

红刊财经 胡振明

作为一家在新三板挂牌的企业，浙江车头制药股份有限公司（简称“车头制药”）在2013年时曾获得银科九鼎等“九鼎系”六名机构投资者的增资，当时双方约定经营业绩和业绩补偿要求，后因2013年和2014年均未达到业绩承诺要求，车头制药实控人陈世干不得不在向新三板提交挂牌申请前向九鼎系投资者无偿转让了车头制药1442306股股份，并约定车头制药如果没有在2015年12月31日前提交发行上市申报材料并获得受理，或2016年12月31日前没有完成A股挂牌上市，或出现任何对车头制药A股上市造成实质性障碍的变化，则“九鼎系”投资者有权要求车头制药实控人购买前者所持有的车头制药的股份。然而，计划没有变化快，车头制药并没有能够在2016年12月31日前完成A股挂牌上市，双方不得不又于2017年10月重新签订新的对赌协议。

2018年4月26日，车头制药终于成功向证监会提交了首次公开发行新股申请，为自己在上交所成功发行新股且实现对赌协议迈出关键一步。

表 1 营业收入的主要数据(单位:万元)

	2017年	2016年	2015年
营业收入	80791.04	75079.53	66476.72
内销收入占比	54.49%	69.61%	72.55%
销售商品、提供劳务收到的现金	64230.75	53172.83	44805.03
预收款项	1523.05	639.89	433.77
应收票据	2105.09	294.25	994.84
应收账款	12662.59	8879.76	9067.39
坏账准备余额	669.50	468.28	482.09

可实际上，车头制药2017年年末应收账款余额为12662.59万元、应收票据余额为2105.09万元，同时这年年末应收账款的坏账准备也有669.50万元，三项合计金额达15437.19万元，与9642.29万元上年年末同类项目的合计相比，仅新增了5794.90万元。即实际新增债权与理论新增债权间存在19132.48万元的差异，也意味着在2017年，有19132.48万元的含税营业收入既没有收到现金也没有获得相应新增经营

性债权支持。

与2017年情况类似，车头制药2016年的营收方面数据同样存在问题。招股书披露，车头制药2016年营业收入为75079.53万元，考虑到内销收入占比69.61%和17%增值税因素，当年含税营收达到了83964.21万元，与同年53172.83万元“销售商品、提供劳务收到的现金”以及预收款项新增的206.13万元勾稽，理论上将有30997.51万元未收现的营收需要形成新增经营性债权。

可事实上，2016年的应收账款余额8879.76万元（以及坏账准备468.28万元）与应收票据294.25万元的合计金额与年初合计值相比，不仅没有新增，反而减少了902.04万元，即实际新增债权与理论新增债权之间差额扩大到31899.55万元。

连续两年出现如此巨大金额的含税营业收入得不到相关财务数据的支持，而招股书只是简单地提到“使用应收票据背书的方式支付采购款”，但即便是考虑这方面因素影响，营收方面数据间的勾稽关系也是很异常的。

主营业务成本异常

进一步分析招股书中主营业务成本数据可发现，跟上述营收方面数据勾稽关系异常形成呼应的是，车头制药的主营业务成本中直接材料与总采购、存货之间的配比情况也出现异常。

在车头制药2017年的主营业务成本中，直接材料成本金额达到27745.52万元（见表2），占主营成本的57.64%，这个金额跟本年度的总采购金额42124.61万元（即根据前五大供应商采购金额6453.49万元及其占总采购额的比例15.32%测算出来的金额）相比要少14379.09万元，这意味着，除了结转到主营成本之外，本年度总采购中还有相当大的一部分在未完成生产、销售的结转过程而仍然停留在存货中，理论上将使得存货有14379.09万元的增加。

表 3 采购的主要数据(单位:万元)

	2017年	2016年	2015年
向前五大供应商采购	6453.49	6987.44	7356.19
占总采购额的比例	15.32%	18.14%	19.87%
购买商品、接受劳务支付的现金	19351.74	15377.76	14771.41
预付款项	147.31	140.63	141.74
应付票据	13730.00	1500.00	4443.33
应付账款	12043.34	10286.38	9600.30
固定资产	38855.96	38338.02	39340.42
在建工程	2261.82	1365.36	872.01
工程物资	594.79	293.75	511.87
无形资产	3471.13	3485.07	3262.50
其他非流动资产	4.91	42.26	--
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	5001.69	5115.26	4913.62

招股书中，虽然公司提到“使用应收票据背书的方式支付采购款”一事，但公司并没有披露详细的票据背书转让的金额，与此同时，从招股书披露的数据来看，固定资产等长期资产的增减变化也不是很大，“购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金”大幅超过了长期资产增加的金额，完全能够覆盖这些长期资产的增加。

对比营业收入和采购的数据勾稽情况，在2016年和2017年营业收入勾稽中出现了31899.55万元和19132.48万元的差异，而采购勾稽中出现了31946.20万元和15953.77万元的差异。就算如招股书提到的使用应收票据背书方式支付采购款，2016年两部分差异有所相近，但2017年的情况则是明显不相等的。这种“实中有虚”的数据实在是难以让人放心。