

从公司简介来看，腾邦国际（300178.SZ）是一家主要从事旅游业务和机票代理业务的上市公司。2019年年报显示，公司实现营业收入32.97亿元，比上年同期下降32.52%，实现归属于母公司净利润-15.76亿元，比上年同期下降1039.49%。

对于业绩呈现断崖式下跌的原因，公司在年报中这样解释，行业竞争日益加剧，旅游产业转型升级愈发加快。受到内外各种因素的影响，公司融资受限导致资金流动性紧张，使得旅游业务和机票代理业务遇到较大经营困难。

从公司营收构成来看，其90%的营收来自机票代售，按照常理这并不应该是一项非常占用资金的业务，为什么会导导致公司资金流动性紧张？

不仅如此，2019年以来，公司有多个账户被冻结。

银行账户被冻结

8月6日，腾邦国际发布了一则公告，称被冻结公司账户共计121个，累计冻结账户账面余额合计人民币1367.54万元。冻结账户占公司总账户比例为21.15%，冻结账户包含基本户9个、一般户97个、专用账户15个。

从公告内容看，申请冻结银行账户的公司五花八门，有银行，有旅行社，有航空公司，有软件公司，甚至还有小贷公司。

欠航空公司的钱说明公司的业务模式出现了问题，本应从客户手里收钱再去航空公司采购机票，一本万利的经营模式，却变成了拖欠航空公司款项。

从小贷公司借钱则意味着公司资金周转出现了严重问题，一般来说，上市公司如果出现了对小贷公司的欠款，必然导致资金链断裂。

从众多冻结账户的公告看，可以肯定的是，公司经营出现了巨大的困难。

蹊跷的预付款和其他应收款

其实，早在2018年，公司的财务异常就体现在了年报里。当年年报显示，公司预付账款从上年同期的3.9亿元增加到10.35亿元。

如果公司的经营模式没有发生大的变动，营收没有大幅增加，预付账款的陡然增加就有利益输送的可能。

除了预付航空公司的款项外，其中预付给深圳市淘游国际旅行社有限公司的款项超

过1亿元。

据天眼查，腾邦国际参股一家叫腾邦旅游的公司，腾邦旅游的总经理是史进，而史进也是深圳市希维特贸易有限公司的监事，这家公司的董事长叫李嘉欣（重名），李嘉欣同时又是深圳市淘游国际旅行社有限公司的实控人。

也就是说，这笔预付款支付给了实质性的关联方。

腾邦国际2019年年报中，预付款项降到了4.37亿元，接近2017年的水平，是因为预付的款项收到了采购的商品了吗？并非如此，公司在2018年剥离了一家子公司，连带5.97亿元的预付款都处置掉了。至于借上市公司之手支付给实质关联方的款项是否实现了经济效益，已经无法在财报中看到了。

如果投资者不巧错过了2018年的年报，那么公司2019年的年报依然出现了预警指标，其他应收款从上年同期的7.14亿元激增到33亿元。

其他应收款是一个非常特殊的会计科目，它记录经营业务之外的其他单位或个人拖欠本企业的款项。正常情况下，这里会核算少量的质保金、个人借款、销售人员的备用金等款项，不会出现太大的金额。当一家公司的其他应收款出现较大幅度波动的时候，投资者就应该保持警惕了。

腾邦国际2019年年报显示，除了尚未到账的股权转让款外，绝大部分其他应收款是“单位往来款”。其中，占比超过60%的深圳市前海融易行小额贷款有限公司，欠款高达21.8亿元。

2019年，腾邦国际剥离了小贷业务，而2019年半年报显示，当时深圳市前海融易行小额贷款有限公司还是旗下的全资子公司。

如此一来，公司的商业模式就梳理清晰了。公司从事的并不仅仅是传统机票代售业务，这种收了客户钱再去找航空公司结算购票的业务怎么可能会被航空公司起诉？

实际上，公司是借机票代售业务的幌子吸收资金，一边吸纳客户的款项，另一边拖欠航空公司和旅行社的款项，然后把资金转移到旗下小贷公司放贷牟利。也正因如此，当小贷公司资金链断裂的时候，腾邦国际的客户和供应商都会来申请冻结资金。

小贷公司风险高

2019年年报中，对于小贷业务的介绍，公司做了“虚化”处理：公司旅游金融服务

业务立足于泛旅游行业，为产业链上下游客户提供配套金融的服务。公司以支付结算为基础，为客户提供旅游供应链金融、旅游消费金融及保险等综合金融服务。

但是天眼查显示，这样的解释并不属实。公司小贷业务涉及诉讼的案件中，交易对方所在的行业五花八门，反而很少有旅游业。

那么，一家从事机票代售业务吃中间差价的公司，为什么非要铤而走险做小贷呢？

答案写在公司的现金流量表里。

从2013年前后起，随着互联网APP等代售机票业务模式的快速发展，腾邦国际的核心业务受到了严重的冲击。公司的经营性现金流量净额逐年下滑，逼近负数。也正是此时，为了追求更高的成长性，提升盈利，公司在2012年12月发布了拟投资小贷公司的公告，并发布了可行性报告。

公告显示，公司认为小微代售机票代理商缺乏资金，无法有效地维持和拓展集团客户等月结业务，而失去很多商业机会。公司注册小贷公司扶持这些小微代售机票代理商，一方面扩大公司的代售机票业务，另一方面获取放贷的收益。

于是，2013年4月注册了从事小贷业务的全资子公司：深圳市前海融易行小额贷款有限公司。

现金流量表显示，也正是自2013年起，由于向客户支付贷款的额度较大，公司开始了经营性现金流量净额常年为负数的阶段，在小贷业务的支撑下，公司的业绩也进入了稳健增长的阶段。

A股上市公司中，前些年从事小贷业务的并不少，几乎无一例外的都爆雷。从投资者的角度，上市公司从事小贷业务是一种风险非常高的行为。

原因很简单，作为上市公司，和普通公司有着很大的不同。一方面要为公司董事会、大股东等管理层负责；另一方面，还要对广大中小投资者负责。所以公司的业务不能具有太大的不确定性，业绩不能“飘忽不定”。

上市公司的这种属性决定了核心业务不能具有太高风险，而小贷业务的特点恰恰是风险过高。

为了盈利，腾邦国际旗下“腾付通”品牌甚至还把触手伸向了信用卡业务，在腾付通的APP中，悄然开展信用卡刷卡套现、提额等违规业务。直到2019年底，被中国银联一纸通知封禁。

为了扩大小贷业务，公司甚至不惜大规模贷款，以至于利息支出接近净利润。风险不断积累，直到2019年，公司出现了10亿元的资产减值损失和信用减值损失。可以说，从事小贷业务8年来的全部净利润都被这一次全赔回去了。

由此可见，小贷业务的风险是非常高的。其主要原因是小贷业务的客户群体鱼龙混杂，大部分客户的信用不足以支持其在银行等正规金融机构获得贷款而这些客户坏账的可能性非常高。

那么，上市公司自己不知道小贷业务最终容易爆雷？

当然知道，不过为了市值管理的需要，公司管理层顾不上这些了。

换个视角看，实质上并没有带来任何效益的小贷业务，却为腾邦国际续命8年。这8年的时间里，公司大股东通过减持、股权质押，实现了华丽转身。

据Wind最新数据，和2013年相比，公司最大股东腾邦集团减持了接近10%的股权，从32.98%降到23%，第二大股东华联发展从12.26%减持到7.77%。腾邦集团还质押了剩余57.79%的股权。两大个人股东钟百胜、段乃琦股权质押率达到了100%

。

回头来看，在利用小贷业务维持业绩的同时，大股东早已做好了套现离场的准备。

反过来讲，站在投资者的角度，如何规避趟雷？除了及早远离大规模开展小贷业务的上市公司外，还要格外留意预付账款和其他应收款的变化。比如腾邦国际早在2018年的预付款项极不正常，出现了爆雷的迹象，2019年继续出现了其他应收款的异常。

在公司的核心业务模式变化不大的情况下，预付款项或其他应收款发生的大幅变动，几乎可以断定公司在进行有目的的利益输送，就是为了在最后时刻“掏空”上市公司。

本文源自证券市场周刊