

连续 5 年造假虚增利润超 3 亿元 南纺股份成国企造假第一股

城 上市公司怪现象

上周末南纺股份(600250)收到的证监会《行政处罚决定书》，曝出一个令人震惊的事实：这家国企上市公司自 2006 年起竟然连续 5 年造假，5 年虚增利润超 3 亿元，可以说是国有企业上市公司第一造假公司。如果不造假，南纺股份早该退市了。

然而，这么一个严重造假案件，结果不过是罚款几十万元，让人感叹处罚太轻，难以遏制造假的冲动。

5 年虚增利润 3.44 亿元

5 月 17 日，南纺股份公告称，公司于 5 月 15 日收到证监会下发的《行政处罚决定书》，公司被认定于 2006 年至 2010 年期间存在虚构利润的违法事实，累计虚增金额达 3.44 亿元。经查明，公司于 2006 年、2007 年、2008 年、2009 年和 2010 年，分别虚构利润 3109.15 万元、4223.33 万元、15199.83 万元、6053.18 万元和 5864.12 万元，占其披露利润的 127.39%、151.22%、962.40%、382.43% 和 5590.73%。

扣除虚构的利润，公司 2006 年、2007 年、2008 年、2009 年和 2010 年的利润分别为 -668.65 万元、-1430.59 万元、-13620.47 万元、-4470.40 万元和 -5969.01 万元。

按有关规则，上市公司连续 3 年净利润亏损将被暂停上市，继续亏损则会被终止上市。那么，南纺股份连续 5 年亏损早就该退市了，而公司通过虚增利润得以保全上市资格。

造假手段五花八门

10 年前，上市公司业绩造假较为严重，出现银广夏等一批案例，近几年造假事件减少了，但还是出现万福生科等案例，之前造假公司大部分集中于民营企业，而南纺股份是国有企业，其实际控制人为南京市国资委，其造假情况更令人惊讶，无论造假时间之长，还是虚构利润幅度之大，南纺股份堪称 10 年来造假第一股。

南纺股份的造假手段主要有：虚增合同收入、以境外融资业务虚构为转口贸易、虚增营业收入和营业成本、少结转营业成本、利用转口贸易回款、调节客户往来款、达到调节坏账准备等目的；长期挂账不符合出口退税条件的应收出口退税款，以及不符合确认条件的递延所得税资产等。

例如，南纺股份曾骗取出口退税。在 2000 年~2011 年期间，公司的出口货物单证中，经核实有 54 份备案单证为虚假单证，共涉及已退税款 1033.74 万元。根据《国家税务总局关于出口货物退(免)税实行有关单证备案管理制度(暂行)的通知》第六条之规定，定性为备案单证违法。南京市国家税务局稽查局对公司已取得的退税 1033.74 万元予以追回。

完善制度杜绝造假

南纺股份的造假时间长，同样，证监会的调查时间也比较长，从 2012 年 3 月就已经展开，至今已历时两年多。调查结果出来后，证监会表示，南纺股份虚构利润的行为违反了

《证券法》第六十三条关于上市公司依法披露的信息，必须真实、准确、完整，不得有虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏的规定，构成了《证券法》第一百九十三条所述的上市公司报送的报告有虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏的违法行为。

证监会对公司及相关责任人作出行政处罚决定：给予公司警告，并处以 50 万元罚款；给予单晓钟警告，并处以 30 万元罚款；给予丁杰、刘盛宁警告，并分别处以 20 万元罚款。以及对另外一些当事人给予警告以及处罚。

但是，这份罚单让人觉得太轻了。3.44 亿元的虚构利润，连续五年做假账，居然只罚了 50 万元。前董事长单晓钟的个人罚款也只有 30 万元。当然，以目前的法律法规，证监会也只有这样的处罚权限。不过，有关责任人也受到法律制裁，单晓钟已经在 2013 年因受贿罪、挪用公款罪判处有期徒刑 13 年。

不管怎样，这样的处罚力度的确比较轻，恐怕很难遏制上市公司造假的冲动，恐怕也是这么多年，尽管严厉打击造假行为，但造假现象并未绝迹的原因。另外，中介机构在这个造假案中的失职也应该严厉查处，5 年造假审计公司竟然一点没有发觉，南纺股份的造假行为并非由他人举报，是在公司对单晓钟做离任审计时主动揭发的，那么，审计公司为何没有发现？

看来，需要更多的制度完善以及严厉的制裁措施，才能遏制上市公司业绩造假行为。

本报记者 连建明

熊市中的避风港

股票是追求超额收益最重要的投资方式，但股市的风云变化又撕扯着股民的心，股票交易有买有卖，有盈有亏，既带来成功的喜悦，又带来失败的烦恼，满足各种人性的挑战。

寻找价廉物美的投资标的需要从两个方面入手。一是物美，可以从成长性来判断。对于稳健投资者而言，上市公司的业绩永远是主线。优秀的公司就是在相当长的一段时间维持稳定健康的增长，从公司的财务报表中体现在过去一年收入增长 30% 以上，同时公司股东也有集中趋势的，即可认为企业具有相当吸引力的“物美”，毕竟跟着主力买好公司总是保险一些的。二是价廉，即买入价格要便宜。了解中国股市的人都知道，A 股的市场波动尤其不理性，由于人的恐惧和贪婪，导致市场不会永远是对的，也会经常犯错，我们只要抓住市场犯错的机会。市场中总会出现被低估的股票，找到物超所值的公司。按照中枢价值空间的估值方法，估值空间在 50% 以上，股价被低估 30% 以上时可以认为是相对便宜了。

结合以上的选股思想，利用新东风网的选股平台，可以构建一个价廉物美的投资策略：主营收入同比大于 30%；股东人数同比下降；中枢价值空间大于 30%。

按照上述投资策略操作股票组合，根据统计，截至 5 月 21 日最近一年的 53 家公司的平均收益达到 19%，而上证指数同期下跌 12%，其中上海钢联、飞马国际、中国软件、金亚科技等涨幅均在翻番以上，远远跑赢市场。通过定量选股，可以进一步精选出最新投资组合 7 家上市公司，有兴趣的投资者可以参加本周六下午 1:30 在曹杨路 500 号 12 楼举办的价值选股公益沙龙。 毛羽 刘彬

美元兑日元探底回升 关注美债收益率走势

城 汇市分析

本周日元成为波动幅度最大货币，兑美元先涨后跌，200 日均线得而复失。周三午间日本央行利率决议维持货币政策不变，随后行长黑田东彦在新闻发布会上对于经济表达乐观看法，称上调消费税后经济稳步复苏，且对于 2% 通胀目标充满信心，黑田言论弱化了央行短期内再宽松的预期，美元兑日元顺势跌破关键的 200 日均线 101.20 支撑，失守 101 关口，但连续下行后引发获利回吐，抄底买盘介入明显，周四早间好于预期的中国制造业 PMI 出炉后，市场风险偏好提升，美元兑日元扩大反弹幅度，截稿时已自年内低位回升百余点至 101.70。但就此判断美元兑日元探底成功，恐怕为时尚早，下方

200 日均线仍有回测夯实的需求，后市该货币对走势，除了要密切关注乌克兰局势进展，还需参考 10 年期美债收益率，这一指标与美日货币对历来呈现较高正相关性。

年初时市场的一个普遍共识是，美国经济复苏会带动美债收益率持续回升和美元走强，并进而对新兴市场产生明显的资本外流压力。但市场实际的表现却大相径庭，10 年期美债收益率近期震荡下行，创下 7 个月来的新低，而美元指数也一直徘徊在 80 附近的低位。究其原因，在美国经济复苏但还远谈不上强劲时，可能投资者忽略了美国以外因素的影响力。今年以来，乌克兰危机、越南暴乱仍导致地缘政治紧张，资金很自然追逐传统避险美债，而其他主要经济体对美国国债收益率的拖累也不容忽视，如欧洲 QE 预期压低了德债收益率，边缘国家的国债收

益率也一度跌至 3% 以下，这和去年日本推出 QE 之前的表现是一致的。欧洲 QE 预期引起的德国国债收益率下行拉动美国国债收益率回落。这一现象说明当前的美国经济似乎并未强到可以像 1994 年那样带动全球经济上行的地步，反倒受到了其他经济体的拖累。美债收益率之所以与美国经济出现背离，本质上反映的是美国无法依靠自身的经济复苏拉动全球经济走出增长低谷。

其他货币方面，周初以来美元指数围绕 80 关口窄幅整理，与之相对应的是欧元兑美元在 1.37 水平陷入胶着，虽然下方买盘承接力量尚可，但由于欧央行宽松预期浓厚，近期又有一些委员表达了支持宽松的立场，多头对于推高欧元汇价心存余悸，后市反弹空间可能比较有限，近两日欧洲议会正在选举，市场预期持欧元怀疑论观点的党派席位

会增加，欧元整体仍承压，大概率会去测试下方超强支撑 200 日均线 1.3630，此处可以介入博取短线反弹收益。

商品货币澳元本周跌势明显，在周初冲击前高 0.94 未果后转而下行，消息面利空不断，周初有媒体报道标普警告澳洲评级风险，虽然被辟谣，但汇价已无力向上，更为重要的影响因素，可能是中国铁矿石价格近期的暴跌，供应过剩以及个别矿商进口违约风险可能继续拖累铁矿石价格探底，对澳元的负面拉动不可小视。技术上澳元兑美元自年初强势突破 200 日均线后还未回测考验有效性，中国 PMI 对汇价的提振效应有限，预计本轮回调目标位应在该移动均线切入位 0.9170 一线，从交易角度来讲，首次回抽确认时应是逢低做多机会。

中国银行 聂金龙

左右推手摇摆 金价重返区间

城 金市评论

国际金价还是未能突破重要区间阻力 1320 美元，过去一周再度重返此前的波动区间，这个二季度整体不过 1280-1330 的窄幅区间继续缠绕着黄金价格。

这一周市场基本面数据并不令人瞩目，最核心的事件是美联储公布的会议记录，它让投资者相信，联储将继续支持经济。美国联邦公开市场委员会(FOMC)周三公布的 4 月 29-30 日会议记录显示，美联储开始为最终撤出宽松货币政策做准备，但仅是在着手“谨慎计划”，没有暗示准备好在短期

内让货币政策“正常化”或开始加息。不过，联储会议记录加上官员的最新言论，表明关于退出策略细节的讨论加深，并且对美国经济的基本分析出现分歧。对于利率市场而言，美债收益率小幅攀升，但仍处于年内低位。黄金价格则时而承压，时而反弹。利率预期并不能显示任何质的转换。下次政策会议将在 6 月中旬召开，届时费舍尔将加入联储理事会。

另一方面，汇丰公布的中国 5 月制造业采购经理人指数(PMI)上涨，抵消了对中国经济的一些悲观看法。而更重要的是，市场在猜测中国经济放松房地产调控的可能。其可能激发投资获利，对大宗商品

市场是个利好。因为截至今年 4 月份，中国三线城市的百城住宅价格指数已连续 5 个月环比下降。占全部投资比重超过 20% 的房地产开发投资增速明显放缓，前 4 个月同比增长 16.4%，比去年同期低 4.7 个百分点，比去年全年低 3.4 个百分点。2013 年四季度以来，投资增速持续下滑成为经济下行的主要拖累。今年 1-4 月固定资产投资同比增长 17.3%，不仅低于市场预期，且创下为统计局公布不含农户的固定资产投资数据以来(2009 年)的纪录低点。其中房地产投资增速续降，严重拖累整体固定资产投资增长。因此近期中国央行副行长刘士余要求商业银行合理配置

信贷资源，提高个人住房按揭贷款发放效率等言论，成为政策可能转向的一个焦点。

从目前市场来看，交易商更多还是持审慎态度。全球最大黄金上市交易基金(ETF)——SPDR Gold Trust 本周持仓量降幅创三周最大，其黄金持仓量下降 3.3 吨，至 776.89 吨，为 2008 年 12 月以来最低。流出量为 4 月 30 日以来最高。

整体市场面给予黄金的还是好坏参半的复杂影响，这一局面下或许最好的投资策略依然是进行区间交易。目前金价布林构成的区间位于 1282 至 1315 美元之间，等待市场突破前高抛低吸还是理性的选择。

中国银行 徐明

中银资讯

中银资讯是中国银行上海市分行金融市场投资咨询服务品牌。更多资讯请扫中银资讯二维码(见下图)。