

被投资方不利事件对间接股东的影响研究

王韶涵, 邱卫林

东华理工大学数字经济与资源管理学院, 江西 南昌

收稿日期: 2025年10月20日; 录用日期: 2025年12月10日; 发布日期: 2025年12月22日

摘要

间接持股是上市公司持股关系中较为常见的情况, 被投资企业发生的不利事件对间接股东也会产生不良影响。本文中, A公司通过B公司间接持股C公司, 为C公司的间接股东。C公司于2018年12月被证监会发现存在严重的财务舞弊问题, 并于2020年做出最终处罚决定。这一不利事件不仅直接影响B公司的损益, 同样使A公司受损严重。研究过程主要结合长期股权投资权益法和金融资产会计核算的特点, 基于A公司间接持股C公司的案例分析在被投资方发生不利事件时, 间接股东应如何确认损益和所持投资账面价值的变动以及如何衡量不利因素的影响。

关键词

间接持股, 长期股权投资, 权益法, 损益, 公允价值

A Study on the Impact of Adverse Events of Investees on Indirect Shareholders

Shaohan Wang, Weilin Qiu

School of Digital Economy and Resource Management, East China University of Technology, Nanchang Jiangxi

Received: October 20, 2025; accepted: December 10, 2025; published: December 22, 2025

Abstract

Indirect shareholding is a common situation in the shareholding relationships of listed companies. Adverse events of investee companies can also have adverse effects on indirect shareholders. In this paper, Company A indirectly holds shares in Company C through Company B, and is an indirect shareholder of Company C. In December 2018, the China Securities Regulatory Commission (CSRC) discovered serious financial fraud issues, and a final penalty decision was made in 2020. This adverse event not only directly affected the profit and loss of Company B, but also caused serious losses to Company A. The research process mainly combines the characteristics of the equity method for long-term equity investments and the accounting treatment of financial assets. Based on the case of

Company A indirectly holding shares in Company C, this study analyzes how indirect shareholders should recognize profit and loss and changes in the book value of their investments when adverse events occur in investees, and how to measure the impact of adverse factors.

Keywords

Indirect Shareholding, Long-Term Equity Investment, Equity Method, Profit and Loss, Fair Value

Copyright © 2025 by author(s) and Hans Publishers Inc.

This work is licensed under the Creative Commons Attribution International License (CC BY 4.0).

<http://creativecommons.org/licenses/by/4.0/>



Open Access

1. 引言

该案例主要围绕 A 公司通过 B 公司间接持股 C 公司展开。2018 年 12 月 28 日, 中国证券监督管理委员会(以下简称证监会)发现 C 公司涉嫌财务舞弊并立案进行查办。2019 年 8 月 16 日, 证监会向 C 公司出具《行政处罚及市场禁入事先告知书》, 指出 C 公司 2016 年至 2018 年期间, 存在虚增营业收入、虚增货币资金、虚增固定资产、未披露控股股东及关联方非经营性占用资金情况等, 相关年度报告存在虚假记载和重大遗漏。2020 年 5 月 25 日, 证监会对 C 公司作出最终处罚决定。2021 年 2 月, 证监会对涉事审计机构及责任人进行处罚。在这一不利事件的影响下, 曾作为 A 公司利润增长主要来源的 B 公司, 由于自 2016 年起持有 C 公司非公开发行的锁定期为三年的限售股票, 导致 A 公司的净利润等指标自 2019 年起出现明显下滑。截至 2025 年 10 月, 长期股权投资准则已经实施逾十年, 而金融工具准则也已全面实施四年。无论是长期股权投资准则应用中尤其是权益法会计核算的特点, 还是金融工具准则修订和全面实施对投资方权益法下长期股权投资会计核算及损益带来的影响, 都有较多值得关注的地方。该不利事件中 A 公司作为间接股东所受到的影响为这些问题的研究与讨论提供了一个典型案例。本文旨在研究存在间接持股且被投资方发生不利事件时, 间接股东长期股权投资权益法会计核算情况下所持投资账面价值和损益受到的影响。

2. 文献综述

关于限售股规制路径相关的研究中, 叶秋萍(2024) [1]对司法处置上市公司限售股的研究指出, 可通过分类规范和司法扣划或提存两种途径构建司法处置上市公司限售股的规制路径; 而冯果和吕佳欣(2025) [2]通过对上市公司限售股处置行为的规制逻辑研究认为, 对限售股质押式的回购不应归类为违反限售规则的情况, 而直接出售或与金融衍生工具交易性质相同的远期转让等则应视为违反限售规则。关于投资相关风险传导机制的研究中, 陈唯一等(2024) [3]针对亚太药业的案例研究发现, 当被投资企业出现财务舞弊等不利事件而形成财务风险时, 风险会通过资金、信息、人才和技术等途径, 引起外部信息使用者的关注, 最终对投资方损益产生负面影响; 毛平(2025) [4]针对国有资本投资的研究得出, 治理结构失衡以及由此导致的决策权配置偏离、信息壁垒及监督碎片化, 是国有资本投资情景下风险传导的根源, 随之产生的链式反应和风险外溢则会对国有资本投资安全性形成威胁。关于从公司治理角度对财务舞弊等不利事件进行预防的相关研究中, 熊方军等(2022) [5]基于舞弊三角理论和灰色关联分析方法, 以瑞幸咖啡为研究对象, 指出应将公司内部治理与外部监督相结合, 形成内外协同的财务舞弊治理机制; 李晓娟(2025) [6]同样认为单一的治理方式很难对越来越隐蔽和复杂的财务舞弊发挥有效和治理作用, 应将公司内部治理与外部治理相结合, 公司内部治理方面应力求实现财务总监、内审部门和独立董事的高效合作。

可以看出, 已有研究主要关注限售股出售时的规制、存在间接持股时被投资方风险对间接股东的传导机制和财务舞弊的公司治理措施等方面, 在研究过程主要基于信息不对称理论并从内部控制和外部竞争压力等视角展开, 这也为本研究提供了思路。本文主要基于风险传导的视角和信息不对称理论, 对 A 公司间接持股 C 公司的情况下, A 公司作为间接股东自身损益受到的影响展开讨论。

3. 案例涉及的三家公司简介

A 公司主营业务为水利发电和供水, B 公司主营业务为创业投资和金融服务等, C 公司则主要为生物制药和医疗器械的生产与销售等, 三家公司分别属于不同行业, 属于不同行业间的投资。A 公司和 C 公司为上市公司, B 公司为非上市公司。根据 A 公司年报和其他公开信息, 自 B 公司 2000 年设立时, A 公司即作为 B 公司的主要投资方。截至 2025 年年末, A 公司为 B 公司的第二大股东, 所持投资期末余额为 41,064 万元, 在 B 公司中所占股权比例为 27.9%, A 公司对该投资按照权益法进行后续计量。C 公司 2016 年~2022 年年报披露, B 公司自 2016 年起取得 C 公司价值约 8 亿元的非公开发行的限售期为三年的股票 52,356,020 股, 解除限售时间为 2019 年 6 月 27 日, 但由于该不利事件的影响, 直至 2022 年 2 月 22 日, B 公司才将该部分股票全部出售。由此在 2016 年至 2022 年期间, 形成了 A 公司作为间接股东, 通过 B 公司间接持股 C 公司的投资关系。三家公司 2016 年至 2024 年营业收入、净利润、净资产收益率和基本每股收益等主要财务指标如表 1 所示。相关财务数据均为合并报表中调整后数据, 净资产收益率为加权平均净资产收益率, 每股收益为基本每股收益。

Table 1. Key financial indicators of Company A and Company C, 2016~2024

表 1. 2016~2024 年 A 公司和 C 公司主要财务指标

年度	公司名称	营业收入(万元)	净利润(万元)	净资产收益率(%)	每股收益(元/股)
2016	A 公司	81,550	11,268	3.37	0.17
	C 公司	2,164,232	333,676	8.07	0.35
2017	A 公司	98,129	28,834	4.09	0.21
	C 公司	1,757,862	214,356	4.81	0.24
2018	A 公司	106,775	9079	3.19	0.16
	C 公司	1,935,623	112,260	0.63	0.03
2019	A 公司	117,487	8268	2.35	0.12
	C 公司	1,144,555	-465,521	-21.2	-0.99
2020	A 公司	131,507	18,617	7.20	0.39
	C 公司	541,201	-2,774,696	-416.16	-5.62
2021	A 公司	153,852	20,397	7.42	0.43
	C 公司	415,252	791,990	-120.39	0.57
2022	A 公司	182,737	24,377	8.05	0.49
	C 公司	418,015	269,432	-31.87	-0.19
2023	A 公司	222,220	28,202	9.03	0.58
	C 公司	487,402	10,357	1.47	0.01
2024	A 公司	232,203	28,561	8.87	0.43
	C 公司	518,914	1208	0.12	0

表 1 数据显示, 2019 年该不利事件正式曝出后, C 公司营业收入、净利润、净资产收益率和基本每股收益指标均有大幅下降, 且后三项指标在 2020 年证监会作出最终处罚决定当年达到最低值, 而且该不利事件的影响是暂时性的。在会计准则适用方面, 修订后的《企业会计准则第 2 号——长期股权投资》自 2014 年 7 月 1 日起施行, 修订后的《企业会计准则第 22 号——金融工具确认和计量》《企业会计准则第 23 号——金融资产转移》等金融工具准则自 2018 年 1 月 1 日起在境内外同时上市的企业以及在境外上市并采用国际财务报告准则或企业会计准则编制财务报告的企业开始施行, 自 2019 年 1 月 1 日起在其他境内上市企业开始施行, 2021 年 1 月 1 日起全面实施。

根据 A 公司年报披露信息, B 公司 2016~2024 年资产总额、净资产、营业收入及净利润数据如表 2 所示。可以看出, B 公司净利润在证监会开始对 C 公司立案调查的 2018 年较以前年度出现大幅下降, 在证监会出具《行政处罚及市场禁入事先告知书》的 2019 年降到最低值, 主要是由于 B 公司在 2016 年购入 C 公司限售期为三年的非公开发行股票所致。

Table 2. Relevant indicators of Company B, 2016-2024 (Unit: RMB 10,000)

表 2. B 公司 2016~2024 年相关指标, 单位: 万元

年度	资产总额	净资产	营业收入	净利润
2016	243655.41	209438.03	18491.10	31573.54
2017	271308.72	212939.12	16706.45	13426.91
2018	221940.11	178267.74	16437.60	-2293.70
2019	196143.51	155129.39	23004.44	-14018.88
2020	183029.05	154479.36	14833.71	2922.72
2021	188234.90	156183.53	16879.16	1640.58
2022	175437.96	149424.54	13630.59	-6751.85
2023	175991.20	149682.55	8457.73	702.18
2024	164836.43	148314.23	6310.05	-2968.68

4. 该不利事件后 B 公司所持股份的变动

Table 3. Fair value and changes of restricted shares held by Company B in Company C from 2016 to the end of 2022

表 3. B 公司持有 C 公司的限售股 2016 年至 2022 年年末的公允价值及其变动

年份	限售股数(股)	年初股价(元/股)	年初公允价值(万元)	年末股价(元/股)	年末公允价值(万元)	年末公允价值变动(万元)
2016	52,356,020	15.21	79633.51	16.32	85445.02	5811.52
2017	52,356,020	16.20	84816.75	20.75	108638.74	23821.99
2018	52,356,020	20.67	108219.89	8.62	45130.89	-63089.00
2019	52,356,020	7.76	40628.27	3.50	18324.61	-22303.66
2020	52,356,020	3.51	18376.96	2.52	13193.72	-5183.25
2021	52,356,020	2.50	13089.01	3.09	16178.01	3089.01
2022	52,356,020	3.24	16963.35	2.20	11518.32	-5445.03

C 公司 2016 年向 B 公司定向非公开增发股票 52,356,020 股, 每股价格 15.28 元, 总价值约 8 亿元。

该部分股票在当年年末 C 公司全部有限售条件股份(549,794,709 股)中占比 9.52%，而在 C 公司普通股股份总数(4,947,223,675 股)中占比 1.06%，该部分限售股份限售期为自发行结束之日起 36 个月，解除限售日期为 2019 年 6 月 27 日。但由于该不利事件的影响，至 2019 年年末，B 公司仍持有该部分股票，直至 2022 年 B 公司才将该部分股票全部售出。自 2016 年至 2022 年 C 公司每年年初、年末的公允价值及其变动情况如表 3 所示。股价数据主要通过股票交易软件获取，2016 年年初股价数据为其发行价。

从表 3 可以看出，受该不利事件的影响，C 公司的股价自 2018 年年末起大幅下降。B 公司曾预期假设其将所持有的 C 公司股票解除限售后的三年平均处置，按照 2018 年 12 月 5 日收盘价 11.52 元/股测算，2019 年至 2021 年每年可带来约 2 亿元的现金流入，三年共计约 6 亿元。但该说明书在 2019 年 4 月 1 日公布时 C 公司的股价已跌至 10.90 元/股，B 公司直至 2022 年才一次性处置该部分股票。若按照 2022 年 2 月 22 日解除限售时的收盘价 3.01 元/股，B 公司处置该部分股票带来的现金流入仅为约 1.6 亿元，远低于原来的预期。因此 B 公司对 C 公司的投资是失败的，作为 B 公司主要投资方之一的 A 公司，同样受到该投资失败的影响。但 A 公司的损益由于该事件所受到的影响如何衡量，在后续管理中如何建立风险防范机制，避免该类情况再次发生，对于决策层来说都是需要重点关注的问题。

5. 间接股东 A 公司所受到的影响

A 公司 2015 年、2016 年净利润同比增长分别为 132.98% 和 42.91%，并在年报中指出利润主要来自于 B 公司盈利的增长，2017 年净利润虽然呈增长趋势，但在年报中并未指出 B 公司对净利润的影响。自 2018 年起净利润开始出现下降，且 2019 至 2021 年的年报表述中均指出净利润下降主要由按权益法核算的参股公司 B 公司对投资的 C 公司确认投资减值或公允价值变动所致。A 公司持有 B 公司的长期股权投资 2015 年至 2024 年的账面价值变动情况如表 4 所示。A 公司对 B 公司长期股权投资的账面价值变动主要取决于 B 公司实现的净利、净亏、宣告发放的现金股利、其他综合收益变动、所有者权益其他变动以及自身长期股权投资是否计提减值准备等，B 公司 2015 年至 2024 年所有者权益变动的信息如表 5 所示。该案例主要以净利润、加权平均净资产收益率两个指标为基础，描述该不利事件前后 A 公司损益的变动情况。A 公司 2015 年至 2024 年净利润、净资产收益率和净资产及其变动情况如表 6 所示。表 4 至表 6 相关数据主要来自 A 公司与 C 公司 2015 年至 2024 年年报，金额均为四舍五入后的结果。

Table 4. Changes in the book value of Company A's long-term equity investment in Company B from 2015 to 2024 (Amount: RMB 10,000)

表 4. A 公司持有 B 公司长期股权投资 2015~2024 年账面价值变动，金额：万元

年份	年初余额	追加投资	投资收益	其他综合收益	现金股利	其他权益变动	减值准备	年末余额
2015	19,407	28,514	3273	5806	558	—	—	56,441
2016	56,441	—	8610	-6507	3348	—	—	55,196
2017	55,196	—	3352	2469	5580	—	—	55,437
2018	55,437	—	-640	-7315	1004	-3	—	46,475
2019	46,914*	—	-3911	-120	—	83	—	42,966
2020	42,966	—	815	-2	—	-995	—	42,785
2021	42,785	—	458	-1	—	18	—	43,260
2022	43,260	—	-1884	3	—	-5	—	41,374
2023	41,374	—	906	3	837	—	—	41,446
2024	41,446	—	169	7	558	—	—	41,064

Table 5. Key data on Company B's owners' equity from 2015 to 2024 (Amount: RMB 10,000)**表 5.** B 公司 2015 年至 2024 年所有者权益主要数据, 金额: 万元

年份	净利润	其他综合收益	发放现金股利	其他权益变动
2015	31,574	20,809	2000	—
2016	13,427	-23,324	12,000	—
2017	-2294	8850	20,000	—
2018	-14,019	-26,217	3600	-9
2019	2923	-431	—	299
2020	1641	-6	—	-3566
2021	-6752	-4	—	65
2022	702	11	—	-18
2023	-2969	11	3000	—
2024	31,574	25	2000	—

Table 6. Key profit and loss data and changes of Company A from 2015 to 2024**表 6.** A 公司 2015 年至 2024 年主要损益数据及其变动

年份	净利润(万元)	较上年变动(%)	净资产收益率(%)	较上年变动(百分点)	加权平均净资产(万元)
2015	8262	412.53	2.56	0.72	161,350
2016	11,268	36.38	3.37	0.81	174,876
2017	28,834	155.89	4.09	0.72	177,603
2018	9079	-68.51	3.19	-0.90	181,707
2019	8268	-8.93	2.35	-0.84	183,539
2020	18,617	125.17	7.2	4.85	192,519
2021	20,397	9.56	7.42	0.22	203,238
2022	24,377	19.51	8.05	0.63	214,098
2023	28,202	15.69	9.03	0.98	227,561
2024	28,561	1.27	8.87	-0.16	306,216

长期股权投资权益法后续计量的本质在于, 投资方长期股权投资的账面价值调整、投资损益的确认、其他综合收益调整等均取决于被投资方所有者权益的变动, 是“一荣俱荣、一损俱损”的联动关系。需要注意两个方面的问题: 一是准则适用情况, 二是 A 公司的减值测试义务履行。在准则适用方面, B 公司对持有 C 公司的该部分限售股票在 2019 年 1 月 1 日前确认为按公允价值计量且其变动计入资本公积的“可供出售金融资产”, B 公司持有 C 公司的限售股票公允价值变动影响 B 公司的资本公积而不是损益, 但 2019 年 1 月 1 日后重新确认为“以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产”, 此后 B 公司持有 C 公司的限售股票公允价值变动则影响 B 公司的当期损益(公允价值变动损益), 使原进入资产负债表的项目转而影响利润表。从表 4 和表 6 看出, 无论是 A 公司的长期股权投资账面价值, 还是净利润与净资产收益率数据, 在 2018 年、2019 年均出现了明显的下降, 而这种下降与表 5 中 B 公司由于持股 C 公司限售股所确认的所有者权益变动数据存在紧密的联系。在 A 公司减值测试义务的履行方面, A 公司在该不利事件后并没有计提长期股权投资减值准备, 这显然不符合谨慎性原则, 但根据财务报表相关

信息, 判断 A 公司不计提减值准备的会计处理是否合理时存在一定的难度。主要原因在于无法可靠计量 A 公司该部分投资的可收回金额, 且 B 公司为非上市公司, 其股权及全部可辨认净资产的公允价值不能可靠获取。建议可从对 B 公司未来现金股利预测、合理确定 A 公司所持 B 公司投资必要报酬率的途径确定未来现金流量现值, 从 B 公司所处行业类似业务分析、可比公司股价等角度入手确定所持 B 公司投资的公允价值和处置费用, 在此基础上选择公允价值减处置费用的金额与未来现金流量现值中的较高者作为可收回金额, 进而与所持 B 公司投资的账面价值相比, 当可收回金额低于所持投资账面价值时, 按照两者差额计提长期股权投资减值准备。

6. 结语

通过该案例可以看出, 存在间接持股时, 除关注直接持股的企业外, 还需关注投资链条上间接持股的企业, 尤其是不同行业的情况, 还应建立相应的风险预警机制。C 公司自 2016 年开始已经存在虚假记载及重大遗漏等重大问题, 但 B 公司与 A 公司均未及时发现所存在的风险, 导致该不利事件爆发时受损严重, 所以建立针对所持股比例较高企业的风险预警、监控机制是非常必要的。而且在分析 C 公司不利事件对 A 公司净利润及 ROE 的影响时, 文中所搜集到的主要是报表数据, 而对于该不利事件所产生资本市场连带效应, 如对投资者投资 A 公司信心的影响、对 A 公司市场价值的影响等方面则需要进一步通过事件研究法等途径进行研究, 这些如果披露则可能进一步放大当前的不利影响。

参考文献

- [1] 叶秋萍. 司法处置上市公司限售股的规制路径[J]. 金融市场研究, 2024(9): 103-107.
- [2] 冯果, 吕佳欣. 上市公司限售股处置行为的规制逻辑及其展开[J]. 社会科学, 2025(9): 166-179.
- [3] 陈唯一, 罗炜, 赵慧芬. 子公司舞弊引发集团内部财务风险传导研究——以亚太药业为例[J]. 财会通讯, 2024(2): 123-127+145.
- [4] 毛平. 治理结构视阈下国有资本投后管理风险传导与协同防控机制研究[J]. 知识经济, 2025(27): 75-78.
- [5] 熊方军, 张龙平, 韩粤. 上市公司财务舞弊风险识别与治理对策研究——以瑞幸咖啡为例[J]. 会计之友, 2022(3): 55-61.
- [6] 李晓娟. 上市公司财务舞弊的协同治理研究[J]. 商业会计, 2025(1): 112-116.