

关于打击利用应收账款保理业务实行财务造假的监管探析

北京证监局课题组*

摘要：近年来，随着中国证监会监管执法力度不断提升，上市公司财务造假等违法违规行为更趋于隐蔽，在财务造假中利用应收账款保理等创新金融工具的案例逐步增多。本文结合近期案件查办中发现的问题，系统性梳理应收账款保理业务开展及监管情况，总结上市公司利用应收账款保理实行财务造假的四种表现形式，探析深层次原因，并提出健全财务造假综合惩防体系；完善保理法律法规，加强保理人业务监管力度；加大利用供应链金融、商业保理进行财务造假的监管执法力度；革新审计技术方法，提升对新型造假手段的识别能力等相应建议。

关键词：应收账款保理 财务造假 上市公司

证券监管机构在监管执法中发现上市公司利用保理业务实行财务造假的手段日趋隐蔽，出现将供应链金融、保理业务作为资金来源，构造收入资金循环，且财务造假、资金占用、违规担保等多种复杂违法违规行为交织的情况，给监管带来更大监管挑战，值得高度重视。

一、我国应收账款保理业务开展情况

应收账款保理业务是指债权人将现有的或者将有的应收账款转让给保理人，保理人提供资金融通、应收账款管理或者催收、应收账款债务人付款担保的综合性金融

* 本文仅代表课题组观点。

服务。我国保理业务起步于 20 世纪 90 年代,2010 年左右随着我国市场经济的迅速发展,中小企业融资需求旺盛,保理业务蓬勃发展,实现了由国际保理到国内保理、由银行保理到商业保理的拓展,并出现了明保理和暗保理、附追索权保理和不附追索权保理、买方保理和卖方保理等多种保理形式。近年来,应收账款保理业务逐渐发展为供应链金融的核心工具之一,以核心企业信用加持,为供应链上下游的中小企业融资提供便利。上市公司作为重要的市场经济主体,广泛参与保理业务,一方面设立保理子公司提供保理服务,另一方面利用保理工具盘活资金,提高运营效率。

(一) 保理业务的主要类型

1. 明保理和暗保理

按照保理人是否将开展保理业务这一事实通知债务人,可将保理业务分为明保理和暗保理,又称公开型保理和隐蔽型保理。明保理是主流保理形式,占我国保理业务的 75%以上。暗保理不通知债务人,仍由债权人负责收款,再转交保理人,保理人除承担信用风险外,还面临债权人道德风险、债权转让抗辩风险等诸多风险,实务中较少采用。

2. 附追索权和不附追索权保理

附追索权保理(又称回购型保理),指保理人在债务人拒绝付款时,可向债权人追偿,其实质是应收账款质押融资,保理人不承担债务人的信用风险,实务中较为常见。无追索权保理(又称买断型保理)是真正的应收账款买卖,保理人承担债务人的信用风险,通常在国际保理业务、核心企业供应链金融或已投保信用险等债务人信用风险较低或得到有效防范的情况下才会采用。

3. 买方保理和卖方保理

传统的保理模式是卖方保理(又称正向保理),即债权人(卖方企业、供应商)作为发起方,将其对债务人(买方企业、客户)的应收账款转让给保理人,以提前实现资金回笼,降低垫资压力。买方保理(又称反向保理)则以债务人为核心,指保理人与债务人合作,通过综合授信等形式,为其上游中小供应商提供融资支持,使供应商可通过将对核心企业的应收账款转让给保理人而获得融资,降低了中小供应商融资门槛。

(二) 供应链金融与保理业务的融合

应收账款保理已成为供应链金融的核心工具,并随着区块链、人工智能等金融科技的发展,衍生出多种新型服务形态。

一是买方保理与供应链管理系统相融合。2017 年 10 月,国务院办公厅发布《关

于积极推进供应链创新与应用的指导意见》(国办发〔2017〕84号),首次提出发展线上应收账款融资等供应链金融模式。2020年以来,供应链金融实现迅速发展,华夏银行等多家银行加速布局供应链金融,直连企业供应链管理系统,以对核心企业的综合授信为基础,为核心企业遍布全国的供应商提供全流程线上化的无追索权保理融资服务。

二是供应链与区块链相融合。通过区块链技术将应收账款转化为可拆分、可流转的电子债权凭证,实现核心企业至上游多级供应商的信用穿透。如联易融与渣打银行合作开发了供应链融资解决方案“渣打迅连”,中国电建保理公司依托集团供应链平台及电子债权凭证“电建融信”开展保理业务等。2025年中国人民银行等相关部门发文要求有序开展供应链票据资产证券化试点,上海票据交易所开展供应链票据有限追索服务试点,认可了供应链票据可拆分、可流转、有限追索核心企业的商业模式。

(三) 上市公司参与保理业务的情况

保理业务参与主体包括债权人、债务人和保理人,上市公司在保理业务中的角色三者皆有。

作为债权人,上市公司以其对客户的应收账款进行保理融资,一方面可以提升资金周转效率,另一方面也可以优化财务报表。上市公司需结合合同条款判断是否满足应收账款终止确认条件。对满足条件的,上市公司可终止确认应收账款,并将转让差价计入当期损益(营业外收入);对不满足终止确认条件的,应将取得的保理融资款确认为短期借款。

作为债务人,通常为上市公司的供应商进行应收账款保理融资,上市公司不需要进行会计处理,一般也不需要进行信息披露,仅需在收到债权转让通知书后调整付款对象。但是,上市公司由于信用水平较高,常作为核心企业开展买方保理业务,以其自身信用为供应链企业融资提供支持。这种模式下上市公司内部通常会建立供应链管理系统,并与银行或商业保理公司实现系统互联。买方保理业务相当于上市公司将应付账款出售给金融机构,需要结合合同条款判断是否终止确认应付账款并确认一项新的负债,同时需要按照《企业会计准则解释第17号》要求披露具体安排、金额及相关流动性风险。

作为保理人,部分上市公司设立保理业务子公司,为集团内企业及上下游企业开展保理业务提供供应链金融服务,部分也面向市场开展保理业务。

二、我国应收账款保理法律法规及监管情况

与应收账款保理业务本身的发展历程相呼应,相关法律法规及监管也经历了从无到有、从分散到统一的过程。

(一) 相关规定

我国保理业务长期缺乏专门性法律规制,主要参照合同法中关于债权转让的一般规则。直至 2021 年,民法典将“保理合同”列为典型合同,定义债权人、债务人、保理人三方的权利和义务,细化应收账款转让的程序性要求,并对常见争议事项进行明确。如第 761 条正式认可将应收账款作为保理标的的合法性;第 763 条明确关于虚构应收账款对保理合同效力的影响,除非保理人明知虚构,应收账款债务人不得以应收账款不存在为由对抗保理人。

随着供应链金融的发展,2020 年以来相关部门多次发文强调供应链金融要以真实交易背景为基础,要求银行等金融机构严格交易真实性审核,建立核心企业、真实交易行为、上下游企业一体化的风险评估体系,并由核心企业“主体信用”向交易标的“物的信用”、交易数据“数据信用”拓展,降低对核心企业的依赖;鼓励地方政府加大小微企业应收账款确权力度,推动核心企业、政府部门、金融机构加强与中征应收账款融资服务平台对接。

(二) 保理人监管情况

早期我国对银行保理、商业保理实行双轨制监管。2012 年,商务部发布《关于商业保理试点有关工作的通知》,在天津、上海等地开展商业保理试点,标志着我国保理业务开始向商业保理公司开放。此时,由于商业保理公司不属于传统金融机构,其监管职责划归商务部,形成了银行保理由银监会负责、商业保理由商务部负责的双轨制格局。2014 年中国银监会发布《商业银行保理业务管理暂行办法》,首次规范银行保理业务,明确了业务范围、应收账款真实性和风险管理要求。对于商业保理的监管一直较为宽松。

直至 2018 年,随着金融监管体制改革,融资租赁、商业保理等“类金融”机构划归中国银保监会统一监管。随后,中国银保监会发布《关于加强商业保理企业监督管理的通知》(银保监办发〔2019〕205 号,以下简称 205 号文),明确银保监会负责制定业务经营和监管规则,地方人民政府负责对辖区内商业保理企业实施监管,具体监管工作由各地方金融监管局负责,各地政府也纷纷根据实际情况制定商业保理经营管理

规范。205 号文是首份全国统一的商业保理监管文件,对商业保理公司各项量化监管指标的明确,也标志着商业保理进入审慎监管时代。但是,对于银行保理和商业保理的监管标准仍未完全统一。

(三) 上市公司监管情况

近年来,上市公司广泛参与保理业务的同时,利用保理业务实行财务造假的案例也有所增多,中国证监会也同步加强了对此类新型造假手段的研究与查处。2024 年 6 月 29 日,国务院办公厅转发中国证监会等部门《关于进一步做好资本市场财务造假综合惩防工作的意见》(国办发〔2024〕34 号),明确要“严厉打击利用供应链金融、商业保理、票据交易等方式实施的财务造假”。

2024 年以来,监管执法中也同步加强了对上市公司开展供应链金融、商业保理等业务的关注程度,并有多起行政处罚涉及此类新型造假手段,对相关违法违规情形的查处认定也逐步形成统一口径。

三、上市公司利用保理业务实行财务造假的手段及监管执法分析

监管实践中发现,上市公司信息披露违法违规案件中频现“保理业务”的身影。目前行政处罚中,更多涉及上市公司作为债权人利用保理业务不当终止确认应收账款,或通过其保理子公司虚构保理业务、虚增收入,并通过支付保理业务款项进行资金占用等行为。

(一) 常见财务造假手段

1. 不当终止确认应收账款及转让损益。保理业务以应收账款转让为基础,会计处理的关键在于判断交易实质是否为保理业务以及相关应收账款转让能否满足终止确认条件。对于上市公司而言,进行应收账款保理不仅是为了获取融资,还有优化财务报表、摆脱烂账包袱的目的,因此更倾向于将相关应收账款终止确认。但对于保理公司而言,出于控制风险的目的,并不倾向于开展不附追索权的保理业务。上市公司和保理人的利益诉求存在冲突,为了达到终止确认应收账款并确认应收账款转让损益的目的,部分上市公司采取了违规手段,通过设计复杂条款或签订抽屉协议来掩盖追索条款,甚至虚假进行应收账款保理。如 2022 年行政处罚案例 A 公司案,虚假进行应收账款保理,上市公司与保理公司分别指定收款人和付款人,资金从第三方经付款人、上市公司、收

款人周转循环后又回到第三方,上市公司未真实转让应收账款,未实际收到保理融资款,却据此确认了营业外收入。如 2024 年行政处罚案例 B 公司案,上市公司与保理公司签订《国内无追索权保理业务合同》,同时签订附追索权的《补充协议》,通过隐瞒补充协议实现应收账款的终止确认,并实现少计提坏账准备、调节盈利水平的目的。

2. 隐瞒应收账款保理融资事项。上市公司及其子公司通过开展应收账款保理业务获取融资,但不进行会计处理和信息披露,隐瞒相关负债以及与此有关的担保事项,如 2020 年行政处罚案例 C 公司案。在财务造假案件中,也出现虚构收入和应收账款,并以虚假应收账款获取保理融资,再形成收入回款的情况,不同违法违规行为交织。

3. 设立保理子公司,通过虚构保理业务虚增收入。上市公司设立商业保理子公司,虚构基础交易合同开展保理业务,从而虚增保理利息及服务费收入。如 2023 年行政处罚案例 D 公司案,上市公司通过私刻其他企业的公章、虚构基础购销业务合同和单据、伪造保理业务合同等方式开展虚假商业保理业务,虚增保理业务收入和利润。又如 2022 年处罚案例 E 公司案,上市公司商业保理子公司虚构保理业务,相关客户配合走账,虚增保理业务收入及利润。同时,这种方式也易伴生非经营性资金占用,上市公司以保理业务放款的名义将资金经虚假应收账款债权人等转至关联方形成资金占用。如 2024 年行政处罚案例 F 公司案,上市公司子公司以发放保理款等名义,经过多层中间公司账户过渡后,将资金转入关联方或其指定的公司账户。

4. 与关联方等虚构采购合同,套取保理融资。一般为控股股东、实控人设计,由上市公司与控股股东、实控人的关联公司等虚构采购合同,据此取得保理融资款项,通过指定收款人的方式,经第三方周转流入控股股东、实际控制人及其控制账户。当保理人并非明知虚构的情况下,上市公司承担了潜在付款义务。当保理融资到期,控股股东、实际控制人等未能按期还款时,保理人可直接向上市公司主张债权。如 2022 年 G 公司案,2024 年 H 公司案均系保理到期后实际控制人及其关联方未按期还款,导致上市公司资金被保理人扣划,形成资金占用。

(二) 供应链金融模式下的复杂财务造假

目前已由关联公司以与上市公司之间的虚假合同向保理人申请应收账款保理融资的形式,衍生出借助供应链金融业务模式,由上市公司与保理人签订综合授信协议,并以与合作关系密切的真实供应商之间的虚假合同,开展买方保理业务的造假形式。且这种模式也往往存在资金占用、违规担保和财务造假交织的情况,上市公司将套取的保理融资款进行体外循环,构造收入回款并虚增收入。

供应链金融模式下,上市公司作为核心企业与保理公司签订综合授信协议,开展买方保理业务,以自身信用对上游中小供应商保理融资提供支持,部分还提供存单质押、信用担保等增信措施。监管发现,上市公司在供应链金融模式下,与上游供应商虚构采购合同,在没有真实交易的情况下,由供应商配合保理公司获取融资款项,经第三方周转形成虚假收入回款或流入控股股东、实控人控制账户,或以自身信用及额外担保为供应商融资提供便利。以上行为同时涉及财务造假、资金占用、违规担保等多重违规行为,综合授信方式较过去需逐笔审核,可实现线上快速审核,数量多、频次高,监管查处和认定面临更大挑战。

(三) 利用供应链金融进行财务造假的原因分析

一是上市公司内部治理不完善,与财务相关的内部控制失守。部分上市公司“家族企业”“一言堂”弊病明显,实际控制人存在凌驾于公司内部控制的情况。上市公司开展买方保理等供应链金融业务,同时涉及基础业务合同、保理业务合同、综合授信合同等多份合同,涉及财务、法律、业务等多个部门,涉及合同审批、用印审批、会计核算、资金收付等多个内控流程。因此利用买方保理业务进行财务造假、资金占用等违法违规行为,通常是以实际控制人为主导的系统性安排。

二是保理人对基础合同真实性的审核关注不到位。一方面审核发现难度大、成本高。上市公司与供应商合谋伪造基础合同及相关材料,即使保理人通过核对合同、发票、运单等方式核实业务流、单据流、物流、资金流也很难发现。特别是将来应收账款保理等新型业务模式,更是缺乏审核抓手。另一方面审核发现动力不足。当保理人对基础业务合同虚构事实不知情时,上市公司不能以应付账款虚假为由对抗保理人。即在买方保理业务模式下,上市公司为法律形式上的债务人,且通常为相关保理融资提供存单质押等多种形式的增信措施。无论该笔业务是真实的买方保理业务,还是实质上的借贷业务,保理人利益受损的可能性较低。因此保理人没有足够动力对基础业务合同的真实性进行充分审核,对相关买方保理业务的风险更多是从核心企业信用的角度进行考量。同时,保理人基于业务指标压力,对基础业务合同的真实性存在“睁一只眼闭一只眼”、形式化审核的情况。上市公司是银行等金融机构开展供应链金融业务时积极争取的核心企业,基于上市公司信用背书,业务人员容易降低对业务真实性的警惕并简化审核流程。

三是对配合造假第三方的打击力度仍需提升。上市公司利用供应链金融实行财务造假、资金占用等违法违规行为,离不开上游供应商的高度配合。相关公司有些是

基于上市公司在供应链中的优势地位无奈配合,有些是基于多年合作关系形成的利益共同体主动配合,还有一些是基于合作关系请求上市公司配合虚构业务助其融资,是驱使上市公司违法违规的源头。监管执法中发现相关供应商与公司存在紧密关系,监管配合度较低,对其配合造假的违法违规行为认识不足。

四、监管工作建议

一是以规范保理业务为抓手,健全财务造假综合惩防体系。将打击上市公司借道保理业务造假作为建立健全财务造假综合惩防体系的一项重点工作,推动相关部门建立日常联络沟通和信息共享机制,及时通报利用保理业务造假等相关违法违规线索。通过监管协作,形成部门间信息共享,提高上市公司及关联方借道保理业务造假的识别和发现效率。同时,进一步加大对配合财务造假第三方的惩治力度,建议推动修订证券法、出台《上市公司监督管理条例》,明确配合造假方的行政法律责任,赋予证券监管部门相应执法权,以填补当前在追责第三方配合造假时可能存在的法律空白,通过全面追责增强监管震慑。

二是完善保理法律法规,加强保理人业务监管力度。建议出台部门规章,建立全国统一的保理监管规则,并就买方保理等供应链金融业务细化监管规定,明确基础业务真实性审核标准。同时建议加强保理人业务监管力度,将保理人基础业务真实性审核、核心企业确定及主体信用评价、供应链金融科技建设等情况纳入监管重点,督促保理人建立统一业务管理系统,推动完善应收账款登记确权,夯实买方保理等供应链金融业务健康有序发展的基础。

三是革新审计技术方法,提升对新型造假手段的识别能力。审计机构亟须更新审计思维,针对供应链金融等新型业务模式,识别财务舞弊风险并设计针对性审计程序。如针对公司负债及供应链金融业务披露的完整性和准确性,增加专门函证程序,供应商访谈中设计针对性提问,核查比对公司业务系统及供应链金融平台数据,查询中征应收账款融资服务平台、中国人民银行征信中心动产融资登记公示系统等应收账款确权信息等。建议就供应链金融审计出台审计准则或技术指引,引导审计机构更好地认识和识别供应链金融模式下潜藏的财务舞弊风险。

(责任编辑:王昕宸 沙 含)