

中国上市公司年报重述分析：1999~2007

魏志华 李常青 王毅辉

(厦门大学管理学院, 福建 厦门 361005)

摘要：本文以1999~2007年1368家A股上市公司发布的1435份年报补充及更正公告作为研究对象，对中国上市公司年报重述现状进行了较为系统的分析。实证结果显示，上市公司年报重述的整体发展趋势不容乐观，表征为重述公司数量和比例居高不下、重述原因性质严重、重述内容对公司价值存在一定的负面影响等，其中更正公告不仅比重最高危害也最大。此外，对于年报重述中可能存在的盈余操纵以及信息披露管理行为应引起投资者和监管部门的高度关注。因此，建立财务报告重新表述的信息披露规范和标准以及完善相应的法律制度，对于规范上市公司财务重述行为和提高信息披露质量具有重要意义。

关键词：公司年报；年报重述；信息披露质量；公司监管

Abstract： Using a sample of 1368 supplement and correction announcements to annual reports of Chinese A-share listed companies between 1999 and 2007, this paper conducts a relatively systematic study on the status quo of financial restatement in China. The results show that the development trend of financial restatement is not optimistic, for the large number of restated companies, the serious restating reasons and the negative impact on firms' value as a result of restatement, especially the correction announcements. In addition, the investors and regulators should be highly concerned about the possible earnings manipulation and disclosure management. Therefore, it's appears extremely urgent to further standardize and guide the restatement behavior of Chinese listed companies in order to protect the interests of investors.

Key words： Annual Report, Annual Report Restatement, Information Disclosure Quality, Firm Regulation

作者简介：魏志华，厦门大学管理学院博士生，研究方向：公司财务与公司治理。李常青，厦门大学管理学院教授、博士生导师、MBA中心主任。王毅辉，厦门大学管理学院博士生。

中图分类号：F276.6 文献标识码：A

引言

财务报告作为上市公司对外信息披露的主要载体，是投资者获得公司信息的重要途径，也一直是证券市场监管部门与学术界关注的焦点。近年来，上市公司因先前发布的财务报告存在虚假性信息、误导性信息或信息遗漏而导致财务报告重新表述(Financial Restatement, 简称财务重述)的现象在国外愈演愈烈，引起了各界的广泛关注。美国会计总署(United States General Accounting Office, GAO)2006年^[2]统计表明，美国财务重述公司从1997年的83家增加到2005年9月的439家，重述公司占全部上市公司的比例由同期的0.9%飙升到6.8%，其中不乏山登(Cendant)、阳光(Sunbeam)、施乐(Xerox)等世界著名公司。最近，Scholz(2008)^[7]受美国财政部委托的一份研究报告则显示，进行财务重述的美国

上市公司在过去的十年间增长了18倍。考虑到会计信息的编制和披露活动具有直接或间接的经济后果，上市公司财务重述带来的影响显然相当严重。GAO(2002)^[3]以1997~2002年的689家财务重述公司为样本研究发现，宣布财务重述的公司3个交易日内股票价格大约下跌10%，市值损失累计达1000亿美元。

与国外上市公司财务重述日益严重的现象遥相呼应，自1999年以来我国上市公司年报信息披露也出现了一个奇特的现象，上市公司在年报披露后频繁地以重大事项临时公告的方式发布各类年报补充及更正公告，对年报中存在的错误或信息遗漏进行更正或补充，即所谓的“年报补丁”。上市公司的这种年报补充更正行为作为一种“特殊”的财务重述，严重干扰了投资者对年报信息的阅读与理解，将对资本市场的信息披露环境构成严峻挑战。遗憾

的是,上市公司年报重述行为并未引起足够重视,相关国内研究还处于探索阶段(王毅辉和魏志华,2008)^[12]。其中,王啸和杨正洪(2003)^[11]介绍了美国证券市场财务重述的特征、法律环境、经济后果和有关法律问题;雷敏等(2006)^[10]对1999~2003年年报和中报补充更正公告的内容进行了分析;周春生和马光(2005)^[13]、陈凌云等(2006)^[9]考察了年报重述公司的特征;陈凌云(2006)^[8]、周洋和李若山(2007)^[14]则进一步探讨了重述公告的市场反应。然而,现有研究缺乏对我国上市公司年报重述的发展趋势以及重述内容的系统梳理,而这恰恰是更好地进行年报重述研究工作的基础。

本文直面现象,旨在通过全面、翔实的数据整理和分析,全方位、多角度地对上市公司重述公告进行统计分析,为深入剖析中国上市公司年报重述的发展趋势和重述内容提供一个全景式的描绘,也为监管部门进一步规范上市公司年报重述行为提供一定的借鉴和依据。

中国上市公司年报重述的描述性统计与分析

一、样本选取与数据来源

本文获取了1999年1月1日至2007年12月31日间发布年报补充公告、更正公告或补充更正公告的A股上市公司作为年报重述公司。本文的重述公告数据均来源于Wind资讯金融终端系统,具体来自于Wind数据库中“新闻情报”栏目下的“公司公告”项目,然后从“补充更正”选项中搜索并提取上市公司发布的年报补充或更正公告。本文手工整理

共获得了1368家上市公司(样本年度数据)发布的1435份年报补充或更正公告,其中共涉及864家上市公司。

二、中国上市公司年报重述概况

为直观地了解中国上市公司年报重述的概况,我们首先从年度、公告类型、重述频数、行业与地域分布等角度,进行初步的统计分析。

1. 重述公司的年度分布情况

表1列示了重述公司的年度分布情况。整体而言,重述公司约占所有A股上市公司比例的13.5%,该数字显然不容小觑,说明上市公司年报重述现象具有一定的普遍性。从深沪两市对比来看,深市上市公司重述的比例(14.5%)略高于沪市(12.7%)。从年度分布来看,重述公司占比在不同年份波动较为剧烈,而近几年来居高不下,达到15%左右。

值得注意的是,2000年后重述公司比例几乎都在10%以上,尤其是2001年和2004年分别达到两个峰值14.51%和21.14%。一个可能的解释是,2001年是我国会计准则修订后实施的第一年,当年许多上市公司因为信息披露不符合新准则规定而导致重述;而2004年1月6日中国证监会发布《关于进一步提高上市公司财务信息披露质量的通知》(以下简称《通知》),明确要求“公司存在会计差错情形的,应当按中国证监会的有关规定,以重大事项临时报告的方式及时披露更正后的财务信息”,因此不少存在会计问题的上市公司纷纷以临时公告的方式发布各类年报补充及更正公告。

2. 三大类重述公告的年度分布情况

我们将重述公告划分为补充公告、更正公告和补充更

表1 重述公司的年度分布情况

年份	深市A股			沪市A股			全部A股		
	重述公司数量	上市公司数量	重述公司所占比例	重述公司数量	上市公司数量	重述公司所占比例	重述公司数量	上市公司数量	重述公司所占比例
1998	11	371	2.96%	9	402	2.24%	20	773	2.59%
1999	40	422	9.48%	51	446	11.43%	91	868	10.48%
2000	93	471	19.75%	49	532	9.21%	142	1003	14.16%
2001	98	472	20.76%	59	610	9.67%	157	1082	14.51%
2002	47	473	9.94%	55	680	8.09%	102	1153	8.85%
2003	58	473	12.26%	89	747	11.91%	147	1220	12.05%
2004	117	512	22.85%	162	808	20.05%	279	1320	21.14%
2005	56	524	10.69%	151	810	18.64%	207	1334	15.52%
2006	103	576	17.88%	120	824	14.56%	223	1400	15.93%
合计	623	4294	14.51%	745	5859	12.72%	1368	10153	13.47%

注:重述公告发布时间是1999-2007年,被重述年报的年份则是1998-2006年。下同。

表2 三大类重述公告的年度分布情况

年份	重述公告总数	补充公告		更正公告		补充更正公告	
		数量	所占比例	数量	所占比例	数量	所占比例
1998	21	13	61.90%	6	28.57%	2	9.52%
1999	94	56	59.57%	25	26.60%	13	13.83%
2000	147	73	49.66%	60	40.82%	14	9.52%
2001	162	92	56.79%	47	29.01%	23	14.20%
2002	104	56	53.85%	38	36.54%	10	9.62%
2003	156	62	39.74%	64	41.03%	30	19.23%
2004	299	77	25.75%	185	61.87%	37	12.37%
2005	212	45	21.23%	150	70.75%	17	8.02%
2006	240	55	22.92%	172	71.67%	13	5.42%
合计	1435	529	36.86%	747	52.06%	159	11.08%

正公告三大类,表2统计了重述公告构成的年度分布情况。结果显示,三大类重述公告的整体发展趋势截然不同。补充公告在所有重述公告中所占的比例大幅下降,从1998年的50%以上锐减到近年来的20%左右;相反,随着2004年中国证监会《通知》的出台,上市公司发布的更正公告数量急剧攀升,近三年来更正公告占比都超过了60%;而补充更正公告所占比例起伏不定,但变动的绝对数值较小,近年来呈下降趋势。考虑到年报补充公告主要是因为内容遗漏所致,而更正公告则大多源于年报错误,后者的负面影响显然甚于前者。因此,近年来年报重述公告构成比例的这种变化,可能预示着年报重述给资本市场带来的风险正逐渐增加。

3. 上市公司年报重述频数分布情况

我们统计了上市公司年报重述频数的分布情况(表略)。数据显示,曾经在1999~2007年间发布年报补充或更正公告的864家上市公司中,超过56%的公司仅发布过一次重述公告,约有29%的公司发布过两次重述公告。然而,也有15%左右的重述公司是年报重述三次以上的“常客”,其中重述最频繁的ST江泉(600212)在9年间发布了八次年报补充或更正公告。可见,多数上市公司是因为某一年度年报存在瑕疵而进行补充更正,但也不乏多次重述的公司,应引起有关部门的注意。

4. 重述公司的行业与地域分布情况

基于证监会2001年颁布的《上市公司行业分类指引》,我们统计了重述公司的行业分布情况(表略)。结果表明,上市公司数量较多的行业中(如制造业、综合类、批发和零售贸易行业等),重述公司的绝对数量也较多。进一步

分析还发现,除少数行业外(如农、林、牧、渔业和金融、保险业),各个行业重述公司数量占有所有重述公司的比例与该行业上市公司数量占有所有A股上市公司的比例相当接近,这说明重述公司的行业分布比较均匀。

我们还对重述公司地域分布情况进行分析,结果发现(表略),经济发达地区(如广东省、上海市、北京市等)的上市公司较多,重述公司的绝对数量相应较大,然而该地区重述公司数量占有所有重述公司的比例通常大大低于该地区上市公司占有所有A股上市公司的比例。相反,不少经济欠发达地区(如青海省、西藏自治区、黑龙江省等)虽然上市公司数量较少,然而年报重述的公司比例较高。这种现象说明,与行业分布不同,重述公司的地域分布很不均衡。一个可能的解释是,经济发达地区通常具有较高的市场化程度、投资者法律保护水平、政企分开程度、监管机构执行效率等,将对上市公司信息披露质量带来积极的影响。

三、中国上市公司年报重述内容分析

进一步地,我们还从重述原因、重述内容、重述涉及时间、消息性质等不同角度对重述公告进行细分研究,试图更深入地剖析我国上市公司年报重述公告内容的现状与发展趋势。

1. 重述原因分析

根据现有文献并结合中国实情,我们将上市公司年报重述的原因划分为以下六类:(1)技术问题重述,是指因录入、校对、排版等技术原因造成的报表遗漏或错误,以及由于统计失误、计算错误导致的报表内容错误等带来的重述;(2)会计问题重述,是指因会计政策或会计估计变更、

会计差错以及对审计意见或非“标准无保留审计意见”进行解释说明等会计问题导致的重述；(3)敏感问题重述，是指因投资者质询或公司认为有助于投资者决策等原因而对年报财务指标或者公司的生产经营、风险、公司治理等重要问题进行的补充更正；(4)应法律法规或交易所要求重述，是指因年报格式或内容不符合相关法律法规要求，或者因存在重大疏漏、应披露而未披露的重要内容而被交易所要求解释说明等原因导致的重述；(5)监管部门惩罚或敦促导致的重述，是指因会计舞弊、重大会计差错、会计丑闻等重大问题而被财政部、中国证监会或地方监管部门要求而对年报内容进行补充更正；(6)其他或未知，是指除上述原因以外的情形。我们根据重述原因对重述公告进行归类统计，结果列于表3。

表3显示，因技术问题引起的重述所占比例最大，约占所有重述原因的三分之一。发布这类公告通常是因为年报中存在一些细微疏忽或差错，虽然影响较小，但如此之高的比例却暴露了许多上市公司在年报生成过程中不注重细节、粗枝大叶。值得注意的是，因会计问题、敏感问题以及应法律法规或交易所要求导致的重述也占据了相当高的比例，分别占重述原因的18.75%、27.05%和17.70%。我们发现，这三类原因所占比例之和高达63.50%，即大约三分之二的补充更正公告是因为以前年度年报存在重大问题(会

计错误、应披露而未披露内容、重大疏漏等)所致，这凸显了我国上市公司年报重述的严重性。此外，监管部门惩罚或敦促重述虽然仅占重述原因的3.71%，但由于此类公司通常存在重大财务问题，因而也应引起足够重视。

从时间序列趋势来看，表3显示各类重述原因占比在不同年度起伏不定、时升时降。整体而言，技术原因重述由1998年的40%左右下降到近年的30%；相反，会计原因占比则从5%左右急剧增加到20%以上。考虑到技术问题重述性质较轻，而会计问题引发的年报重述则可能严重影响公司价值，我们认为近年来上市公司年报重述的原因趋于严重。此外，因敏感问题以及监管部门惩罚或敦促而导致重述的公司比例近年来呈下降趋势，而应法律法规或交易所要求重述的公司比例则稳定在15~25%左右。

2. 重述内容分析

根据现有文献并结合中国实情，我们将上市公司年报重述的内容划分为以下几类：(1)核心会计指标，是指重述涉及年报的资产、负债、权益、现金流或利润等最重要的会计指标；(2)非核心会计指标，是指重述仅涉及年报中除核心会计指标外的其他合并会计指标；(3)生产经营相关，是指重述涉及公司的筹资与资金使用情况、投资以及生产经营进展或环境变化等内容；(4)风险相关，是指重述涉及公司的关联交易、诉讼、担保等存在不确定风险的内容；

表3 重述原因的年度分布情况

重述原因	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	小计
技术问题	10	43	68	72	40	53	121	90	83	580
	41.67%	37.72%	39.77%	33.33%	31.50%	25.36%	32.10%	33.58%	27.48%	32.08%
会计问题	1	10	11	12	15	38	95	54	103	339
	4.17%	8.77%	6.43%	5.56%	11.81%	18.18%	25.20%	20.15%	34.11%	18.75%
敏感问题	11	37	49	81	59	50	81	71	50	489
	45.83%	32.46%	28.65%	37.50%	46.46%	23.92%	21.49%	26.49%	16.56%	27.05%
应法律法规 或交易所要求	2	24	39	43	9	53	59	36	55	320
	8.33%	21.05%	22.81%	19.91%	7.09%	25.36%	15.65%	13.43%	18.21%	17.70%
监管部门 惩罚或敦促	0	0	1	7	0	15	21	12	11	67
	0	0	0.58%	3.24%	0	7.18%	5.57%	4.48%	3.64%	3.71%
其他或未知	0	0	3	1	4	0	0	5	0	13
	0	0	1.75%	0.46%	3.15%	0	0	1.87%	0	0.72%
合计	24	114	171	216	127	209	377	268	302	1808
	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%

注：重述公告可能由于超过一种原因引起，当年重述原因数量加总将超过当年重述公告数量；表中第一栏为所有重述公告中出现该重述原因的数量，第二栏为该重述原因占当年所有重述原因的比例。下同。

表4 重述内容的年度分布情况

重述原因	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	小计
核心财务指标	8	36	47	48	33	62	143	45	116	538
	30.77%	23.38%	21.56%	15.53%	19.53%	23.05%	32.95%	14.80%	36.71%	24.47%
非核心财务指标	7	19	36	82	11	48	16	109	43	371
	26.92%	12.34%	16.51%	26.54%	6.51%	17.84%	3.69%	35.86%	13.61%	16.87%
生产经营相关	3	22	26	40	38	21	74	50	29	303
	11.54%	14.29%	11.93%	12.94%	22.49%	7.81%	17.05%	16.45%	9.18%	13.78%
风险相关	2	12	35	45	19	56	71	45	26	311
	7.69%	7.79%	16.06%	14.56%	11.24%	20.82%	16.36%	14.80%	8.23%	14.14%
公司治理相关	1	40	43	46	21	25	61	33	33	303
	3.85%	25.97%	19.72%	14.89%	12.43%	9.29%	14.06%	10.86%	10.44%	13.78%
其他	5	25	31	48	47	57	69	22	69	373
	19.23%	16.23%	14.22%	15.53%	27.81%	21.19%	15.90%	7.24%	21.84%	16.96%
合计	26	154	218	309	169	269	434	304	316	2199
	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%

注：重述公告可能涉及超过一种内容，当年所有重述内容数量加总将超过当年重述公告数量。

表5 重述公告的针对年份以及涉及的会计年度数量分析

重述原因	(T-1)	(T-2)+	(T-1)+	1年	2年	3年	4年以上	小计
补充公告	509	8	12	514	9	6	0	529
	96.22%	1.51%	2.17%	97.16%	1.70%	1.13%	0	100.00%
更正公告	522	130	95	592	93	43	19	747
	69.88%	17.40%	12.72%	79.25%	12.45%	5.76%	2.54%	100.00%
补充更正公告	149	10	0	149	6	4	0	159
	93.71%	6.29%	0	93.71%	3.77%	2.52%	0	100.00%
合计	1180	148	107	1255	108	53	19	1435
	82.23%	10.31%	7.46%	87.46%	7.53%	3.69%	1.32%	100.00%

注：以T为重述公告发布年度，(T-1)是指重述公告仅针对T-1年年报的情形；(T-1)+是指重述针对T-1年及以前年度年报的情形；(T-2)+是指重述公告仅针对T-2年及以前年度年报的情形。

(5) 公司治理相关，是指重述涉及公司实际控制人、治理结构、股本与股东、董事薪酬等公司治理方面的内容；(6) 其他，是指除上述类型以外的其他情形。我们将重述内容的分类统计结果列于表4。

表4显示，涉及核心会计指标的重述公告数量高达538个，约占重述内容总数的四分之一强。这类公告通常是因为公司年报中的核心会计指标计算存在有意或无意的错误，抑或其度量、确认等存在遗漏或尚需补说明，然而无论哪种情况，都将直接或间接影响对上市公司的价值判断。考虑到这类公告数量较多且具有重要的价值相关性，应引起投资者的密切关注和警惕，而监管部门也应对其可能存在的盈余操纵行为予以重点监控。此外，重述内

容的其他方面则相当接近，涉及非核心财务指标、生产经营相关、风险相关和公司治理相关的重述公告分别为377、303、311和303个，可见这四个方面的也是年报重述涉及的主要领域。

与重述原因类似，重述公告内容所涉及五个主要领域都随时间而变化。我们注意到，随着2004年中国证监会《通知》的出台，涉及核心财务指标的重述公告数量大幅增加，这不仅与上市公司近年来会计差错较普遍的情况有关，也暴露了某些上市公司可能存在盈余操纵的嫌疑，以及通过年报补充或更正公告延缓发布不利消息的信息披露管理行为。可以说，这类重述公告严重降低了市场信息透明度，进而损害了投资者利益。

3. 重述涉及时间分析

表5统计了上市公司重述公告的针对年份以及涉及的会计年度数量分布情况。在重述公告的针对年份方面,82%以上的重述公告仅针对上年年报,表明重述公告整体而言及时性较强。然而,也有18%左右的重述公告针对多年前年报“旧账”进行补充更正,这类重述大多是因为以前年度会计指标存在问题需要进行追溯调整所致,问题较为严重。另外,在重述公告涉及的会计年度数量方面,仅有不到13%的年报重述涉及多个会计年度,说明绝大多数重述公告涉及的时间跨度较短。值得注意的是,约30%的更正公告及对以前年度年报进行补充更正,超过20%的更正公告涉及多个会计年度,这两个数字都要远远大于补充公告、补充更正公告。显而易见,更正公告在三类重述公告中影响的时

域最广。

4. 重述公告消息性质分析

年报重述对资本市场的影响归根结底取决于投资者对重述公告的消息性质做出何种判断并进而采取怎样的投资决策。我们将年报重述公告的消息性质划分为好消息、坏消息、不确定和无影响四类,根据这四类消息性质分别对补充公告、更正公告和补充更正公告进行归类统计(见表6)。不难发现,在所有重述公告中约三分之一是坏消息,可能对市场造成负面影响;相反,仅有不到5%的重述公告向市场传递了利好消息。可以说,重述公告整体而言并非好消息。

表6还显示了三大类重述公告各自消息性质的比例构成。我们发现,补充公告中不确定消息占据绝大多数(超过

70%),而坏消息则不到20%,这可能是因为补充公告通常涉及公司的多个领域,这不仅分散了投资者的注意力,也增加了判断难度。补充更正公告与补充公告的构成类似,但是其坏消息比例稍高。需要特别关注的是,更正公告中坏消息比例约占一半,再次表明更正公告在三类重述公告中对资本市场的负面影响最大。

四、更正公告的进一步分析

上述统计结果表明,更



引导和规范我国上市公司信息披露行为任重道远。

本刊资料室

表6 重述公告消息性质分析

消息性质	好消息	坏消息	不确定	无影响	小计
补充公告	22	100	377	30	529
	4.16%	18.90%	71.27%	5.67%	100.00%
更正公告	44	355	277	71	747
	5.89%	47.52%	37.08%	9.50%	100.00%
补充更正公告	5	40	111	3	159
	3.14%	25.16%	69.81%	1.89%	100.00%
合计	71	495	765	104	1435
	4.95%	34.49%	53.31%	7.25%	100.00%

注:好消息是指整体而言重述公告传递了一种公司具有未来乐观发展前景的消息,或者增加了收益、减少了损失、规避了风险,或者提升了公司某些会计指标等利好消息;坏消息则与好消息相反;不确定消息是指重述公告传递了一种不明确的消息性质而无法判断,或者利好与利坏消息均存在的情形;无影响消息是指重述公告涉及的内容几乎不会对投资者决策造成影响的情形。

表7 更正公告对盈余的影响性质分析

消息性质	调增盈余	调减盈余	无影响	不确定	小计
更正公告	37	232	456	22	747
	4.95%	31.06%	61.04%	2.95%	100.00%
补充更正公告	1	6	146	6	159
	0.63%	3.77%	91.82%	3.77%	100.00%
合计	38	238	602	28	906
	4.19%	26.27%	66.46%	3.09%	100.00%

表8 盈余重述调整幅度分析

	均值	中值	最大值	最小值	标准差	样本数
盈余调整数(万)	-2572.40	-637.50	37000.00	-40663.37	6663.72	266
每股盈余调整数	-0.0973	-0.0227	0.7510	-1.2963	0.2164	262
盈余调整占总资产比例	-0.0597	-0.0040	0.3759	-8.3436	0.5197	266

注：每股盈余调整数是指盈余调整数除以上年年报公布的公司总股本数量；盈余调整数占总资产比例是指盈余调整数除以上年年报公布的公司总资产数。

正公告在三类重述公告中不仅比重最高，而且影响的范围最广、性质最严重。为深入剖析更正公告，我们还从以下两方面对其做进一步分析。

1. 更正公告对盈余的影响性质分析

表7报告了更正公告、补充更正公告对盈余的影响性质分布情况。统计显示，超过30%的更正公告涉及调减公司净利润、未分配利润或者留存收益，这类更正公告显然将对资本市场带来严重的市场价值毁灭。大约60%的更正公告是对年报中出现的一些小错误进行纠正，并不影响公司盈余。此外，仅有约5%的更正公告调增公司盈余。相比而言，补充更正公告中90%以上不影响公司盈余，只有不到4%的公告涉及调减公司盈余。因此，从两类更正公告的对比来看，纯粹的更正公告的负面效应远远大于补充更正公告。这可能是因为补充更正公告大多以补充为主，其包含的更正内容主要是技术问题类更正，很少涉及盈余调整。

2. 盈余重述调整幅度分析

以上分析是基于定性角度。进一步地，我们获得了266个重述盈余的更正公告数据，以定量地考察盈余重述公告带来的具体影响(见表8)。表8显示，从盈余调整的绝对数值来看，盈余重述公告涉及数额相当巨大、性质非常严重。这些盈余重述公告平均调整盈余数额约为-2500万元，中位数约为-600万元。盈余调整的最大最小值分别为3.7亿元和-4.07亿元，调整数额之巨让人触目惊心。譬如，ST天海(600751)于2005年4月30日发布公告称，因重大会计差错调

增2004年年报净利润约3.7亿元；相反，ST平能(000780)则因以前年度虚增利润，于2006年10月31日发布公告调减2004年年报净利润4.07亿元。另外，从盈余调整的相对数来看，盈余重述公司的平均每股盈余调整约为-0.1元，而中值为-0.023元，虽然数值不大，但与上市公司每年的平均每股收益相比则显得相当可观。

统计结果还显示(表略)，在266个重述盈余的更正公告中，有21家上市公司调减盈余超过1亿元(占8%)、91家调减盈余超过1千万元(占34%)、116家调减盈余在1千万以内(占44%)，仅有38个公告调增公司盈余(占14%)，266个盈余重述公告共计调减盈余约为68.43亿元。尤其值得注意的是，有23家公司在盈余调整后重述年度的年报净利润由正变负，其中的“故事”耐人寻味。此外，部分公司甚至因为重述盈余数额巨大，导致多年亏损而退市。譬如，*ST华源(600094)于2007年4月28日发布《上海华源股份有限公司关于重大会计差错更正的公告》，声称因公司存在多项重大会计差错而调减2005年度未分配利润3.76亿元，该公司也因连续3年亏损已于2008年退市。类似的，*ST嘉瑞(000156)也因会计差错而重述盈余导致连续3年亏损于2006年退市。

一言蔽之，盈余重述类更正公告涉及金额巨大并往往大幅调减公司以前年度盈余，其对资本市场的杀伤力难以估量。究其原因可能在于，一些绩差上市公司可能存在盈余操纵的动机，尤其是部分ST类上市公司更是如此。根据统计，在266个盈余重述公告中，因为年报不符合相关法律

法规或被交易所要求或者因监管部门惩罚和敦促而导致的重述公告有113个, 占有所有盈余重述公告的40%以上。

结论与启示

本文以1999~2007年1368家A股上市公司发布的1435份年报补充及更正公告作为研究对象, 对中国上市公司年报重述现状进行了较为系统的分析。结果显示, 上市公司年报重述的整体发展趋势不容乐观, 表征为重述公司数量和比例居高不下、重述原因性质严重、重述内容对公司价值存在一定的负面影响等, 其中更正公告不仅比重最高危害也最大。(1)年报重述的发展趋势。近年来重述公司比例居高不下, 每年约有15%的上市公司发布各类年报补充更正公告, 更正公告在所有重述公告中所占比例急剧攀升, 最近3年都超过了60%。重述公司的行业分布较为均匀, 但地域分布很不平衡, 经济发达地区上市公司的重述概率较低。(2)重述公告的内容分析。近年来因会计问题、应法律法规或交易所要求而重述的公司比例大幅增加, 重述内容涉及核心财务指标的公告占比也最高。重述公告整体而言针对性较强, 通常是重述上年年报, 但更正公告在三类重述公告中影响的时域最广。统计还显示, 重述公告大约34.5%为坏消息, 更正公告中环消息的比例高达47.5%。对更正公告的进一步分析表明, 超过30%的更正公告调整了公司盈余, 尤其是盈余重述公告, 通常涉及大幅调减公司以前年度盈余。重述公告近年来这种“量”和“质”的不良趋势, 预示其对资本市场带来的冲击将越来越大。

上述结果表明, 进一步引导和规范我国上市公司的信息披露行为仍然任重道远。从监管部门的角度来看, 应特别关注年报重述中可能存在的盈余操纵以及信息披露管理行为。例如, 某些上市公司业绩在重述前后变化巨大, 可能存在蓄意利用年报重述进行盈余操纵的恶意行为; 部分上市公司则可能存在信息披露管理的动机, 表现为“报喜不报忧”以及刻意隐瞒或者延迟披露某些关键信息, 如诉讼风险、关联交易、担保信息等等。凡此种种, 不仅严重影响了上市公司价值, 降低了资本市场的信息透明度, 而且损害了投资者利益, 应该引起监管部门的高度重视。

目前对于上市公司财务报告重述尚未形成具体的、有针对性的信息披露规范和标准, 也缺乏强有力的法律责任追究制度提供支撑。未来针对上市公司重述行为, 证监会以及证券交易所可在具体操作层面上出台相应的工作指引, 如《上市公司信息披露指引: 财务报告重新表述》, 对财务报告重述的公告时间、公告格式、公告内容等进行明确的规范并制定具体的报告标准。同时, 进一步健全相关的法律体系, 完善明确的、具有可操作性和威慑力的信息披露法律责任追究制度, 也将为规范上市公司信息披露行为、构建良好的信息披露环境提供切实的法律保障。

[基金项目: 国家自然科学基金(批准号: G0205-70572092); 教育部人文社会科学重点研究基地基金(批准号: 07JJD630009)、教育部新世纪优秀人才支持计划(批准号: NCET-06-0565)、教育部人文社科青年项目(批准号: 08JC630073)]

参考文献:

- [1] Anderson, K.L., and T.L. Yohn, 2002, The effect of 10-K restatements on firm value, information asymmetries, and investors' reliance on earnings, Working Paper, Georgetown University.
- [2] General Accounting Office (GAO), 2006, Financial restatements: update of public company trends, market impacts, and regulatory enforcement activities, Washington D.C., GAO-06-678.
- [3] General Accounting Office (GAO), 2002, Financial statement restatements: trends, market impacts, regulatory responses, and remaining challenges, Washington D.C., GAO-03-138.
- [4] Hirschey, M., Z.V. Palmrose, and S. Scholz, 2005, Long-term market under reaction to accounting restatements, Working Paper, University of Kansas.
- [5] Owers, J.E., C.M. Lin, and R. C. Rogers., 2002, The informational content and valuation ramifications of earnings restatements, International Business and Economics Research Journal, 71-84.
- [6] Palmrose, Z.V., V.J. Richardson, and S. Scholz, 2004, Determinants of market reaction to restatement announcements, Journal of Accounting and Economics 37, 59-89.
- [7] Scholz, S., 2008, The changing nature and consequences of public company financial restatements: 1997-2006, U.S. Treasury.
- [8] 陈凌云. 上市公司年报补充及更正行为研究[D]. 厦门大学博士学位论文, 2006年.
- [9] 陈凌云等, 中国证券市场年报补丁公司特征研究[J]. 证券市场导报, 2006, (2).
- [10] 雷敏, 吴文锋, 吴冲锋, 丙萌. 上市公司财务报告补充更正问题研究[J]. 上海管理科学, 2006, (4).
- [11] 王隼, 杨正共. 论财务报告的重新表述[J]. 证券市场导报, 2003, (2).
- [12] 王毅辉, 魏志华. 财务重述研究述评[J]. 证券市场导报, 2008, (3).
- [13] 周春生, 马光. 中国上市公司的股权结构与财务报表更正[J]. 金融研究, 2005, (11).
- [14] 周洋, 李若山. 上市公司年报“补丁”的特征和市场反应[J]. 审计研究, 2007, (4).