

# “股神”雅戈尔？ 一季度业绩暴增近7倍的真相

记者 张寅



4月9日晚，宁波上市公司雅戈尔公布了亮眼的一季度业绩预告：预计2018年第一季度归属上市公司股东的净利润达99.42亿元，同比增长高达687.95%，基本每股收益2.78元左右。

要知道雅戈尔目前市值也就320亿元左右，如果一个季度就能盈利100亿元的话，那么三个季度就能赚回上市公司的市值，以此估算，雅戈尔目前市盈率应该只有0.75倍。

如果只看这些数字，雅戈尔股价次日涨停应该是板上钉钉。事实上，4月10日，雅戈尔股价仅高开6%，收盘涨6.85%。看来市场还是比较理性的。

公开资料显示，2018年1月31日，雅戈尔因为2017年炒股业绩不佳而计提了33.1亿元的投资损失。时隔两个多月，却变成了盈利99.4亿元。那么，雅戈尔一季度业绩暴增的真相到底如何？

## 巧施财技 用8810元撬动93亿元净利

日前，雅戈尔发布今年一季度业绩预增公告显示，净利同比暴增6.88倍。而在今年1月底，公司预告的2017年经营业绩同比暴跌9成。

雅戈尔经营业绩的巨变源于对参股标的——港股中信股份的会计核算方法调整。2017年，参股公司中信股份为其贡献的资产减值高达33.08亿元。而在今年一季度，为其贡献的利润却高达93.02亿元。让投资者纳闷的是，仅隔2个月，同一标的是如何从亏损33亿元变成贡献93亿元净利的？

公开资料显示，早在2015年，雅戈尔就通过新股认购和二级市场买入的方式投资港股中信股份，并一直作为可供出售金融资产核算。雅戈尔2017年业绩快报显示，公司对所持中信股份进行33.08亿元的资产计提减值准备。对此，雅戈尔董秘刘新宇接受本报采访时做了解释，雅戈尔计提减值中信股份投资亏损部分，并非人为因素，而是因会计核算要求导致的。鉴于中信股份公允价值连续下跌时间超过12个月，且跌幅超过30%，公司认定其已发生减值，董事会同意对其计提资产减值准备330,836.92万元。

根据2017年业绩快报，雅戈尔持有中信股份的市值约170亿元。2018年第一季度，中信股份最高价12.80元，最低价10.70元，收盘价10.98元。这样的行情，要想在170亿元的中信股份持仓中挣出来90多亿元相当有难度。

事实上，雅戈尔公告称，公司一季度业绩预增主要是由于非经营性损益的影响所致。公司自2018年3月29日起，对中信股份的会计核算方法由可供出售金融资产变更为长期股权投资，并以权益法确认损益，由此公司所持中信股份对应的净资产可辨认公允价值与账面价值的差额930,210.84万元，将计入2018年第一季度营业外收入，增加当期净利润930,210.84万元（以审计数据为准）。

公告里面的话比较晦涩，通俗地讲就是，雅戈尔持有的中信股份的价值本来是按照股价来计算的。但是从4月9日起，雅戈尔董事会宣布，不再按照股价计算，而是按照净资产计算。由于中信股份的股价早已经大幅破净，所以，虽然中信股份的股价没怎么变，但是因为这算法一变，雅戈尔持有的中信股份的价值一下子就比原来高了93亿元。这就是雅戈尔一季度业绩暴增的秘密。

再打个比方。手里有100枚面值100元的纪念币，但是由于各种原因，在市场上，这种纪念币其实只能卖50元一枚。按照市场价计算这些纪念币的价值是5000元。但如果用面值计算价值，这些纪念币就值10000元。

也许你会说，算法哪能这样说改就改呢。当然不能说改就改。雅戈尔在公告中给出了三点理由：一是，公司副总经理兼财务负责人吴幼光于今年3月20日获委任为中信股份非执行董事；二是，3月29日，雅戈尔对中信股份的持股比例由4.99%增加至5%；三是，该公司董事会根据《企业会计准则》的相关规定，判定公司对中信股份的经营决策具有重大影响。

关键的变更原因就是第二条。事实上，雅戈尔为了这个操作，做了点小动作——3月29日，雅戈尔增持了中信股份1000股，花了1.09万港币（折合人民币8810元），使得雅戈尔持有的中信股份由4.99%变为了5%，也就是达到了A股市场常说的举牌线。这个持股比例的变化是导致核算方法变更的关键原因。

有业内人士指出，变更会计核算方法之后对业绩构成较大影响，有调节利润之嫌。

“只是会计核算方法变了，业绩实际上是下降的。”有投资者表示。

中央财经大学会计学院教授鲁桂华表示，目前来看，这是纸上富贵，投资者可以更多关注该公司的现金流情况，不要只关注盈利。