

一家之言

资本市场“看门人”不能成为“稻草人”

吴晓璐

近日,公安部发布20起打击经济犯罪典型案例,其中一起为金某灵公司违规披露重要信息、欺诈发行证券案及相关会计师事务所提供虚假证明文件案。该起案件中,会计师事务所被认定构成单位犯罪,注册会计师范某、胡某等主犯分别被判有期徒刑3年6个月、2年,引发市场热议。

在刑事处罚之前,江苏证监局已对涉案会计师事务所和相关注册会计师作出行政处罚,而随着刑事判决“落地”,准予其注册的注册会计师协会也会跟进注销或者撤销注册,收回注册会计师证书。注册会计师协助造假,不再只是“罚酒三杯”,而是“刑事重罚+资格注销”,再无“重操旧业”的可能。该案例再次彰显监管部门对财务造假和配合造假“零容忍”的态度,以及合力对其进行严厉打击的决心。

审计机构之所以被称为资本市场的“看门人”,是因为其有专业能力,能够穿透公司报表的表象,发现其财务造假、资金占用、违规担保等系统性风险,投资者往往只能依赖审计后的财务报告进行分析并做出投资决策。如果审计机构和注册会计师“失守”,将严重降低资本市场的信任度。

在金某灵案中,范某、胡某分别是大华会计师事务所广州分所的负责人和合伙人。二人在明知金某灵公司业务收入无可靠依据、审计项目组与

公司就收入确认方法存在重大分歧的情况下,仍选择隐瞒审计风险,签订《业务约定书》,并在之后多年承接该公司审计业务。在审计过程中,针对部分工程账目数据与实际不符的情况,二人甚至给公司“支招”,提议以供应商对工程项目进度的回函为确认收入的主要审计依据。可见,两名注册会计师已经放弃审计履职底线,不仅纵容更串通配合企业财务造假,直接损害了广大投资者的合法权益,侵蚀了资本市场的信用基础。

近年来,对财务造假“一案双查”已成常态——既查上市公司造假行为,也查中介机构的“失守”,且行政、民事、刑事立体化追责逐渐步入常态化。2024年7月份,国务院办公厅转发中国证监会等部门的《关于进一步做好资本市场财务造假综合惩防工作的意见》中明确提出,构建财务造假综合惩防体系,压实中介机构“看门人”责任。此后,中国证监会在两轮打击和防范上市公司财务造假专项行动中,对60家中中介机构合计罚没约8.46亿元,对7家中机构暂停资格,对配合两家上市公司造假的永拓会计师事务所给予永久禁止执业处罚。

在严打的同时,证监会还推动审计机构勤勉尽责,保持独立性的制度体系不断完善。2025年1月份,《国务院关于规范中介机构为公司公开发

行股票提供服务的规定》发布,防止中介机构与发行人不当利益捆绑;财政部、中国证监会修改《会计师事务所从事证券服务业务备案管理办法》,提高备案要求,增强持续备案要求,明确退出情形。证监会公布的最新数据显示,截至2026年5月22日,共有11家会计师事务所注销从事证券服务业务备案,除了上文中的永拓会计师事务所外,其他10家均为自行申请注销备案。

资本市场“看门人”不是口号,而是法律义务,绝不能成为“稻草人”。

一方面,审计机构要当好“看门人”。审计机构是资本市场的“第一道防线”,能及早识别相关公司资金占用、虚增收入等系统性风险,从而筑牢财务造假的防线,保证财务信息的真实性。只有审计机构勤勉尽责,保持独立性,审计的财务报表真实可靠,投资者才能作出理性的投资判断,资本才会流向真正创造价值、经营稳健、具备核心竞争力的优质企业,发挥资本市场优化资源配置的功能。

另一方面,审计机构也要做好“吹哨人”。今年4月份,证监会部署了2026年打击和防范上市公司财务造假专项行动,鼓励保荐、审计等中介机构及其从业人员积极“吹哨”,对于在发现造假行为时主动报告的,依法从轻或减轻处罚。

此外,要让“看门人”真正行动起来,还需进一步完善配套制度。例如,对“吹哨人”给予高额奖金并提供职业保护,探索“审计付费第三方化”,完善诚信档案和黑名单制度等,进一步推动形成“看门人”勤勉尽责的市场环境。

从资本市场“看门人”到“吹哨人”,审计机构要做的不仅是从“报表核对者”到“风险预警者”角色的转变,更是从外部核查到内部突破的战场转变。只有如此,才能有效防范财务造假,推动上市公司完善内控、提高质量,护航资本市场平稳健康发展。



吴晓璐

以案说法

表决权让渡须三思而后行

田鹏

5月23日,山东嘉华生物科技股份有限公司公告完成股东部分股份转让及表决权让渡手续,成为年内A股市场又一例表决权让渡落地案例。据笔者不完全统计,今年以来,已有约20家A股公司披露了表决权委托、让渡相关公告。此类股权结构调整模式,正成为A股公司优化控制权结构的常见资本运作方式。

所谓表决权让渡,是指上市公司股东在不转让、不过户自身持股的前提下,将所持股份对应的股东表决权,全权委托、让渡给其他主体行使,原股东不再参与公司股东大会投票、重大事项决策等股东表决相关事宜,仅保留股份对应的分红、资产收益等财产性权利。

深究背后动因,此举是股东综合考虑成本、合规性与长远收益作出的市场化抉择。一方面,该模式有效规避了直接股权转让产生的高额税费,且不受股份锁定期、减持比例、减持节奏等监管规则限制,可帮助股东灵活规划资本处置安排;另一方面,通过表决权让渡,无需大幅变动股权结构,即可快速完成决策主体更迭,助力企业引入产业资源、专业运营团队等优质外部力量,赋能主业发展,改善经营质效。同时,原股东也能持续共享企业成长红利,实现多方共赢的市场化布局。

但看似灵活便捷的操作,实则也隐藏着风险。表决权让渡后,原股东对公司经营决策的监督效力显著下降,自身持股权益保障也随之陷入被动。特别是当股权结构失衡造成收益与决策权不相匹配时,企业内部易出现治理权责边界模糊、多方干预经营的乱象,叠加股份质押、权属冻结等因素影响,企业整体的控制权稳定性将受到冲击。

正因如此,在笔者看来,上市公司及相关股东在进行表决权让渡操作时,务必立足长远、审慎研判,三思而后行。

“一思”权责配比,杜绝权责割裂。权责匹配是现代公司治理的核心,而表决权让渡最核心的弊端,就是造成股权收益与决策权力的倒挂。原股东持股享收益,却完全退出经营决策与风险把控;受托方大多持股极少甚至无持股,却掌控公司核心经营话语权,其责任、风险与手中权力严重失衡。这种权责脱节的格局,弱化了企业内部约束机制,易导致受托方滋生短期逐利心态,重短期业绩、轻长期布局,忽视主业深耕与风险防控,从根源上削弱企业治理的持续性与稳定性。

“二思”治理格局,规避经营内耗。表决权与股权分离的模式,极易引发企业治理内耗,形成“多头治理”乱象。实操中,原股东虽让渡表决权,但仍保留大股东身份,可通过各类隐性渠道间接干预经营;受托方手握法定表决权,却因股权基础薄弱、权责界定不清,难以独立推进战略落地。一旦双方在经营理念、发展规划、利益分配上产生分歧,极易引发控制权争端,扰乱企业正常经营节奏,造成内部治理内耗。

“三思”中小股东权益,守护市场公平。控制权变动直接关乎全体股东利益,表决权让渡后,受托方掌控关联交易、资产处置、对外担保等核心事项主导权,原有股权制衡机制被彻底打破,中小股东博弈能力大幅削弱。部分表决权让渡背后,存在信息披露不充分、利益安排不透明等问题,中小股东难以洞悉潜在风险,给利益输送、违规担保、不当资产处置等行为留下可乘之机,既损害中小股东合法权益,也会造成企业资产缩水、股价波动,扰乱资本市场秩序。

总而言之,表决权让渡是一把“双刃剑”,既能为企业股权结构调整降本提效、赋能发展,也暗藏权责失衡、治理失序、权益受损等隐患。控制权稳定是上市公司合规经营、稳健发展的基石,任何资本运作都不能偏离合规底线与长期发展初衷。上市公司需摒弃短期逐利思维,规范表决权让渡操作,厘清权责边界,审慎开展各类资本运作,切实筑牢公司治理根基。

\*ST岩石退市:公司治理不容失守

金婉霞

5月22日晚,上海君道酒业发展股份有限公司(以下简称“\*ST岩石”)发布公告,已收到上海证券交易所(以下简称“上交所”)《关于上海君道酒业发展股份有限公司股票终止上市的决定》。根据相关规定,该公司股票将于6月1日进入退市整理期。

这意味着,\*ST岩石正式被上交所终止上市。该公司也成为2026年沪市首家因财务类指标被强制退市的公司,预计最后交易日为6月22日。

表面看,这是一起典型的由业绩恶化导致的退市案例。财报显示,2025年\*ST岩石实现营业收入3933.95万元,同比下降86.17%;归母净利润亏损2.66亿元。



根据《上海证券交易所股票上市规则》,\*ST岩石已触及财务类强制退市标准。同时,该公司2024年审计报告中的保留意见涉及事项未能消除,2025年财务报告再次被出具非无保留意见。

进一步看,\*ST岩石的退市,缘于该公司治理失效等问题的集中爆发。

回顾\*ST岩石的发展路径,该公司主营业务曾多次变更,一度从建筑陶瓷切换到互联网金融,再到白酒业务,几度追逐资本市场热点。具体来看,2015年,该公司更名为“凹凸凹”(P2P的谐音),借互联网金融概念吸引市场关注。此后,时任公司实控人鲜言因操纵证券市场等违法违规行为被证监会重罚,公司也因此被贴上了“妖股”标签。2017年,韩啸入主该公司,通过并购将公司主营业务切换至白酒赛道。在行业景气周期下,该公司的营收从2020年的不足8000万元增长至2023年的16.29亿元,一度成为资本市场关注的“白酒新贵”。但最终,这家上

市公司未能消除治理方面的深层隐患,也没能真正建立起长期竞争力。

从监管披露的情况来看,\*ST岩石于2017年至2020年连续四年年报存在虚假记载。这一问题最终导致上交所于2024年2月份对该公司及相关责任人予以公开谴责,该公司实控人韩啸、时任董事长张修、时任财务总监孙瑶均被点名。

财务问题之外,\*ST岩石在治理层面的失序同样值得警惕。例如,自2024年9月份起,该公司董事会秘书职位长期空缺,超过一年未正式聘任董秘,仅由副董事长代行该职责。2026年2月份,上交所因此对该公司及相关责任人采取监管警示措施,并要求其限期整改。作为上市公司信息披露的重要责任岗位,董秘不仅承担着与投资者沟通的职责,更是公司规范运作的重要一环,这一关键岗位的长期空缺,折射出的往往是公司治理体系的失序。

此外,\*ST岩石在近几年还深陷多起诉讼与债务纠纷,包括贵州贵酒商标侵权案、设备买卖

合同纠纷以及金融借款合同纠纷等,涉案金额累计数千万元。

2024年初,\*ST岩石实控人韩啸因涉嫌非法集资犯罪被公安机关采取刑事强制措施,此后该公司经营迅速恶化,资金链承压,业务大幅萎缩。截至2025年12月9日,该公司控股股东上海贵酒企业发展有限公司(韩啸持股99%)及其一致行动人合计持有\*ST岩石64.80%的股份也已全部被司法冻结。

\*ST岩石退市的案例再次说明,上市公司的风险往往来源于诸多问题的长期积累。比如,在行业景气周期,一些公司追求增长,却忽视了内控、信息披露以及风险防范;而一旦外部环境发生变化,这些治理短板就可能进一步放大经营风险。

\*ST岩石的退市,再次为资本市场相关主体敲响了警钟——公司治理不容失守!想要穿越周期、赢得市场长期信任,唯有敬畏规则、对投资者负责。



上市公司公告理应“无更正”

朱宝琛

上市公司信息披露工作的疏漏。

出现这些问题,是多重因素叠加的结果。从主观层面看,公司管理层合规意识淡薄,忽视信息披露背后的法律责任、监管责任与市场责任;从制度层面看,上市公司内控架构不完善,对公告的审核流程简化压缩,交叉复核机制缺失,未能形成有效的把关闭环;从执行层面看,相关人员对最新的监管规则、政策更新掌握不及时、不透彻,面对复杂重大事项公告时,难以精准把控披露标准和核心要点,以致出现披露偏差与遗漏。

笔者认为,为避免这些问题的出现,需要上市公司与监管部门双向发力,构建全方位的治理体系,层层压实责任,细化落实举措,让“公告无更正”成为上市公司自觉遵守的行为准则。

一方面,上市公司要进一步压实主体责任。其一,树立“信息披露无小事,一字一句皆责任”的合规理念,尤其要杜绝隐瞒虚报、刻意篡改基础信息等行为,从源头保障公告内容真

实无误;其二,健全内部控制审核体系,完善全流程披露管控机制,确保每一个流程都有“专人干专事”,堵住披露失误漏洞;其三,强化专业人才培养,提升专业人员的综合履职能力,以过硬的专业素养支撑“无更正公告”披露。

另一方面,监管部门要持续保持从严监管态势,加大惩戒力度,提升信息披露违规综合成本,强化监管刚性震慑,让所有上市公司敬畏监管规则、严守披露底线,从制度层面打消侥幸心理。公告是上市公司经营状况的直观窗口,也是投资者研判投资价值、做出交易决策的重要依据。“公告无更正、无监管处罚”看似是一纸公告的完美展示,实则是上市公司内控水平、治理能力、合规素养的综合体现。坚守信息披露底线,是上市公司必须严守的基本准则,是不容逾越的监管红线,是需要长期坚守、久久为功的常态化经营准则。

期待越来越多的上市公司主动对标合规标准,将“公告无更正”做为刚性、常态化的经营准则。

银行给财报「上锁」锁住了什么

熊悦

近日,信用评级机构联合资信发布的一份《关于廊坊银行延迟披露2025年度及2026年一季度信息的关注公告》引发市场关注。作为廊坊银行及其发行相关债项的信用评级受托人,联合资信未能从公开渠道获取这家银行的2025年年度报告及2026年一季度信息披露报告,信用评级工作因此受阻。

笔者在廊坊银行官网查询到,这家银行的2025年年度报告被“上了锁”。访客需要通过信息验证,才能进入财报下载页面。不仅如此,财报下载时长更是超过了2小时。令人遗憾的是,2个小时后,笔者仍未能成功下载,随后笔者数次尝试并通过多个终端下载,但均未成功。

给财报设置下载门槛的银行不止一家。笔者注意到,同样位于河北省的保定银行、邯郸银行,为2025年年度报告“上锁”的方式如出一辙。

笔者认为,及时、准确、透明地披露重要财务信息,并且让公众能够方便地获取,本身就是金融机构合规经营、规范治理的重要组成部分。根据《商业银行信息披露办法》,商业银行应将年度报告及时登载于互联网网络,确保公众能够方便地查阅。

不难理解,银行给财报“上锁”,背后或许存在避免因财报“难看”而引发负面舆情的考量。这也更深层次地折射出当下部分中小银行面临的经营困境。以廊坊银行为例,有财务信息披露的近3个年度(2022年至2024年),该行营收、归母净利润持续下滑;不良贷款率维持2%以上高位。

总之,银行是经营信用的机构,应当根据监管要求,强化信息披露力度,增强自身经营透明度,方能取得投资者、债权人、评级机构,乃至储户等各方的基本信任,在此基础上才有机会推进变革重塑,在差异化竞争中寻找自身的定位和优势。

近日,笔者参加了一场活动,有上市公司相关人士在活动中表示,其所在公司实现了“自上市以来信息披露零更正、零监管处罚”。笔者认为,上市公司能够长期保持信披合规值得肯定;但也要看到,信披真实、准确、完整只是监管的基本要求,上市公司公告理应“无更正”。

2025年7月1日,新修订的《上市公司信息披露管理办法》施行,要求信息披露义务人应当及时依法履行信息披露义务,披露的信息应当真实、准确、完整,简明清晰、通俗易懂,不得有虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏。新规落地后,A股市场信息披露生态持续优化,上市公司信息披露逐渐回归本质,为投资者研判企业价值、制定投资决策提供了有效依据。

而事实上,信息披露不规范的现象并未彻底根除,仍有部分上市公司出现公告补发、更正、补充、澄清等情况,数据错报、文字错漏、事项遗漏、逻辑矛盾、时间错误等低级问题反复出现。这些看似细微的文字、数据差错,实则暴露