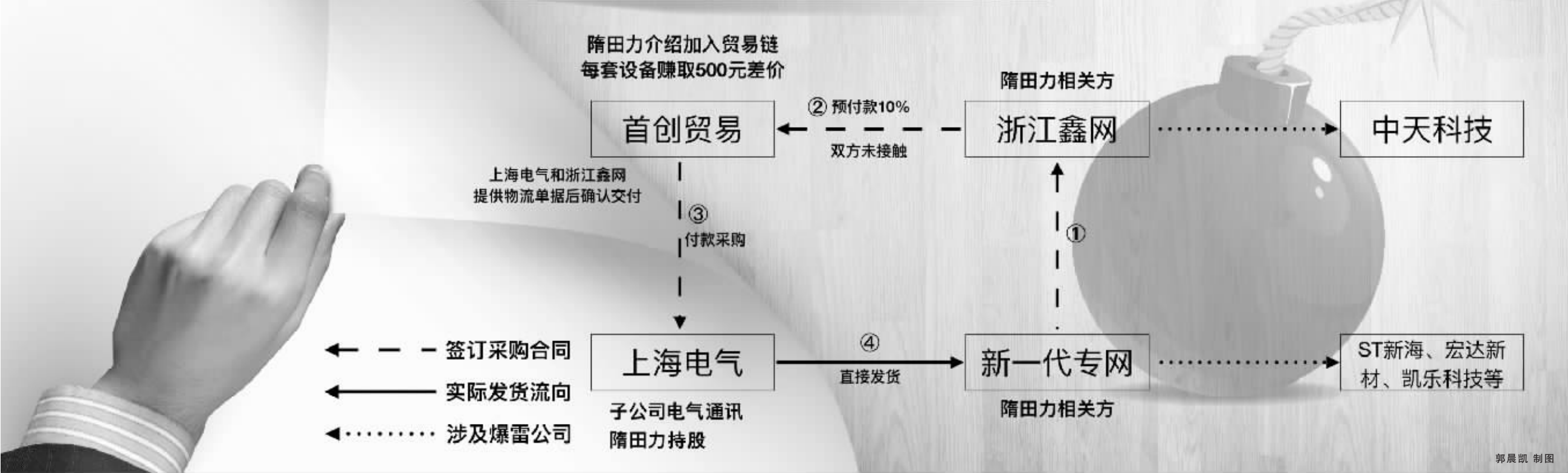


以“神秘人”隋田力为纽带的专网通信业务“百亿爆雷案”，当下已成为市场各方关注的焦点——目前已涉及 15 家上市公司，累计交易金额超过千亿元，其中百亿元资金不知所踪。据上海证券报记者调查，这一史上罕见的“连环案”，并不是意料之外的突然坍塌，更像是一场运行多年的集体行骗。

“百亿爆雷案”大起底

隋田力编织的专网通信业务贸易部分关系图



◎记者 周健 邵好 ○编辑 徐锐

延续数年，一朝爆发。广受关注的“百亿爆雷案”背后，竟是一场荒唐离奇的粗糙骗局。

以“神秘人”隋田力为纽带的“百亿爆雷案”（下称“隋案”），当下已成为市场各方关注的焦点——目前已涉及 15 家上市公司，累计交易金额超过千亿元，其中百亿元资金不知所踪。而据上海证券报记者调查，这一史上罕见的“连环案”，并不是意料之外的突然坍塌，而更像是一场运行多年的集体行骗。令人咋舌的是，其“造假骗术”远谈不上手法高明、严丝合缝，反而处处纰漏、粗制滥造。

首先，在所谓的专网通信业务中，隋田力及其团队搭建了多层交易结构，控制了最终供求两端，中间则夹着众多上市公司。而在实际操作中，被视为“科技创新性企业”的浙江鑫网实为“中介”角色，甚至不经手货物、物流及仓储。

其次，在绝大多数涉案公司的公告中，专网通信业务被描绘为极具科技含量的业务，可该业务甚至没有参考基本的专网通信标准，毛利率远低于国内外龙头企业。一些业内人士告诉记者：“若不是爆雷的新闻，甚至不知道专网通信市场还有这么多参与者。”

最后，隋田力及其团队为参与方开出了“重资金轻技术”的奇怪条款，占用参与方巨额资金。而众多公司纷纷“入套”的背后，不知是在乎代工而来的“蝇头小利”，还是选择性相信隋田力神秘的办公地址和说不清道不明的“通天关系”。

令人遗憾的是，过去几年间，隋田力及其为纽带的“专网通信网”快速扩张，甚至成为个别上市公司的“业绩增肥器”。眼看他起朱楼，眼看他宴宾客，眼看他楼塌了。没有真实业务的泡沫，最终只是一场空，并留下了百亿级的资金黑洞。

如今，隋田力不知去向，“隋案”的“受害人名单”仍在增加。惊叹之余，似乎更需反思：骗局为何产生，又如何让其不再发生？

不碰货物的“高科技企业”

交易双方均未直接经手货物，甚至不了解发物流和仓储情况。正是通过这种两层不经手货物、只完成合同和单据的交易，隋田力及其团队成功地将自己隐藏在专网通信业务交易背后。

“你说的那个楼在装修，之前住的是领导。”在与“隋案”多家涉事公司关系紧密的富申实业的注册地——上海武康路 117 弄 2 号，附近保安这样回复记者。

从外观上看，同在一个院子的武康路 117 弄 1 号和 2 号是风格相似的两栋花园洋房，院门一侧悬挂着两块“历史优秀建筑”的牌子，另一侧安装有两个呼叫器。院内，距离较远的一栋洋房外部搭有脚手架并设置了安全网，似正处于施工状态，但院门紧闭并无人员进出。

神秘，是“隋案”涉事公司的一大特点。记者进一步调查发现，这种神秘仅是表象，只要多些接触就会发现，与隋田力相关的专网通信业务其实非常简单，甚至有悖常识。

简单来说，隋田力及其团队通过掌控上海星地通、航天神禾等多家公司的对接，实现了专网通信业务流转。例如，上海电气此前公告称，控股子公司电气通讯（上海电气持股 40%，隋田力旗下的上海星地通持股 28.5%）存在巨额应收账款逾期，并以此将首创贸易、富申实业等告上法庭。

作为被告方，首创贸易还与下游公司浙江鑫网存在纠纷，二者于 7 月 23 日开庭审理的合同纠纷案更是将“隋案”细节曝光。

首创贸易提交的证据显示，其上游是上海电气一方，首创贸易从前者采购货物并由上海电气直接发货和交付。首创贸易的下游是浙江鑫网，浙江鑫网的下游是新一代专网，新一代专网是与隋田力关系密切的公司。

然而，事实上，首创贸易、浙江鑫网均未直接经手货物，甚至不了解发物流和仓储情况，即货物由上海发出后直接运往了新一代专网注册地宁波。

首创贸易表示：“隋田力介绍我们加入到贸易链当中，整个贸易链条的操作、操控也是由隋田力及其团队的人员进行的。在收到上海电气和浙江鑫网同时寄出的盖有公章的货物签收单后才会加盖公章确认交付。”

浙江鑫网则称：“这是一种交易习惯，不太关注货物的实际交付情况。公司只是针对上游企业和下游企业起到中介的作用，把双方联系到一起，后续能起到的作用很小。”

可以看出，通过两层不经手货物、只完成合同和单据的交易，隋田力及其团队成功地将自己隐藏在交易背后。

有意思的是，在法庭上自称“普通贸易公司”的浙江鑫网，却一直以高科技企业示人。杭州市拱墅区政府官网曾在 2017 年 6 月 21 日发布一则消息，其中提及浙江鑫网，并强调其主要客户包括中国普天、上海电气、中国天利航空、重庆天宇星辰、中国电子科技研究院等大型央企及上市公司。

这则消息进一步展示了隋田力的“朋友圈”。例如，在上述案件中，浙江鑫网是上海电气的间接下游，可在官方介绍中，上海电气反而成了浙江鑫网的下游。重庆天宇星辰由隋田力间接持股 40%，同时也是另一家涉案公司瑞斯康达的供应商。

值得关注的是，国瑞科技近日公告披露，南京长江电子在向法院递交的《民事起诉状》中认为未收到国瑞科技交付的任何货物，且至今也未能收到该批货物。而在此之前，国瑞科技已向南京长江电子提起诉讼，请求判令后者立即对生产的设备进行验收并支付货款。这背后究竟孰是孰非？

而这，会不会是另一场“首创贸易与浙江鑫网式”的离奇交易？

上中下游一人“大包大揽”

深入调查“隋案”细节，总会让人有种似曾相识的感觉——一家公司在多个交易中频繁出现，有些公司会共用一个“签字”，有些公司还会共用一家物流企业。这足见隋田力阵营对该项业务全链条掌控之深。

深入调查“隋案”细节，总会让人有种似曾相识的感觉——一家公司在多个交易中频繁出现，有些公司会共用一个“签字”，有些公司还会共用一家物流企业，整体来看手法并不高明。

浙江鑫网“朋友圈”中的中国天利航空就是如此。

工商登记资料显示，中国天利航空由国家原对外经济贸易部于 1992 年批准成立，在国家工商行政管理总局注册，以航空装备进出口贸易为主，集贸、技、工于一体的国有综合性经贸企业。

据*ST 华讯 2015 年披露的重组公告显示，2012 年 3 月，中国天利航空与公司签署了《技术开发合同》。公告称，中国天利航空系具有独立法人资格的全民所有制企业，不属于“军队内部的采购部门或装备机关”。

而*ST 华讯今年 8 月初在回复交易所关注函时表示，公司自 2015 年以来除与上海星地通开展业务外，未发现其他与隋田力及其关联公司存在商业往来或关联关系。

但事实上，中国天利航空与隋田力有着千丝万缕的联系。

部分上市公司专网通信业务营收情况	
	专网通信业务累计营收(亿元)
凯乐科技	524.8
亨通光电	73.91
中利集团	64.62
*ST 华讯	47.16
ST 新海	36.11
中天科技	24.57
飞利信	10.67
宁通信 B	10.3
宏达新材	7.34
瑞斯康达	6.73
国瑞科技	2.11
合计	808.32

部分公司专网通信业务风险金额情况	
	专网通信业务风险金额(亿元)
上海电气	83
国瑞科技	1.67
中天科技	37.54
汇鸿集团	5.51
凯乐科技	55.7
中利集团	29.39
瑞斯康达	11.95
合计	224.76

*ST 华讯就 2019 年年报回复交易所问询函时曾透露，富申实业、上海星地通分别为公司在 2017 年至 2019 年的第一大客户和第一大供应商。公司所谓的生产，其实是向上海星地通委托代工，代购完成后，富申实业直接去上海星地通的工厂验收，货物并不进入*ST 华讯厂区，除了单据，所有的流程都在体外运行。

到了 2020 年，上述模式又牵出另一家公司，即上面提到的中国天利航空。这次，富申实业确认收入到的到货验收单收货结果中“验收合格，符合合同要求”的字迹与中国天利航空确认收入验收单中字迹完全相同。对此，*ST 华讯解释称，字迹相同，是因为都是上海星地通员工所写。

由此可以看出，上海星地通实为交易的核心，其不仅为富申实业、中国天利航空提供货物，还帮其代填向*ST 华讯开出的到货验收单。尽管*ST 华讯称上述签字均为前者员工所写，但仅需对照上述其对业务模式的描述，就可以发现其中矛盾之处。

共用“签字”的同时，“隋案”中还出现了两家不相关公司共用一家物流公司的情况。

浙江鑫网在上述庭审中表示，承担货物运输并出具物流单据的是无锡盛钰，而该物流公司同样是凯乐科技的专网通信业务合作物流运输企业。

凯乐科技曾表示，公司管网业务和专网通信业务固定主要承运的 4 家单位中有 3 家是荆州当地企业，仅剩的 1 家非荆州企业便是无锡盛钰。因专网通信产品的特殊性，货物要求比较高，该产品运输由客户指定运输公司运输，价格也由客户具体负责。由此可以推断，无锡盛钰即是承担凯乐科技“专网通信业务”的物流企业。

共用同一家物流公司，足见隋田力阵营对该项业务全链条掌控之深。

“专网通信”虚实难辨

已经“爆雷”的 9 家上市公司对“专网通信业务”的表述并不完全一致，“通信”是基本词，但各家公司在此基础上纷纷对其“添油加醋”。专网通信常被视作高端而神秘的业务，但事实上专网通信理论模型并不复杂。

“如果不是这些公司爆雷，我们甚至不知道竟然还有那么多公司做专网通信业务。”一位从事专网通信业务的资深人士对记者表示。

专网通信常被视作高端而神秘的业务，但事实上专网通信理论模型并不复杂，一般可分为三个等级。

等级最高的是在某一领域里用于光纤、基站等建设专用网络，从而实现物理层面上与公网的完全隔离，比如政务内网、军用网络等；次一级的专网是与公网共用某些设备，但建有单独的信道，打个比方，就像“公路上设置的公交专用车道”；而最低等级的专网是在设备、信道上与公网共用，只占据部分带宽用于单独传输数据和网络。

经过多年发展，专网通信已经有了非常成熟的标准体系，比如，窄带全球主要有欧洲的 TETRA 和 DMR，美国的 P25 和中国的 PDT 等标准，这些标准是非军专网市场的基础。

但這些基本常识，在与“隋案”相关公司的公告中，却没有明确的披露。

在前述资深人士看来，行业内存在三种类型的企业：一类是如摩托罗拉系统这样的老牌专网企业；一类是由公网业务横向进入专网领域的，比如华为；还有一类是在专网市场中占据一定份额，并持续大手笔投入研发，成长性较高的企业，比如海能达、上海瀚讯、七一二等。

“不管是哪种类型企业都是研产销一体化，一般直接向上游采购电子元器件、结构件等原材料，自己生产硬件和开发软件，最终整体组装检测直接交付大客户。”该资深人士称，“所以行业的技术门槛很高，研发投入很大，毛利率也相对要高”。

海能达、上海瀚讯、七一二的数据颇为接近。2018 年至 2020 年，海能达和七一二的专网通信业务的平均毛利率分别约为 55% 和 48%，上海瀚讯 2019 年、2020 年宽带业务毛利率分别为 62.9%、63.88%。而且，上述公司还都保持着较大的研发队伍，研发人员占比常年超过 40%。

反观已经“爆雷”的 9 家上市公司，其对“专网通信业务”的表述并不完全一致，“通信”是基本词，但各家公司在此基础上纷纷对其“添油加醋”。

例如，国瑞科技称之为“移动式无线数据通信一体化系统代理业务”，汇鸿集团和康隆达说的是“电子通信设备的采购及销售业务”。“代理”和“采购及销售”字眼的出现，或多或少地提示了业务模式的本质。但更多的公司将这一业务冠以“专网通信”或“通信”之名，比如宏达新材、凯乐科技、瑞斯康达等公司称开展的是“专网通信业务”，中天科技称其为“高端通信业务”。

然而，这些公司的毛利率、研发投入量远不及较为知名的海能达等公司。

2017 年至 2019 年，凯乐科技专网产品销售收入分别为 111.2 亿元、147.33 亿元和 136.96 亿元。其中，后端加工业务产品的毛利率分别为 3.61%、5.57% 和 8.04%；多环节生产业务的销售毛利率分别为 19.34%、22.09% 和 21.47%。同期，公司研发费用支出分别为 4.71 亿元、5.58 亿元和 5.29 亿元。支撑百亿收入的，是凯乐股份在专网通信产品中取得的 8 项发明专利、12 项实用新型专利和 39 项软件著作权。

中天科技称，高端通信产品是一种电子产品，其生产流程主要包括：材料检测、编码、制版、装配、初检、复检等环节，生产工艺相对简单，不需要大型机器设备，当前固定资产投入能够满足高通（即高端通信）产品的生产、交付需要。

支撑起中天科技当年高端通信业务 24.12 亿元营收的，是当年期末账面价值合计为 372.88 万元的固定资产投入，其中净额最高的一项是“非净化区天加多联机空调 98 台”。共 50 名员工与业务相关，人均产值接近 5000 万元。

这项看似固定投资小、人工成本低、营业收入大的“高端通信业务”，毛利率仅为 15%。

■边看边说

没常识还是没底线？

◎记者 邵好 周健 ○编辑 徐锐

牵涉众多上市公司，“爆雷金额”超过百亿元，揭开这样的“资本市场大案”，本以为会困难重重，但在实际调查中却发现，这里面有太多不符合常识的地方，且在诸多案例中屡屡出现。

按照正常商业逻辑，如果上市公司若要涉足一个新领域，首先应该对该领域做详尽的考察、研究，综合分析各种因素后作出谨慎决定，毕竟这与上市公司、与万千股民直接利益相关，何况花出去的钱动辄以亿元为单位，再小心也不为过。普通人开个奶茶店还得多方打听，上市公司作为各行各业的“优等生”，更应谨慎决策。

但在接触“隋案”过程中，可以深切感受到，上市公司做专网通信业务时，几乎没有行业调查研究的痕迹。通俗来讲，甚至没有跟业内同行打电话，问问情况，就敢拿出几亿元甚至几十亿元资金，轻易地支付给了对方。

上市公司群体也算见多识广，即便前期细致调研，但只要做上一段时间的专网通信业务，就应该知道这是怎么回事，技术含量有多少，算不算得上高端等。然而，这些公司依然年复一年地对外公告，称专网通信业务的技术水平有多高。这是在骗别人还是在骗自己？

“坚定执着”地做不正常的业务，仅用“没常识”来为这些公司开脱似乎太过儿戏。有一种说法，隋田力的个人身份，及其展现出来的背景，令涉足该业务的公司有信任感。

而记者在调查中发现，富申实业、中国天利航空确实有些非普通，仅从工商登记等资料来看，确实展现出大央企、大国企的范儿。

可作为公司治理规范、参与市场竞争的上市公司，判断一个业务好坏，首先要看的应是，是否有利于公司发展、是否能增加股东收益？仅凭模糊不清的国企背景，就值得掏出真金白银而忽视潜在风险？事实上，关注交易对方身份背景无可厚非，但不可盲目信任。过去几年，不时会有“假国企”“假央企”的新闻出现，但在 A 股市场，借此炒作的有，真正做交易的其实少之又少。

能登陆资本市场的上市公司，显然是有经营常识、商业逻辑的。但个别公司依然做着明显有悖常识的交易，那只有另一种解释——相关方能够从该交易中得到其他好处，甚至不惜让上市公司身处风险之中。

宏达新材 8 月 13 日晚公告称，公司于 8 月 12 日 19 时接到自称广西桂林市公安局电话通知，称公司实际控制人、董事长杨鑫目前已被桂林市公安局立案调查，具体案件情况不便透露，相关立案文书已通过邮寄方式送达。

尽管宏达新材未能披露原因，但结合公司近期发布的风险提示公告，其公告披露事项与近期 A 股市场罕见的“百亿爆雷案”的关系似乎非同一般。深交所日前也向宏达新材下发关注函，发现杨鑫控制的宁波鸿孜与隋田力控制的宁波星地通在工商注册时使用了同一邮箱及手机号，且办公地点处于同一栋楼。

回看 A 股过往案例，对于“惹上事儿”的上市公司，外界对其判断总是有所归结，是没常识？还是没底线？可事后证据往往证明，没常识的少，没底线的多。

例如，*ST 浪奇曾“自爆”公司贸易业务出现重大风险，被业界戏称“洗衣粉跑路”。事后调查结果显示，这是一场涉及多名高管违法犯罪的案件。目前，公司已被立案调查，前任副董事长兼总经理陈建斌、前董事会秘书王志刚因涉嫌职务违法，也已被监察机关立案调查。

上市公司质量是资本市场可持续发展的基石。上市公司要想实现高质量发展，既要尊重规律，做到发展与风控能力相匹配，有所为有所不为，更要敬畏法治，走稳健合规的发展之路。这既需要上市公司对没常识的交易敢于拒绝，也需要广大投资者对“没常识”的上市公司敢于说不，甚至拉入“黑名单”。