

## 2 热点透析 Hot Dialysis

# 獐子岛“巨亏门”事件：“海底银行”遭洗劫是天灾还是人祸？



10月30日晚,号称“水产第一股”的獐子岛(002069)的一纸公告瞬间激起千层浪。公告中称,由于北黄海遭遇异常冷水团,公司三年前投苗、即将捕捞于105.64万亩海洋牧场中的虾夷扇贝颗粒无收。公司前三季业绩由此“大变脸”,由盈利变为亏损约8.12亿元。至此,2014年A股最大一起“黑天鹅”事件诞生了。“扇贝都去哪儿”也成为市场流行的调侃句式。

公开数据显示,獐子岛集团股份有限公司是一家以海洋水产业为主,集海珍品育苗、加工、贸易、冻鲜品冷藏物流、客运、休闲渔业于一体的大型综合性海洋食品企业,于2006年9月28日在深交所上市。

### “扇贝都去哪儿”

这次事件的主角,是獐子岛的虾夷扇贝。今年9月15日至10月12日,獐子岛公司在存量抽测中发现部分海域的底播虾夷扇贝存货异常,公司于10月14日向交易所申请停牌,并邀请海洋科学家和会计师到现场进行系统调查。

根据抽测结果、中国科学院近海观测相关的监测和调查数据,综合判定公司的海洋牧场发生了自然灾害,灾害主要原因是北黄海冷水团低温及变温、北黄海冷水团和辽南沿岸流锋面影响、营养盐变化等综合因素。由此,獐子岛虾夷扇贝遭受了“灭顶之灾”。

公司决定对105.64万亩海域成本为73461.93万元的底播虾夷扇贝存货放弃采捕、进行核销处理,对43.02万亩海域成本为30060.15万元的底播虾夷扇贝存货计提跌价准备28305万元,扣除递延所得税影响25441.73万元,合计影响净利润76325.2万元,全部计入2014年第三季度。

也就是说,播撒在150万亩广阔海域的10亿元扇贝被核销。作为以海产品为主要存货的公司,海参、扇贝等占獐子岛的资产比重较大,一旦出现任何闪失,对公司业绩的影响不言而喻。

### 分析师：“这件事情不正常”

公告当晚,一位长期跟踪獐子岛的行业分析师就表示:“今晚农业分析师都在讨论这个事情,我们也都惊呆了。”第一,这件事情不正常,以前都没出现过,怎么一瞬间就出来了?第二,此次出事的海域中有2011年就底播的种子,至今已三年,为什么到了收获期突然出现问题?此前公司的监测制度呢?第三,到底是因为自己养殖不当,还是确实是天气的原因?

冷水团异常的“天灾”,被獐子岛看作是导致百万亩扇贝绝产的主要原因。然而,质疑声依然此起彼伏。一些疑点的陆续浮出水面。

而被分析师认为“最具疑点”的细节,来自融券交易数据。从10月伊始,不少投资者融券卖出了这家被诸多机构看好的个股。深交所披露数据显示,獐子岛自10月8日至10月13日累计被融券卖出14.65万股。停牌前三个交易日的放量下跌,融券卖出的忽然升温,獐子岛的巨亏似乎显得早有迹象。

其次,在9月底也就是“冷水团事变”发生后,多家机构仍然发布了充满乐观的獐子岛研究报告,称“公司2015年扇贝亩产将会得到提升”,并一致看好公司业绩回升。作为讲究实地调研、深入一线的专业机构,为何会出现这种“黑白不分”的乌龙报告?

另据腾讯财经报道,獐子岛曾在2013年年报中表示,公司在所属海域建立了北黄海冷水团监测潜标网,对底层水温变化实施24小时不间断监测。

但中科院海洋研究所报告表明,2014年6月到8月,獐子岛西部底播海域底层水温波动很大,日较差达到4度左右,因此“对虾夷扇贝生长、存货产生较大影响”。

持续几个月没有觉察到水温异动,一直到10月份例行抽查时才出现问题,是监测体系失效还是公司监管存在漏洞?獐子岛并没有给出令人信服的解释。

11月4日,獐子岛当地一位正准备出海的渔民对腾讯财经表示,他没有听说过“冷水团”,自己的捕捞活动也没有受到影响。

### 存货迷雾

核销的10亿元扇贝,播撒在150万亩的广阔海域里,按公司有关负责人回答新华社提问时所说,贝苗采购价格为每枚8分钱,再考虑到三年来小扇贝的成长,核算下来,基本符合此类海产养殖每亩底播5500-7500枚的养殖密度。

不过,第一财经日报记者发现管理层的这个说法,顾了尾,却顾不了头。有分析人士称,回溯獐子岛三年前财务报表,该公司是否存在虚增销售收入和虚增营业成本。

根据公司公告,本次损失的虾夷扇贝为三年前底播,往前推算三年,该等贝苗应为2011年所播。

按照公司2011年财务报表显示,该年公司共实现销售收入29.37亿,发生营业成本19.36亿。其中水产养殖业、水产加工、水产贸易各业务板块分别发生营业成本5.55亿、6.1亿、7.29亿。

公司除自产自销外,还有一部分外购业务,由于没有披露自产和外购明细,姑且仅将水产养殖业务理解为自产自销业务。2011年,这块业务发生的营业成本为5.55亿元。

2011年初,公司账面消耗性生物资产存货为12.79亿元,期末为17.98亿元。由于水产养殖业中营业成本主要为存货结转而来(直接人工以及制造费用占比很少),那么,这部分存货的期末余额减期初余额再加上消耗掉的存货成本即为獐子岛2011年新增的消耗性生物资产,其数额为10.74亿元。

然而,事实在逻辑上却与此相反。一位财务专业人士分析认为,獐子岛此次核销的存货价值为10.3亿元,也就是说,小扇贝们经过三年的生长,其价值不仅没有增加,反倒缩水了。其营业成本和存货之间显然不符合会计勾稽关系。

事实上,在水产加工以及水产贸易中,尤其是水产加工中,可能也有一部分营业成本消耗的是自产养殖品的存货,如果加这一部分业务消耗的存货,则小扇贝当初播种的总价值,比10.74亿元还要高。

上述财务专业人士认为,这里面存在两种情况,一是獐子岛虚增销售收入和营业成本;二是存货成本本身即为造假。管理层只“顾尾不顾头”,保障了每亩底播密度的“真实”,却暴露了营业成本及营业收入虚高的疑点。

同理,仅以水产养殖业作为自产自销业务,可以计算出其他各年的播苗成本。

2010年,公司期初消耗性生物资产为8.9亿,期末为12.79亿元,该年水产养殖业结转的营业成本为3.8亿,如此,该年播苗的成本大致为7.69亿。

獐子岛2010年年报显示,该年播苗海域为120万平方米,合算到播苗价值约为640元/亩,若公司的播苗密度还为5500枚/亩,以此计算下来,每枚贝苗的成本达到了近12分钱,远高于管理层声称的8分钱。

2013年年报,可能透露了真实的亩播成本。该年年报称,经公司于2012年10月22日召开的2012年第二次临时股东大会批准,公司对原募集资金投资项目——“新增年滚动25万亩虾夷扇贝底播增殖项目”的实施结构进行调整,将尚未使用的募集资金余额15516.89万元,用于42.2万亩新扩增虾夷扇贝底播海域增殖,其中,底播苗种费为15095万元,海域使用金为422万。

底播苗种费加海域使用金,平均到每亩,播苗成本约为367.7元。但通过上述保守计算方法,2010年亩播成本在640元左右,而2011年亩播成本则高达716元,亩播成本相差达一倍之多。

这一倍的差距是如何造成的,獐子岛会提供怎样的答案?

11月4日,獐子岛发布公告称,公司收到深圳证券交易所下发的《关于对獐子岛集团股份有限公司的问询函》要求公司就部分底播虾夷扇贝大额核销并计提跌价准备事项进行自查,并要求相关机构就上述事项出具核查意见。

此外,该公司于10月31日召开的投资者网上专项说明会的相关会议材料亦正在整理中。经申请,公司股票于2014年11月5日起继续停牌。

### 投资者：“生要见贝,死要见壳”

“黑天鹅”事件发生后,獐子岛在10月31



日召开了海洋牧场灾情说明会,公司董秘孙福君称这次事件为20年来未遇,主要原因是冷水团。区区一个冷水团的解释当然挡不住投资者的质疑,8亿巨亏事件很有可能变成一个死无对证的无解迷局。

总结起来,投资者对獐子岛的质疑主要集中在两个问题:一是,如何证明2011年的时候确实投苗了?二是,如何证明即将采捕的扇贝确实已死亡?

针对獐子岛“没有投苗、虚增存货”的质疑,獐子岛镇集体经济管理委员会张主任在接受中国证券报记者采访时非常肯定地表示:“投苗这么大的事情怎么会有假。每年11月中旬开始的投苗,是一年之中的大事,公司专门从福建租大型的船舶来进行投苗,獐子岛有许多人是集团的员工,都要参加投苗期的‘大会战’,每一年投苗都是客观存在的。”

对于“死要见壳”的问题,公司董秘孙福君给出的说法是,“扇贝目前的回捕率大约在10%-15%左右,每亩播5500枚的话大约只能收回550枚。大部分死亡的贝苗要么被冲走,要么被掩埋在海底,只有少量扇贝壳会捞上来。如果死壳都能大量捞回来的话,海底早不被刮坏了吗?”

一位西安股民在接受采访时表示,“那么多的扇贝,要是活着应该有肉,就算是真死了,也得有壳能捞上来给大家看看吧?”

平安证券田宏杰表示,獐子岛巨亏从表面上来看是公司产品受灾害影响计提坏账所致,但其亏损背后的主要原因在于上市公司管理责任缺失,投资者只能自认倒霉。

事实上,从今年开始至9月底,几乎所有的研究报告都认为獐子岛的扇贝亩产正在大幅恢复,面临业绩反转的机会。而在遭遇“黑天鹅”之后,申银万国、齐鲁、中投、瑞银等研究所纷纷对獐子岛下调评级。有市场人士认为,不仅是獐子岛一家企业,整个水产养殖行业或许都会被调整估值。“水产养殖很难说得清楚,研究员也不可能深入到水下去实地考察。”一位业内人士说。

### 真相,到底在哪儿?

众说纷坛,“海底银行”遭洗劫是天灾还是人祸?事件发展至今尚未有确凿结果,但仍带给我们警醒和思考。

据中国证券报报道,早在2012年,獐子岛管理层就已经发现了深海底播蕴含的巨大风险,出于对底质多变和洋流影响的担忧,近两年公司底播面积大幅萎缩。然而,将近三年时间,对于已经意识到的风险担忧,公司方面既没有向投资者公开提示风险,也没有加强深海底播海域监测予以防患。

獐子岛董事长吴厚刚坦言,近几年对于深海养殖的探索过于乐观,此次受灾既有冷水团自然灾害的原因,也有管理和风险控制方面的问题。

有券商分析师更是直言不讳地指出:“獐子岛在向深水区的扩张中过于仓促,无论是深水区的水深条件还是底质条件,公司都没有进行充分的勘探论证,包括此次的冷水团。由于对该海域的气候和海水条件缺乏了解,公司甚至根本没有准备应对之策。”

### 地方政府出手:退税减费

与投资者对虾夷扇贝“失踪”真相的关注不同,獐子岛镇政府目前正在研究对獐子岛减免至少数千万税费的方案。

腾讯财经从大连市长海县獐子岛镇政府获悉,地方政府正在商讨救助獐子岛的方案,退回部分已经缴纳的企业所得税,以及降低海域使用费至原来的一成,都是地方政府正在研究的方案。

据悉,獐子岛集团股份有限公司原为獐子岛镇办集体企业,在2001年变更为股份公司。獐子岛镇成立的集体所有制企业——长海县獐子岛投资发展中心,则为獐子岛集团股份有限公司最大股东,股权占比为45.76%。

獐子岛镇政府宣传科工作人员介绍,与獐子岛集团股份有限公司有工作关系的户籍人口,约占全镇人口90%，“这个企业是獐子岛人一步步做大的。”

这位工作人员介绍,獐子岛最大的利润来源,即为底播虾夷扇贝,这种扇贝是上世纪80年代从日本引进的品种,“个大,肉嫩”。

獐子岛镇政府给腾讯财经提供的数据表明,2008年之前,獐子岛虾夷扇贝底播深度为30米以内,2008年,獐子岛开始尝试向更深海域播种。这一势头在2011年最为凶猛,数据显示,獐子岛这一年海洋牧场确权面积达到330万亩,底播面积为127.4万亩,其中底播深度在45米以上的为68万亩,超过当年底播面积的一半。

獐子岛董秘孙福君曾在灾情说明会上表示,“在进入深海区之前,我们都是比较顺利、比较成功的,从某种程度上降低了对这个区域风险的敬畏和认知。”

獐子岛镇政府工作人员赵志卫透露,獐子岛公司在例行抽查中发现问题,遂在10月初向镇政府报告,“镇里在了解到这个情况之后,开始向上级县政府汇报。”

在獐子岛三季报发布之后,机构和媒体纷至沓来,獐子岛镇政府感受到了压力,但他们同时也在增加扶持力度。赵志卫还透露,镇政府正在开会研究针对獐子岛公司的政策扶持措施,“要退回公司缴纳的企业所得税”,但对于退回的额度,还要经过镇政府进一步地研究,“退肯定会退,但具体数额还没定。”

“同时减免海域使用金,从每年60元一亩降到6元”,这位工作人员表示,大连长海县政府在灾情发生后,已经同意减免獐子岛深海底播受灾海域的部分海域使用金,“优惠大概有三千来万。”

### 深交所：要求自查大额核销计提事项

獐子岛(002069)11月4日晚间公告称,11月4日,公司收到深圳证券交易所下发的《关于对獐子岛集团股份有限公司的问询函》,要求公司就部分底播虾夷扇贝大额核销并计提跌价准备事项进行自查,并要求相关机构就上述事项出具核查意见。

此外,公司于10月31日召开的投资者网上专项说明会的相关会议材料亦正在整理中。待公司对部分底播虾夷扇贝大额核销并计提跌价准备事项自查完毕及核查意见出具后,公司将及时履行信息披露义务。

经申请,公司股票于2014年11月5日起继续停牌,具体复牌时间另行通知。

11月3日,深交所在其发布的上市公司监管动态中,专门辟出一条谈及獐子岛三季报问题。深交所表示,拟向獐子岛集团和中介机构发出问询函,要求獐子岛和中介机构对存货核销和减值相关事项进行核查并补充披露。

目前来看,獐子岛备受诟病的是信息披露不完整,这也导致了舆论上的不信任。獐子岛董秘孙福君在接受腾讯财经采访时曾表示,遭遇冷水团是确实确实的事情,公司在接下来将向投资者进行实地展示,欢迎大家来公司调研,甚至参与盘点都没问题。

但这一表态至今尚为付诸实践。獐子岛投资者关系部对腾讯财经称,虽有这样的表态,但目前尚没有实质性动作。

### 基金纷纷踩雷

上市公司突爆重大变故,常常让重仓持有的投资者损失惨重。同样,獐子岛的“冷水团”事件,也给此前诸多看好獐子岛的投资者兜头一盆冷水,令持有该股的权益类基金“坐立不安”。

据悉,獐子岛三季度业绩报告一经发布,立刻引起一片哗然,有人认为这是2014年A股市场最大的一起“黑天鹅”事件。市场人士纷纷猜测,獐子岛复牌后连续跌停已是大概率事件,更有人认为可能至少有5个跌停,而从公司三季报公布的股东情况看,届时最受伤的无疑是基金经理们,特别是向来以谨慎稳健著称的国家队——社保基金。

据悉,獐子岛一直是颇受基金青睐的“大白马”,据统计,公司自上市以来共有35只公募基金、16只券商理财集合先后重仓持有。此外,截至今年三季度末,共有包括3只社保基金组合在内的9只机构组合持仓獐子岛。

数据显示,目前獐子岛的前十大流通股股东中,位居第五六七位的均为社保基金,分别是全国社保基金四一四组合、全国社保基金一零八组合、全国社保基金一一零组合,三者合计持有超过2500万股,市值近4亿元,且其中两只只是在三季度进行了不同程度的加仓。

尽管在獐子岛的前十大流通股股东名单之中并未出现公募基金的身影,但是依旧有不少公募基金持有獐子岛。招商基金旗下的招商安润混合型基金持有的獐子岛股份数量是目前为止单只基金持股最多的基金,截至三季度末该基金持有獐子岛119.99万股。

据了解,为了防范公司股价可能下跌造成的风险,包括招商安润保本混合基金、鹏华消费优选股票基金均已经发布估值调整公告。招商基金宣布自2014年10月31日起,对旗下基金所持有的獐子岛股票进行估值调整,调整后的估值价格为12.52元,而这与獐子岛停牌前15.46元的价格相差了20%。也就是说,招商基金认为獐子岛股价复牌后将出现两个跌停。与此同时,另一只少量持有獐子岛的鹏华基金对其估值则给予了三个跌停的下调。而按照停牌前15.46元计算,以上两家基金公司或将分别浮亏352.8万元及212.68万元。

业内人士认为,獐子岛复牌后暴跌可能性很大,甚至有人预测复牌后至少会有5个跌停板。

总之,巨额损失已酿成,但投资者是无辜的。扇贝的去向究竟如何,投资者和市场都在讨要一个有说服力的说法。资本市场之中牵涉各方利益,獐子岛事件的影响巨大。因此,如何开展公正有效独立的调查?如何制定更有针对性的监管细则,以预防更多农业公司财务“黑天鹅”事件的发生?这些都是值得关注和重视的问题。

法治化市场,需要事实和真相。  
(本报综合报道)

| 遗失                                                      |
|---------------------------------------------------------|
| 成都高新区紫荆阿杰发艺店开户许可证(核准号:J6510021432602 开户银行成都银行华兴支行)遗失作废。 |