从而影响基金运作。另一方面，一些优秀基金管理人得到政府投资基金青睐，管理基金数量过多资金规模过大，导致时间精力分散，也一定程度影响了基金投资效益。

3. 从微观层面来看，政府投资基金虽然按照市场化运作，但在项目流程管理和具体基金运作方面受一定政策性约束，基金投资出资及项目退出进度不完全按照市场化原则运作，也会对基金投资效益产生影响。

（四）风险管理机制有待健全

1. 投资方向和返投比例规定不清晰。各级政府一般对政府投资基金规定一定的投资方向和返投比例，但因缺乏实操性和实施细则，一些基金管理人通过巧妙设计绕过政府要求，导致相关规定不具有硬约束力。

2. 对基金管理人约束较少。政府一般对基金及基金管理公司规范和监管要求较多，但对基金管理人本身缺乏一定的约束性条件。私募基金是人才密集型行业，投资经理对所投资项目的发展情况、风险及潜力最为清楚。若原项目投资经理离职，对投资项目投后及退出管理将造成不可估量的影响，进而影响到基金的风险控制。

3. 缺乏强制退出机制。政府投资基金一般对本级及所投子基金存续期和退出期有明确规定，但随着早期成立的基金进入退出期，也出现相当数量的基金到期后仍无法完全退

出的情况。

4. 尽职免责机制不完善。政府投资引导基金具有国有属性，对基金资产负有保值增值责任，部分基金因担心承担国有资产流失的责任在投资时有所顾虑，缺乏尽职免责的相关条款和约定。

二、对政府引导基金管理的对策建议

（一）加大内外监督管理力度

1. 完善内部法人治理结构。国有企业所有权和经营权的彻底分离，建立现代化企业管理制度是趋势也是必然。政府投资基金具有国有属性，基金及对应的基金管理公司初步实现企业所有权和经营权的分离，但基金管理公司仍应完善法人治理结构，真正实现三权分立，使得决策权、经营管理权及监督权各司其职，以更好地发挥内部监督职能。

2. 充分发挥财务及内审的监督作用。在完善内部法人治理结构前提下，由董事会直接聘任财务总监及内审负责人并规定其向董事会负责，以更好地实现对经营管理层的监督作用，推动经营管理层更加勤勉尽职开展工作。

3. 推动外部监管形成合力，完善现有法律法规。政府应融合行业主管部门、税务、工商、基金业协会等外部机构的信息，实现信息共享，充分发挥外部监管的力量。

（二）提高资金使用效益

1. 设立政府投资基金时应做好可行性和市场前景分析。各地政府应根据所在地区产业发展情况及产业链配套设施发展环境，因地制宜，确定是否设立政府投资基金及设立的规模大小。尤其是区县一级，更要充分论证，量力而行，避免盲目跟风，为了设立投资基金而设立。

2. 适度调整财政资金出资方式。出资时，可以按照基金单个项目的投资进度，或按照储备项目投资进度进行出资，以最大限度减少基金闲置资金。财政资金出资投资基金有预算约束，可以在上年统一将基金投资纳入预算范围。

（三）提高基金投资效益

1. 加强统筹规划和顶层设计。建议由省一级主管部门建立统一协调机制，对省、市、县区一级设立投资基金进行统筹规划和顶层设计，从全省整体最优角度出发管理存量基金，对基金进行适度整合，以减少基金投资方向重叠、投资重复问题；谨慎规划新设基金，为存量基金补充供给，形成政策合力，保证地方政策目标的实现。

2. 营造适合基金人才发展的就业环境，提高本地区的投资吸引力。对于基金管理公司

核心团队人员给以住房、税务及子女教育等政策，鼓励团队成员落户当地；加大基金人才和后备队伍的培训力度，不断储备优秀人才。

3. 用市场化手段引导基金提高投资效率。通过制定科学的绩效考核体系，运用市场化手段引导投资基金发展；减少不必要的行政干预和审批，以提高基金投资决策响应速度和捕捉最佳退出时机，提高基金投资回报。

（四）完善风险管理机制

1. 进一步界定投资方向和返投比例及金额。根据投资方向等因素协商好维度和细化程度；明确返投比例及金额的计算标准，如应明确是以工商登记注册资本为准计算返投金额还是以带动产业链上下游企业产值等为计算依据。

2. 加强对基金经理的鼓励性或约束性管理。如对基金管理公司核心团队规定一定年限的服务期，公司管理费及核心人员薪酬与服务年限挂钩；对于市场化项目，采用基金经理强制跟投机制，以确保利益深度捆绑，对人员队伍的稳定性也有一定促进作用。

3. 健全强制退出机制。基金在协议中应明确提前终止条款，并设置明确的量化指标及促发条件。如募资社会资本达不到约定下限，未按约定时间开展业务、投资在规定期限内未达到进度要求，投资绩效不达预期等，基金可根据实际完成情况与预设目标的差距设置不同的退出期及退出条款，以最大程度保证财政资金安全。

4. 完善容错机制。股权投资是高风险的领域，对于正常投资过程中的投资风险和失败应该有一定的预期和容忍程度。政府投资基金应完善相应的容错机制，对尽职免责条款做出相应规定，以激发基金从业人员干事创业的积极性。

三、小结

政府投资引导基金作为一种创新财政资金使用手段，在推动地方政府产业经济发展、实现地方发展目标发挥了重要作用。在发展的过程中，也出现内外部监管不足、资金效益有待提高、投资效益有待改善及风险管理机制有待健全等问题。因此，要针对性提高对政府投资基金的内外部监管力度、提高资金使用效益、改善基金投资效益并不断健全风险管理机制，以期更好发挥政府投资基金政策性目标的同时实现财政资金的保值增值。

作者单位 | 国创基金管理有限公司

最新证券虚假陈述司法解释对注册会计师行业的影响

周艳 李昱 魏立

为落实中办、国办《关于依法从严打击证券违法活动的意见》，进一步保护投资者合法权益，畅通投资者权利救济渠道，2022年1月21日最高人民法院发布《关于审理证券市场虚假陈述侵权民事赔偿案件的若干规定》（法释〔2022〕2号，以下简称新司法解释），对2003年2月1日实施的《关于审理证券市场因虚假陈述引发的民事赔偿案件的若干规定》（法释〔2003〕2号，以下简称2003司法解释）进行了修改和完善。最高法民二庭负责人在答记者问中提出，新司法解释的修改和发布，是贯彻落实中央对资本市场财务造假“零容忍”要求，依法提高违法违规成本、震慑违法违规行为的重要举措。而与资本市场财务造假“零容忍”最密切相关的主体之一，就是会计师事务所。近两年来，监管机构对注册会计师行业监管力度提高和法院对会计师事务所涉诉判决增多，给行业造成较大冲击，行业面临前所未有的压力。那么，新司法解释的出台会给行业带来哪些影响，会计师事务所应该如何认识和把握新司法解释？本文结合司法实践，尝试回答这两方面问题。

一、起诉条件的放宽可能引发会计师事务所涉诉案件激增

（一）关于前置程序的取消

2003司法解释第6条规定，投资人提起证券虚假陈述民事赔偿诉讼，除要符合民事诉讼法的相关规定外，还必须“依据有关机关的行政处罚决定或者人民法院的刑事裁判文书”，该规定为证券虚假陈述案件设置了前置程序，即只有相关主体受到行政处罚或者刑事处罚后，投资人才能对其提起诉讼。而新司法解释第2条关于原告起诉条件的规定不再包含前置程序的规定，并且专门明确“人民法院不得仅以虚假陈述未经监管部门行政处罚或者人民法院生效刑事判决的认定为由裁定不予受理”。由于证券虚假陈述案件具有当事人众多、证据取得困难、专业知识复杂等特点，

在我国证券市场发展早期，为减轻投资者的举证负担，2003司法解释规定了前置程序。但从实践效果看，前置程序在减轻投资者举证责任、防范滥诉等方面发挥了重要作用，却也存在投资者诉权保障不足、权利实现周期过长等问题。为充分保护投资者权益，及时补偿投资者损失，新司法解释取消了前置程序，虚假陈述行为人是否被行政立案或者刑事立案、不管是否被行政处罚或者刑事处罚，都可以被起诉追究民事赔偿责任。投资者起诉条件的放宽，很可能引发对会计师事务所等证券虚假陈述责任主体的案件增加。

（二）关于信息披露义务人实施虚假陈述的相关证据

新司法解释第2条规定的原告起诉条件中，除须符合民事诉讼法规定的一般起诉条件外，还有很重要的一条是要求原告提交信息披露义务人实施虚假陈述的相关证据。对此，会计师事务所可以从以下两个方面解读：

1. 相关证据指向的主体为信息披露义务人。根据新司法解释第2条规定，原告提起证券虚假陈述案件，须提交信息披露义务人实施虚假陈述的相关证据，而不是每个虚假陈述行为人实施虚假陈述的相关证据。根据《证券法》第78条、第79条规定，信息披露义务人应为发行人、上市公司、公司债券上市交易的公司、股票在国务院批准的其他全国性证券交易场所交易的公司等法律、行政法规和国务院证券监督管理机构规定的其他信息披露义务人，会计师事务所等证券服务机构不属于信息披露义务人，但可以是证券虚假陈述行为人。因此，如果原告起诉会计师事务所，不须提交会计师事务所违法违规出具审计报告的证据，只要能够提交发行人或上市公司等信息披露义务人实施虚假陈述的相关证据就可以。

2. 相关证据不必为充分确凿证据。为防止滥诉，民事诉讼法一般要求谁主张谁举证，也就是原告要对被告的民事违法行为进行举证。同样，在证券虚假陈述民事责任案件中，

原告在提起诉讼时也要提交一定的证据材料,即信息披露义务人实施虚假陈述的相关证据。考虑到证券虚假陈述案件涉及的专业知识复杂,对于大多数非专业性投资者来说取证困难,为降低原告举证难度、畅通原告诉讼救济途径,新司法解释并未要求投资者提出的相关证据必须达到精确的程度,只要其提出可证明信息披露义务人虚假陈述的初步证据即可,比如信息披露义务人在发布某公告后该上市公司股价剧烈波动,之后该公告信息的内容被市场或相关部门证实为虚假等等。但考虑到如果案件审理过程中仅仅依据原告投资者提交的初步证据进行审理,势必无法真正对案件事实进行有效确认和判定,为解决原告举证能力不足的问题,新司法解释发布当天,最高法与证监会联合发布适用新司法解释有关问题的通知,规定法院受理虚假陈述案件后,应在10个工作日内将案件基本情况向证监会派出机构通报,同时,为查明案件事实,法院可以依法向证监会有关部门或派出机构调查收集有关证据,且要加强协调配合。一般而言,在民事案件审理中,极少发生法院主动为原告收集证据的情况。可见,新司法解释的立场和出发点,就是要最大限度保护投资者利益。对此,会计师事务所要有足够认识,并不是原告一定要掌握充分适当的证据才能提起证券虚假陈述侵权民事诉讼。

二、责任主体的重新界定有利于会计师事务所责任的减免

(一) 关于责任主体的主从关系定位

新司法解释第2条规定,原告起诉重要条件之一是提交信息披露义务人实施虚假陈述的相关证据,而不是虚假陈述行为人虚假陈述的相关证据。由于虚假陈述行为人包括但不限于信息披露义务人,从这一规定可看出,证券虚假陈述案件的基本审判逻辑,即信息披露义务人的责任是第一位的,是主责任,包括会计师事务所在内的其他虚假陈述主体的责任则是从属责任。也就是说,在证券虚假陈述案件的审理中,法院首先要认定的事实是信息披露义务人是否存在虚假陈述行为以及存在哪些具体明确的虚假陈述行为。在确定发行人或上市公司等存在虚假陈述行为且该行为具有重大性后,会计师事务所及其他证券服务机构要遵循举证责任倒置原则,举证证明自己在为信息披露义务人提供证券专业服务的过程中不

存在故意或过失,不应承担超出自身过错程度的赔偿责任。在证券虚假陈述案件的审理中,信息披露义务人的虚假陈述行为及是否因虚假陈述行为引起投资者损失是整个案件的首要核心与焦点,且根据《证券法》规定信息披露义务人须对虚假陈述行为承担无过错责任,会计师事务所等其他证券服务机构承担的是过错责任,其过错认定以及责任认定均是在围绕信息披露义务人的虚假陈述行为基础之上进行的。如果信息披露义务人本身并不存在虚假陈述行为,未公开披露过存在虚假陈述内容的信息,那么包括会计师事务所在内的其他证券服务机构等主体自然也不存在虚假陈述的空间和可能。

在之前的司法实践中,证券虚假陈述案件的与案各方时常会对虚假陈述案件的审判逻辑理解存在混乱,并未真正分清何为信息披露义务人、何为虚假陈述赔偿责任,也未分清各方责任人应该承担责任的具体形态。原告在起诉中往往并不明确具体的虚假陈述行为,其诉讼策略是依据举证责任倒置,要求会计师事务所提交工作底稿,进而再去主张审计底稿中的问题,经常出现案件已经多次开庭,原告主张的会计师事务所的过错和虚假陈述行为还在不停地变更。实际上,会计师事务所审计工作存在其他瑕疵乃至错误时,如果该瑕疵或错误与信息披露义务人的虚假陈述行为并无关联或从未被揭露过,该审计工作的瑕疵与涉案虚假陈述就没有因果关系。新司法解释中“信息披露义务人”的表述及其理解,体现了证券虚假陈述纠纷案件的审判逻辑,厘定了上述问题。因而,实践中会计师事务所承担虚假陈述责任的前提应是信息披露义务人承担虚假陈述民事赔偿责任,因此,通常不应存在会计师事务所独立承担证券虚假陈述责任的情形。

(二) 关于责任主体范围的扩大

2003 司法解释第7条列举了虚假陈述行为人的范围,包括发起人、控股股东等实际控制人,发行人或者上市公司,证券承销商,证券上市推荐人,会计师事务所、律师事务所、资产评估机构等专业中介服务机构,上述单位中负有责任的董事、监事和经理等高级管理人员及直接责任人等。而新司法解释第21条和第22条则在2003司法解释的基础上扩大了虚假陈述的责任主体范围,即将公司重大资产重组的交易对方、发行人的供应商、客户,以及为发行人提供服务的金融机构等主体一并纳

入证券虚假陈述责任主体范围，明确这些主体存在提供的信息不符合真实、准确、完整的要求，或明知发行人实施造假却仍为之提供相关合同、发票、存款证明等予以配合，或故意隐瞒重要事实等情况的，将与发行人一并对投资者的损失承担虚假陈述赔偿责任。新司法解释的规定，充分体现了最高法院在“追首恶”的同时也要“打帮凶”的决心。责任主体范围的



扩大将有利于恰当分担责任。

实践中，上市公司实施财务造假，往往需要其他相关主体的支持配合。比如，有的金融机构和上市公司串通，出具虚假的银行询证函回函、虚假银行回单、虚假银行对账单，欺骗注册会计师；还有一些上市公司的供应商和销售客户，为上市公司财务造假提供虚假的交易合同、货物流转及应收应付款凭证，成为财务造假的帮手；上市公司并购重组中的交易对方所提供信息不符合真实、准确、完整的要求，导致上市公司披露的相关信息存在虚假陈述。由于会计师事务所审计手段受限，很难发现这些造假情况。多年来，诸多虚假陈述民事赔偿案件中，虽然“帮凶”的身影一直存在，但都无法对其进行有力的法律制裁，而对证券服务机构尤其是会计师事务所来说，相当一部分法律责任是在为这些“帮凶”承担。新司法解释明确将这些“帮凶”纳入虚假陈述责任主体范围，对于在司法实践中已经存在多年的严惩“首恶”难、严惩“帮凶”更难无法可依状态有了实质性突破，不但可以相应减免会计师事务所的民事赔偿责任，也可以为会计师事务所营造良好的执业环境。新司法解释对“打帮凶”

的实施和震慑，配合财务造假的情形将会显著减少，注册会计师审计工作中获取的审计证据的可信赖性也会越来越强，会计师事务所审计业务的良性发展未来可期。

三、区分过错程度为合理认定会计师事务所民事责任创造了前提条件

（一）会计师事务所发生故意或重大过失时才承担证券虚假陈述民事责任

不论是1998年《证券法》、2005年《证券法》还是2019年《证券法》，都对发行人等信息披露义务人的责任规定为无过错责任，对发行人的控股股东、实际控制人、董监高等内部人以及证券服务机构规定了过错推定责任，但没有对过错程度作出区分。值得注意的是，2003司法解释虽然没有将过错区分为故意和过失，但却将“应当知道”等同于“知道”。如第27条规定，证券承销商、证券上市推荐人或者专业中介服务机构，知道或者应当知道发行人或者上市公司虚假陈述，而不予纠正或者不出具保留意见的，构成共同侵权，对投资人的损失承担连带责任。

新司法解释第13条将证券法第85条、第163条所称的过错也就是信息披露义务人之外的虚假陈述行为人的过错，界定为两种情形：一是行为人故意制作、出具存在虚假陈述的信息披露文件，或者明知信息披露文件存在虚假陈述而不予指明、予以发布；二是行为人严重违反注意义务，对信息披露文件中虚假陈述的形成或者发布存在过失。对此，最高法林文学、付金联、周伦军法官在《关于〈审理证券市场虚假陈述侵权民事赔偿案件的若干规定〉的理解与适用》（以下简称理解与适用）中明确指出，新司法解释第13条将过错限定为故意和重大过失，如果是轻微过失，不承担责任。据此，作为证券服务机构的会计师事务所，也只有在故意或者重大过失时，才承担证券虚假陈述民事责任。而且，新司法解释第13条与2003司法解释的一个重大区别是，没有将“应当知道”等同于明知（故意），可以说，这一规定较大限缩了会计师事务所承担证券虚假陈述责任的情形。

（二）区分过错程度，为部分（比例）连带责任预留适用空间

2003司法解释没有对信息披露义务人之外责任主体的过错程度作出区分，其结果是这些责任主体不论其过错程度是故意、重大过失

还是轻微过失，只要有过错，都可能承担相同的证券虚假陈述民事赔偿责任。这也是各界一直以来诟病证券虚假陈述民事责任案件中未有体现“过罚相当”原则的根源。

新司法解释将过错程度明确区分为故意和重大过失，笔者认为，这不只是为明确轻微过失不承担责任，更深层的目的在于为落实“过罚相当”原则提供前提条件。虽然从文字上看，新司法解释没有突破《证券法》关于第85条和第163条关于连带责任的规定，但既然对过错程度作了区分，那么，根据过错程度不同追究不同责任的“过罚相当”基本法律原则就应该在证券虚假陈述案件中有所体现，而最直接的体现就只能在连带责任前提下区分为全部连带还是部分（比例）连带。长期以来，会计师事务所等证券服务机构承担的证券虚假陈述责任均为全部连带责任，在虚假陈述案件中并不区分各责任主体的责任大小。然而，近两年来，随着各方面研讨与认知的深入，司法实践中逐步出现了证券服务机构承担相应“比例连带责任”的代表性案例，对证券服务机构在虚假陈述中起到的作用或存在的过错进行判断，进而对不同的证券服务机构在其过错范围之内承担相适应的比例责任。可以预见的是，新司法解释出台后，比例连带责任形式有可能成为趋势。

（三）特普合伙会计师事务所与涉案执业活动无关的合伙人免于无限连带责任

根据理解与适用，会计师事务所只在执行业务合伙人具有故意或重大过失情形时，才承担证券虚假陈述民事赔偿责任。目前从事证券业务的会计师事务所所有普通合伙和特殊普通合伙两种组织形式。证券虚假陈述案件中，会计师事务所合伙人是否要对外承担无限连带责任成为会计师事务所合伙人普遍关心的问题。而这个问题，与会计师事务所采取何种组织形式有着直接关系。

根据《合伙企业法》，普通合伙企业的合伙人对合伙企业债务承担无限连带责任，而特殊普通合伙企业的合伙人或者数个合伙人在执业活动中因故意或者重大过失造成合伙企业债务的，应当承担无限责任或者无限连带责任，其他合伙人以其在合伙企业中的财产份额为限承担责任。据此，对于普通合伙会计师事务所而言，无论会计师事务所在证券虚假陈述民事赔偿案件中因故意还是重大过失而承担赔偿责任，该事务所所有合伙人都应该对

投资者损失承担无限连带责任，而对于特殊普通合伙会计师事务所而言，其与涉案执业活动无关的合伙人以其在会计师事务所的财产承担有限责任，只有与涉案执业活动有关的合伙人才承担无限连带责任。因此，从事证券审计业务的会计师事务所，选择特殊普通合伙这一组织形式可以为合伙人建立一道坚实的“防火墙”。这也正是特殊普通合伙制度安排的初衷，为实现事务所规模化发展提供一个很好的制度选项。

四、会计师事务所免责抗辩事由有了专门规定

2003 司法解释没有单独针对会计师事务所的免责抗辩事由作出规定。新司法解释第19条针对近年来会计师事务所民事赔偿案件审理中的实际情况，在2007年6月最高人民法院《关于审理涉及会计师事务所在审计业务活动中民事侵权赔偿案件的若干规定》（以下简称审计侵权司法解释）第7条规定的基础上，专门规定了三种具体的会计师事务所免责抗辩事由，另设兜底条款为其他合理免责抗辩事由留有余地，其目的在于保障依法执业的会计师事务所免于讼累，平衡投资人与会计师事务所的诉讼权益。另外，新司法解释第18条还规定包括会计师事务所在内的证券服务机构之间相互合理信赖的免责抗辩事由。

（一）明确了执业准则的法律地位

新司法解释第19条第1款规定，按照执业准则规则确定的工作程序和核查手段并保持必要的职业谨慎，仍未发现被审计的会计资料存在错误的，则应当认定会计师事务所不存在过错。首先，该规定明确了执业准则规则作为衡量会计师事务所有无过错的标准。其次，强调了会计师事务所要保持职业谨慎态度。其实，职业谨慎态度也是执业准则规则的一项要求，新司法解释单独强调这一点，就是要明确会计师事务所在遵循执业准则规则，不是简单机械的遵循，而是要有职业谨慎的态度，要运用职业判断，只有这样，才能体现出注册会计师的专业精神和专业价值。对此，会计师事务所要有深刻理解。在具体案件当中，会计师事务所往往只以其执行了必要的审计程序为抗辩，而忽略了其职业谨慎态度和职业判断的运用，这一点也常常不被监管部门和司法机关认可。因此，会计师事务所在执业过程中，不但要在工作底稿中记录相应的审计程序和审计证据，也应该记录执业过程中作出的分析、判

断以及相应的依据和考虑，这样才能更有利于在案件当中举证没有过错。

（二）明确了第三方提供不实证明文件为会计师事务所重要免责抗辩事由

新司法解释第 19 条第 2 款规定，审计业务必须依赖的金融机构、发行人的供应商、客户等相关单位如果提供不实证明文件，而会计师事务所保持了必要的职业谨慎仍未发现的，



应当认定会计师事务所不存在过错。新司法解释第 22 条明确了发行人的供应商、客户和相关金融机构等第三方故意配合发行人实施财务造假活动的民事责任，又在第 19 条中明确了会计师事务所与第三方之间的责任划分。对此，会计师事务所可从以下三个方面来理解：首先，第三方提供不实证明文件不论是否存在主观过错，只要导致会计师事务所没有发现被审计的会计资料虚假，会计师事务所都可能因此免责。其次，第三方提供的不实证明文件应为审计业务必须依赖的，如果与审计业务没有依赖关系，会计师事务所不能以此作为抗辩理由。再次，即使审计业务对第三方提供的不实证明文件存在依赖关系，会计师事务所也须在保持必要的职业谨慎前提下仍未发现其不实方可免责。如果会计师事务所以职业谨慎态度、运用职业判断、采取必要审计程序和手段应该发现虚假而未发现，会计师事务所也不能以此为免责抗辩。

（三）明确了尽到警示义务为会计师事务所免责抗辩事由

新司法解释第 19 条第 3 款规定，已对发行人的舞弊迹象提出警告并在审计业务报告

中发表了审慎审计意见的，应当认定会计师事务所不存在过错。根据《中国注册会计师审计准则第 1141 号——财务报表审计中对舞弊的考虑》，财务报表的错报可能由于舞弊或错误所致，舞弊是故意行为，而错误是非故意行为。注册会计师在财务报表审计工作中有责任获取财务报表在整体上不存在重大错报的合理保证，无论该错报是由于舞弊还是错误导致。由于受审计手段所限，注册会计师通常可能发现发行人存在舞弊的迹象，但难以在法律上认定发行人的舞弊事实。因此，新司法解释第 19 条第 3 款规定，只要会计师事务所对发行人的舞弊迹象提出警告并作出相应提示，会计师事务所就可以免责。

（四）明确了合理信赖为会计师事务所免责抗辩事由

2003 司法解释没有明确保荐机构与证券服务机构之间、证券服务机构相互之间合理信赖的免责抗辩事由。新司法解释第 18 条规定，证券服务机构依赖保荐机构或者其他证券服务机构的基础工作或者专业意见致使其出具的专业意见存在虚假陈述，能够证明其对所依赖的基础工作或者专业意见经过审慎核查和必要的调查、复核，排除了职业怀疑并形成合理信赖的，应当认定证券服务机构没有过错。在实践中，有其他机构依赖会计师事务所专业意见的情形，也有会计师事务所依赖其他机构专业意见的情形，比如会计师事务所可能依赖评估机构出具的评估报告等。对此，会计师事务所要注意的是，合理信赖的前提是要保持应有的职业怀疑并经过审慎核查和必要的调查、复核，而不能仅仅通过阅读专业意见就决定合理信赖。另外，在其他机构依赖会计师事务所专业意见的时候，有可能会要求会计师事务所提供工作底稿，对此，目前没有法律法规要求会计师事务所必须提供。

（五）其他免责抗辩事由

证券虚假陈述案件中对于各责任主体承担责任的判定具有相同的前提，如虚假陈述行为是否具有重大性、虚假陈述行为与投资者投资行为之间是否存在交易因果关系、与投资者的投资损失是否存在损失因果关系等等。在虚假陈述案件的具体审理中，作为被告的信息披露义务人及证券服务机构等主体，其中一方对上述共性问题进行抗辩的，就等同于其他各方也就相关问题进行了抗辩。此外，会计师事务所因其工作特点所致，交易因果关系的抗辩与

其他责任主体有不同。会计师事务所对发行人或上市公司进行年审工作，一般是当年4、5月份出具上一年度上市公司的审计报告，与信息披露义务人的虚假陈述往往存在时间差，这客观上就导致审计报告尚未出具之前投资者所发生的证券交易行为不可能以该审计报告为投资决策依据，也不可能因信赖尚未存在的审计报告而导致投资损失的情形发生。而且，会计师事务所出具审计报告中涉及的可能仅是信息披露义务人的部分虚假陈述行为，或可能仅是持续虚假陈述行为中的一部分，这也导致案件具体的损失因果关系与各责任主体存在不同。

五、关于新司法解释与审计侵权司法解释的关系

新司法解释与审计侵权司法解释都涉及会计师事务所证券虚假陈述民事责任问题，两者在一些重要方面既有相同也有不同之处。为妥善处理两个司法解释的衔接问题，新司法解释第35条明确了两个司法解释的法律适用问题。根据该条规定，审计侵权司法解释适用于包括证券审计在内的所有审计业务引发的案件，只是在适用于证券审计业务引发的案件时，如果与新司法解释不一致，则适用于新司法解释。也就是说，对于会计师事务所证券虚假陈述民事责任案件，应该是优先适用新司法解释，新司法解释没有规定的，才适用审计侵权司法解释。

在这里，会计师事务所要特别注意两个司法解释有两个重要区别：（1）对过错界定的区别。一是新司法解释对过错界定为故意和重大过失，轻微过失不承担责任，并对如何界定故意和重大过失只做了原则上的界定，没有指引性规定。审计侵权司法解释则对过错界定为故意和过失，未对过失再做区分，并对故意和过失行为做了相对具体的指引性规定。同时规定，无论故意还是过失都要承担相应的责任。二是审计侵权司法解释将“应当知道”推定为故意，新司法解释没有将“应当知道”界定为故意。这是一个很重大的区别。（2）对责任形式规定的区别。新司法解释没有突破《证券法》第163条关于连带责任的规定，也就是会计师事务所承担证券虚假陈述责任的形式应该是连带责任，至于是全部连带还是比例连带，要看法院在个案中如何适用“过罚相当”原则。审计侵权司法解释则针对故意情形规定

了连带责任，针对过失情形规定了补充责任，而且，以审计不实金额为限承担责任。

综上，新司法解释施行之后注册会计师行业有可能要面对新一轮证券虚假陈述的“诉讼浪潮”，但新司法解释也对虚假陈述民事赔偿案件中各方主体的利益进行了较好的平衡，使得人民法院在虚假陈述民事赔偿案件审理中，对厘清会计师事务所证券虚假陈述民事责任有了更加合理、精确的判定标准，为诸多近年来各界争论不断的问题给出了相对明确的方向和审判思路，对证券虚假陈述案件多方责任主体的法律地位、责任基础、责任后果等都给出了切合实际、符合法律公平公正原则的审判指导，对注册会计师行业近年来意见反馈较多的问题，例如不区分主观过错程度以及第三方配合上市公司造假等，都给予了积极回应。可以预见，在证券虚假陈述案件司法实践中，会计师事务所承担相应比例连带责任将成为趋势。审计相关专业问题的沟通与探讨在每一个案件中都至关重要，需要注册会计师们坚持不懈的努力和争取。

破产重整程序中涉税清偿探析

孙永国 周平

一、两个实务案例

（一）某破产重整案例

本案中税务局向管理人申报债权 118.36 万元，管理人审核确认的税款债权 98.02 万元、普通债权（滞纳金）16.17 万元，管理人的审核结果经人民法院裁定确认。重整计划确定的清偿方案为税款债权清偿率 100%，普通债权 5 万元及以下部分清偿率 50%，5 万元以上至 10 万元及以下部分清偿率 30%，10 万元以上部分清偿率 10.57%，重整计划经债权人会议表决通过后由人民法院裁定批准，且税务局对重整计划投赞成票。债务人根据重整计划向税务局清偿税款债权和滞纳金共计 102.67 万元，尚有 11.52 万元滞纳金未清偿。投资人接管营业事务后，在办税过程中税务局要求债务人对按重整计划未清偿部分的滞纳金进行补缴，否则将停止办理债务人的涉税业务。

管理人考虑到一旦税务局停止经重整后的债务人办理涉税事务，将致使债务人无法进行正常的生产经营活动，最终导致债务人无法执行重整计划而被迫清算，普通债权的清偿率将大幅降低，且鉴于未清偿的滞纳金金额不大，为保障债权人的利益，避免因小失大，管理人从预留的偿债资金中支付该款项。

（二）某破产清算转重整案例

本案中税务局向管理人申报债权 502.55 万元，管理人审核确认的税款债权 466.22 万元、普通债权（滞纳金）27.54 万元，管理人的审核结果经人民法院裁定确认。重整计划确定的清偿方案为税款债权清偿率 100%，普通债权 10 万元及以下部分清偿率 40%，10 万元以上部分清偿率 2.5%，重整计划经债权人会议表决通过后由人民法院裁定批准，且税务局对重整计划投赞成票。债务人根据重整计划向税务局清偿税款债权和滞纳金共计 470.66 万元，尚有 23.10 万元滞纳金未清偿。因按重整计划未获清偿部分的滞纳金 23.10 万元及税款债权本金在破产受理后至实际清偿日之间新产生的滞纳金 200.11 万元无法在基层税务

系统上核销，对债务人后续的办税业务产生了障碍，法定代表人也有可能被限制出境。

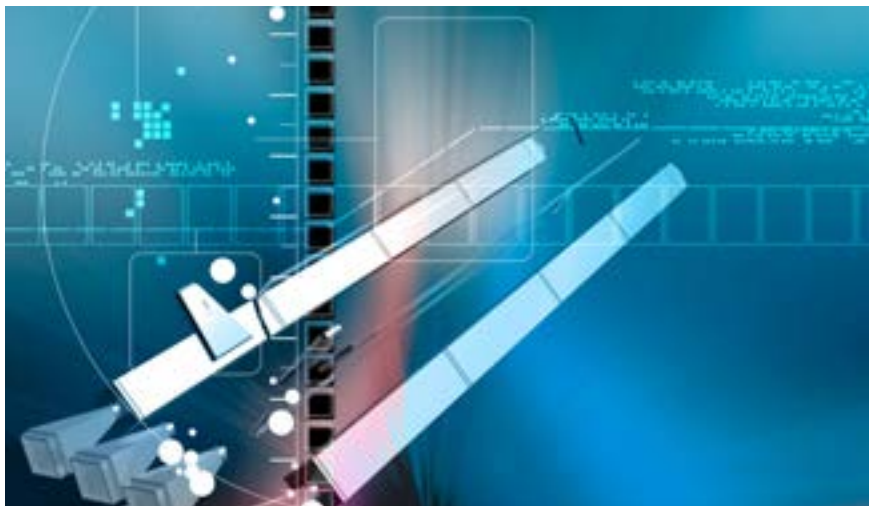
为消除未核销滞纳金对债务人及法定代表人产生的不利影响，基层税务局经债务人申请向上级税务机关上报核销未获清偿的滞纳金，但上级税务机关以没有相关政策规定可以对主体存续的重整企业未全额清偿的滞纳金进行核销为由，不予批准核销。后主管税务局也多次与债务人、管理人及人民法院进行沟通协商，但各方始终未能达成一致意见，未能形成最终的解决方案。目前，主管税务机关对债务人暂采取保留税务系统中的欠税，对其办税业务视同正常企业对待的变通做法。

二、现有政策缺失及实务操作困境

2021 年 2 月 25 日，国家发展改革委等 13 个部门联合发布的《关于推动和保障管理人在破产程序中依法履职进一步优化营商环境的意见》（发改财金〔2021〕274 号）中第十二条规定：“依法核销破产企业欠缴税款。税务、海关等部门在破产清算程序中依法受偿破产企业欠缴的税款本金、滞纳金、罚款后，应当依照人民法院裁定认可的财产分配方案中确定的受偿比例，办理欠缴税款本金、滞纳金、罚款的入库，并依法核销未受偿的税款本金、滞纳金、罚款”，该文件未明确重整案件中债务人按重整计划未获清偿部分的欠税是否可以核销。

在实际操作中，对按重整计划未清偿部分的欠税，税局机关的处理意见大多是：只要企业是存续的，税务系统上未足额清偿的税款本金、滞纳金、罚款仍显示为欠税，基层税务机关无权核销，即使向上级税务机关申请核销，也因国家税务总局没有作出过相关规定而不予批准。而税务机关众多的征管措施都与系统中是否存在欠税有关，系统中未核销的欠税将对重整成功后的企业在纳税评级、发票申购等诸多环节带来重大不利影响，严重时将导致重整计划无法执行，如系统中欠税超过一定的额

度，还将影响法定代表人的个人信用，被限制出入境。正如上述某破产清算转重整案例中，虽通过各方努力税务机关对债务人的纳税评级、发票申购等视同正常企业对待，但不断会出现新的状况，近期，在重整成功近2年后，债务人告知管理人其法定代表人因税务系统欠税问题有可能要被限制出入境，至今管理人仍与税务机关在持续沟通。



而在某破产重整案例中，在欠税金额不大的情况下，管理人为解决税务系统中未核销欠税对重整企业引起的一系列后遗症，选择从预留的重整资金中偿付。虽然彻底解决了问题，但税务机关的处理方式是否合情、合理、合法？由偿债资金来支付税务局按重整计划未获清偿部分的债权是否对其他债权人利益构成损害？笔者将通过区别不同税收类债权的性质、破产法对税收类债权清偿的相关规定来分析这两个问题。

三、重整案件中可能的欠税类别及性质分析

（一）债务人可能存在的欠税类别

1. 税务机关依法申报的税收债权。税务机关向管理人申报的税收债权，包括税款本金、滞纳金、罚款，通常是债务人已做纳税申报但尚未缴清的税款本金、系统自动计算的滞纳金和税务系统中已登记的罚款，债务人已发生纳税义务但未按规定申报的税款未在税务系统中显示，税务机关无法掌握具体的欠税金额，因此，税务局机关向管理人申报的税收债权金额通常会小于或等于债务人在破产受理日的实际欠税金额。

2. 债务人在破产受理日前负有纳税义务但未申报的税款。破产程序中的债权人可能会因纳税意识薄弱、日常管理缺失、人员流失严重等原因未及时履行纳税申报义务，导致破产受理日之前存在各种应报未报的欠税，实务中存在以下几种较为常见的情况：

（1）破产受理日前已处置变现的资产。债务人处置需要办理权属变更登记的资产，如土地使用权、房屋建筑物、股权等，因过户时需要出具完税证明，债务人未进行纳税申报的可能性较小。但处置无需办理权属变更的资产，如存货等，因债务人进入破产程序前往往资金紧张无钱缴税，且无环节对其进行有效监督，通常选择不履行纳税申报义务。

（2）工业、商贸企业的异常存货。债务人出现存货账实差异较大，可能是前期无票销售未做账务处理或是为减少纳税取得无交易实质的存货发票等，这些均涉及债务人需要补充履行纳税申报义务并补缴税款，包括滞纳金和罚款。

（3）房地产开发企业的以房抵债行为。房地产开发企业以自行开发的商品房抵偿建筑工程款是行业普遍做法，尤其企业出现破产原因时更甚，但在完成以房抵债后实现销售前，房产企业不开具发票，不申报纳税。根据现有增值税和企业所得税的征管规定，以自行生产的商品抵偿债务的行为均应视同销售，房产企业在完成以房抵债行为后即产生纳税义务，需要进行纳税申报。

（4）房地产开发企业的土地增值税。《土地增值税清算管理规程》第九条规定了纳税人应当进行土地增值税清算的三种条件，但实务中存在不少房地产开发企业对破产受理日前已达到清算条件的楼盘未及时履行清算义务，未进行清算申报。

（5）建筑企业收取未开具发票的工程款。根据增值税征管规定销售应税劳务，增值税纳税义务发生时间为提供劳务同时收讫销售款或者取得索取销售款凭据的当天。目前建筑企业尤其是民营企业还是存在“凭票记账、以票报税”的惯性模式，会计核算不规范，税务知识欠缺，对已收取未开发票的工程款不履行纳税申报义务。

3. 破产受理日至清偿日之间新增的滞纳金。破产分配方案的落实执行与破产受理日存在时间差，在此期间，由于破产受理日之前产生的税款本金未获清偿，税务系统中将继续自

动计算滞纳金，本文所述的某破产清算重整案件中这部分滞纳金高达 200 余万元。

4. 破产期间新增的税款。债务人继续营业或资产处置需要一定时间的，在破产受理日之后会产生新的税款，如销售收入、租金收入涉及的增值税及附加税，房产税，土地使用税等。

（二）不同欠税类别的性质分析

1. 破产受理日之前产生的税款本金、滞纳金、罚款的性质。税务机关依法申报的税收债权、债务人在破产受理日前负有纳税义务但未申报的税款均系债务人破产受理日之前产生的，税款本金根据破产法第 113 条第 2 款规定具有优先性已无争议。根据《最高人民法院关于税务机关就破产企业欠缴税款产生的滞纳金提起的债权确认之诉应否受理问题的批复》“依照企业破产法、税收征收管理法有关规定，破产企业在破产案件受理前因欠缴税款产生的滞纳金属于普通破产债权”以及《国家税务总局关于税收征管若干事项的公告》（国家税务总局公告 2019 年第 48 号）第 4 条“企业所欠税款、滞纳金、罚款，以及因特别纳税调整产生的利息，以人民法院裁定受理破产申请之日为截止日计算确定，税务机关按照企业破产法相关规定进行申报，其中，企业所欠的滞纳金、因特别纳税调整产生的利息按照普通破产债权申报”，已经明确滞纳金在破产程序中属于普通债权。《全国法院破产审判工作会议纪要》第 28 条“破产财产依照企业破产法第一百一十三条规定的顺序清偿后仍有剩余的，可依次用于清偿破产受理前产生的民事惩罚性赔偿金、行政罚款、刑事罚金等惩罚性债权”，该条创设了我国的劣后债权制度，并明确行政罚款属于劣后债权，故债务人在破产受理日之前产生的税收罚款属于劣后债权。

2. 破产受理日至清偿日之间新增滞纳金的性质。根据破产法第 46 条“附利息的债权自破产申请受理时停止计息”和《国家税务总局关于税收征管若干事项的公告》（国家税务总局公告 2019 年第 48 号）第 4 条“企业所欠税款、滞纳金、罚款，以及因特别纳税调整产生的利息，以人民法院裁定受理破产申请之日为截止日计算确定”，破产受理日至清偿日之间因破产受理日之前产生的税款本金未清偿而新增滞纳金的，应停止计算，不属于破产债权。

3. 破产期间新增税款的性质。债务人继

续营业的，破产期间新增税款属于破产法第 42 条第 4 款“为债务人继续营业而支付的劳动报酬和社会保险费用以及由此产生的其他债务”，为共益债务性质；而因资产变现需要一定时间产生的税款属于破产法 41 条第 2 款“管理、变价和分配债务人财产的费用”，为破产费用。

四、重整程序中税收类债权清偿的分析

根据破产法第 81 条“重整计划草案应当包括债权调整方案和债权受偿方案”，实务中，经人民法院批准的重整计划通常包含债权分类及调整方案，并会在此章节中对税款债权、普通债权、劣后债权的调整作出明确约定，同时也会明确“对普通债权和劣后债权未获清偿部分，在本重整计划经债权人会议表决通过并经人民法院裁定批准，并执行完毕时起债务人不再承担清偿责任”。破产法第 82 条规定，债务人所欠税款应单独作为一个债权类别，对重整计划草案进行表决，该条明确了税务局、海关等税收征收机关属于债权人；同时破产法第 92 条第 1 款规定“经人民法院裁定批准的重整计划，对债务人和全体债权人均有约束力”。

综上，作为债权人的税务机关需要受到经人民法院裁定批准的重整计划的约束，重整计划中有税收类债权调整和清偿方案的，对债务人按重整计划执行完毕后仍无法获得清偿部分的欠税，包括税款滞纳金、罚款等应予以豁免，并在税务系统中做核销处理。当税务机关对重整计划表决同意后，又在债务人后续办税过程中强制要求缴清未获清偿部分欠税，这不仅违背其此前的意思表示，也与破产法的相关规定存在冲突。因此，笔者认为本文前述的破产重整案中税务机关的做法实为随意利用征管权力，损害了其他债权人的利益；税务机关因按重整计划未获清偿部分欠税在系统上无法核销而有可能要限制法定代表人出入境的做法有失合理性和合法性。对于破产期间新增的税款，无论是作为破产费用还是共益债务，债务人均需进行正常的纳税申报，税款由债务人财产随时清偿，主管税务机关对此也通常按正常程序进行征收管理。

五、管理人对税收类债权清偿的应对措施

鉴于目前我国税收征管法和破产法的衔接尚不完善，加之基层税务局的权限限制，在

破产重整中出现文中所述两个案例的情况是较为普遍的现象，为避免确有挽救价值的企业因税收问题无法解决而导致重整失败，也为切实履行管理人职责，实务中，管理人可以从以下方面应对由破产法和税收征管法之间的冲突引起的风险。

1. 在重整计划中作全额清偿安排。管理人在制订重整计划草案时，对税收类债权的清



偿进行测算，如未能清偿的税款本金、滞纳金等金额较小，可就未获清偿部分欠税的后续处理方式征询税务机关的意见，如税务机关认为要由债务人补充缴纳的，可以考虑在重整计划草案中设置税收类债权全额清偿的分配方案，或明确由重整投资人（或债务人）承诺缴纳。从商业角度看，债权人、投资人（或是债务人）以较小的损失换取更大的利益，这样的清偿安排对各方都是最为经济有效的，但从合法性的角度来讲，诚如上述笔者所分析的，这样的处理方案是有待商榷的。

2. 补充履行债务人的纳税申报义务。债务人在破产受理日前未履行纳税申报义务，税务机关会因系统无法显示这部分欠税而在债权申报时未申报，管理人仅根据税务机关申报的金额制定的债权清偿方案存在瑕疵，管理人将面临一定的履职风险。重整程序中，债务人主体存续，如后续税务机关例行检查或稽查时发现债务人存在破产受理日前未及时申报纳税的情况，必定要求重整后的债务人履行补充申报义务并缴清税款，如涉及的税款或滞纳金金额巨大，可能直接导致重整失败；清算程序中，这个问题可能因对整体程序推进造成的影

响较小而被忽视，但在普通债权清偿率大于零且已清偿完毕时，无疑会造成国家税款的流失。

根据税收征管法的相关规定，纳税人应当在发生纳税义务时及时进行纳税申报，而债务人是否存大额应申报未申报的欠税，对债务人企业是否能重整成功至关重要，管理人需事先对该事项可能引起的风险作有效的关注与应对。因此，如债务人未及时进行纳税申报的，管理人在接管债务人后，需补充履行债务人的纳税申报义务，并通知主管税务机关补充申报债权或变更债权申报，排除债务人未履行申报义务对重整计划执行造成的重大障碍，切实履行管理人的职责。

3. 履行对重整投资人的风险告知义务。实务中，各地主管税务机关就按重整计划未获清偿的税收类债权是否由债务人履行补缴义务的处理方式不一，管理人在重整投资人招募时，应当向潜在投资人充分披露相应的风险（包括可能的预计金额），使潜在投资人在充分、准确理解该风险的基础上决定是否参与债务人的重整以及确定其出价。

笔者认为，根据现在破产法及其相关规定，对税收类债权性质的认定及清偿已明确，只是因为税收征管法与破产法尚未无缝衔接，加之基层税务机关自由裁量的权力有限，才出现破产案件在实务中的各种税收风险处理困境。为降低管理人的履职风险，也为切实发挥破产法优化营商环境的作用，需要管理人事先对这种风险进行充分预判和应对。笔者希望在破产法修改之际，可以对破产法与税收征管法衔接的真空地带做出补充，以解决实务中的操作困境。

课题组成员 | 绍兴市金融控股有限公司 中审众环会计师事务所浙江分所

上市公司重大资产重组绩效案例分析

吴少群

近年来，港口上市公司资产重组动作频繁。通过实施重大资产重组，优化资产配置，提升企业绩效，是众多港口上市公司追求的目标。其中：2017年，辽宁省政府与招商局集团合作，成立辽港集团，招商局集团控股，主导实现省内沿海港口一体化经营。重组后，上市公司大连港实际控制人变更为招商局集团。2018年，上市公司深赤湾定向增发收购招商局港口约39.45%股权，从而实现境外港口资产注入境内上市公司。此次重组意在解决同业竞争，构建境内平台控制境外平台的结构，增强境外境内平台的竞争力，实现企业的做强做优做大。2020年，福建省整合全省港口相关国有资产，成立省港口集团，将上市公司厦门港务纳入其中，意在推动福建省港口“一盘棋”管理，优化港口布局，构建全省港口一体化发展格局。

上述资产重组的背后，有一个共同的出发点，就是通过资产优化配置，发挥规模效应，增强企业绩效，提升企业竞争力，实现企业高质量发展。然而，资产重组是一项系统的复杂工程，关乎资产的协同和运营，经营杠杆和财务杠杆的合理使用等，任何一个环节出问题，都有可能致重组效果未达预期。本文案例中，深圳赤湾港航股份有限公司（以下简称“深赤湾”）意在通过重大资产重组，解决同业竞争问题，同时注入优质资产，实现企业做强做优做大。然而，重组后企业绩效不升反降，究竟什么原因导致，其中有什么启示，对其他港口上市公司重大资产重组有何参考价值，本文将一一探析。

一、重大资产重组案例介绍

（一）重大资产重组政策依据

重大资产重组是基于资产重组而做出的一种交易标准判断，主要依据中国证监会历次修订的《上市公司重大资产重组管理办法》（以下简称“管理办法”）执行。一般而言，资产重组本质上是指对资产的整合以达到资源优

化配置的目的，可分为收购兼并、股权交易以及资产交易等三种主要方式。从证监会历年修订的管理办法来看，主要针对的是上市公司资产（或净资产）交易（购买或出售）的行为。以2016年证监会发布的修订版为例，界定上市公司构成重大资产重组的行为主要有三类指标：即资产指标、收入指标及净资产指标，详见表1。

（二）重大资产重组双方概况

深赤湾于1993年5月深圳主板上市，主要从事集装箱、散杂货港口综合业务，经营港区范围为深圳赤湾。重组前最近一个会计年度（2017年），深赤湾资产总额79.8亿元、负债总额14.1亿元，净资产65.7亿元（其中股本为6.45亿元），资产负债率17.7%（其中有息负债率5.3%）。当年实现营业收入24.6亿元、净利润7.1亿元，净利率约29%，盈利能力位居港口行业前列。重组前，深赤湾控股股东为招商局港口，实际控制人为招商局集团。其中招商局港口通过直接、间接持股及受托管理，合计拥有深赤湾股权比例66.1%。深赤湾股权比例分布详见图1。

招商局投资发展有限公司（以下简称“CMID”），系注册地在英属维尔京群岛的一家海外纯持股公司，本身不经营实际业务。截至2018年11月，CMID的所有资产就是持有招商局港口约39.45%的股份。CMID控股股东为虹辉公司，实际控制人为招商局集团。CMID股权比例分布详见图2。

（三）重大资产重组方案

纵观深赤湾整个重大资产重组方案，大致分为以下几个步骤实施：

1. 布罗德福国际及其子公司招商局港通，分别与深赤湾原股东景锋企业、码来仓储及南山集团进行股权交易。其中布罗德福国际购买景锋企业所持有深赤湾B股股权约8.58%；招商局港通购买码来仓储及南山集团所持有深赤湾A股股权合计约57.52%。此举主要用意，在于卸载招商局港口对深赤湾的控制权。

表1 上市公司重大资产重组界定表

指标名称	判断依据	是否构成重大资产重组
资产	交易资产占上市公司最近会计年度合并报表期末资产50%以上	是
营业收入	交易标的在最近会计年度营业收入占上市公司同期合并报表营业收入50%以上	是
净资产	交易净资产占上市公司最近会计年度合并报表期末净资产50%以上且超5000万元人民币	是

资料来源：根据管理办法整理

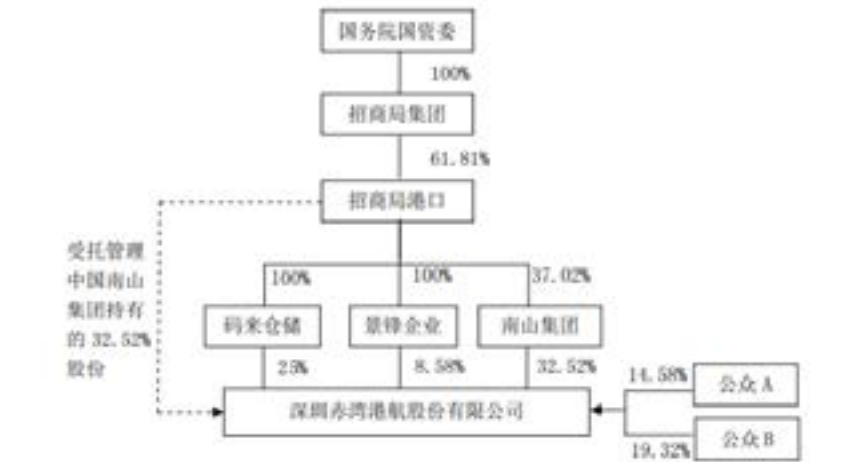


图1 深赤湾股权分布图

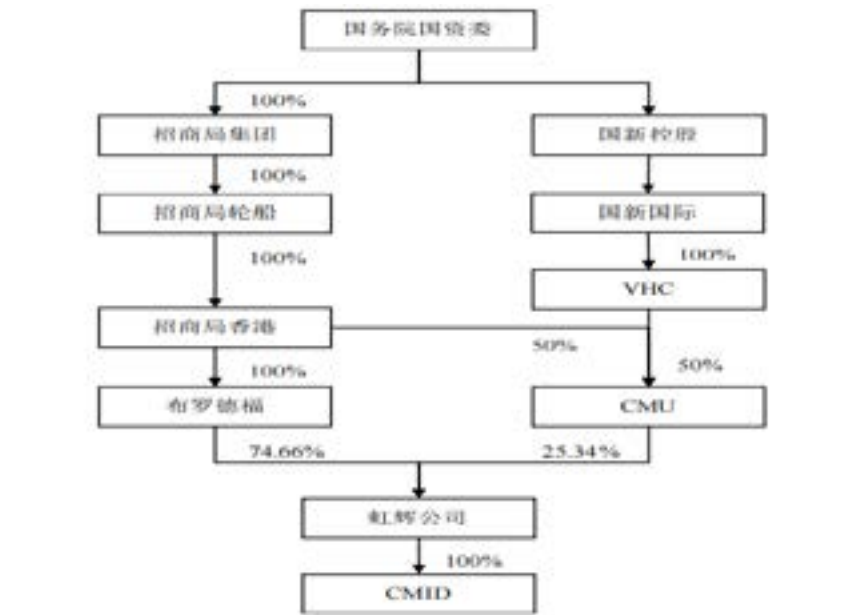


图2 CMID股权分布图

通过上述交易，深赤湾控股股东变更为招商局港通，实际控制人不变。相应股权分布图详见图3。

2. 深赤湾以 21.46 元 / 股的价格，定向发行股票约 11.48 亿股，用于购买 CMID 持有招商局港口约 39.45% 股份，涉及金额约 246

亿元。深赤湾原有股本 6.45 亿股，发行股票后，CMID 持有深赤湾的股份比例约为 64.05%。根据管理办法第十二条，形成重大资产重组。此举主要用意，在于将招商局港口注入深赤湾。

通过上述资产重组，深赤湾控股股东变更为 CMID，实际控制人不变，其他股东社会公众的股份得到稀释。深赤湾相应更名为招商局港口集团有限公司（以下简称“招商港口”或“上市公司”），相应股权分布图详见图 4。

3. 非公开增发 A 股股票，募集资金约 40 亿元，用于招商港口相关建设项目。

通过重大资产重组的实施，招商港口由一家区域性的国内港口企业，变成一家布局海内外的全球性港口企业。国内方面，由原来的深圳赤湾港区延伸至深圳西部港区及厦门漳州港等；国外方面，经营斯里兰及巴西等国家主要港口；此外，投资参股上海、宁波等港口。重组当年（2018 年）会计年度末，招商港口资产总额 1,280.2 亿元、负债总额 476 亿元，净资产 804.2 亿元（其中股本为 17.9 亿元），资产负债率 37.2%（其中有息负债率 27.3%）。当年实现营业收入 97 亿元、净利润 28.9 亿元，净利率约 29.8%，账面盈利水平与重组前基本持平。

二、重大资产重组绩效分析与结论

（一）分析指标说明

1. 本次重大资产重组前，深赤湾与招商局港口同为招商局集团控股的港口上市平台，二者存在同业竞争，发展受到制约。此次重组，意在将优质境外港口资产注入，提升企业绩效，实现企业做强做优做大。本文从公司成长、盈利、偿债以及营运等四方面能力入手，分别选取若干指标（详见表 1）进行分析，以考察此次重大资产重组是否能达预期。

2. 为了更显著对比重大资产重组前后上市公司各项能力指标，对于 2017 年度财务报告数据，本文采用原深赤湾数据，即非重述数据。

3. 在时间周期的选择上，考虑到上市公司系 2018 年完成重大资产重组，因此本文选择重组前后一年，即 2017 年至 2019 年共三年为时间周期进行分析。

（二）分析结论

1. 从成长能力看，重组后招商港口收入和利润，均出现大幅度的增长，显示强劲的成长能力（见表 2）。但是通过进一步分析可

表2 招商港口重组前后绩效对比分析表

绩效表现	指标名称	2017年(重组前一年)	2018年(重组当年)	2019年(重组后一年)
成长能力	收入（亿元）	24.56	97.03	121.24
	收入同比增长率	不适用	295.07%	24.95%
	净利（亿元）	7.14	28.86	81.67
	净利同比增长率	不适用	304.20%	182.99%
盈利能力	毛利率	41.16%	40.85%	36.91%
	管理费用率	7.21%	12.44%	12.90%
	营业净利率	29.07%	29.74%	67.36%
	其中:主营业务净利率	26.38%	5.99%	5.52%
	加权净资产收益率	10.45%	3.88%	8.71%
偿债能力	流动比率	1.308	1.063	0.684
	资产负债率	17.66%	37.18%	39.38%
	其中:有息负债率	5.32%	28.70%	30.16%
	现金流量债务比	0.82	0.90	0.89
营运能力	总资产周转率	0.312	0.082	0.085
	存货周转率	65.68	59.98	56.13
	应收账款周转率	10.41	9.741	9.639

资料来源：根据招商港口各年度报告整理计算

表3 招商港口重组前后资产运营能力对比表

指标名称	2017年（重组前一年）	2018年（重组当年）	2019年（重组后一年）
总资产周转率	0.312	0.082	0.085
生产性资产周转率	0.458	0.197	0.192
存货周转率	65.68	59.98	56.13
应收账款周转率	10.41	9.741	9.639

资料来源：根据招商港口各年度报告整理计算

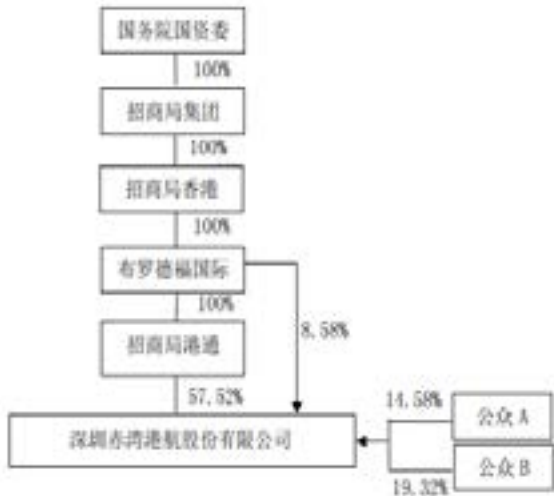


图3 深赤湾新股权分布图

以发现，2018 年之所以能实现 28.86 亿元的净利润，主要得益于对外投资上海港等合营联营公司的收益 39.68 亿元；而 2019 年实现 81.67 亿元净利润的主要来源则是对外投资上海港等合营联营公司的收益 46.19 亿元以及土地整备收益 47.95 亿元。也就是说，重组后的招商港口主要依靠对外投资收益支撑其盈利

水平，自身主营业务收益能力乏善可陈。总的来说，从成长能力角度看，重组后的招商港口大而不强。

2. 从盈利能力看，重组后招商港口毛利率持续小幅下降，主要原因在于其他业务亏损拖累（2018 年）以及港口主业成本增加（2019 年）导致；管理费用率显著提升，较重组前增加约 5 个百分点，主要原因在于重组后增加人工薪酬和资产折旧摊销；营业净利率持续提升，特别是 2019 年高达 67.36%，进一步分析可以发现，主要得益于对外投资收益和土地整备收益，实际上主营业务利润率仅有 5.99%（2018 年）和 5.52%（2019 年），严重落后于重组前的水平（26.38%）；加权净资产收益率较重组前明显下滑，主要原因在于重组后资产周转效率低下，0.100 不到，仅有重组前的 1/4 水平。总的来说，从盈利能力角度看，重组后的招商港口跌落至行业末端。

3. 从偿债能力看，重组后招商港口流动比率持续下降，主要原因在于增加大量短期借款；资产负债率较重组前提高约 20 个百分点，主要原因在于增加大量有息负债（短期借款、长期借款以及企业债券等）；现金流量债务比基本与重组前持平。总的来说，从偿债能力角度看，重组后的招商港口偿债能力显著下降。

4. 从营运能力看，重组后招商港口总资产周转率严重下滑，仅有 0.08 左右的水平，与重组前的 0.312 相差甚远，主要在于生产性资产（固定资产 + 在建工程 + 使用权资产 + 无形资产等）营运水平下滑。总的来说，从营运能力角度看，重组后的招商港口资产运营效率低下。

综合上述四个方面的分析，本文认为，此次重大资产重组后，招商港口的综合绩效全面下降，未能取得预期效果。对此，资本市场也做出充分反应，深赤湾于 2017 年 11 月 20 日起停牌，停牌日收盘价格为 21.87 元，2018 年 7 月 10 日复牌，复牌日开盘价格 19.60 元，历时 8 个月，股价跌幅 10.38%。

三、相关启示与建议

（一）资产运营效率，是影响港口上市公司综合盈利能力的关键因素

港口上市公司的主要商业模式系通过与客户签订港口作业合同、货物运输合同等方式，利用码头、土地以及港作机械等生产性资产的运营，为客户提供港口装卸、货物运输等

表4 招商港口重组前后各区域非流动资产周转率对比表

地区	2017年（重组前一年）	2018年（重组当年）	2019年（重组后一年）
中国内地、台湾及香港	不适用	0.082	0.063
其中：珠三角	不适用	0.158	0.123
长三角	不适用	不适用	不适用
环渤海	不适用	0.011	0.010
其他地区（海外）	不适用	0.075	0.078

资料来源：根据招商港口各年度报告整理计算

表5 招商港口重组前后财务杠杆效应对比表

指标名称	2017年（重组前一年）	2018年（重组当年）	2019年（重组后一年）
资产负债率	17.66%	37.18%	39.38%
其中:有息负债率	5.32%	28.70%	30.16%
财务杠杆系数（剔除非主业损益）	1.03	3.26	3.17
总资产报酬率（剔除非主业损益）	11.36%	2.00%	1.99%
债务利息率	2.8%	4.75%	3.55%
加权净资产收益率	10.45%	3.88%	8.71%

资料来源：根据招商港口各年度报告整理计算

港口的薄弱点，非流动资产周转率仅有 0.010 左右，运营效率极差。因此，本文建议，以招商港口为代表的全球化港口上市公司，规模优势明显，应注重所布局港口之间的协同效应，加强市场开拓，以港口吞吐量为驱动，做大收入端，提高生产性资产的周转效率，进而提升公司的综合收益能力（加权净资产收益率）。

（二）无论是日常业务经营还是重大资产重组，港口上市公司均应合理把握财务杠杆水平

作为典型的资金密集型行业，使用财务杠杆进行有息负债经营，是港口上市公司绕不开的模式。因此，如何合理确定财务杠杆水平，是值得港口上市公司认真思考的问题。以本次重大资产评估为例，通过表 5 可以发现，重组后，招商港口明显加大财务杠杆，有息负债率较重组前增加约 25 个百分点，财务杠杆系数（剔除非主业损益）提高 2 倍。然而，从总资产报酬率（剔除主业损益）与债务利息率的对比可以看出，重组后，有息负债经营的收益水平低于债务利息率，说明产生财务杠杆负效应，最终将给股东带来损失，这与重组前形成强烈反差。因此，本文建议，无论是日常业务经营还是重大资产重组，港口上市公司均应合理把握财务杠杆水平，以财务杠杆效应作为参考标准，防止因财务杠杆负效应而伤害股东权益。

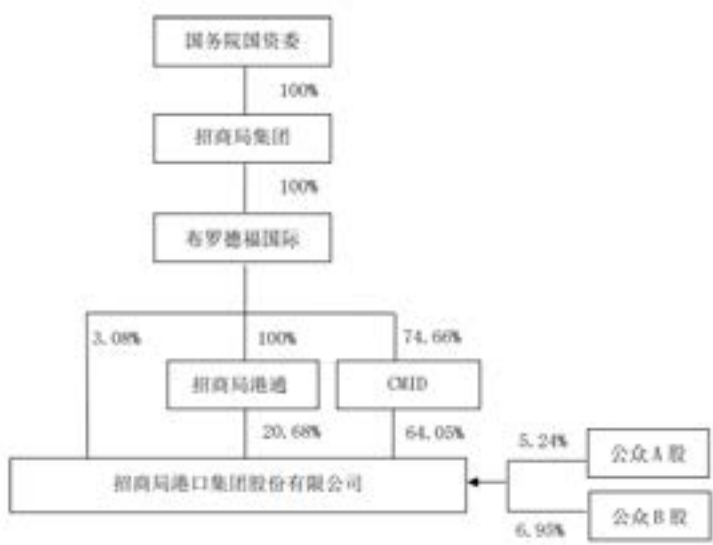


图4 招商港口股权分布图

服务，形成营业收入。其中，港口吞吐量规模是驱动收入的基础性因素。通过重大资产重组，港口上市公司相应增加了大量资产，这些新增资产，特别是生产性资产能否有效运营，以释放营业收入，将直接影响其综合盈利能力。以此次重大资产重组为例，从表 3 可以看出，重组后，招商港口总资产周转率大幅下降的根源在于生产性资产，正是由于这些港口核心资产的低效率运营，使得重组后的公司综合收益能力（加权净资产收益率）大幅下降。进一步从表 4 可以分析看出，环渤海区域是招商

作者单位 | 莆田兴港发展有限公司

企业收入舞弊手法及其传导路径分析

——基于十大企业收入舞弊案例

丁 静

收入是利润的来源，直接关系到企业的财务状况和经营成果，是企业在资本市场进行财务舞弊的重大领域。2019年12月31日，中国注册会计师协会发布《中国注册会计师审计准则问题解答第4号——收入确认》，对上市公司财务舞弊中收入舞弊的12种手段进行了归纳，同时详细列示了识别上市公司37种收入舞弊的迹象，为注册会计师识别企业收入舞弊提供了很好的蓝本。本文从2013—2021年期间证监会发布的行政处罚公告中抽取了10家有代表性的收入舞弊企业作为研究对象，对其收入舞弊行为模式进行分析、梳理和归，提出了企业收入舞弊的五大舞弊手法及其在报表间和配合资金在利益相关方之间的传导路径，并对“两康”收入舞弊下呈现的“存贷双高”问题进行了比较和分析，以期对注册会计师反企业收入舞弊执业提供系统性的认识框架。

一、收入舞弊案例的收集及其在三个维度上的归纳

根据《中国注册会计师审计准则第1141号——财务报表审计中与舞弊相关的责任》中要求注册会计师识别和评估舞弊导致的重大错误风险时，应当假定收入确认存在舞弊风险。中注协最新修订的《中国注册会计师审计准则问题解答第1号——职业怀疑》等五项审计准则问题解答，明确了应对舞弊风险理应成为注册会计师最重要的审计目标之一，并做出收入确认存在舞弊风险的前置假设。因此，收入的确认已成为注册会计师审计的高风险领域。当舞弊主体认为舞弊动因充足时，就会付诸行动实施舞弊，Jack Dorminey et al (2012) 认为舞弊过程通常包括三个环节：执行、隐藏和转化。第一个环节就是确定在哪方面进行舞弊，隐藏是指如何掩人耳目地进行舞弊，转化是指将舞弊痕迹永久地销毁于世，逍遥法外。被处罚的舞弊案例大都停留在第二阶段，或者处在进行第三个阶段，也就是在所谓“会计大洗澡”时被外界质疑或者被监管机

构介入进行反舞弊调查。黄世忠（2019）在总结以往企业舞弊案例的基础上，将收入舞弊手段分为会计操纵和交易造假两种类型。会计操纵舞弊主要表现为上市公司管理层通过选择对自身更有利的会计判断，达到操纵业绩的目的，最常见的就是提前确认收入。交易造假舞弊主要表现为上市公司管理层虚构交易达到虚增收入的目的，最常见的、规模最大且破坏力最强的是通过关联方客户或者隐性关联方，串通合谋以虚构业务收入。本文在上述观点的基础上，认为对既已实现的收入舞弊行为过程可以从三个维度展开：收入舞弊的手法、在报表上的传导路径和转化方法，对收入舞弊的识别有启发作用。本文从2013～2021年期间证监会发布的行政处罚公告中抽取了10家代表性的收入舞弊企业作为研究对象，对其收入舞弊行为在上述三个维度上进行归纳，如表1所示。

二、企业收入舞弊手法的分类

1. 无中生有——虚构销售（/采购合同）。公司通过与其关联方（本文的关联包括已披露或未披露的关联方或者潜在的关联方）配合，或者直接虚构客户和供应商，签订虚假购销合同，虚构收入及利润，该种收入舞弊行为多发生以下两种行业：（1）轻资产的行业或者生产成本较低的行业。例如公司从事游戏运营业务，利用体外资金进行“刷单”，对其自有游戏进行充值以虚增收入。（2）现金交易的农林水产类企业。

第一种行业的生产成本主要来源于人工和营运成本，原材料和存货成本占营业成本的比例相对较低；而农业类行业中的存货具有难以核实、自带迷惑性的特质，可以根据收入、利润业绩目标的需要直接在资产负债表上人为虚增或者减少存货，造假成本主要集中在收入端；而且农业销售环节享受税收优惠，很多单据可以自制，不受税控系统控制。因此，与其他行业相比，这两个行业的造假成本比较

表1 企业收入舞弊十大案例的梳理

造假公司/ 处罚文件 ^[注1]	主营业务	舞弊期间	舞弊手法	虚增资产/负债项目	转化方式
万福生科 [2013]47号(湖南)	稻谷加工业	2008~2010 (IPO及上市 期间)	1.上市前,自有资金循环至体外,虚 构采购与销售业务,虚增收入和利 润; 2.上市后,虚构销售及采购合同	1.虚增在建工程和存货; 2.虚增预付款项; 3.虚增应收账款	计提资产减 值准备
绿大地 [2013]53号(云南)	农林牧渔/ 苗木培育	2007~2009 (IPO及上市期 间 ^[注2])	1.通过实际控制住的35家关联公司, 利用资金空转,虚增收入; 2.以虚增土地款、灌溉系统工程等采 购合同金额; 3.以老客户的名义虚构该合同	虚增固定资 产、无形 资产	1.存货减值 2.业绩变脸
新大地 [2013]53号(广东)	农副产品加 工业/油茶 加工业	2009~2011 (IPO期间)	1.虚构“林昭青”的客户; 2.真实销售客户的名义上虚增销售收 入; 3.隐瞒关联方,进行没有商业实质的 自我交易,体内的资金体外空转一圈 至体内实现虚增收入; 4.控股股东体外注入资金,通过关联 方,虚构收入,通过存货、固定资 产、在建工程等采购合同将体内资金 循环至体外; 5.将股权转让协议、政府补贴款或者 个人向银行贷款等获取的资金转为成 销售收入	1.虚构原材料采购; 2.虚增固定资 (在建工程 转固)	-
大智慧 [2016]88号(上海)	以软件终端 为载体,以 互联网为平 台,向投资 者提供及 时,专业的 金融数据和 数据分析	2013年度(上 市后)	1.在承诺退款期届满之前确认收入, 虚增收入; 2.在合同义务实际履行之前确认收 入、利用与广告公司的框架协议虚增 收入; 3.以非收入型收款作为收入确认, 将“打新股资金”、“保证金”等收 款作为软件销售收入,虚增收入; 4.延后确认2013年年终奖减少应计成 本费用,虚增利润; 5.虚构业务合同虚增收入; 6.提前确认子公司合并日虚增收入	1.虚增应收账款; 2.虚减应付职工薪酬	-
九好集团 [2017]85号 (浙江)	后勤托管 平台	2013 ~2015年 度(借壳上市 期间)	1.虚构服务合同,虚增收入; 2.取消的虚增贸易收入	1.虚增银行存款; 2.存在未入账关联方 借款	-
雅百特 [2017]102 号(江苏)	建筑围护 系统和分 布式光伏 业务	借壳上市后	1.构建没有商业实质的自我交 易,虚增出口收入; 2.虚构客户及合同,利用关联 方,制造没有物流的资金流,虚 增国内销售收入; 3.虚构境外工程项目,虚增海外 项目收入	1.虚增存货:完工未 结算项目; 2.虚增应收账款	—
圣莱达 [2018]33号 (浙江)	电工电气, 电器	2015年报(上 市期间)	1.虚构财政补助虚增收入和利 润; 2.虚构版权转让业务,虚增收入 和利润	虚减负债	—
康美药业 [2020]24号 (广东)	药品生产 及经营	2016 ~2018年(上 市期间)	1.虚构销售合同,虚增收入	1.虚增货币资金; 2.虚增固定资产、在建 工程和投资性房地产	1.重大会 计差错 2.存货计提 减值准备
康得新 [2020]71号 (江苏)	预涂技术研 发和预备涂 膜生产	2015 ~2018年(上 市期间)	1.通过关联方虚构销售业务; 2.虚构采购客户	1.虚增固定资产、无 形资产、预付账款; 2.虚增货币资金和应 收账款;	—
康尼机电 [2021]54号 (江苏,广州 ^[注2])	轨道交通 产品的研发 生产、消费 电子产品	2015 ~2017并购 重组期间	1.通过关联方虚构销售业务; 2.通过关联方虚构采购业务	虚增应收账款	—

[注1]: 表中的处罚文件来自证监会网站。
[注2]: 绿大地于2007年12月在中小板上市。
[注3]: 舞弊主体实际为并购标的龙昕科技,其注册地和经营地在广州。

低。事实也表明,如表1中所示,早期的收入舞弊案例也多发生在农产品行业。

其他商业模式或行业的企业采用该种手段进行收入造假,若要不被发现,通常需要进行系统性造假,要在遍及进、存、产、销等各个环节模拟正常运转形态,根据业务特征和财务信息特点在各个环节制作购销合同、入库单、检验单、生产单、销售单、发票等“真实”的形式票据,并与事先设计好的做账凭证去对应,实现“三流一税”(票流、物流、资金流、税金)的产业链和流水线系统性造假的理想境界,但是往往需要外部关联方予以配合,实现里应外合,但是造假成本相对比较高。在资本市场的巨大利益诱惑下,这种系统性舞弊的应用范围已经非常广泛,甚至存在专门团队将其产业化,幕后协助企业进行系统性造假。

2. 左右倒手——制造无商业实质的自我购销交易。公司人为制造没有商业实质的购销活动。例如公司将产品销售给其没有关联关系或者存在潜在关联关系的第三方,然后再由子公司将产品从第三方购回。这样,账面上既可以增加收入,亦无需伪造单据,伴随着实实在在的物流和资金流,隐蔽性非常强。典型的案例就是雅百特通过出口转内销的自我购销,虚增收入及利润。

3. 兑水掺假,化整为零——签订阴阳合同。为了粉饰业绩,在真实客户和真实销售的基础上虚构部分销售收入。虚构的销售掺杂在真实的合同销售中,例如虚增每件商品的实际销售价格或者虚增销售数量或者两者的组合,公司账面上对该客户确认的收入远远大于实际销售收入,但是虚增部分掺杂在真实的物流、资金流、票据流中,隐蔽性非常强,不易被发现。例如万福生科利用现金交易和自制收据等交易模式的难以追溯性和查验性,在与农户真实交易的基础上进行造假,由于交易对手农户具有零散且数量多的特点,对其收入造假又起到了化整为零的掩护作用。

4. 寅吃卯粮(/ 卯吃寅粮)——对收入不恰当分割。根据企业会计准则的要求,企业的会计信息披露是以对会计期间进行合理假设的基础上,销售收入也就涉及到了销售期间进行归期问题。公司为了调节各会计期间的经营业绩达到设定的业绩目标,往往对销售收入在销售期间进行不恰当的分割,提前或延后确认收入。实务中常见的情形包括:(1)具有销售退货权的销售,根据会计准则,只能将估计

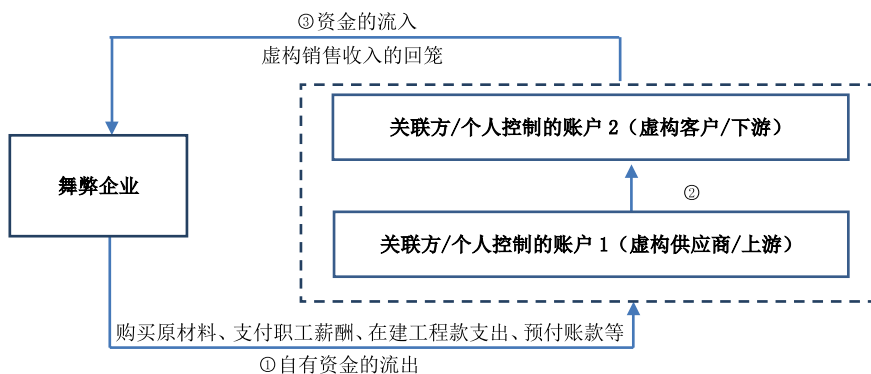


图1 企业通过自有资金实现收入舞弊闭环的路径

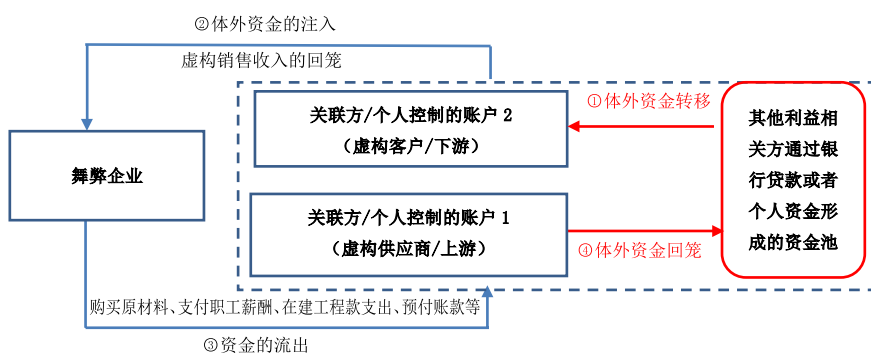


图2 体外注入资金模式实现收入舞弊闭环路径

不能发生退货的部分确认为收入，但公司为了增加业绩全额确认收入，例如大智慧收入舞弊就采用这种手段；（2）期末调整经销商库存以调整收入确认金额。

5. 张冠李戴，指鹿为马——将其他性质的所得计入销售收入。为了满足特定的业绩要求，舞弊企业将其他交易形式实现的收入计入销售收入，挖东墙补西墙，进行张冠李戴来凑营收业绩。包括：（1）将股权处置回款或收到的政府补贴在会计处理上作为销售收入处理；（2）通过提前合并收购的子公司，将合并报表上将属于并购产生的损益或资产部分化为营业收入，例如圣莱达和新大地等都采用了该种舞弊手法。

对照表1所涉及的案例可以发现，企业使用的收入舞弊手法往往不局限于其中一种，往往是以上几种手段的综合或者混合。为了便于分析和识别收入舞弊手法，本文将它们抽象和归纳为独立的上述五种舞弊手法。

三、收入舞弊在报表之间的传导路径分析

根据复式记账原理，虚构的营业收入和净利润必须在资产负债表的某些项目上进行彰显。另外，利润表是按照权责发生制进行确认及记录的，而现金流量表是按照收付实现制进行编制的，那么，现金流量表对评价企业经营活动好坏、提示净利润收益质量高低具有很大的参考价值（高榴，2020）。因此收入舞弊不仅仅影响利润表，同时会将舞弊的结果投射到资产负债表及现金流量表与利润表的对照关系上，因此认识和研究收入舞弊在报表间的传导路径，是识别收入舞弊的重要基础和方法。根据企业虚构收入是否配合销售收入的回笼情况，将收入舞弊的传导路径分为闭环式和非闭环式，其中有资金配合虚增销售收入的货款回流的模式为闭环式，反之称为非闭环式。

（一）收入舞弊的初阶——非闭环式传导路径

若企业在进行收入舞弊时，不注入货币资金来配合回笼货款或虚增的净利润时，舞弊年度期间的利润表和现金流量表就会出现不匹配现象，例如销售商品、提供劳务收到的现金与营业收入、经营活动产生的现金流量净额与净利润两组数据都会呈现出数额较大的“剪刀差”，很容易被识别为财务异常信息而被质疑。资产负债表上，则直接表现为虚增的应收账款，也会导致外界对其财务数据的质疑，例如应收账款期末余额较大且长期挂账、与同行业相比周转率低等问题，而且传统的核查手段，例如核查资产真实性就可以识别出企业的收入舞弊问题。这种收入造假行为也被实务界称为“非真金白银式的造假”，即现金流量表往往是真实的，收入舞弊行为容易被识别，本文称这种舞弊收入的非闭环传导路径为收入舞弊的初阶。

理论上，非闭环模式下的资产负债表既然可以虚增应收账款，那么账面上亦可以通过虚增货币资金来实现报表之间的联动平衡关系。但是虚增货币资金对企业的舞弊技术和能力有相当高的要求，因为银行流水、银行回单、银行询证函回函等都是不受企业控制的外部证据，同时受到严格金融法律法规的监管，必须通过相关的金融机构按照特定的操作程序才能取得，这些证据的独立性很强，理论上很难被企业控制，也就是说企业伪造与货币资金相关的单据无论成本还是技术难度都非常大，属于非常规手段，因此，本文将企业通过虚增货币资金配合收入舞弊的传导路径在后文中

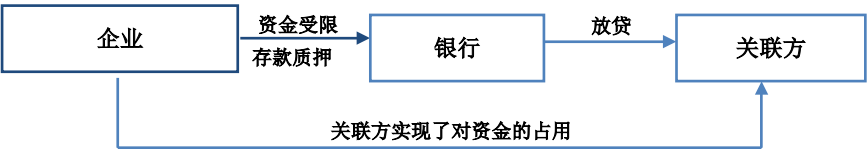


图3 自有资金向体外资金转化的舞弊方式

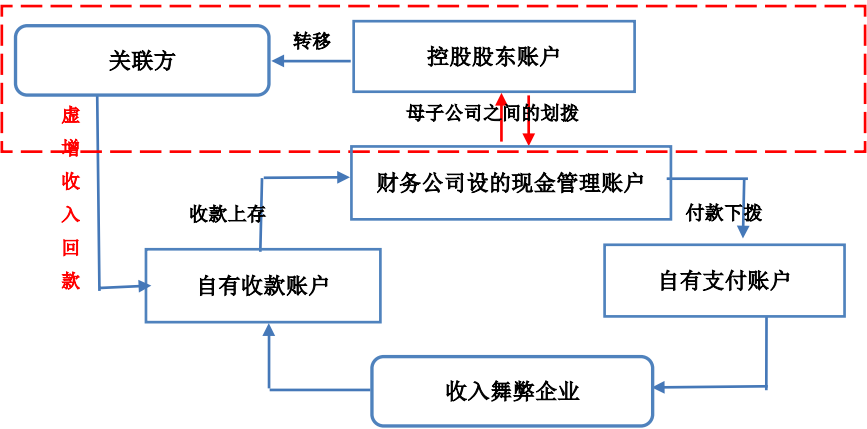


图4 货币资金在康得新、集团财务公司与控股股东三者之间的循环路径

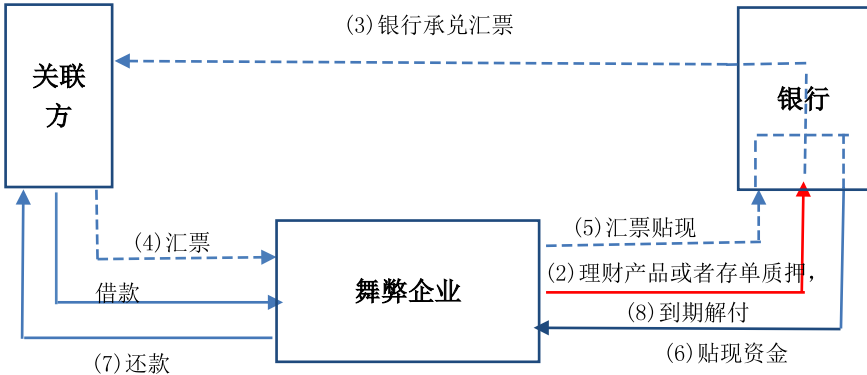


图5 九好集团虚增货币资金的技术路线

导路径模式。

1. 以自有资金为来源的闭环传导路径。
图1刻画或者模仿了企业通过自有资金的输入和输出配合收入舞弊的资金传导路径。

图1中的箭头方向为资金流的方向，该种路径模式下包括通过虚构采购或者预付账款等形式实现资金的输出和配合虚增收入货款回笼的资金流入。图中虚框部分表示为掩人耳目，通过外部关联方配合造假环节，将舞弊主体的自有资金账户从一个关联方账户再转入另外其他关联方的账户，在形式上实现了资金链的断开，使财务造假行为在资金来源上难以被追溯到。按照商业习惯使用现金交易的农产品交易，该环节往往通过企业或者大股东控制的个人账户来实现。

2. 以外部资金为来源的闭环传导路径。
图2刻画或者模仿了企业通过外部资金的输入和输出配合的收入舞弊的资金传导路径。

图2与图1相比，除了虚框代表外部关联方部分多了外部资金的输入和输出环节，其他环节径基本一致。不难发现，无论从资金来源还是从资金循环路径来看，图2显示的收入造假传导路径更加难以核实和追溯，尤其是外来资金的注入方若不被列为核查范围时，注入的资金与舞弊主体具有相对的独立性，隐蔽效果更好。因此，就闭合收入舞弊的传导路径来看，外部资金注入模式具备更大的隐蔽性，在实务中也更受到舞弊者的青睐和追捧。

3. 两种闭环传导路径的特点及其相互转化。
与非闭环传导路径相比，实现闭环收入舞弊传导路径的难度或者成本亦是增加的，往往需要关联方予以配合，形成资金链的循环。但是为了强调通过虚增货币资金配合舞弊实现和传导路径的技术操作的非常规性和高难度性，本文将闭环收入舞弊传导路径称为收入舞弊的中阶。

通过对比图1和图2可以发现，两种闭环收入造假的传导路径背后的逻辑本质是内在一致的，即包含了配合收入舞弊的货款回流及虚构的采购或者其他支付业务而发生的资金支出。与非闭环路径比较，闭环收入造假传导路径存在以下特点：

（1）构建货币资金的输出和输入环节，通过一增一减，资产报表上的货币资金项目不会形成虚增，避开了现实中虚增货币资金的难度和风险。

（2）虚增的收入不需要全部折射在资产

单独来论述。

（二）收入舞弊的中阶——闭环传导路径

为了更好粉饰收入舞弊不被发现，需要更高的技巧粉饰资产负债表和现金流量表，造假者就营造出虚增收入和净利润伴随着货款资金回笼的闭环假象，即“一个谎言的开始和无数谎言去圆”的多层次的舞弊传导路径，也被实务界称为“真金白银式的造假”。闭环收入造假传导路径又根据资金最初的来源分为自有资金闭环路径模式和外部资金注入闭环传

负债表上，因此资产负债表被扭曲程度没有非闭环下的传导结果下那么明显。首先，虚增的营业收入与配合资金的输入金额之间差额部分才表现为应收账款的虚增；其次，根据业务特点进行收入成本配比倒轧出的虚转营业成本会消化一部分虚增的营收对资产负债表的影响。

(3) 现金流量表与利润表弥合度较好。闭环收入舞弊传导路径中有配合虚构收入或采购的真实现金流，与利润表对照呈现出的异常财务信息也不会太突兀。

(4) 难以盘点和计价的存货，投资金额大、施工情况难以核实且便于把各种费用装进来的在建工程和研发活动等项目，其计量方法和确认具有天然的隐蔽性和复杂性，容易成为未被消化掉的虚增收入的藏污纳垢之所。

还有一种方法就是挪用其他性质交易或事项形成的资金所得充抵销售收入，例如将股权转让收入、政府补贴款等作为虚增收入的货款回笼资金，也应视为闭环模式，传导路径与图2比较接近，但不同点在于这部分资金表面上是外部注入的，但实际上是企业通过其他性质的交易或事项实现的自有资金，因此不需要配合货币资金流出体外。

如前所述，为配合收入造假，企业利用外部注入资金比使用自有资金更具有隐蔽性。但若使用外来资金，除了需要外部主体有真金白银的空闲资金，还要面临着资金往来的信用风险及资金成本，理论上舞弊主体需要支付较高的资金成本。为了巧妙地解决这个问题，使配合收入造假的资金的使用成本和信用风险由舞弊企业自身来承担，同时又具备有外来注入资金难以追溯性的优势，往往通过图3的方式实现舞弊企业自有资金向体外资金的转化，也是常见的关联方占用企业资金的基本方式。

(三) 收入舞弊的高阶——虚构账面银行存款配合收入舞弊的传导路径

表1中所列的康得新和康美药业两个收入舞弊案例，虚增的收入都高达数百亿，性质和影响极其恶劣，为资本市场敲响了警钟，引起了相关监管部门的高度重视，两个案例中都呈现出“存贷双高”的异常信息，具体如下：

(1) 2017年康美药业账面货币资金高达341亿，占总资产的49.64%，有息负债（短期借款、长期借款和一年内到期的其他流动负债+其他流动负债）共272亿，其中利息收入2.69亿，利息支出为12.16亿资金。(2) 2017年6月

末，康得新账面货币资金高达168.43亿，占总资产比例高达54.07%，有息负债（短期借款、长期借款和应付债券）同时高达98.33亿元，而利息收入只有0.5亿元，利息支出2.34亿元，利息净支出为1.84亿元。

上述两个案例企业的账面上都有大量货币资金，还要去大量借钱，融资成本大大高于货币资金的持有收益，而且持有的资金收益率与理财产品相比过低，显然存贷双高所包含的



图2与图1相比，除了虚框代表外部关联方部分多了外部资金的输入和输出环节，其他环节径基本一致。不难发现，无论从资金来源还是从资金循环路径来看，图2显示的收入造假传导路径更加难以核实和追溯，尤其是外来资金的注入方若不被列为核查范围时，注入的资金与舞弊主体具有相对的独立性，隐蔽效果更好。因此，就闭环收入舞弊的传导路径来看，外部资金注入模式具备更大的隐蔽性，在实务中也更受到舞弊者的青睐和追捧。

财务信息特征不符合正常的商业逻辑。两个企业都因债券到期无法偿还违约事件为导火线，收入舞弊的内幕不攻自破，被诟病为“纸上富贵”的白马股。根据证监会发布的行政处罚文件，康美药业和康得新都存在虚增货币资金配合收入造假，其中康美药业2017年度虚构高达300亿元，康得新2017年和2018年分别虚增高达100多亿元。虽然都是虚增账面货币资金，但它们使用的手法是有区别的：

(1) 康美药业的手法简单、粗暴，表现为直接虚构银行存单、银行流水和控制银行询证函回函等方式，配合收入和利润造假。

(2) 康得新的手法比较清奇，前所未有，在对其银行存款函证中，使用了偷换“银行回函余额”概念的障眼法，将大股东循环套用康得资金不入账，在将套用资金作为外部资金注入康得新，配合虚构收入的货款的资金回笼。货币资金在康得新、集团财务公司与控股股东

康得投资三者之间的循环路径如图 4 所示。

康得新与其大股东（康得投资集团）曾和北京银行西单支行签订了《现金管理合作协议》，集团内部设立财务公司，对康得新等子公司的相关账户的资金进行集中管理，且在该资金管理账户的银行对账单余额设置成只显示子公司累计上存扣减下拨金额，并不显示母子账户间的上存下划等归集交易。也就是说，在该种操作下，控股股东与康得新在财务公司中的账户之间资金往来划拨（图中用虚框部分来表示）并不影响康得新的货币资金账面余额。因此康得新的货币资金被不断循环划转至控股股东的账户，然后作为体外资金注入配合康得新虚增收入的货款的回笼。这就是康得新账面上银行存款“122 亿”被审计机构能询问到，但实际上却不存在的缘由。

虚构账面银行存款金额的另外一个经典案例是九好集团，该企业利用票据融通时间差，通过少记 3 亿元借款和不披露 3 亿元银行存单抵押情况，实际虚构了账面上的 3 亿元货币资金，以配合报告期间的舞弊造假行为。九好集团虚构货币资金的技术路线如图 5 所示。

如图 5 所示，实际控制人首先从关联方借款 3 亿元，打入九好集团账户，九好集团利用该笔资金购买一定期限的理财产品或者存单，以其为关联方提供抵押担保，开具与理财产品或存单期限相当的银行承兑汇票，汇票随即贴现，将套现金额归还关联方。当银行承兑汇票到期时，根据相关的抵押担保条款，直接用抵押的理财产品或者存单对银行承兑汇票进行解付。因此，九好集团账面上的 3 亿理财产品或存单实际上不属于其账面资产。

虽然九好集团和康得新虚增账面货币资金的手法不同，但其背后的逻辑具有共同性，就是通过未入账项目来虚增货币资金，九好集团是隐瞒借款，康得新隐瞒对大股东对其占用资金。两者之所以能够以虚增银行存款掩人耳目，混淆视听，是因为银行在银行询证函回函确认的金额为其进行背书，这也是导致审计失败的重要原因，这里存在金融机构协助舞弊的嫌疑。

由于利用虚构的（实际并不存在的）货币资金配合收入造假，也就是说实际上没有真正的现金流配合虚构收入的货款的回笼，理论上该种收入舞弊传导路径为非闭合的，但与前述的非闭合传导路径相比，粉饰后现金流量表与利润表拟合度高，又有封闭式传导路径的优

势。但是由于银行存款造假技术和手段（虚构银行流水、对账单和银行回函）都是非常规化的，而且难以被预期到，需要舞弊人员具备特殊的技术和能力，而且其后果影响性质非常恶劣，直接危及到国家金融系统的稳定性，因此本文将该传导路径称为收入舞弊的高阶。

四、收入舞弊影响的日后转化

从收入舞弊的传导路径来看，无论舞弊行为怎么隐藏，账面上还是会留有隐患或者痕迹，例如非闭环收入下虚构的应收账款长期挂账和虚构银行存款导致的存贷双高问题，闭环传导路径下虚增的在建工程长期不转固、预付账款无对应资产入账问题。与同行业相比，资产负债表也会显得企业资产臃肿，业务特征也呈现异常信息，会不断引起外界的质疑。因此，舞弊企业通常会选择在合适的时机将虚增臃肿的资产中的水分挤出，化解舞弊风险，通常也被称为“会计洗澡”，常见的方式有：（1）利用自然灾害时期对存货计提减值准备；（2）对在建工程计提减值准备，或者转固时选择加速折旧方法；（3）对应收账款计提信用减值损失；（4）利用资产重组将虚增的资产置换出表。

基金项目 | 本文为浙江省 2021 年会计科研立项课题“财务舞弊形成机理和审计识别路径研究”阶段性成果

作者单位 | 中汇会计师事务所

国际财务造假案中的审计师民事责任及其借鉴

黄贺琪 李雪梅 李子琦

审计机构及审计师是证券市场中最重要中介机构之一，主要负责审计上市公司财务数据，对预防财务造假现象起着重要作用；其出具的审计报告是投资者投资决策的重要参照，是市场健康稳定发展的必要条件。财务造假案件中对审计师的民事责任认定是对投资者保护和审计行业健康发展的博弈，是所有市场均需进一步思考的共性问题。过重的赔偿责任不仅会导致审计机构面临破产风险，还会使得其他事务所采取防御性审计策略，加大信息鉴证成本，最终损害正常资本市场生态。美国、欧洲等国家和地区在证券市场财务造假责任界定问题上有着较为先进的立法和实务经验，因此，通过对其典型案例审计师民事责任的认定和划分进行研究分析，总结相关先进经验，有利于我国在类似案件中明确各方责任边界，进一步完善我国财务造假审计师民事责任的认定以及划分。

一、国际财务造假案件中审计师民事责任——以世通、泰科、帕玛拉特案为例

鉴于审计师民事责任划分存在保护投资者和保护审计行业的健康发展两种方向，目前我国的不少案例尚未在这两者之间找到平衡。分析证券市场较为发达的国家和地区一些典型的财务造假案例，研究其中审计师承担的责任，或者即便没有完整的诉讼程序，也分析其和解金额，力求从案例中找到一些经验，有助于完善我国审计师民事责任制度。

（一）世界通信公司造假案

1. 案情介绍。世界通信公司（下称“世通”）是一家主要的全球通信提供商。2000年，世通公司收购 Sprint 公司失败造成世通股价大幅下跌，同时，随着 2001 年经济降温，世通公司的收益和利润也同样下降，难以与行业分析师的预期保持一致。SEC 发现，至少从 2001 年开始，世通公司采用了一种不恰当的会计制度，旨在操纵其收益以使其与华尔街的预期保持一致，并支撑世通公司的股价。至少早在

2001 年第一季度开始，世通的高级管理层就不正确地将线路成本转移到资本账户中，金额足以使公司的收益与分析师对其收益的预测保持一致。2002 年 5 月 21 日，世通内部审计人员发现上述问题，通过总账系统发现金额超过 30 亿美元的虚假会计记录，并向内部审计委员会汇报。世通公司严重低估了其支出，并严重高估了其收益，从而欺骗了投资者。根据世通 2004 年重述的 2001 年和 2002 年年报以及诉讼文件，世通在并购对价分配过程中，利用并购会计方法，估高商誉，并将摊销年限确认为最高的 40 年，大规模地利用并购交易冲销费用。世通的并购对价分配由安达信估值部门、美评和 DSC 评估公司作出，并由安达信进行审计验证。

2. 审计师民事责任分析。2002 年 8 月 15 日，纽约南区联邦地区法院受理了股东的集体诉讼，对于审计机构安达信，原告指控其违反 1933 年证券法第 11 条和 1934 年交易法第 10b 条及 SEC 的 10b-5 规则。2003 年 6 月，法院拒绝被告提出的驳回诉讼申请，进入证据开示程序。被告申请简易判决，原被告进行答辩，原告认为安达信的审计属于轻率行为，构成证券法下的欺诈性质；被告抗辩认为其审计工作为疏忽大意，无证据表明其或其员工有参与欺诈的思想意识。法院认为，焦点在于安达信对世通在并购对价分配过程中，利用并购会计方法，估高商誉，并将摊销年限确认为最高的 40 年进行审计后，是否存在重大误导。原被告对此有争议，需要由陪审团裁决。此外，安达信对世通的审计是否符合公认审计准则要求亦存在争议。法院不应在裁决简易程序的阶段对上述争议进行裁决。2005 年 1 月，法院拒绝被告提出的简易判决申请。开庭前，各被告陆续与原告达成和解协议进行赔偿。

3. 审计师责任承担。2005 年 3 月 28 日，安达信作为唯一未和解的被告进行庭审。经过 2 周的开庭，法院要求原被告双方重新启动和解谈判。2005 年 4 月 22 日，安达信与原告在

庭审结束前达成和解。安达信同意赔偿 0.65 亿美元现金，外加安达信向其美国所有 1700 名合伙人派发权益的 20%。4 月 26 日，法院批准该方案。2012 年 10 月 18 日，媒体报道，安达信追加赔偿 0.38 亿美元，总赔偿金额为 1.03 亿美元。至此，世通造假最终的民事责任全部以和解的方式赔偿，最终的赔偿总金额超过 75 亿美元，其中审计机构安达信支付 1.03 亿美元，较另外的被告机构相比，安达信的赔偿数额较低。主要原因在于，世通破产、安达信无业务收入来源、世通高管没有足够的赔偿能力。最终从数额上看，投行承担了较大的责任。

（二）泰科财务舞弊案

1. 案情介绍。泰科国际有限公司（下称“泰科”）创立于 1960 年，自 1973 年在纽交所上市之后，泰科通过不断扩张并购的方式成为世界体量最大的电子元件制造商，同时以生产一次性医疗用品、消防系统以及海底通讯系统著名。2002 年，公司首席执行官丹科兹洛夫斯基因偷逃艺术品销售税被纽约进行调查并起诉。泰科深入调查发现，泰科高层进行了持续多年的财务舞弊而未被揭露。科兹洛夫斯基伙同公司前财务总监马克·斯沃茨采用贪污、舞弊、盗窃、伪造账目等手段非法敛财达 6 亿美元。泰科的高管通过 KEL 项目侵吞公司财产，通过设立各种名目的“特殊奖励计划”豁免公司高层贷款与关联方交易。同时，利用并购操纵利润盈亏，通过大规模并购操纵会计科目控制利润水平粉饰财务报表。

2. 审计师民事责任分析。普华永道作为公司外部审计机构，未能保持应有的职业谨慎以及必要的专业怀疑态度。审计测试结果在财务报表中识别错报，审计师应考虑此类错报是否表示欺诈。当问题涉及更高级别的管理层时，即使金额本身对财务报表来说并不重要，但往往可能表明隐藏的普遍问题。即使斯卡尔佐知道泰科向企业高管提供数千万美元的无息贷款并且事后存在豁免等事由，审计团队仍未能对相关事件做出反应。除了审查管理层的财务报表草案之外，他未就贷款的充分性披露或贷款授权采取其他审计步骤，也没有审查关于贷款使用相关的工作文件，没有坚持在泰科的财务报表中单独披露贷款，也没有通知审计委员会无息贷款的存在。同时，审计机构未能保持审计独立性。独立性是审计人员在审计过程中，其职业判断不受外在因素的干扰，坚持

客观公正的原则如实出具审计报告。至 2002 年，普华永道承接泰科的审计业务已达八年之久，并且普华永道在泰科内部扮演的角色并非仅是财务报表审计者那么单一。从普华永道在泰科项目上的收费情况可以看出，普华永道为泰科提供的服务已经远远超出报表审计的范围。随着审计行业竞争的加剧，单纯的审计业务已经无法覆盖会计师事务所的人力等各项支出，因此会计师事务所衍生出咨询、税务筹划等多项非审计业务。泰科案中，由于多重身份的业绩压力存在，很难保证以斯卡尔佐为首的审计小组能够在审计过程中保持独立性。面对提供巨额收入来源的上市公司，作为“第三方独立机构”的会计师事务所的独立性地位受到很大的挑战，这是造成泰科项目审计失败的主要原因。

3. 审计机构和相关行为人责任承担。SEC 根据 1934 年《证券交易法》第 21C 条，认为对斯卡尔佐提起行政诉讼是适当的。要求他停止违反《证券交易法》的反欺诈规定，并剥夺了他的执业会计师许可。泰科的投资者认为，作为审计机构的普华永道没有发现公司的财务欺诈行为，是造成投资者损失的关键因素之一。在由新罕布什尔州联邦地区法院审理的此案中，普华永道被指控未能履行作为泰科审计师的责任，以致该公司虚报 58 亿美元收益。最终在本案中，普华永道同意支付 2.25 亿美元，以和解的方式了结与泰科的证券集体诉讼相关的证券和会计诈骗指控。据了解，普华永道此次为和解支付的和解金，加上此前投资者与泰科之间达成的和解，使此项集体诉讼的和解金总额超过了 32 亿美元，泰科公司丑闻成为美国影响最大的公司丑闻之一。

（三）帕玛拉特财务造假案

1. 案情介绍。帕玛拉特（Parlamat）是意大利一家著名的食品生产企业，其业务覆盖全球 30 多个国家，一度被认为是意大利成功企业的代表。2003 年 11 月中旬，帕玛拉特突然对外宣称其无法清偿到期的 1.5 亿欧元债券，而后不久又宣布其在开曼群岛价值 5 亿欧元的共同基金也面临偿付困难，此后几个星期以内，帕玛拉特的股价持续下跌，截至 2003 年 12 月 29 日停牌之前暴跌 95%，与此同时其信用评级也被降低至最低一级。2003 年 12 月 27 日，帕玛拉特无奈向法院申请了破产保护。帕玛拉特作为典型的家族企业，外部审计师的决定权实质上掌握在大股东手中。而在董

事会下设立的审计师委员会的构成也存在一定的缺陷，部分内部董事同时在内部审计委员会和执行委员会任职。帕玛拉特内部审计从结构方面存在问题。同时，其前任审计师均富事务所通过帕玛拉特公司内部邮件系统进行发送接收从而完成审证过程。在按照相关法律更换审计机构为德勤后，帕玛拉特的海外全资子公司 Bonlat 仍聘任均富担任审计机构。而德勤对于整个集团的审计工作，部分依赖于前任审计师均富作出的审计意见。在此情况下，帕玛拉特的外部审计师在审计过程、审计独立性方面为帕玛拉特实施伪造、篡改等舞弊手段提供了可趁之机。最终调查结果显示，帕玛拉特为了掩饰财务亏损和转移资产，在过去至少 15 年的时间里，通过伪造财务数据和会计记录，虚增资产，掩盖高达 162 亿美元负债。其主要的财务造假手段包括：伪造文件虚报银行存款、利用衍生工具和财务交易掩饰负债、利用关联方和投资基金转移资产。

2. 审计师民事责任分析。2004 年 5 月 24 日，帕玛拉特投资者提起针对前审计师和银行的集体诉讼；2007 年 7 月 26 日，投资者提起诉讼称，帕玛拉特的会计师事务所（均富与德勤）进行了虚假审计，掩盖公司的真实财务状况，促使公司破产，同时要求赔偿因财务欺诈行为造成的投资者数十亿美元的损失。

（1）法院否定审计师总部的免责事由。审计机构总部辩称其没有参与帕玛拉特审计工作，也没有参与意大利分支机构的欺诈行为。法院认为，当无法确定代理关系是否存在时，应将控制权视为一个认定的关键指标。本案中，德勤与均富的各个分支机构统一接受总部的管理，遵守总部制定的程序，接受总部定期的审查，总部对分支机构的人事、法律、风险等实务都有管理权，因此两个审计机构对其分支机构的管理都达到了“实质控制”的程度，存在委托代理关系。根据雇主责任原则，德勤与均富总部应当承担因意大利分支机构过错产生的责任。同时，法院还指出，如果排除审计机构总部的责任，可能导致审计机构从中获利，妨碍雇佣审计机构的公司以及相关投资者进行追偿，不利于证券法的实施。

（2）未与过错程度相匹配的归责方式。帕玛拉特两任审计师对于财务造假的过错程度不同。第一，前任审计师均富在帕玛拉特实行了强制轮换制度后，仍然担任了在财务造假案中作为中心环节的全资子公司的审计机构，

并故意参与了财务造假的过程。第二，接任审计师德勤的责任相对较轻，一方面在依赖均富作出审计报告的行为具有一定的法律依据；另一方面，在意大利出台了与国际审计准则趋同规定后，德勤便对帕玛拉特的财务报表提出了质疑，并出具了保留审计意见的审计报告。因此，在帕玛拉特财务造假案中，相较于均富而言，德勤的过错程度较轻。而法院并没有根据两者的过错程度的分别，进行审计师民事责任的区分。在与投资者的和解协议中，甚至由德勤承担了更大的一部分和解金额。

3. 审计师民事责任承担。2008 年 5 月，帕玛拉特与投资者达成和解协议，协议表明帕玛拉特将发行 1050 万股股票，“以完全满足在全球范围内集体诉讼中针对它提出的任何索偿要求”。2009 年 11 月 20 日，均富和德勤也与投资者达成了和解协议，和解金额共计 1500 万美元，其中均富承担 650 万美元，德勤承担 850 万美元。2004 年 8 月，帕玛拉特向美国伊利诺伊州的一家州法庭提起针对均富与德勤的诉讼，诉状称由于均富与德勤在意大利的分支机构未能对公司进行适当审计，从而导致帕玛拉特蒙受损失并破产，两个审计机构的行为违反了诚信义务，因此帕玛拉特要求两家审计机构赔偿近 100 亿美元的损失。2007 年 1 月 12 日，帕玛拉特发布公告称与德勤达成和解协议，由德勤总部与其意大利分支机构赔偿帕玛拉特 1.5 亿美元，帕玛拉特撤回一系列针对德勤的未决诉讼。而帕玛拉特与均富也于 2015 年 10 月 30 日达成和解协议，最终由均富总部支付帕玛拉特 440 万美元。

二、国际审计师民事责任对我国的启示

1. 和解作为民事诉讼的解决方式。证券民事诉讼专业性、复杂性较强，案件审理过程较为漫长。而发达国家的和解制度让更多的案例在不同国度以和解结案，真正完整地走完全部诉讼程序并被追究责任的案件寥寥无几。和解作为一种解决民事诉讼的方式，可以尽快结束纠纷，有利于涉诉各方，对于投资者，越早和解意味着越早得到赔偿，节省诉讼成本，更好地保护合法权益；对于被告，和解不仅有利于节省诉讼相关程序，更降低了公司声誉在诉讼中受到的损害；对于法院，审理成本降低，减少资源浪费。因此，和解制度是在投资者和审计行业中的平衡，在审计师民事责任制度中的适用有优势。上文提及的三个案例最终都是以

和解结案，世通案中即便程序走到了开庭，法院还是在最终阶段提议和解结案；泰科案中，巨额和解金结束了这起巨大丑闻；帕玛拉特案中，和解不仅运用于与投资者的诉讼，还被运用在与公司之间的诉讼。

2. 审慎认定审计师民事责任。美国资本市场对于审计机构及审计师较为审慎，更多以证据为本位，考察其在整个造假过程中的过错程度。在案件审理和解的过程和结果中，我们对美国审计师民事责任的配置理念仍可窥知一二。在世通案中，本案未经陪审团和法院的最后庭审判决，以和解结案，被告认为审计工作虽存在疏忽大意，但绝无欺诈之故意，并不承认原告的指控。尽管在和解后，审计机构仍须承担民事责任赔偿投资者，但此种责任并非严格意义上经过法院经审理程序后认定过错所需承担的过错责任，而是双方妥协和解后审计机构作出的一种补偿。由于没有判决书，原告能否举证证明被告存在过错，法院最终能否采信并认定审计师过错外界不得而知。但从原被告在审理程序中的辩驳以及最终的和解条件来看，审计机构是否承担主要民事责任的关键在于审计机构是否存在欺诈行为。只有存在审计师极端地评估或者忽略众多预警信号（足以引起普通审计师关注到被审计企业可能存在误导投资者的不良行为的事项）时，才可以认定审计机构需要承担主要责任。

3. 以比例原则确定审计机构及审计师的民事责任。在对审计机构及审计师认定民事责任时，应当根据过错程度合理划分责任。根据比例原则，具体考察审计机构及审计师在执业过程中的过错和原因力大小，合理归责，避免对其苛以过重的责任，导致过罚不相当。美国《1995年投资者诉讼改革法》规定了按过错程度配置审计师责任的内容，但在个案研究中可知，并非所有案件都完全遵循审慎定责的理念。以上述帕玛拉特案为例，其两任审计师对于财务造假的过错程度不同，相较于均富而言，德勤的过错程度较轻。而法院并没有根据两者的过错程度进行审计师民事责任的区分。在与投资者的和解协议中，甚至由德勤承担了更大的一部分和解金额。这一认定责任的方式引来了多方的困惑和质疑。

三、一些分析

美国学者科菲指出，增加诉讼并不是改革“看门人”机制主要或最好的方法，和医生一样，

看门人也是专业人员，但没有人会认真地提出美国医改的最佳方案是提高对医生不当行为的诉讼风险。我国新《证券法》在对中介机构的责任划分问题上仅规定了连带责任，没有区分中介机构故意和过失的情况下责任划分的不同，使得司法实践中裁判标准不一。从相关的典型案例看美国审计师民事责任制度，审计师与客户存在共谋财务欺诈行为，则对投资者的损失应承担连带责任，而出于过失导致不实陈述的情形下，审计师只需承担比例责任。而在定责过程中，需要综合考量审计师收取的酬金、被审计单位的市值规模等因素进行担责，避免一概适用连带责任。

作为证券市场的重要角色，审计机构及审计师应当遵守职业道德，强化责任意识，保持审慎的执业态度，承担起审计监督的职责。但面对层出不穷的财务造假方式，审计机构未必可以精准揭露造假所有行为，因此，在不同的财务造假案件中，不能对审计师的责任一概而论，而应具体分析，根据审计机构的过错程度，妥善分配责任，既不能让真实的违法犯罪行为逃之夭夭，更不能让原本正确的合法行为蒙受冤屈。

作者单位 | 中央财经大学法学院

中外“新基建”REITs底层资产与组织结构比较分析

杨咏梅

2020年4月，我国基础设施REITs试点拉开帷幕。证监会、发改委联合发文（证监发[2020]40号）鼓励新型基础设施REITs试点。2021年5月31日，首批9只基础设施REITs成功发行，其中“首钢绿能”和“首创水务”为“新基建”REITs。分析中外“新基建”REITs的底层资产与组织结构，具有重要的借鉴意义。

一、“新基建”REITs的涵义

（一）“新基建”的涵义

2020年4月，国家发改委在新闻发布会上指出，“新基建”发展目标以高质量为起点，以智能升级、融合创新、提供数字转型、信息网络等基础设施，具体包括信息基础设施（基于新一代信息技术演化生成的基础设施）、融合基础设施（深度应用互联网、大数据、人工智能等技术支撑传统基础设施转型升级，进而形成的融合基础设施）、创新基础设施（支撑科学研究、技术开发、产品研制的具有公益属性的基础设施）等。

2020年7月，发改办投资[2020]586号文指出“鼓励‘新基建’项目开展试点。主要包括：通信铁塔、5G、物联网、有线电视网络、宽带网络、工业互联网；数据中心、智能计算中心项目、人工智能；智慧能源、智能交通、智慧城市”。这一标准在社会上产生了广泛影响，可以认定为官方对“新基建”的准确定义（详细分类见表1）。

“新基建”是新型基础设施的简称，这一概念目前尚未明确，有不同的观点。综合中央经济工作会议及学者专家意见，认为“新基建”可分为狭义的“新基建”和广义“新基建”，发改委界定的为狭义的“新基建”。广义“新基建”包括补短板 and 重创新的领域，第一，冷链物流、轨道交通等交通运输短板领域；第二，垃圾处理、污水处理等环保基建；第三，充电桩、特高压、核电、锂电创新等能源行业短板领域；以及旧改、市政建设、民生基建、特色小镇、

现代农业园区、新旧动能转换园区等。

（二）基础设施REITs的涵义

REITs是“Real Estate Investment Trusts”的简称，1960年诞生于美国，起初仅局限于房地产领域，后来投资领域涉及公寓、酒店、写字楼、厂房、购物中心、货仓、物流、医院、监狱等不动产领域，现在拓展到了“新基建”领域，例如无线通讯设施、智能交通基础设施、智慧能源基础设施等。美国是REITs运作模式最为成熟、市场最为发达的国家，其发行的REITs产品种类、数量和资产规模都在全球市场占据主导地位。

基础设施REITs，全称为“公开募集基础设施证券投资基金”，以基础设施为底层资产，通过资产支持专项计划进行风险隔离（SPV），由基金管理人运营管理，将获得的收益90%以上分配给投资人。基础设施REITs向社会公开发行，为封闭式公募基金，并在证券交易所上市交易。

二、国外“新基建”REITs的底层资产与组织结构

（一）美国“新基建”REITs概况

1. 美国“新基建”REITs的底层资产。美国REITs是世界最成熟、最发达的国家，1960年，美国国会通过了关于房地产投资《信托法案》和国内《税收法案》，为REITs市场奠定了法律基础，开启了REITs。但是，美国REITs初创阶段并没有引起投资者的关注，一度发展极其缓慢。1986年，美国REITs开始税收政策改革，国会通过多次《税收改革法案》，并对外开放。直到20世纪90年代开始，美国REITs才步入了快速成长期。20世纪之后，美国REITs迎来了爆发阶段，美国REITs规模集聚增加，REITs投资范围不断拓展，“新基建”REITs不断涌现。

2007年，美国国税局允许电力基础设施成为REITs的合格资产，美国REITs投资的领域得到广泛扩大，包括市政公用设施、

表1 国家发改委对新型基础设施的分类

类型	细分类型	代表
信息基础设施	通信网络基础设施	通信铁塔、5G、物联网、有线电视网络、宽带网络、工业互联网
	算力基础设施	数据中心、智能计算中心
	新技术基础设施	区块链、人工智能、云计算
融合基础设施	智慧能源基础设施、智能交通基础设施、智慧城市基础设施	
创新型基础设施	科教基础设施、重大科技基础设施、领先产业技术基础设施	

资料来源：根据国家发改委有关文件整理。

表2 美国最典型的6只“新基建”REITs

行业	REITs 的名称	代码	底层资产行业
无限通信	American Tower	AMT	开发、租赁和管理无线和广播通信塔等业务。
无线通讯	Crown Castle International Corp.	CCI	共享无线基础设施，提供必要的基础设施。
电力传输	Infra REIT	HIFR	电源线、变电站、发射塔、配电电线杆、变压器和相关资产。
交通能源	Power	PW	新能源与交通领域的相关资产，收购租赁太阳能、风能发电厂等
能源管道	Hannon Armstrong Sustainable Infrastructure	HASI	天然气、风能、太阳能、生物质能、地热能等绿色低碳相关的基础设施项目
能源管理	Cor Eenergy	CORR	存储槽罐、管道、传输线以及收集系统等中上游能源基建资产。

资料来源：NAREIT，2019 年

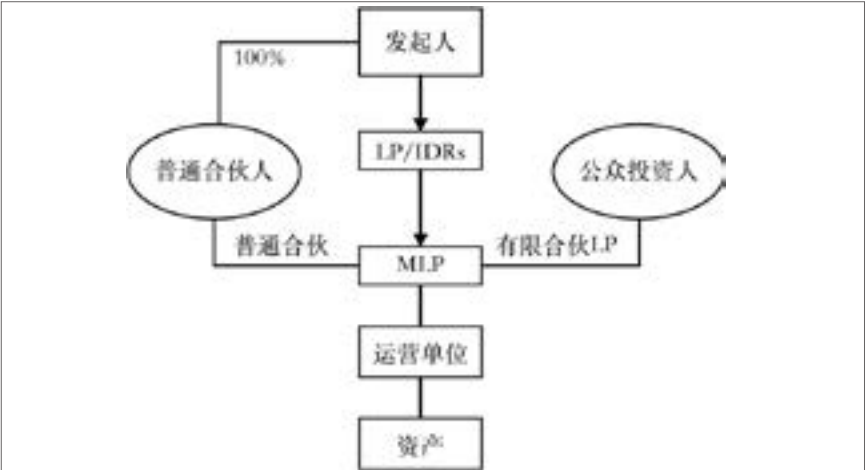


图1 MLPs典型组织结构图

注：“IDRs”指“Incetive Distribn Rights”，即超额分红权

电力、通信、公路、铁路等。开启了“新基建”REITs 时代，截至 2019 年 5 月 31 日，美国新基建 REITs 虽然只有 6 只（见表 2），但总市值高达 1728 多亿美元，占上市 REITs 总市值约 15%，到期收益率 27.27%，远超其他类 REITs，发展速度、规模快速增长。“新基建”REITs 底层资产涉及无线通信、铁塔、变电站、发射塔、液体天然气、油气管道与网络、无线广播通讯风能、太阳能、生物质能、地热能等基础设施。截至 2019 年底，美国自助仓储 REITs 市值 600 多亿美元、互联网数据中心市值 900 多亿美元。加上其他新型基础设施 REITs，合计市值 3400 多亿美元，占 REITs

市场总额的 30%。

2. 美国“新基建”REITs 的组织结构。美国法律规定，REITs 的结构可以采用公司型和伞形两种结构。早期以公司型为主，出于避税目的，1992 年产生了一种新型结构，即伞型 REITs，成为权益型 REITs 的主流形式。美国 90 年代以来，约有 2/3 新设立的 REITs 采用了伞形结构。原因在于根据美国国内税法，公司型 REITs 为投资公司，资产在向 REITs 转移的过程中需缴纳资本利得税。而伞型 REITs 为有限合伙企业，在资产转移过程中，暂时推迟了资产转移产生的资本利得税。因此伞型 REITs 给投资者提供了很好的延迟纳税优惠，降低了投资风险。伞形 REITs 的另外一个特点是，能灵活购买资产，扩大 REITs 规模。传统 REITs 要求 REITs 每年收益的 95% 需要分配给 REITs 股份持有者，可留存的收益有限，对 REITs 经营者购买新资产、扩大规模形成障碍。而伞形 REITs，合伙企业的合伙人是不需要股利分红的，合伙企业的持有人就可以利用合伙人的留存收益购买其他资产，从而灵活扩大 REITs 规模。

1981 年，美国基础设施领 REITs 出现了另外一种典型组织形式 MLPs（Master Limited Partnerships 的简称），是一种主导型有限合伙基金。该结构模式既有有限合伙所具有的税收优势，又有交易所公开交易的流动性优势。MLPs 结构中普通合伙人（GP）处于主导地位，持有 MLPs 的份额，对基金进行运营和管理。MLPs 组织结构中要求有限合伙人（LP）和普通合伙人（GP）至少一人。普通合伙人（GP）为发起人和控制人。图 1 所示为典型的 MLPs 结构。

（二）澳大利亚“新基建”LPTs 概况

1. 澳大利亚“新基建”LPTs 的底层资产。在澳大利亚，REITs 被称为 LPTs（“上市房地产信托”，Listed Property Trust），1971 年 4 月澳大利亚发行第一支 LPTs，近 20 年澳大利亚 LPTs 发展迅猛，成为一种成熟的投融资工具。2019 年澳大利亚有 58 只上市 LPTs，市值 1250 多亿澳元，折合 900 多亿美元。其中 7 只基础设施 LPTs，底层资产包括“新基建”（油气管道、电力设施、通信设施）和交通设施（收费公路、机场、铁路、码头）等。4 只“新基建”见表 3 所示。澳大利亚《基础设施 15 年计划》涵盖 78 个改善基础设施规划、投资、交付和使用的建议，其中主要为“新基建”

表3 澳大利亚4只“新基建”LPTs（2019年）

类别	名称	资产描述	分红收益率%	市值（10 亿澳元）	上市时间
能源—油气管道	APA Group	15,000公里天然气管道	5.6	11.1	2000.6
能源—输电网	AusNct Scrvices Linitod	价值110亿美元的电力及天然气输送网络。包括6,500公里高压输电线路、49,816公路配电网络、10,478公里天然气管道	5.4	5.8	2006.6
能源—输电网	Spark Infrastructure Group	价值超过166亿美元的能源网络，包括配电网络、高压输电网络、发电站等	6.4	4.1	2005.12
能源—电站	Infingeri Enregy	6处风力发电站。1处能源储存站、9处外在建风力发电站。8处在建太阳能电站	-	0.6	2005.1

资料来源：光华 REITs 课题组。

表 4 印度 India Grid Trust 概况

投资领域	公司	简称	底层资产
融合基础设施	India Grid Trust	INDIGRID-IV. NS	高压输电线路和变电站

来源：Indi Grid 网站。

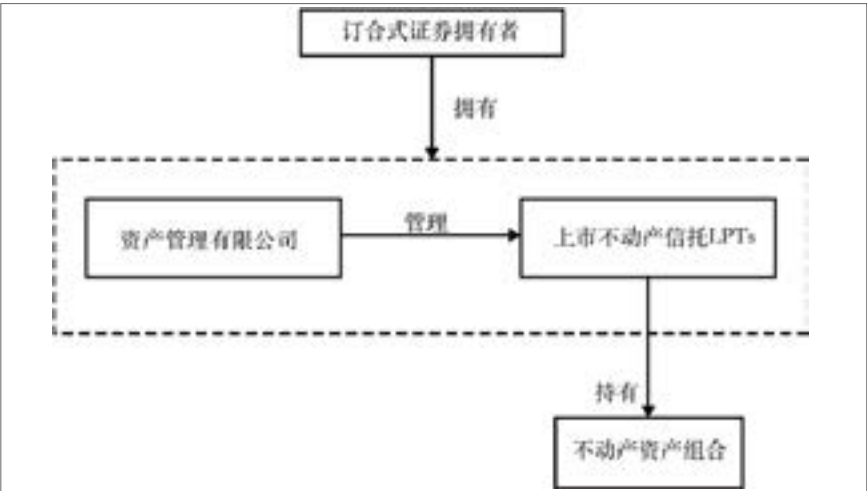


图2 澳大利亚LPTs订合式结构

项目，掀起了“新基建”LPTs 热潮。

2. 澳大利亚“新基建”LPTs 组织结构。根据澳大利亚法律，REITs 采用信托型结构，占主导地位的是“合订结构的 REITs”（图 2）。合订结构是将一份基金管理公司的股份和一个 REITs 的信托单位一起捆绑，且一经签订合同，股份与 REITs 份额不能分开交易。一股合订证券，投资者同时持有一份基金管理公司股份和一个 REITs 信托单位。在这种结构下，由外部管理模式（external management）转变为内部管理模式，可以提高 REITs 的业绩，增加投资吸引力，扩大投资领域和投资范围，获得稳定现金流。从而为基金的管理提供更大的灵活性，实现“被动持有、主动管理”。

（三）印度“新基建”REITs 概况

1. 印度“新基建”REITs 的底层资产。2014 年 9 月，印度证券交易委员会发布《房地产投资信托守则 REITs》，但发展迟缓，至今还没有房地产投资信托基金（REITs）发行。同月发布《基础设施投资信托守则 InvITs》，目前已有两家基础设施项目成功发行上市。一家为“新基建”REITs（见表 4），经营电力网络的 IndiGrid；另一家为经营收费公路的 IRB。印度基础设施投资信托基金（简称“InvIT”）发行的第一只 REITs 为电力行业，底层资产为高压输电线路和变电站，公司为 Indi Grid，总资产 530 亿卢比，横跨 9 个州。底层基础资产拥有 5 个运营项目，涵盖总长 3360 公里的输电线路和 2 座变电站，2019 年，市值为 260 多亿卢比。

2. 印度“新基建”InvITs 组织结构。印度基础设施投资信托基金简称“InvITs”，目前有一只“新基建”InvITs，经营电力网络的 IndiGrid。印度法律规定，InvITs 采用信托型结构，发起人不得超过 3 人，项目累积规模不少于 50 亿卢比；InvITs 持有 SPV 股权不少于 50%，本国居民和外国居民均可投资，InvITs 或 SPV 层面 90% 收益分配给投资人。InvITs 可控制多家项目公司，通过专门人员进行资产管理和运营，禁止关联交易，关联方不设投票权。印度 InvITs 结构如图 3 所示。

（四）新加坡“新基建”REITs 概况

1. 新加坡“新基建”REITs 的底层资产。新加坡“新基建”REITs，最有代表型的是 APTT（亚洲付费电视信托）和 KIT（吉宝基础设施信托）。APTT 是亚洲首家专注于付费电视业务的 REITs。通过投资获取付费电视的控制权，在新加坡、日本、香港、台湾运营，主要业务是付费电视和宽带业务，现金流稳定、拥有技术性壁垒、收益稳定。KIT“新基建”REITs 的底层资产包括数据中心、电缆、天然气、发电厂、海水淡化厂、污水处理厂、废物燃烧厂、水处理化学品，分别与水利、环保、无线电、天然气、电力等国有公司长期合作，签订租赁合同，可获得稳定收益、效益良好。

吉宝数据中心业务通过吉宝 DC REIT 于 2014 年 12 月上市，成为亚洲首只纯数据中心 REITs，互联网企业占据近半的份额，其次是电信、IT 服务公司和金融服务企业，共拥有 80 个客户。目前，吉宝 DCREIT 共包含 19 个物业，其中 18 个为成熟运营项目。新加坡 2 只“新基建”REITs 概况见表 5。

表5 新加坡2只“新基建”REITs概况

投资领域	简称	公司	底层资产
通信网络基础设施	APTT	亚洲付费电视信托	付费电视
算力基础设施与融合基础设施	KIT	吉宝基础设施信托	数据中心、电缆、天然气、发电厂、海水淡化厂、污水处理厂、废物燃烧厂、水处理化学品

来源：根据两家新加坡公司网站进行整理。

表6 中国部分“新基建”REITs简表

场内简称	基金代码	REITs名称	上市地点	底层资产
首钢绿能	180801	中航首钢生物质	深圳	生物质能源发电，环保设备、电气机械的维护与安装；垃圾处理发电、餐厨垃圾处置等
首创水务	508006	富国首创水务	上海	污水处理厂，BOT、PPP 特许经营项目等
已公告拟上市		中金云网数据中心	——	中金云网数据中心的机房栋、动力栋及业务（监控）综合楼，数据中心外包服务等

数据来源：根据公告资料整理。

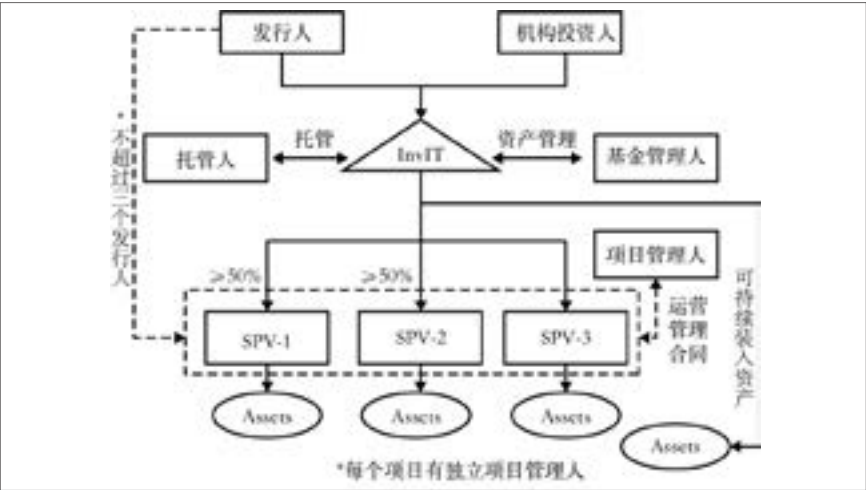


图3 印度InvITs结构图

2. 新加坡“新基建”REITs 组织结构。新加坡“新基建”REITs 采用信托型设立，在募集资金方面，REITs 发起人通过收购底层基础设施资产，拥有资产的所有权，向社会公众发行 REITs 份额募集资金。信托管理人管理运营基础设施资产，取得收益，大部分收益分配给投资者。新加“新基建”REITs 组织结构如图 4 所示。

三、我国“新基建”REITs 概况

（一）“新基建”REITs 的底层资产

2021 年 5 月 31 日，首批 9 只基础设施 REITs 成功发行。其中 7 只为传统基建，涉及产业园、仓储和高速公路。2 只为“新基建”REITs，分别是“首钢绿能”和“首创水务”。“首钢绿能”的底层资产为首钢生物质能源科技公司资产，涉及生物质能源发电、技术开发与服务、技术转让与咨询、环保专用与通用设备、电气机械的维护与安装、垃圾处理发电等。“首创水务”的底层资产为位于深圳市的福永、

燕川、公明三项污水处理厂 BOT 特许经营项目，合肥市 PPP 特许经营项目，十五里河污水处理厂等。正在申报中的“中金云网数据中心”，底层资产为中金云网数据中心的机房栋、动力栋及业务（监控）综合楼，数据中心外包服务，我国部分“新基建”REITs 概况见表 6。

（二）“新基建”REITs 的组织结构

我国基础设施 REITs 的组织结构为“公募基金+ABS”，基金为契约型封闭式，封闭期较长，在沪深交易所交易。底层资产为成熟、稳定和优质的基础设施资产，REITs 资金超过 80% 投资于资产支持证券，并完全持有基础设施支持证券 100% 的份额。REITs 没有固定利息，每年至少分红一次，分配比例不得低于基金当年可分配收益的 90%。风险隔离单位为“资产支持专项计划（SPV）”，而非信托型（SPV）。实际操作中大部分基础设施 REITs 增加了嵌入层次的 SPV（私募基金），从而形成了复杂的双层 SPV 结构。

参与基础设施 REITs 主要主体有六类，底层资产项目的原始权益人、对底层资产进行尽职调查和维护运营的基金管理人、为公募基金提供管理的资产支持证券管理人、为资产支持专项计划提供资金保管服务的托管人、外部管理机构（或有）以及中介机构（会计师事务所、财务顾问、律师事务所、评估机构等），我国基础设施 REITs 的组织结构见图 5。

“新基建”REITs “首创水务”采用了“公募基金+支持支持专项计划+项目公司”的单层 SPV 组织结构，简单明了，操作简单。而“首钢绿能”却采用了“公募基金+支持支持专项计划+首碍咨询（SPV）+北京首钢生物质公司+首钢生物质项目公司”的复杂结构，而且还要通过反向吸收复杂的操作，最终形成了双重 SPV 组织结构。究其原因，主要是我国 REITs 税收制度不够完善。

“首创水务”底层资产为运行稳定成熟的深圳项目和合肥项目，在 REITs 设立阶段享受居多税收优惠，根据财税 [2016]36 号文规定，首创股份不缴纳增值税；根据财税 [2018]57 号文规定，首创股份暂不缴纳土地增值税；根据《企业所得税法条例》第 88 条、财税 [2009]166 号文，企业所得税“三免三减半”；根据财税 [2018]17 号文第 9 条，不征契税；根据国税发 [1991]155 号《印花税若干问题的解释和规定》第 9 条，不需要缴纳印花税。

而“首钢绿能”在 REITs 设置阶段，项目

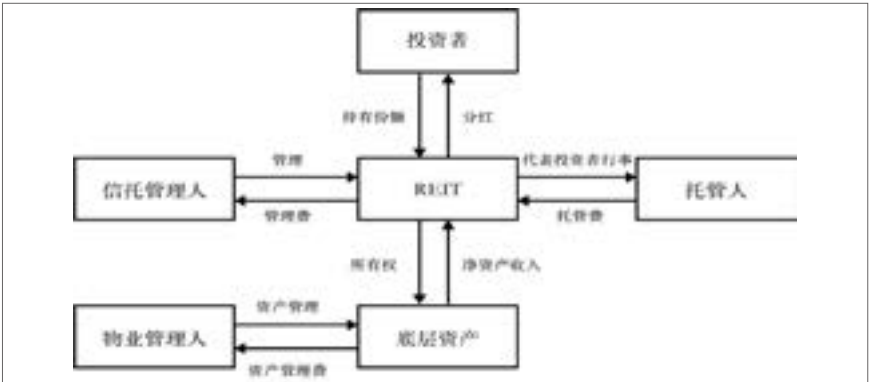


图4 新加坡“新基建”REITs组织结构

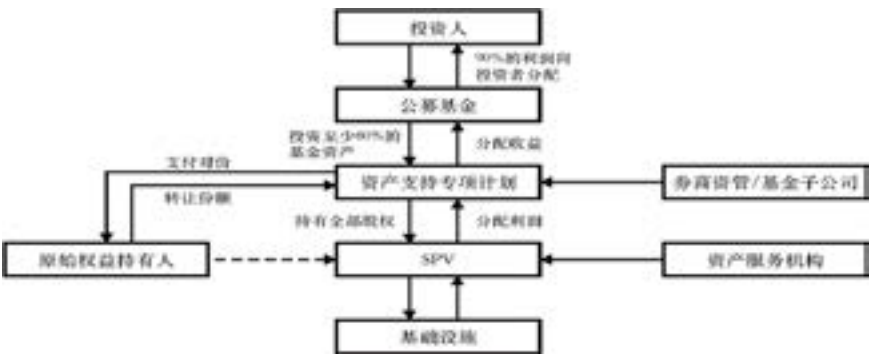


图5 中国基础设施REITs的组织结构

公司并不存在，底层资产包括土地、沼气发电厂房、汽机及主控厂房、焚烧厂房和污泥脱水间等不动产。如果采用单层 SPV 组织结构，则面临高额的土地增值税、增值税和巨额的企业所得税。设计如此复杂的组织结构，目的是为了降低土地增值税、增值税和企业所得税，最终形成了复杂的双层 SPV 组织结构。

四、完善我国“新基建”REITs 的建议

（一）培育优质资产项目，扩大“新基建”REITs 底层资产

纵观世界各国，“新基建” REITs 底层基础资产非常广泛，涉及通信网络基础设施（无线和广播通信、付费电视、通信铁塔、发射塔等）、融合基础设施（配电网络、高压输电网络、发电站、天然气管道、太阳能、风能发电厂、生物质能、地热能）、创新型基础设施（数据中心、宽带网络、有线电视网络等）。而我国目前试点的基础设施 REITs 七大领域中，还只有信息网络、污染治理、水电气热等市政设施三大领域为“新基建”REITs，范围过于狭窄，有待进一步扩大。

我国并不缺乏“新基建”REITs 优质资产项目，根据全国 PPP 综合信息平台项目管理库

公布数据，截至 2021 年 3 月，我国 PPP 项目累计入库项目 10079 个、投资额 15.6 万亿元。我国“两新一重”项目（新基建、新型城镇化、重大工程）累计在库项目 8578 个、投资额 13.6 万亿元。新型基础设施累计项目 162 个、投资额 1765 亿元。建议将基础设施 REITs 试点领域进一步扩大，将我国政府与资本合作的 PPP 项目中新基建、新型城镇化、通信建设和重大工程等领域纳入基础设施领域 REITs 试点范围。通过基础设施公募 REITs 集合更多社会资本，调动各方资源，化解地方政府债务负担，促进良性发展。

（二）完善法律制度，优化“新基建”REITs 组织结构

证监会公告 [2020]54 号《指引》要求，在资产证券化过程中基金公司需要通过特殊目的载体 (SPV)，实现资产的“真实出售”和“破产隔离”。在美国、新加坡，特殊目的载体 (SPV) 既可以采用公司法人型 SPV，也可以采用信托型 SPV，其他国家采用信托型 SPV 居多。而我国与其他国家有所不同，采用的是资产支持专项计划型 SPV，对于资产支持专项计划型 SPV 是否能够实现破产隔离存在争议。

基础设施公募 REITs 的基础是《证券投资基金法》、证券及基金公司子公司《资产证券化业务管理规定》和规范金融机构资产管理业务的《指导意见》等法律法规。优点是立法成较低，解决了 ABS 与 REITs 的公开发行制度障碍。但环节复杂，税收负担过重、管理成本较高、重复征税明显，与欧美各国标准化 REITs 相比，缺乏一个理想的 SPV，导致公募 REITs 产品嵌套较多、结构复杂。

以证券公司为代表的一方认为，资产支持专项计划型 SPV 能够实现破产隔离功能。依据是 证监会公告 [2014]49 号以及《证券投资基金法》第四条的规定，资产支持专项计划型 SPV 除了基础资产为未来现金流的情况之外，实现了破产隔离。以信托公司为代表的一方持反对意见，认为证监会公告 [2014]49 号文是证监会的部门规章，不是法律，应该依据法律效力层级较高的《信托法》，采用信托型 SPV，只有信托这种方式可以达到基础资产破产隔离的效果。

《企业破产法》的部分规定对资产支持专项计划型 SPV 破产隔离造成了一定障碍。由于在《企业破产法》立法时资产支持专项计划型 SPV 还未进入大众视野，近几年资产证券化产

品发展非常迅猛,《企业破产法》应该给资产证券化产品的破产隔离实现更多支持。

公募 REITs 的法律框架构建还有待完善,有较大改进空间。建议待时机成熟时,修订《信托法》、《企业破产法》等法律时增加资产证券化的相关内容,促进我国基础设施 REITs 法律的进一步完善。



(三)完善税收制度,促进“新基建”REITs 稳健发展

实践中,众多基础设施 REITs 采用了反向吸收,双层 SPV 组织结构,导致操作复杂、费用增加、管理难度加大,究其原因,是我国尚无完整的 REITs 税收制度,推出基础设施 REITs 相关税收优惠政策尤为必要。根据现行的法律法规,REITs 在设立和持续经营阶段的税负均较高,需要对税收制度进行改革,推出相应税收优惠政策。

1. 建议对设置 REITs 资产重组涉及的土地增值税和企业所得税给予税收优惠政策。对 REITs 资产重组环节,若项目公司事先并不存在,原始权益人将标的资产出售或划转至项目公司时,为视同销售行为,原始权益人面临高额的土地增值税和企业所得税,这是阻碍众多公司开展 REITs 的主要原因。而纵观成熟市场

国家 REITs,均不征收土地增值税,例如新加坡免征企业所得税。建议原始权益人将标的资产出售或划转至项目公司时,对土地增值税和企业所得税实行 3-5 年减半征收的税收优惠政策,并且可递延可抵扣。

2. 借鉴国际经验,避免重复征税。国际上成熟市场 REITs 均只征一次所得税,避免了重复征税的问题,而我国基础设施 REITs 存在嵌入层次、结构复杂、重复征税问题比较突出。建议借鉴成熟国家 REITs 经验,由财政部和国税总局牵头与相关部委协调沟通,完善 REITs 税收制度,避免 REITs 重复征税的问题。在短期内,可在“公募基金+ABS”模式结构下,优化 REITs 的税收优惠政策,对 REITs 设立和运营的税收规则进行调整和优化,推出相关税收优惠政策。从长远来看,REITs 产品结构与法律法规完善相结合,推出系统的 REITs 税收制度,促进基础设施 REITs 稳定可持续发展。

3. 建议对“新基建 REITs”的 SPV 和项目公司适用高新企业的优惠税率。“新基建 REITs”底层资产从事高新技术行业的居多,但进行风险隔离的(SPV)和项目公司并不能享受高新技术产业的优惠政策。若“新基建”REITs 的项目公司在运营环节从事的是高新技术行业的服务,建议沿用高新企业申报认定,按照高新技术企业 15% 税率征收企业所得税。

基金项目 | 广州市哲学社会科学“十三五”规划2019年年度共建项目(穗社规办[2019]3号)“广州市产业结构变迁对财政收入增长的影响研究”(2019GZGJ209);2020年度广东省省级一流本科专业建设点(广州华商学院,财务管理,教高厅函[2021]7号,项目编号:HS2020ZLGC08)。

作者单位 | 广州华商学院会计学院

主要参考文献

1. 吴小齐. 中国发展基础设施REITs资产领域选择及结构设计. 中国社会科学院大学. 2020
2. 星焱. 公募REITs支持新型城镇化: 机理、问题与对策. 证券市场导报. 2021 (4)
3. 光华REITs课题组. 中国基础设施REITs创新发展研究[R/OL]. 2019 (01). https://www.gsm.pku.edu.cn/thought_leadership/info/1072/1294.htm.
4. Corporate Governance and Performance: The REIT Effect[J]. Real Estate Economics, 2010, 38(1):1-29.
5. 马伟, 计跃. 我国房地产投资信托基金税收政策分析与建议. 税务研究. 2018(02)

今年第一季度全国一般公共预算收入 62037 亿元，同比增长 8.6%

财政部 4 月 20 日公布 2022 年一季度财政收支情况。一季度，全国一般公共预算收入 62037 亿元，同比增长 8.6%。全国税收收入 52452 亿元，同比增长 7.7%；非税收入 9585 亿元，同比增长 14.2%。一季度，全国一般公共预算支出 63587 亿元，同比增长 8.3%。全国政府性基金预算收入 13842 亿元，同比下降 25.6%。全国政府性基金预算支出 24787 亿元，同比增长 43%。财政部有关人士指出：主要受头两个月经济持续稳定恢复和工业生产者出厂价格同比上涨影响，财政收入运行总体平稳。各级财政部门坚决落实党中央、国务院决策部署，持续加快财政支出进度，民生等重点领域支出得到有力保障。当前我国经济发展面临需求收缩、供给冲击、预期转弱三重压力，外部环境更趋复杂、严峻和不确定。中央经济工作会议提出，2022 年积极的财政政策要提升效能，更加注重精准、可持续。今年的《政府工作报告》对积极的财政政策作出了具体部署，提出要实施新的组合式税费支持政策，预计全年退税减税约 2.5 万亿元。（摘自财政部官网）

今年第一季度 GDP 超 27 万亿元，同比增长 4.8%

国家统计局 4 月 18 日发布数据显示，一季度国内生产总值 270178 亿元，按不变价格计算，同比增长 4.8%，比 2021 年四季度环比增长 1.3%。分产业看，第一产业增加值 10954 亿元，同比增长 6.0%；第二产业增加值 106187 亿元，增长 5.8%；第三产业增加值 153037 亿元，增长 4.0%。一季度，国民经济延续恢复发展态势，经济运行总体平稳。一季度，全国居民消费价格（CPI）同比上涨 1.1%。其中，城市上涨 1.2%，农村上涨 0.7%。一季度全国居民人均可支配收入 10345 元，同比名义增长 6.3%；扣除价格因素实际增长 5.1%。（摘自国家统计局官网）

今年第一季度全国实际使用外资 3798.7 亿元人民币

商务部最近发布数据显示，2022 年 1-3 月，全国实际使用外资金额 3798.7 亿元人民币，同比增长 25.6%（折合 590.9 亿美元，同比增长 31.7%；不含银行、证券、保险领域，下同）。从行业看，服务业实际使用外资金额 2785.2 亿元人民币，同比增长 17.1%。高技术产业实际使用外资同比增长 52.9%，其中，高技术制造业增长 35.7%，高技术服务业增长 57.8%。从来源地看，“一带一路”沿线国家和东盟实际投资同比分别增长 6.5% 和 5.3%（含通过自由港投资数据）。从区域分布看，我国东部、中部、西部地区实际使用外资同比分别增长 23.4%、60.7% 和 21.9%。（摘自新浪财经）

人民币在全球外储中占比稳步提升

国际货币基金组织（IMF）3 月 31 日发布的调查显示，2021 年第四季度全球人民币外汇储备总额为 3361 亿美元，在全球外汇储备中的占比为 2.79%。报道指出，IMF 专家将份额增长归因于中国经济的崛起和人民币的国际化，并表示，在俄罗斯与西方之间的相互制裁以及全球金融混乱的背景下，今年人民币的份额增长还将加快。随着中国经济实力的增强，人民币的影响力与日俱增，人民币占比和规模的增加是不可逆转的趋势。（摘自中国经济网）

中国用减税降费为经济“施肥”

美国《彭博商业周刊》3 月 22 日报道，中国 3 月宣布退税减税 2.5 万亿元人民币——5 年来累计减税降费超过 9.7 万亿元。以目前的汇率计算，这超过了特朗普政府 2017 年颁布的 1.5 万亿美元减税计划。国务院总理李克强在 3 月份全国人大会议上表示减税降费效果最直接，并称：“减税降费是在做减法，但实质上也是加法，因为今天退，明天就是增”。这和供给经济学的核心概念——减税会带来整体税收

收入的增长——相吻合。2021 年，中国税收收入仅占国内生产总值的 15.1%。增值税和企业所得税是政府税收收入的最大组成部分，个人所得税只占很小一部分。报道指出，长期以来，中国决策者一直重视有选择性地给企业减税来实现长期战略目标，比如增加研发支出，以及投资微处理器、可再生能源和电动汽车等重点领域。（摘自新华社）

国际清算银行警告：世界进入高通胀时代

路透社伦敦 4 月 5 日报道，国际清算银行负责人警告称，随着西方和俄罗斯之间的关系恶化，以及新冠疫情之后全球化出现逆转，世界正面临一个高通胀和高利率的新时代。国际清算银行行长阿古斯丁·卡斯滕斯指出，专业人士预测未来两年美国和欧洲大部分地区的通胀率将超过 4.5%，其他许多发达经济体的通胀率将超过 3.5%。他补充道：“我们需要接受通胀环境正在发生根本性改变的可能性。如果我的观点是正确的，央行将需要作出调整。”这意味着政策制定者将不得不迅速转变他们的“思维模式”，转向如何阻止通胀失控。自上世纪 70 年代以来，很少有人遇到过通胀失控的问题，卡斯滕斯指出：“我们今天面临的许多经济挑战，都源于过去 10 年或更长的时间里对供给侧政策的忽视”。（摘自中国经济网）

调查显示全球投资者悲观情绪不断上升

法国《回声报》网站 4 月 15 日报道，针对是否应为出现一段滞胀时期或一场真正的经济衰退而作准备，市场专业人士展开了激烈争论，但他们在一件事上达成了一致：经济复苏正处于暂停阶段，而未来数月全球经济增长注定放缓。报道称，众多经理人对全球经济增长的悲观情绪达到了历史顶峰。就算在 2000 年（互联网泡沫破裂）、2008 年（全球金融危机）和 2020 年 3 月（新冠疫情暴发）时，他们都从未如此忧心忡忡过。这是美国银行针对掌握着超过 8000 亿美元资产的全球多家资产管理企业的约 300 名经理人进行的月度调查所得出的结论。通货膨胀失控、乌克兰战争引发原材料和能源价格飞涨，以及疫情导致的供应链紧张关系再度出现……自今年年初以来各种让人担忧的事情接踵而至。报道还指出，投资者尤其担心的是美国货币政策大幅收紧。越来越多的人相信，为了遏制通胀，美联储将别无选择，只能快速且强力地缩减购债，而这可能带来美国经济硬着陆甚至衰退的风险。不过这一情况短期内还不太可能出现。高盛公司认为，未来 12 个月经济衰退的风险为 25% 左右。（摘自新华社）

俄乌冲突改写未来商业模式

英国《金融时报》网站 3 月 21 日发表题为《战争正如何改变商业》的文章称，即使在冲突、脱钩和地缘政治局势引发恐慌的时代，仍然值得记住的是，危中有机。乌克兰冲突已经颠覆了无数人的生活。如今，它还在颠覆商业模式。随着西方跨国公司大批离开俄罗斯和乌克兰，供应链中断，企业不得不重新考虑一切，包括如何向乌克兰当地员工支付薪水，以及如何获得战前从该地区采购的零部件。依赖乌克兰零部件的德国汽车制造商也受到严重冲击。在它们艰难构建新系统之际，其工厂处于停产状态。但是，就连供应商或业务不在冲突最激烈地区的公司也认识到，它们需要做出改变，从假设全球化不受限制变为建设地区性的——甚至是当地的——生产和消费中心。它们还看到了进一步去中心化和配备冗余系统以规避未来冲击的好处。投资企业 RBA 公司首席执行官理查德·伯恩斯坦说：“目前供应链中断现象的持续时间比 1973 至 1974 年以及 1979 年的两次石油禁运的总时长还要长。”这并非暂时现象，而是新常态。（摘自参考消息网）

俄乌战争开始损害“前沿经济体”

路透社伦敦 4 月 4 日发表文章指出：乌克兰战争造成的负面影响导致世界上最贫穷的国家如斯里兰卡和巴基斯坦陷入全面危机，而且那些面临危机风险的国家名单——以及排着队向国际货币基金组织（IMF）求援的国家名单——从现在起只会变得更长。在斯里兰卡和巴基斯坦，公众对经济管理不善的长期不满已到了严重关头，还有一些国家在新冠肺炎疫情暴发后已处于债务危机的边缘，然而，乌克兰战争导致能源和食品价格暴涨，无疑使情况变得更糟。土耳其、突尼斯、埃及、加纳、肯尼亚和其他一些大部分石油和天然气供应以及小麦和玉米等基本粮食依靠进口的国家，也面临着沉重压力。进口成本上升，加上对日常必需品进行补贴，已经使开罗决定让其货币贬值 15%，并在最近几周寻求 IMF 帮助。突尼斯和斯里兰卡也请求 IMF 援助。（摘自网易）

亚洲国家外汇储备减少

《日本经济新闻》网 4 月 8 日报道，由于美国货币政策正常化带来的利率上升，亚洲各国的外汇储备正在减少。日本财务省 4 月 7 日发布的数据显示，日本截至 3 月底的外汇储备比上月底减少 2.1%，降至 13560.71 亿美元，比上月底下降约 285 亿美元，创下自 2000 年 4 月公布统计数据以来的最大降幅。韩国的外汇储备也呈现减少态势，各国货币当局有可能被迫加以应对。报道称，外汇储备是各国政府持有的外汇资产，用于市场混乱时的外汇干预和国家对外债务偿还。以发达国家为中心，利率上升导致债券价格下跌，美国国债等买家持有资产的时价缩水。由于美元对其他主要货币升值，外汇储备按美元计算的市值也出现下降。（摘自新华社）