

应对财务造假新花样 投资者如何精准识别陷阱？

■ 本报记者 田 鹏

近年来，个别上市公司的决策者，为追逐个人利益、满足业绩考核指标或为获取更多融资机会等，在财务报表上打起了“歪主意”，并呈现出从单纯利润表操纵转向利润表与资产负债表联合操纵、从单纯财务报表造假转向交易造假等特征。

一旦这些造假行为东窗事发，便会给广大蒙在鼓里的投资者带来惨重损失。以证监会2月28日通报的东方集团财务造假案为例，在阶段性调查进展公布后，截至3月14日收盘，公司股价较3月3日前股价已“腰斩”。

那么，投资者如何能识破上市公司造假，有效维护自身的合法权益？《证券日报》记者就此采访了多位业内人士。

多因素叠加 财务造假手段升级

财务报表犹如上市公司的“体检报告”，它记录着企业资产负债的“健康指标”、营收利润的“成长曲线”以及现金流的“血液循环”情况，全方位勾勒出公司健康程度。因此，成为广大投资者评估上市公司价值、判断投资风险的核心依据。

然而，从近年行政处罚案例看，上市公司财务造假系统性、隐蔽性、复杂性特征越发突出。

具体而言，一是“假账做全套”，对资产、收入、成本、利润、现金流等会计科目系统性同步造假，财务数据形成勾稽，甚至有的对生产、采购、销售、物流、库存等经营环节全链条整体掩饰，识别难度持续加大；二是利用隐秘关联方、“壳公司”、第三方构建无经济实质的交易，隐蔽性不断增强；三是大股东、实控人“驱动型”造假频发，有近15%的财务造假同时伴生资金占用、违规担保等问题，公司治理和内控体系约束不足；四是为满足融资条件、维持上市地位或者避免大股东股权质押“爆仓”实施的财务造假有所抬头，二级市场向一级市场的风险外溢时有发生。

“近年来上市公司财务造假手段升级，背后是多重因素叠加的结果。”康德智库专家、北京清律(上海)律师事务所合伙人律师齐鹏对《证券日报》记者表示，一是企业过度逐利。管理层为完成业绩对赌、稳股价、防退市，虚构跨境交易、用复杂金融工具做假业绩，借关联方体外资金循环伪造营收。二是新造假手段更隐蔽。离岸架构、多层嵌套交易让资金流向难辨，跨境数据核查困难，给了造假者机会。三是企业为续贷、发债，借关联交易转移亏损、粉饰报表。三者相互作用形成恶性循环，逐利冲动催生造假需求，复杂操作规避监管，经济压力又迫

使企业持续“补洞”。

强化辨识能力 解锁造假秘籍

在当前复杂且隐蔽的财务造假形势下，投资者如何能精准识别这些造假行为，避免自身利益受损呢？

以某上市公司为例，2024年2月份，该公司收到证监会下发的《行政处罚决定书》，其中载明该公司参与专网通信虚假自循环业务，连续六年财务造假，共计虚增销售收入37亿元，公司2016年至2018年连续三年归属于母公司所有者的净利润实际应为负值，2019年扣除非经常性损益后的净利润也应为负值，触及重大违法强制退市情形。

仔细探究该公司的造假手段，其实并不复杂。2014年，公司实控人、董事长与专网通信实控人等人共同成立了两家公司。虽然这两家公司名称中带有该上市公司的名字，但实际操控权在专网通信实控人手中。专网通信产品的虚假生产加工及购销环节，包括上下游的确定、产品的选定以及合同的签订等，均由专网通信实控人暗中操控，由此形成了虚假销售循环。该上市公司及其所涉子公司虽签订了相应采购销售合同，然而对于合同中所列产品是否具备真实用途却全然不知，对外披露的作为主营业务的硬件产品销售存在虚假记载。

自2014年初至2019年8月31日，该上市公司通过直接投资以及设立子公司等方式，深度参与到由专网通信实控人主导的专网通信虚假自循环业务中。在2019年9月份，当其中一家涉及造假业务的子公司不再被纳入该上市公司合并报表范围后，该上市公司竟通过确认该子公司专网通信自循环虚假业务的投资收益，来虚增2019年的利润。如此一番操作，严重扭曲了公司的财务状况，误导了投资者及市场对于公司真实经营水平和盈利能力的判断。

通过该公司的案例可以清晰地看出，投资者若想识别财务造假，强化财务数据分析能力至关重要。

吉林省财政科学研究所所长、研究员张依群告诉《证券日报》记者，投资者不能仅关注现金流覆盖率、预付款等常规数据，像毛利率大幅波动也可能暗藏问题，若某公司某时期毛利率突然大幅上升且无合理解释，极有可能是存在收入虚增或成本虚减；同时要分析现金流量与净利润关系，健康企业经营活动现金流量净额应与净利润保持一定匹配度，若净利润增长但经营活动现金流量净额长期为负或两者差

距过大则是危险信号。

掌握维权路径 维护自身权益

为了切实捍卫资本市场“三公”(公开、公正、公平)原则，全力维护投资者的合法权益，监管部门始终秉持“严格执法，敢于亮剑”的坚定态度，对上市公司财务造假行为零容忍。一旦发现财务造假线索，即刻启动深入调查程序，一旦坐实造假事实，坚决依规将涉事公司予以退市处理。

以2024年为例，数据显示，共有5家上市公司因财务造假被强制退市(含已锁定退市但未摘牌公司)。

对于投资者而言，当不幸遭遇上市公司财务造假，导致自身权益受损时，必须清楚了解有哪些合法有效的维权途径，以最大程度挽回损失。

北京云嘉律师事务所律师李荔在

接受《证券日报》记者采访时表示，对于投资者而言，了解重大违法类强制退市的关键环节至关重要，应及时采取措施维护自身权益。具体包括，重大违法事实认定环节、退市风险警示环节、暂停上市环节、强制退市决定环节、退市整理期环节以及退市后挂牌转让环节。

齐鹏提醒：“立案调查公告发布后投资者应及时评估持股风险，退市整理期是最后卖出机会，转入股转系统后流动性极低。此外，退市后重新上市概率极低，投资者应优先考虑风险止损。”

一旦投资者确认自身受损，应立即采取行动减少损失。国浩律师(上海)事务所合伙人朱奕奕对《证券日报》记者表示，根据《证券法》等法规，在上市公司因财务造假退市的情况下，投资者可以通过参与先行赔付的方式维护合法权益，也可以后续通过和解、调解以及提起诉讼等方式维权，诉讼的形式包括单独诉讼、共同诉讼、普通代表人诉讼及特别代表人诉讼等。

为了提高诉讼索赔成功率，投资者需固定多种关键证据。李荔表示，首先，财务报告(财报)在监管部门查处财务造假案例时是关键证据，并记录下载时间及来源等信息。其次，股价波动截图是索赔重要依据，需定期对股票交易软件中的股价走势截图，重点关注公司发布重大信息或公告后的股价变化。再次，交易记录可作为投资者实际损失的直接证据和索赔计算基础。

李荔特别提示，固定证据需要注意及时性，一旦公司发布重要信息或股价出现异常波动，应立即固定相关证据，以防错过任何关键信息。同时，确保证据完整性。尽量保存完整的文件或截图，确保内容清晰、可追溯。在固定证据时，记录来源、时间戳等信息，增强证据的可信度。

面对财务造假不断翻新的手段与日趋隐蔽的趋势，投资者如何培养敏锐的洞察力已然成为必备技能。而熟知维权路径，在遭遇造假侵害时，能及时拿起法律武器，捍卫自身合法权益。

上市公司财务造假背后的利益链条必须合力切断

■ 择 远

证监会主席吴清日前在十四届全国人大三次会议举行的经济主题记者会上表示，“健全防治财务造假长效机制”。这是监管部门关于资本市场严监管，特别是打击财务造假发出的最新信号。

财务造假严重扰乱资本市场秩序、动摇投资者信心。近年来，各方持续加大监管执法力度，及时查处一批财务造假案件，市场生态有效净化。根据证监会日前公布的数据，2024年对61起财务造假案件作出行政处罚，同比增长17%；案均处罚金额1577万元，同比增长12%；对7起案件按照法定高限处以罚款，同比增长75%；对69名“董监高”人员实施市场禁入，同比增长9.5%。

但也要看到，当前，财务造假花样翻新，比如，发行人通过多道“中转公司”，层层嵌套实施财务造假，多种手段并进，复杂、隐蔽，造成案件查处难度大，打击的任务十分艰巨。所以，切断上市公司财务造假背后的链条，需

要各方合力，全面挤压财务造假的生存空间。

监管部门要进一步加大惩治力度，不仅要追究上市公司造假的责任，也要追究配合上市公司造假的第三方的刑事责任和民事责任，形成行政处罚、民事追责、刑事惩戒的合力，真正切断公众公司财务造假的利益链条。对于触及重大违法强制退市情形的上市公司，要严格执行退市制度，坚决出清此类“害群之马”，让造假者付出惨痛代价。同时，要完善线索举报奖励制度，切实发挥内部“吹哨人”的作用。

中介机构要加强执业质量控制，切实做好“看门人”。上市公司财务造假背后，相关中介机构责任难逃。结合过往的案例来看，不乏有的中介机构主动配合，提供专业助力，直接参与企业财务造假。这种从业人员监守自盗的行为，破坏市场诚信机制，损害中小投资者权益，影响市场信心和行业威信，受到严惩是必然的。这就再次提醒相关从业人员，要依法依规履行职责，谨守“不作假账”的底线，不触碰法律红线。

独立董事要切实发挥监督作用，维护中小股东权益。根据中国上市公司协会日前发布的《独立董事履职指南(第5期)》，2024年度，因违法违规被证监会(含派出机构)、证券交易所处罚处分及采取监管措施的沪深上市公司独立董事合计85名，案例合计58例。从涉及案例数量来看，排在第一的违法违规行为是独立董事未监督财务报告真实性问题(17例)。这暴露出的问题，是部分独立董事对财务审计程序流于形式，过度依赖管理层提供的信息。希望独立董事能尽心履职，在完善公司治理结构、促进公司规范运作、保护中小投资者合法权益等方面发挥积极作用。如果有失职行为，监管层肯定会果断“亮剑”。

相信通过多方合力，形成财务造假综合惩防新格局，真正切断财务造假背后的链条，资本市场的健康发展才更有保障。

部分手机银行App“阅读并同意”或隐猫腻须警惕

■ 本报记者 李 冰 熊 悦

场景为基，风险为尺。

数字化浪潮下，手机银行App早已成为我们生活中的“金融管家”，也是商业银行比拼产品和服务竞争力的“竞技场”。

细数手机银行App发展，其经历了从无到有的1.0阶段，高速增长期的2.0阶段，精细化运营的3.0阶段。如今随着人工智能大模型基础设施地位越来越突出，手机银行App与AI技术融合愈发紧密，伴生的数据隐私、数据安全等问题接踵而至，迈向发展新阶段的手机银行App如何在技术创新与风险防控“平衡”中守护个人信息安全，成为金融消费者普遍关注的话题。

国际消费者权益日之际，记者查询体验超30家手机银行App对于个人信息数据收集的情况，发现各家银行隐私政策文件及数据收集内容披露详尽程度方面仍有差距。

被动“同意”？

“曾遇到过下载使用某个手机银行App时，提示需要将个人信息做授权，否则将无法使用服务。”据北京的吴先生讲述，有些手机银行App用户隐私政策内容多，部分专业术语看不懂，且存在若不同意个人信息授权，则无法使用部分软件功能的情况。通过记者的调查来看，有不少消费者对手机银行App收集和使用的信息内容并不真的“知情”，也并非真正的“同意”。

记者随机体验测试了超30家手机银行App，范围涉及国有大行、全国性股份制银行、城商行、农商行和村镇银行。综合来看，各类银行的手机银行App在首次启动使用时，均会弹出隐私政策文件及服务协议文件，用户“阅读并同意”才能继续使用产品及服务。

归纳手机银行App的用户隐私政策文件及个人信息保护政策文件来看，核心内容均涉及“如何收集和存储用户的个人信息”“如何存储和保护客户的个人信息”“如何提供、转让和公开披露客户的个人信息”“如何管理客户的个人信息”“第三方收集和存储个人信息情

况”等。

经过测试，国有大行、全国性股份制银行相关文件的展示更为清晰，说明更为细致。比如，打开中国工商银行App页面会直接出现该行个人信息保护政策摘要，点击相关链接则进一步查看详细的政策文件，其中以字体加粗的方式醒目地展示重要信息；招商银行App在用户隐私政策文件中更是细致列举了申请储蓄卡、申请信用卡、缴费或充值等41种场景下所收集的用户信息范围及功能使用权限。

相较而言，农商行及村镇银行的手机银行App隐私政策文件中涉及用户信息收集与使用方面的内容说明，与大型商业银行相比存在差距。甚至部分银行的隐私政策文件中对于用户信息收集范围、使用场景等内容的披露略显不足。

记者还发现，个别手机银行App会收集并不在隐私政策信息收集清单内的信息。比如，记者在使用某华中地区村镇银行App时，被要求访问“活动与体能训练记录”，但在该行的用户隐私政策内容中，并未提及收集“活动与体能训练记录”用途及可能应用的场景。

“银行业务发展对信息有较高的依赖，收集信息有助于银行更全面精准地分析用户的金融需求和消费特点等，进而提供针对性的产品和服务，同时也为银行做好风险管理提供信息支持。”中国邮政储蓄银行研究员姜飞鹏告诉《证券日报》记者，从实际情况来看，个别银行存在过度收集使用用户信息，用户信息的保密、安全管理等工作不到位的问题，进而给用户带来负面影响。

银行索取用户信息偶有“超标”

近年来数字技术突飞猛进，金融机构数字化转型取得积极进展，银行大力推进手机银行App建设，“AI+”进程加速。中国银行业协会2024年发布的《2023年中国银行业服务报告》显示，2023年银行业金融机构离柜交易笔数达4914.39亿笔，同比增长9%；离柜交易总额达2363.82万亿元；行业平均电子渠道分流率为93.86%。其中手机银行App渠道贡献巨大。但随着探索进入“深水区”，一些新问题也在形

成，部分手机银行App索取用户个人信息偶有“超标”行为。

事实上，个人信息保护是金融消费者权益保护的一项重要内容，监管针对个人信息保护方面一直处于“零容忍”态势。经梳理，仅2024年就有超20家银行移动应用App因违规收集个人信息等问题被通报。比如，此前，江苏、河北、湖北等多个省份的通信管理局通报了辖内手机银行App侵害用户权益的情况，涉及江苏昆山农商银行、江苏长江商业银行、唐山银行等。

另外，从金融监管部门的处罚来看，今年以来，中国人民银行分支机构公布的银行机构涉及信息采集相关罚单也在增多。比如，2025年1月份，河北辛集农商银行因违反信用信息采集、提供、查询相关管理规定等，被中国人民银行河北省分行处以警告，并罚款246万元。

“银行因个人信息保护受罚，反映出相关机构在金融消费者权益个人信息保护方面有所欠缺。”在中国银行研究院研究员叶银丹看来，金融机构在提供金融服务时，对个人信息保护的重要性认识有待提升，在充分利用个人信息和做好信息保护方面，需要有更多的技术支持。部分手机银行App未能有效做好信息保护，导致用户信息泄露风险增加。

北京德和衡律师事务所律师陈爽曾经手过类似个人信息保护侵权的案例。她告诉《证券日报》记者，银行保险机构处理个人信息应当按照“明确告知、授权同意”的原则实施，且“遵循最小必要原则”等。同时《中华人民共和国个人信息保护法》明确，银行保险机构在处理个人信息时应遵照“合法正当诚信原则”“最小必要原则”“公开透明原则”以及“真实完整原则”。金融机构在个人信息保护上的失误会直接影响消费者对机构的信任度，对金融机构的声誉和业务运行也会带来负面影响。

如何守护个人信息安全底线？

事实上，为规范银行业数据处理活动，保障数据安全、金融安全，促进数据合理开发利用，维护社会公共利益和金融消费者合法权

益，监管细则正持续升级。

2024年9月份，国家金融监督管理总局发布《关于加强银行业保险业移动互联网应用程序管理的通知》，为指导金融机构进一步提升服务质量，提出了18项工作要求，为规范金融机构移动互联网应用程序管理划定“红线”；2024年12月27日，国家金融监督管理总局发布《银行保险机构数据安全管理办法》，提到银行保险机构收集个人信息应当限于实现金融业务处理目的的最小范围，不得过度收集个人信息。

那么在AI技术深度融合、精细化运营以及用户需求多元化的当下，手机银行App该如何守护个人信息安全底线？

“银行收集和使用个人信息的过程中，消费者面临的信息不对称问题也较为突出。”北京鑫科金融发展研究院院长甘玉涛分析称，由于相关隐私政策文件条款较多，专业术语较复杂，普通用户难以在短时间内完全理解其含义和影响。这可能导致用户在授权机构收集和使用个人信息时处于劣势。银行等金融机构应努力简化隐私政策文件条款，避免使用过于复杂或难以理解的专业术语，每一项条款都应该用简单明了的语言描述，确保消费者能够较为容易地理解含义。

内部管理与人员培训也不容忽视。叶银丹认为，银行等金融机构需建立专门的个人信息保护组织架构，明确各岗位职责，同时，优化业务流程，确保在业务开展过程中对个人信息的收集、使用、存储等环节符合法律法规要求。银行等金融机构在与第三

方合作时，要明确数据安全责任，共同制定风险缓解策略。积极配合监管部门的监督检查，及时整改问题。

陈爽建议，金融消费者在个人金融数据权益受到侵害时，应及时维护自身权益，例如，向金融机构提出异议、向监管部门投诉，甚至提起诉讼。另外，金融消费者也可以通过中国人民银行征信中心查询个人信用报告(每年2次免费)，发现异常信贷记录立即申诉。关注银行账单和短信提醒，发现陌生交易及时挂失并报警等。总而言之，守护个人信息安全不仅需要金融机构的努力，也需要消费者个人增强安全意识，审慎管理个人信息。这是一个双方共同努力、持续完善的过程。

