

# Analysis on the Financial Fraud Case of Bailong Family Enterprise

*Fangling Lei*

East China Jiaotong University

## *Abstract*

Against the backdrop of rapid economic growth, a flourishing market, and a surge in family businesses going public, the frequent occurrence of financial fraud has severely undermined market confidence. Drawing on the Fraud Triangle Theory, this paper conducts a systematic analysis of the financial fraud incident at Bailong Co., Ltd. during the period from 2015 to 2018. The study reveals that three primary factors contributed to Bailong's financial misconduct: the high concentration of equity among family members, the compromised independence of intermediary institutions, and the failure of internal corporate controls. Based on these findings, this paper proposes a "Four-Dimensional Collaborative Governance Framework," which encompasses the dilution of family equity, the diversification and balance of the board of directors, intelligent risk management, and a coordinated auditing mechanism. This research offers a referable governance solution to prevent similar fraud in family businesses and aims to improve capital market supervision and restore investor confidence.

**Keywords:** *Family Business; Financial Fraud; Causes of Fraud; Fraudulent Means*

## 柏龙家族企业财务舞弊案例分析

雷芳玲

华东交通大学

**摘要:** 在经济快速发展, 市场日趋繁荣以及家族企业密集上市的时代背景下, 财务舞弊事件的频繁发生严重损害了市场的信心。本文基于舞弊三角理论, 系统性解析柏龙股份有限公司在 2015-2018 年间的财务舞弊事件。研究发现, 股权高度集中于家族成员, 中介机构丧失独立性, 以及企业内部控制失效是柏龙股份财务舞弊的三个主要动因, 据此本文提出了“四维协同治理框架”, 即家族股权稀释, 董事会多元平衡, 智能风险控制以及协同审计机制。研究可为避免类似家族企业舞弊提供一份可参考的治理方案, 同时也希望能够达到完善资本市场监管, 振奋投资者的信心的目的。

**关键词:** 财务舞弊; 舞弊成因; 舞弊手段

## 1 引言

资本市场在当代经济架构中扮演了一个极为重要的角色, 它是一个资金有效聚集、资产合理估值及风险科学管理的关键性运作平台。资本市场对国家经济增长以及资源的合理配置具有十分重要的作用。二十世纪以来, 由于资本市场的推动, 家族企业不断茁壮成长, 但由于发展过快导致了家族企业的财务舞弊现象频繁发生。此类家族企业财务舞弊现象正在不断破坏市场的健康生态并且在一步步地摧毁投资人以及消费者对资本市场的信任。

伴随资本市场持续增长并逐步走向成熟, 家族企业在所有权与控制权结构上呈现出高度集中的特性, 成为这一类企业的核心特征, 相对应地, 企业控制权的高度集中必然会导致内部治理架构出现明显的封闭性特征。基于此类属性, 家族企业常被视为兼具一定效率潜能与潜在欺诈风险的独特企业类型。另一方面, 家族的完全掌控在企业管理中能够促进决策的落实以及高效实行, 并在这一过程中显著降低企业的代

理成本。然而家族企业由于缺乏有效的外部监督，形成的“家族控制”的体系则可能演变为滋生财务舞弊的温床。近年来，在中国 A 股市场中，出现了大量财务舞弊的重大案件，比如康美药业涉嫌 300 亿元的资金不翼而飞的事件。同样在香港股市，瑞幸咖啡也卷入了一起牵涉 22 亿元的财务舞弊事件。此类财务舞弊事件的不断揭露，均深刻暴露出家族式企业和初创团队在公司管理过程中潜藏的治理隐患。

本文聚焦 2013-2018 年柏龙家族企业（柏龙）财务舞弊案例，深入解剖了其舞弊诱因及后果，探索了防范治理策略，希望为柏龙及相似规模企业提供借鉴，推动家族企业财务诚信体系的构建，进而保障企业的经济稳定与投资者权益。

## 2 柏龙股份财务舞弊概况

### 2.1 柏龙股份简介

柏龙股份有限公司（简称柏龙）创立于 2006 年，总部位于广东省普宁市，占地约 35 亩。公司前身是 PN 市柏龙服饰有限公司，2009 年 4 月整体变更为股份有限公司，2015 年 6 月在深圳证券交易所挂牌上市，成为国内首家专注于服装设计的 A 股上市公司。柏龙以“面料研发—设计—组织生产—质量控制”的一站式纵向服务模式为核心，为国内外品牌客户提供高附加值的创意设计服务，年设计款式超过 1 万款。公司拥有省级企业技术中心、省级工业设计中心及与东华大学共建的院士工作站，累计获得多项国家专利和软件著作权。柏龙作为中国服装设计行业的先驱者，率先在资本市场上市，为客户提供纺织用材研发、质量监控、组织生产等全方位服务，曾经号称“A 股服装设计第一股”。然而，随着财务舞弊事件曝光，财务报表失去虚假收入、利润的数据支撑，导致柏龙近 3 年的成长性数据严重坍塌，营业收入增长率、净利润增长率、基本每股收益增长率远低于行业平均水平及行业中值。另外，柏龙股票价格出现持续性大幅度下跌，跌幅甚至高达 97% 以上，让投资者产生巨大亏损。至 2023 年 12 月 15 日星期五收盘，柏龙报收 0.57 元/股，封死 5% 的跌停板（股的涨跌停为 5%），成交量仅为 4222 手，成交金额为 24.07 万，柏龙总市值和流通市值均为 3.07 亿，成为 A 股总市值和流通市值最低的公司，与曾经的“A 股服装设计第一股”称号形成巨大反差。

### 2.2 财务舞弊过程

柏龙股份有限公司于 2015 年上市，实际控制人陈某因面临业绩对赌与股权质押品仓的双重压力，在董事会提出“年复合增长 25%”的盈利目标，为实现承诺授意财务总监牵头成立了收入保障小组，成员包括财务，采购，销售，IT。

在 2015 年第二季度开始，公司在揭阳、深圳、广州等地突击注册了 11 家空壳公司作为“客户”以及“供应商”；同时以员工的名义在 7 家银行开设 47 个“资金池”账户用于资金回流；为购买增值税发票及 POS 机，与 2 家小规模印刷厂、1 家软件外包公司签订“技术咨询”协议。至此，为整个造假链条做好了基础设施的准备。

从 2016 年第二季度开始，柏龙每月 25 日由财务总监锁定当月所需虚增的金额（3000-6000 万元不等），随后销售部在 ERP 中批量导入虚假订单，客户为前述空壳公司，与此同时仓库打印出库单、发货单，物流部将同一批布料在不同的库区之间来回倒腾，并拍照留痕，提供“已发运”的假象；紧接着财务向空壳公司开具增值税专用发票，空壳公司再向另一家关联空壳供应商回售进项票，实现购销对敲，从而保证税务合理；为匹配收入，公司自有资金以“预付货款”名义打入空壳供应商账户，该资金被拆分至 47 个人账户“资金池”中，用 POS 机刷回空壳客户账户，形成“销售回款”银行流水假象。整套体外循环将虚假采购成本结转至生产成本，再按标准成本率结转至主营业务成本，最终确保毛利率波动不超过±2%，使得成本与利润达到匹配，避免审计异常，能够成功通过年审。

2017 年至 2019 年，为了将账目做平，公司以“创意设计产业园”为名义虚列 2.8 亿工程款，实际为董事长个人别墅装修以及土地购置资金；通过空壳公司签订所谓的“面料研发合同”，累计预付 1.3 亿元，但资

金最终回流至实际控制人股票账户用于补仓；通过虚假采购将 4,700 吨布料“入库”，库管系统同步更新，但实物仅在仓库循环拍照，年末盘点时由保安提前搬运布卷至不同库区应对审计抽盘。当外部审计师进行函证时，公司安排专车把会计师拉到空壳客户注册地，由内部员工假冒客户财务负责人现场盖章回函；券商督导的客户访谈纪要由财务总监提供，实际为客户盖章的空白访谈表后补内容；在媒体方面，通过合作公关公司发布“设计师联名”“区块链 T 恤”等热点新闻，维持二级市场热度。凭借这一系列的闭环操作，柏龙在 2016-2018 年期间累计虚增营业收入 12.76 亿元、虚增利润总额 4.01 亿元，直到 2019 年 5 月证监会发现回款高度集中于 6 个人账户而案发，随即立案调查。

根据《证券法》第 197 条第一款的相关规定，证监会于 2020 年月下发《行政处罚决定书》：认定 2016—2018 年累计虚增营业收入 12.76 亿元、虚增利润总额 4.01 亿元；对柏龙有限责任公司给予警告并处以 60 万元的罚款，对实际控制人、财务总监等 14 名责任人合计罚款 390 万元，并采取 5 年市场禁入措施。2021 年 3 月，深交所对其股票实施重大违法强制退市。

### 3 柏龙企业财务舞弊成因分析

#### 3.1 股权结构不合理

柏龙股份有限公司在上市时就表现出了股权结构问题，其在财务舞弊期间（2015-2018 年）呈现出了高度集中以及家族控制的特点，这种畸形的股权架构模式为财务舞弊提供了便利条件。在股权高度集中的企业中，“一股独大”导致董事会、监事会沦为摆设，形成实际控制人主导的“内部人控制”局面<sup>[1]</sup>。

表 1 柏龙股份 2015 年上市前股权结构

股东名称	持股数量（万股）	持股比例
陈伟雄	3,553.00	45.17%
陈娜娜	2,202.00	27.99%
陈秋明	500.00	6.36%
陈昌雄	500.00	6.36%
五岳嘉源	315.00	4.00%
嘉兴时代	315.00	4.00%
深圳昊嘉	245.00	3.11%
五岳乾元	236.00	3.00%
合计	7,866 万股	100%

数据来源：柏龙股份有限公司 IPO 招股说明书披露

由表 1 可知，柏龙股份有限公司在 2015 年上市前的主要控制人为陈伟雄、陈娜娜夫妇，合理持股 73.16%，在其后陈秋明（陈伟雄之子）以及陈昌雄（陈娜娜之父）持 1000.00 万股，陈氏把持大量股份。

表 2 2018 年股权结构

股东名称	持股数量（万股）	持股比例	质押情况
陈伟雄	73,334,308	30.50%	质押 72,789,993 股
陈娜娜	44,040,000	18.32%	全部质押
陈昌雄	10,000,000	4.16%	未披露
陈秋明	10,000,000	4.16%	未披露
北信瑞丰基金（资管计划）	12,000,000	4.99%	—
新华基金（资管计划）	12,000,000	4.99%	—
华泰柏瑞基金（资管计划）	6,698,204	2.79%	—
新疆昊嘉股权投资	4,777,238	1.99%	—
社保基金一零四组合	4,588,828	1.91%	—
总股本	240,458,204 股	100%	

数据来源：柏龙股份有限公司半年度报告披露

由表 2 可以看出，自 2018 年 6 月 26 日后，限售股全部解禁，转为无限售流通股，实际控制人仍为陈伟

雄，陈娜娜夫妇，但是质押比例极高，达到了 99.3%和 100%，为后续的爆仓埋下了伏笔。

柏龙股份有限公司在股权结构方面存在股权高度集中于创始人家族以及外部股东分散且缺乏制衡问题，前 10 大股东中除家族成员外，多为自然人或小型私募，无战略投资者或公募基金参与，导致外部监管薄弱，流通盘小，实际流通比例不达 30%，使得陈氏家族可以通过资金控制股价。

### 3.2 中介机构及注册会计师缺乏独立性

中介机构在上市公司信披中承担“看门人”职责，如会计师事务所负责审计财务报告，确保其真实性、准确性。某会计师事务所负责人随意出借审计资质，对内容不实的审计底稿未审核即签名确认，最终出具严重失实审计报告。表 3 统计了三个柏龙案例的具体表现，来证明中介机构及注册会计师缺乏独立性是柏龙财务舞弊一个重要动因。

表 3 独立性缺失的三种典型操作

操作类型	柏龙案例具体表现
审计意见妥协	事务所对柏堡龙 2015-2018 年虚增 12.76 亿收入、4.1 亿利润的重大异常未出具保留或否定意见。
配合造假程序	协助伪造采购合同、物流单据等审计证据，甚至提前约定审计意见类型（“抽屉协议”）。
职业怀疑缺位	未对柏堡龙大额境外销售（无物流记录）、供应商集中度过高等舞弊迹象实施函证或实地核查。

### 3.3 内部控制失效

#### 3.3.1 治理层控制失效：家族权力垄断董事会

柏龙股份有限公司的九位董事会席位有 5 名为家族成员或其关联方（陈伟雄任董事长兼总经理、陈娜娜任副董事长），并且该独立董事由家族提名，使董事会丧失了独立性，例如 2016 年虚构 2.3 亿元境外销售合同未经董事会审议，仅由陈伟雄签字即执行。柏龙股份有限公司的 3 名监事中有 2 名为陈氏远房亲戚，未对多年间发生的资金流水异常的现象提出质疑。这是由于公司高级管理层的利欲熏心，独自掌控上市公司从而导致的内部控制失效<sup>[2]</sup>。

#### 3.3.2 流程层控制失效：关键业务环节全链条造假

柏龙股份有限公司在关键业务上出现违规造假，在采购环节、销售环节、资金循环以及信息系统全链条出现设计缺陷，以至于造成造假行为。表 4 统计了柏龙的在控制环节出现的设计缺陷，来证明流程层控制失效也是柏龙财务舞弊一个重要动因。

表 4 全链条环节造假的表现

控制环节	设计缺陷	执行失效案例
采购循环	供应商准入无独立尽调	虚构供应商“普宁市澳亚服饰”无工商实缴资本，却成为第一大供应商（占比 18%）
销售循环	境外销售无物流单据交叉核验	2017 年虚增对香港客户销售 1.1 亿元，无海关报关记录
资金循环	出纳与会计岗位未分离	出纳直接伪造银行回单，会计岗未独立函证
信息系统	ERP 权限未分级	2018 年 IT 人员按管理层授意删除 ERP 中退货记录

#### 3.3.3 监督层控制失效：内外部监督双重失灵

柏龙股份有限公司的财务总监兼任内审负责人，在任职期间对 2015-2018 年间发生的舞弊现象未出具任何内审报告，且外部审计过分依赖管理层提供资料，注册会计师未对 12 个银行账户实施独立函证<sup>[3]</sup>，其中 7 个账户的余额与企业提供记录差异超 30%。

### 3.4 面对退市风险

随着资本市场的发展，退市制度逐步完善，现如今效率得到了极大的提高<sup>[4]</sup>，退市制度能够有效提高中小股东的维权意识，在一定程度上保障了中小股东的权益<sup>[5]</sup>。退市制度会给公司、市场、投资者带来不同的影响。退市制度促进优胜劣汰，上市公司若被强制退市，对于股东将会使得所持有的股份贬值，资产缩水；对于投资者能避免其产生更大的损失，保障了部分收益<sup>[6][7][8]</sup>。

2023年4月28日，公司披露2022年报显示净资产为负值，触发深交所退市风险警示条件，股票简称由“ST柏龙”变更为“\*ST柏龙”，并叠加其他风险警示（违规担保4.7亿元、内控否定意见）。2024年1月19日，深交所下发《股票终止上市决定》（深证上〔2024〕52号），因触及“连续20日股价低于1元”的交易类强制退市情形，公司股票于2024年1月25日摘牌，不进入退市整理期，直接转入全国股转系统退市板块。

## 4 柏龙股份的主要财务舞弊手段

柏龙股份有限公司在2015年-2018年期间的连续造假行为，其财务舞弊的手段可以归纳为“虚增收入+消化虚增收入”两大主线以及多种操作方法。

### 4.1 虚构交易

为了虚增收入，违规主体经常使用其员工或亲属的名义注册一些空壳公司，在虚构经济业务造假过程中扮演客户或供应商的角色<sup>[9]</sup>，然后通过签订虚假购销合同，虚构存货，将商品从某一地点移送至另一地点，以出库单、发运单、验收单等为依据记录销售收入，以及虚开商品销售发票虚构收入。

柏龙股份有限公司在2015年用员工以及远亲的名义注册了7家空壳公司（普宁市澳亚服饰、辛格服饰等），为满足贷款需求，这七家空壳公司开展无商业实质的贸易业务，四年累计虚增营业收入高达12.76亿元。

为使得虚构交易变得真实，柏龙股份有限公司通过伪造销售合同，出库单，出运单，验收单以及开增值税发票等行为做到无真实物流的情况下单据齐全，空壳公司按照合同金额“付款”，柏龙方面确认收入。与此同时，该交易也是一笔显失公允的交易，柏龙以明显高于其他客户的价格（高于市场价30%-50%）向关联方销售商品，同步提高了柏龙股份公司的毛利率以及利润。

### 4.2 体外资金循环

为了制造销售回款假象，柏龙股份有限公司的实际控制人陈氏夫妇通过将自有资金或挪用所得资金转入由其控制的空壳公司的账户，空壳公司再以“客户贷款”的名义将这笔资金重新汇回上市公司，与此同时，审计期间银行函证显示“已回款”最终形成了资金在体外的封闭循环。银行流水表面呈现正常回款，实则无真实商业实质，既虚增了营业收入，又掩盖了应收账款异常，成为其连续四年财务造假的核心支撑手段。

### 4.3 消化虚增收入

为消化虚增收入带来的利润缺口，柏龙通过少结专营业成本，具体为将已售成本挂账“存货”，虚增期末存货3.39亿元；同时以虚假预付账款，虚增在建工程的名义将资金再一次转出，再重新回流充当货物款项，形成了一种“资产端膨胀、利润表平滑”的假象，最终利用折旧、摊销或减值准备逐年消化这些虚增资产，使造假痕迹分散在未来多个会计期间。

## 5 预防家族企业财务舞弊的建议

### 5.1 企业治理优化三策略：股权、董事会与激励机制

首先，对股权结构进行改进与优化。家族全资掌控的“一言堂”行为极有可能导致欺诈性股权配置，对

此可以实施“分散—平衡—激励—公开”的策略来实现动态的平衡，进而有效遏制权力的泛滥，同时又能够确保决策效能。为了实现多元化股权结构与人才激励机制，公司可以通过二次增发或老股转让的方式吸引 2 至 3 家战略投资者（例如产业基金、行业领军企业以及国有资本），将家族持股比例从 50%调整至 35%-30%，使家族绝对控股企业转化为一个多元平衡的健康企业。此外，也可以设立专门的股权池作为工具来有效留住核心人才。

其次，使董事会治理架构多元化。针对柏龙董事会结构的不均衡现象，本文建议对董事会的席位进行重组。九个董事会席位按照以下方法进行分配，其中家族成员占据三席，战略投资者占两席，独立董事则达四席，其中包括一名财务法律专家和一名行业技术专家。此外，特别给予独立董事对企业关联交易的绝对否决权的决策权限。与此同时设立委员会，其中审计、薪酬、战略三个关键委员会均由独立董事及外部股东主导，以防止董事会沦为形式上的决策机构。

第三，采取长效激励与持续约束相结合的策略。实施高级管理层的期权激励与核心员工的限制性股权计划，旨在预防可能出现的“利润操纵与现金流枯竭”事件。此外，设定股权质押的警戒线，规定家族质押比例上限为所持股份的 50%，并在年度报告中单独列出质权方、平仓阈值及追加担保的具体计划<sup>[10]</sup>。

## 5.2 企业风险防控与采购监管升级

第一，将“全面识别、精准评估、快速响应、持续监控”融入日常治理。识别策略中采用检查表、德尔菲访谈与历史数据库相结合，同时严格审查银行交易等记录。评估体系中采用风险矩阵、蒙特卡罗模拟及 AI 异常检测模型，实时监控舞弊迹象。构建风险预警平台，核心指标动态呈现，超阈值即时通报。

第二，从源头避免虚构交易，杜绝体外资金循环等问题。调查交易对象真实性，确保流程可靠。出库、发运、验收单由各部门负责，防止一人独权虚开单据发票。

## 6 结语

通过对柏龙财务舞弊案例的研究发现，当控制权失去制衡、审计失去独立、风控流于形式，再精巧的造假链条也难逃市场出清。治理财务舞弊不能只靠事后惩戒，而应在股权结构、治理机制、技术工具、监管协同上同步发力，把“家族企业效率”与“外部制衡安全”结合起来。只有让大股东、管理层、中介机构、投资者在透明规则下同责同权，资本市场才能真正形成“不敢假、不能假、不愿假”的长效生态。

## 参考文献

- [1] 林素妃.上市公司财务舞弊特征与审计应对[J].审计与理财,2025,(07):46-47.DOI:10.19419/j.cnki.36-1264/f.2025.07.019.
- [2] 王杏芬,张瑰.新舞弊风险因子理论下首例违法退市案研究[J].会计之友,2020,(22):46-52.
- [3] 吕晶晶.会计师事务所函证程序优化研究[D].西京学院,2023.
- [4] 李昌振,赵欣.我国资本市场退市制度变迁历程与未来展望[J].财会月刊,2024,45(12):113-117.  
DOI:10.19641/j.cnki.42-1290/f.2024.12.017.
- [5] 李若山.对证券市场“零容忍”政策下退市新规的思考——兼对 43 家退市公司的案例分析[J].财会月刊,2022,(16):11-17.DOI:10.19641/j.cnki.42-1290/f.2022.16.002.
- [6] 张跃文.我国上市公司“退市难”的制度根源与现实对策[J].经济体制改革,2020,(03):116-122.
- [7] 周美霖,张艳.“退市新规”即将实施对市场影响几何? [N].南方日报,2024-12-28(007).DOI:10.28597/n.cnki.nmfrb.2024.007771.
- [8] 徐玉德,李昌振,廖婧秋.我国证券投资者保护制度建设进展、挑战与应对[J].财会通讯,2025,(02):3-8+168.  
DOI:10.16144/j.cnki.issn1002-8072.2025.02.019.
- [9] 刘石球.虚构经济业务型财务造假手法剖析及识别[J].中国注册会计师,2016,(12):73-77+2.  
DOI:10.16292/j.cnki.issn1009-6345.2016.12.011.
- [10] 陈涛涛.多喜爱股份股权质押融资动机及经济后果研究[D].兰州财经大学,2020.DOI:10.27732/d.cnki.gnzsx.2020.000131.