

摘要

业绩承诺作为降低并购活动中信息不对称和减少目标公司盈利预测不确定性的一种手段，已广泛应用于并购交易中。近年来，上市公司为实现业绩承诺达标而进行财务造假的事件数量逐渐增多，扰乱了资本市场的秩序，也损害了投资者利益。尽管业绩承诺有助于增强投资者对市场的信心并降低并购风险，但伴随而来的也有高溢价、高承诺等情况。不少被并购企业为了提高自身的估值，在并购过程中往往会做出过于乐观的业绩承诺，为避免无法实现约定的业绩目标而触发补偿条款，企业有可能会选择盈余管理甚至财务造假来满足业绩承诺，这样的行为不仅增加了收购方的成本，还可能对双方的运营产生负面影响。

根据中国证监会近年来公布的统计数据，涉及财务造假的上市公司案例数量大幅增加，其中许多都与业绩承诺有关。本论文以 2023 年被证监会处罚的新研股份为例，分析了该上市公司财务造假的动因及手段，探讨了业绩承诺与财务造假之间的关联。本论文的研究的主体新研股份是一家从事农牧机械研究、设计、制造和高新技术企业，于 2011 年 1 月 7 日在深交所挂牌上市，此次财务造假事件涵盖了该公司及其子公司明日宇航在 2015 年至 2019 年期间通过虚构业务、提前确认收入等一系列造假手段来虚增营业收入 33.47 亿元，虚增利润 13.11 亿元，中国证监会依据相关法律规定对公司及 10 名责任人给予警告，并分别处以 10 万元至 300 万元不等的罚款。

论文采用了案例分析法、理论分析法、文献研究法等方法，结合信息不对称理论、信号传递理论以及委托代理理论，通过梳理新研股份收购明日宇航的并购过程及财务造假过程，从管理层的压力、机会和借口三个方面分析了其财务造假的动因；发掘其财务造假的迹象，包括踩线完成业绩承诺后营收大幅下滑、应收账款占比增大且询证回函率显著低于往年、业绩承诺期过后大额计提坏账准备、预付款比例高且长期未结转等；再根据证监会公告内

容、对造假主体和可比公司的财务数据对比分析，研究了其财务造假的手段。结合前述的理论分析及案例分析，提出了一系列推动业绩承诺优化的建议，包括完善公司内部控制制度、设置合理的业绩承诺、加强监管和处罚力度。论文的创新之处在于综合分析了由业绩承诺所驱动的上市公司系统性财务造假案例，通过将业绩承诺与财务造假之间的联系作为研究核心，并对这两个领域的现有文献进行了整合和关联性探讨，为识别和防范此类财务风险提供了新的角度。

关键词：业绩承诺，财务造假，上市公司，新研股份

Abstract

As a means to reduce information asymmetry in mergers and acquisitions and reduce the uncertainty of target company's earnings forecast, performance commitment has been widely used in mergers and acquisitions. In recent years, the number of financial frauds committed by listed companies to achieve performance commitment has gradually increased, which has disrupted the order of the capital market and harmed the interests of investors. Although performance commitment helps to enhance investors' confidence in the market and reduce mergers and acquisitions risks, it also comes with "byproducts" such as high premium and high commitment. In order to improve their own valuation, many acquired enterprises often make overly optimistic performance commitments in the process of mergers and acquisitions. In order to avoid failing to achieve the agreed performance targets and trigger compensation clauses, enterprises may choose earnings management or even financial fraud to meet performance commitment, which not only increases the cost of the acquirer, but also may have a negative impact on the operation of both parties.

According to the statistics released by the China Securities Regulatory Commission in recent years, the number of listed companies involved in financial fraud has increased significantly, many of which are related to performance commitment. Taking Xinyan Stock as an example, which was punished by the China Securities Regulatory Commission in 2023, this paper analyzes the motivation and means of financial fraud of the listed company, and discusses the relationship between performance commitment and financial fraud. The subject of this paper is Xinyan Stock, a high-tech enterprise engaged in agricultural and animal husbandry machinery research, design, manufacturing and listing in Shenzhen Stock Exchange on January 7, 2011. The financial fraud event covers the company and its subsidiary Tomorrow Aerospace inflated operating revenue by a series of fraudulent means such as fictitious business and income recognition in

advance from 2015 to 2019, with a total amount of 3.346 billion yuan, and the total profit exceeded 1.3 billion yuan. According to relevant laws and regulations, the China Securities Regulatory Commission gave warnings to the company and 10 responsible persons, and imposed fines ranging from 100,000 yuan to 3 million yuan.

The paper adopts case analysis, theoretical analysis, literature research and other methods, combined with information asymmetry theory, signal transmission theory and principal-agent theory, through combing the merger and acquisition process of Xinyan Stock and the financial fraud process of Tomorrow Aerospace, analyzes the motivation of financial fraud from the management pressure, opportunity and excuse three aspects; mining and lists the signs of financial fraud, including a sharp decline in revenue after completing the performance commitment, an increase in the proportion of accounts receivable and a significantly lower confirmation reply rate than in previous years, a large amount of bad debt provision after the performance commitment period, a high proportion of advance payment and long-term non-carryover, etc. According to the announcement of the China Securities Regulatory Commission, the financial data of the fraud subject and Kirby Company are compared and analyzed, and the means of financial fraud are studied. Combined with the above theoretical and empirical analysis, a series of suggestions are put forward to promote the optimization of performance commitment, including the improvement of the company's internal control system, the formulation and implementation of performance commitment, and the supervision and punishment of violations. The innovation of this paper is to comprehensively analyze the systematic financial fraud cases of listed companies driven by performance commitment under the background of cross-border mergers and acquisitions. By taking the relationship between performance commitment and financial fraud as the research core, this paper integrates and discusses the relevance of existing literature in these two fields, providing a new perspective for understanding and preventing such financial risks.

Key Words : Performance Commitments, Financial Fraud, Publicly-listed Companies, Xinjiang Machinery Research Institute Co., Ltd.

目 录

1.绪论	1
1.1 研究背景和研究意义.....	1
1.1.1 研究背景.....	1
1.1.2 研究意义.....	2
1.2 研究内容和研究方法.....	3
1.2.1 研究内容.....	3
1.2.2 研究方法.....	4
1.3 研究思路和研究框架.....	4
1.3.1 研究思路.....	4
1.3.2 研究框架.....	5
1.4 论文创新与贡献.....	6
2.文献综述	7
2.1 企业并购与业绩承诺文献分析.....	7
2.2 财务造假的动因和手段文献分析.....	8
2.2.1 财务造假的动因.....	8
2.2.2 财务造假的手段.....	9
2.3 业绩承诺的影响文献分析.....	10
2.4 文献评述.....	10
3.业绩承诺的理论基础与企业舞弊的影响分析	12
3.1 理论界定.....	12
3.1.1 业绩承诺.....	12
3.1.2 财务造假.....	14
3.2 理论基础.....	15
3.2.1 信息不对称理论.....	15

3.2.2 信号传递理论	16
3.2.3 委托代理理论	17
3.3 企业舞弊的影响分析	17
3.3.1 业绩承诺驱动企业舞弊的机制	17
3.3.2 舞弊三角论下的舞弊影响分析	18
4.新研股份财务造假案例分析	20
4.1 案例简介	20
4.2 公司概况	21
4.2.1 新研股份概况	21
4.2.2 明日宇航概况	22
4.3 并购过程与业绩承诺条款	23
4.3.1 并购过程	23
4.3.2 业绩承诺	26
4.4 财务造假情况	26
4.5 企业财务造假动因及手段分析	28
4.5.1 业绩承诺动机分析	28
4.5.2 财务造假动因分析	30
4.5.3 财务造假迹象识别	36
4.5.4 财务造假手段分析	44
4.5.5 证监会处罚及业绩承诺补偿情况	48
5.结论与展望	50
5.1 论文结论	50
5.2 推动业绩承诺优化的建议	51
5.2.1 设置合理的业绩承诺	51
5.2.2 完善公司内部控制制度	52
5.2.3 加强监管和处罚力度	53
5.3 研究展望	54
参考文献	55
致 谢	58
在读期间科研成果目录	59

1.绪 论

1.1 研究背景和研究意义

1.1.1 研究背景

在竞争日益激烈的商业环境下，并购已经成为企业扩大规模、提升市场份额、获取新技术和资源的重要战略手段。由于并购过程存在信息不对称、被并购公司盈利能力的不确定性等问题，业绩承诺逐渐成为了并购活动中的常见策略。业绩承诺的应用有助于提升投资者对市场的信心，通过确定明确的业绩目标以降低并购风险。然而，虽然业绩承诺在并购交易中起到了正面的作用，但其并未能有效解决并购溢价、高承诺和高股价等问题，反而在一定程度上加剧了这些问题的存在。

在实际的并购活动中，被并购方为了获取更高的并购对价，可能会做出过于乐观的业绩承诺，当承诺期内无法达成预期的业绩目标时，便有可能会触发补偿机制。此种情况下被并购方为避免触发补偿机制，有可能会选择进行盈余管理或业绩造假以达到业绩承诺。这种造假行为行为不仅会使收购方的利益受损，还可能对双方公司未来的生产经营产生负面影响。

根据近年来的中国证监会公开的处罚信息，财务造假的案例在上市公司中频繁发生，其中很多案例都与业绩承诺有关。本研究以 2023 年受到证监会处罚新研股份为例，对业绩承诺驱动与上市公司财务造假的关系进行分析研究。本研究的数据主要来源于中国证监会的公开处罚数据，以及新研股份及其子公司明日宇航相关的财务数据，将通过对这些数据的分析探讨业绩承诺的动机、诱发财务造假的动因，以及识别财务造假的迹象等问题。望通过这项研究，能够为投资者、监管机构和公司管理层提供有价值的参考信息，帮助信息使用者更好地理解并管理业绩承诺和财务造假的问题。

1.1.2 研究意义

本文理论意义在于：

探索业绩承诺与财务造假之间的关联。尽管已有研究在业绩承诺的动因、其对企业运营绩效的影响，以及在盈余管理中等方面进行了深入探讨，但对于业绩承诺与财务造假的详细关系和驱动机制的研究方面，学者们已经对这一问题产生了关注，但相关的研究成果还待继续补充。研究将以新研股份财务造假为案例，研究其与子公司业绩承诺与财务造假之间的实际关系。通过案例研究能够更具体地理解这两个概念以及它们之间的交互作用，从而对相关理论有更深入的理解。

实践意义主要反映：

(1) 本文对新研股份财务造假案例进行了分析研究，其实践意义在通过分析业绩承诺驱动与财务造假的关联性，强调上市公司面临高溢价、高估值的业绩承诺时的风险防范意识。公司在理解业绩承诺对企业运营成果可能产生的风险后，在做出业绩承诺时将更具审慎。此外本研究也将尝试帮助公司制定更多元、更合理的补偿机制提供理论支撑，避免过度依赖单一的业绩考核指标，如仅有净利润一项考核指标，可能会使得企业财务舞弊的成本过低，进而更容易诱发其舞弊行为。

(2) 本文探讨了财务造假的动因和手段，以期能对财务报告监管的强化和财务报告的透明度和准确性的提高提供一定的参考。本文对财务造假案例迹象识别部分的分析，可能有助于在投资者进行投资决策时，更为有效地规避风险，做出更加理性的决策。对于监管机构而言，可能有助于为其在制定和执行相关政策时提供一些实质性的参考。通过深入了解业绩承诺与财务造假的关联性，考虑和调整监管策略使其更加精确地识别可能导致财务造假的各种因素。

(3) 增进对上市公司财务造假行为的预防和识别。通过研究新研股份财务造假的案例，可以更好地理解上市公司财务造假的动因和表现形式。此种分析将有助于今后更好地识别和防止类似的不良行为、揭示涉嫌舞弊行为公司的财务造假动机和手段。

1.2 研究内容和研究方法

1.2.1 研究内容

本文研究内容如下，整体结构共分为五个章节：

(1) 第一章：绪论。本章节将阐述业绩承诺与财务造假的问题背景和研究意义，并解释为何选择新研股份作为研究案例。同时，将会概述研究内容和所采用的研究方法，以及是在何种框架下开展研究的思路，并指出本研究的创新性和存在的不足。

(2) 第二章：文献综述。这一章节将回顾已有的关于业绩承诺和财务造假的研究文献，将旨在梳理并评述已有的研究，包括但不限于业绩承诺的定义、形式、影响因素以及财务造假的动机、手段和迹象等方面的文献。对于这两个主题的研究成果，将综述并批判性地评价以揭示研究的理论基础、方法和可能的贡献。

(3) 第三章：业绩承诺的理论分析与企业舞弊的影响分析。在这一章节，将明确定义论文中涉及的主要概念，包括但不限于业绩承诺、财务造假等，并对业绩承诺的理论进行深入分析。此外还将探讨企业舞弊的影响，帮助读者更好地理解这两个概念之间的关联。

(4) 第四章：新研股份财务造假案例分析。这一部分是核心的研究部分，本章节将详细介绍新研股份的公司概况、并购明日宇航的过程、业绩承诺条款以及财务造假情况。这部分内容将为读者提供具体的案例背景，以便更深入地理解业绩承诺与财务造假的问题。这部分内容将基于实际案例，深入探讨业绩承诺与财务造假的关联，解释业绩承诺如何可能驱动财务造假，以及这种行为的具体形式和后果。并运用我们在文献综述和理论基础部分建立的理论框架，将深入分析新研股份的业绩承诺动机、财务造假动因，以及财务造假的手段和迹象。

(5) 第五章：结论与展望。在最后的的部分，将总结研究结果、阐明研究意义，针对业绩承诺和财务造假问题给出相应的建议，并基于的研究结果对今后对此类问题的识别及防范进行展望。

1.2.2 研究方法

(1) 案例分析法。该方法通过深入分析特定案例，以增进对某个现象或问题的深入理解。本研究将以新研股份为例，对其业绩承诺驱动的财务造假行为进行详尽的分析，从公开渠道搜集新研股份的相关资料，包括公司公告、年报、新闻报道等，再整合材料信息并进行深入的分析和解读。

(2) 理论分析法。这种方法主要用于将研究对象分解为各要素后，再通过逻辑分析、推理，结合具体案例的情况，综合把握在理论层面的规律。本文将采用理论分析法来解读在案例分析中观察到的规律和模式，理论分析将基于会计和财务理论，包括但不限于财务欺诈理论、业绩承诺理论等。这些理论将用于构建一个解释框架，以便更好地解释新研股份的财务造假行为。

(3) 文献研究法。这种研究方法主要通过阅读和理解已有的文献，来理解研究问题的现状和发展趋势。完成本论文时，通过搜集和通读大量的文献，来补充和支持理论分析和案例分析，查阅与业绩承诺、财务造假等主题相关的文献，包括学术期刊文章、学位论文、专业报告以及其他相关公开出版物，理解和研读已有的研究，并将这些研究与本文的案例分析和理论分析相结合。

1.3 研究思路和研究框架

1.3.1 研究思路

本论文以证监会公开发布的处罚公告为线索，通过搜集新研股份的公司基础信息、子公司明日宇航基础信息、新研股份并购明日宇航的过程细节、业绩承诺对赌的详细情况，查询新研股份的历年及个季度财务报表、同行业企业数据初步梳理财务造假事件的线索；再收集和阅读业绩承诺和财务造假的文献，理解并记录相关概念和理论基础，对所有涉及的理论进行初步分析；做好上述基础工作后，展开对所研究案例的分析，首先按照时间顺序梳理新研股份从收购行为签订业绩承诺条款的具体条款，到起财务造假的迹象识别带出其可能的动因，本研究采用了舞弊三角分析法，从压力、机会、接口三因素展开进行详细分析；结合全文的梳理和分析，得出结论及论文建议。

以上内容仅为本文档的试下载部分，为可阅读页数的一半内容。如要下载或阅读全文，请访问：<https://d.book118.com/696144034052011013>