

doi:10.19920/j.cnki.jmsc.2025.06.005

# 中国背景下同业监督的动机、后果与机制研究<sup>①</sup>

## ——基于格力电器举报奥克斯空调的案例分析

梁上坤<sup>1</sup>, 薛慰至<sup>2</sup>, 张文婷<sup>3</sup>, 曾勤慧<sup>1</sup>

(1. 中央财经大学会计学院, 北京 100081; 2. 南京财经大学会计学院, 南京 210023;  
3. 南京审计大学会计学院, 南京 211815)

**摘要:**近年来,同业监督事件频频发生,同行业企业逐渐成为重要的公司治理外部主体。本研究以格力电器举报奥克斯空调虚标能效的案例为基础,提出了中国背景下同业监督竞争效应与社会资本效应双重作用的成本与收益理论框架,并通过该框架分析了同业监督的动机、后果及机制。研究发现,在此次同业监督事件中,社会资本效应发挥了比竞争效应更强的作用,导致监督方和被监督方股价双双下跌。而监督内容被监管者核实后,监督方赢得了市场的理解与支持,股价上涨,被监督方股价进一步下跌。长期来看,同业监督发挥了重要的治理效应,促使被监督方奥克斯做出积极改变,协助监管部门加强对整个行业的监管,最终维护了市场秩序、助力了绿色环保发展。本研究拓展了公司外部治理的研究,为同业监督场景中监督方、被监督方、监管机构以及投资者提供了有益的启示,同时也为中国背景下同业监督治理效应的后续研究提供了一个基本框架。

**关键词:**同业监督; 竞争效应; 社会资本效应; 格力电器; 奥克斯空调

**中图分类号:** F272    **文献标识码:** A    **文章编号:** 1007-9807(2025)06-0062-22

## 0 引言

外部主体在公司治理中的作用是理论界与实务界关注的重要问题。近年来,监管机构、审计师、分析师以及媒体等外部主体受到学者们的关注。相关文献发现,媒体积极地扮演着资本市场监督方的角色<sup>[1, 2]</sup>,高质量的外部审计有助于提高会计信息的真实性和可靠性、对管理层起到监督作用<sup>[3]</sup>,机构投资者有动机和能力监督管理层、约束公司行为<sup>[4, 5]</sup>。而近期连续出现的同业监督案例(如格力电器举报奥克斯空调、宏发新材举报

天常股份、长城汽车举报比亚迪等)表明,同行业企业相较于监管机构、外部审计以及媒体等,更有动机和能力揭露企业存在的产品质量问题和财务舞弊行为等<sup>[2]</sup>。

同业监督是维护市场秩序的重要力量,频发的同业监督事件已经引发社会的广泛关注,具有重要的现实意义。然而,就目前文献而言,鲜有学者对同业监督的动机、后果及机制进行研究。那么,同行业企业相互监督的动机是什么?向监管机构举报同行业企业的违法违规行为能够为监督

① 收稿日期: 2021-09-06; 修订日期: 2023-07-16。

基金项目: 国家自然科学基金资助项目(72272164; 71872196)。

作者简介: 梁上坤(1982—), 男, 江苏盐城人, 博士, 教授, 博士生导师。Email: Liang\_sk@126.com

② 除格力电器举报奥克斯空调事件外,唐源电气在成为2019年A股过会的第40家企业一周后遭到国铁精工的实名举报;天常股份曾因存在财务造假嫌疑,在IPO阶段被竞争者宏发新材举报;上海亚泽董事长也曾向监管机构实名举报雅百特虚构海外工程项目以欺诈上市的行为,最终使得深交所对雅百特启动强制退市机制。但后三个案例中均存在非上市公司,对同业监督的成本和收益无法进行较为准确的度量,且格力电器和奥克斯空调在国内具有较高知名度,社会公众对该事件的关注度更高,因此本研究选取格力电器举报奥克斯空调这一案例作为研究对象。

方企业带来哪些收益?监督方是否会为此付出代价?同业监督治理是否值得提倡或者需要规范?这些问题对于企业管理者、投资者以及政策制定者都具有重要意义。

格力电器举报奥克斯空调案例为研究同业监督的动机、后果及机制提供了契机。2019年6月10日,格力电器在微博发布对奥克斯空调的公开举报信,这一行为引起了市场监管部门、新闻媒体以及社会公众的广泛关注。事件发生后,出现了格力电器与奥克斯空调股价双双下跌的“异象”,监督方格力电器的市值下跌150亿元。在该案例中,同业监督的动机、后果及机制都得到了较为清晰的展现。借助格力电器举报奥克斯空调的案例,基于社会资本的义务与期望维度、信息渠道维度以及社会规范维度,本研究提出了中国背景下同业监督的成本与收益研究框架。从收益来看,作为举报者的格力电器就奥克斯空调的产品质量问题向市场监管部门进行了实名举报,在竞争效应的作用下,这一行为使格力电器的空调市场份额得到提升,因此格力电器的股价理应上升。然而在举报内容被证实之前,格力电器也为此付出了“代价”:第一,从义务与期望维度来看,举报内容的真实性尚未受到监管机构的认可,导致格力电器与各方社会联系之间的信任关系和信任环境受到损害,即格力电器的各方联系担忧格力电器诬陷奥克斯空调,这使得格力电器社会资本水平下降;第二,从信息渠道维度来看,同业监督事件导致上下游企业、银行以及其他同行业竞争企业受到间接利益损失,从而使格力电器的信息交流渠道受到影晌,社会资本水平下降;第三,从社会规范维度来看,自古以来我国社会文化提倡整体社会和谐统一的“无讼”理想<sup>[6]</sup>,社会公众可能认为格力电器的举报行为不恰当,这也会导致格力电器社会资本水平下降。因此,在举报后,格力电器股价不升反降,在事件发生后的两个交易日内其股价跌幅超过5%,市值蒸发150亿。本案例对中国资本市场上后续类似案例可能起到重要影响,因而具有重要的研究价值。

本研究的具体贡献表现在以下三个方面:第一,本研究将公司外部治理领域的研究扩展至同业监督方面。已有学者就媒体<sup>[1, 2]</sup>、审计师<sup>[3]</sup>、机构投资者<sup>[4, 5]</sup>、分析师<sup>[7, 8]</sup>等外部主体对公司行

为的监督作用进行了较为深入的研究,但目前鲜有学者关注同业监督这一公司外部治理机制。本研究选取广受市场关注的格力电器举报奥克斯空调案例,对同业监督现象进行系统分析,从同业监督的视角对公司外部治理的研究进行了有力补充,触发了关于如何发挥同业监督积极作用以及促进市场公平、公正的有益思考;第二,基于格力电器举报奥克斯空调案例,本研究提出了同业监督研究的一般理论框架,从竞争效应和社会资本效应两方面对同业监督的动机和后果进行剖析。在竞争效应下,监督方能够从举报行为中获取收益;而在社会资本效应下,举报行为可能会使企业社会资本受损,对监督方产生负面影响。本研究应用该框架,对格力电器举报奥克斯空调案例的成本与收益进行梳理和分析,为该领域案例研究以及大样本实证研究提供了思路;第三,本研究从同业监督的角度为建立全面有效的监管网络、维护消费者权益、促进企业提升社会责任感提供了现实启发。消费者难以从专业角度判断自身是否“被侵权”,监管机构也难以靠其单一力量对市场实行全面有效的监管。同行业企业相较于其他监督力量,具有专业优势和信息优势,如果行业内企业能够利用自身优势实施正当的监督,这将有助于降低监管成本、提高监管效率,维护消费者权益,发挥企业应有的社会责任。从长期结果来看,同业监督不仅促使被监督方做出积极改变,还协助相关部门加强对企业及市场的监管,为整个行业敲响遵守诚信经营的警钟。

## 1 文献回顾与理论框架

### 1.1 文献回顾

#### 1.1.1 同业监督

同业监督是指市场经营者对同行业企业进行监督,以揭发不正当竞争和侵犯消费者权益等违法违规行为。近年来,同业监督事件频繁发生,引起公众关注。例如,2019年6月10日,格力电器在微博平台发表举报信,向监管机构实名举报奥克斯空调产品存在虚标能效问题,严重侵犯消费者权益;2021年2月2日,网易云音乐在微博平台发表公开信,举报酷狗音乐抄袭其功能和设计;

长城汽车在 2023 年 5 月 25 日发布声明,称已于 4 月 11 日向生态环境部、国家市场监督管理总局、工业和信息化部递交举报材料,就比亚迪涉嫌整车蒸发污染物排放不达标的问题进行举报。这些事件表明,同业监督的目的是维护行为主体的正当竞争利益,并维护市场竞争秩序;同业监督的形式多样,包括在公开媒体发表举报信和公开信对同行业企业进行监督;同业监督的内容包括同行业企业的产品和服务、广告宣传、财务税务等方面。

市场经营者对行业标准有更准确的把握,了解行业潜规则等相关信息,受到行业信息不对称问题的影响相对较小,能够更有效地发挥监督作用。此外,市场经营者能够实时观察同行业企业的行为和表现。相对于其他监督主体,市场经营者具有较大的信息优势,监督成本相对较低,同时也具有对同行业企业进行监督的动力,因而能够更好地发挥“同伴监督”对法律法规等“正式监督”的协同共治作用<sup>[9]</sup>。

当企业通过不同措施对同行业企业进行监督时,能够引导利益相关者将关注重心转移至被监督方侵害权益的行为上,从而维护监督方的正当竞争利益。在同业监督事件中,被监督方的违法违规行为被揭发,市场竞争力下降,监督方享受由此带来的正向收益。然而,市场对部分事件的监督方出现了负向反应。虽然同业监督是重要的市场监督力量,频发的同业监督事件也引起了社会的广泛关注,但目前仅有少数研究关注了同业监督的话题。

### 1.1.2 竞争效应

行业竞争作为企业外部生存环境的客观要素之一,能够对企业的内部治理、生产经营决策等产生影响。除公司内部治理机制(董事会、监事会、审计委员会等)外,市场竞争压力作为一项外部治理机制同样能够实现对管理层的激励和约束。因为外部市场竞争越激烈,企业面临越高的经营风险,生存压力越大,管理层为了改善业绩会努力工作、提高经营效率,从而降低代理成本<sup>[10, 11]</sup>。在激烈的行业竞争环境下,企业为了能够脱颖而出,会积极寻求将自己与行业内其他企业区别开来,比如主动履行社会责任,以获取利益相关者的认可<sup>[12]</sup>。然而,Bennett 等<sup>[13]</sup>认为竞争尽管有其积极

影响,但也会使企业从事腐败或不道德的活动,例如提供客户要求但违反政府规定的服务。

竞争效应是指在竞争性市场环境中,当行业内的某个企业受到负面或正面的单一事件冲击时,这个事件不仅会影响该企业的市场份额,还会影响同行业竞争企业的市场表现<sup>[14]</sup>。一方面,当企业遭遇危机事件时,公众将需求从危机企业转移至市场中能够提供同一产品或替代品的同行业竞争企业,这意味着危机企业失去原先占有的市场份额,而同行业竞争企业将享受由此带来的收益<sup>[15, 16]</sup>;另一方面,存在危机事件的企业往往面临筹资困难的问题,缺乏足够的资金进行投资活动,而同行业竞争企业则可以趁机取得投资机会获取额外收益<sup>[17]</sup>。

目前已有部分研究为竞争效应提供了经验证据。Lang 和 Stulz<sup>[18]</sup>最早对竞争效应进行系统性阐述,他们利用 1970 年—1989 年的公司破产数据,检验了公司破产公告对同行业竞争企业市值的影响,发现竞争效应的作用与行业内竞争程度、杠杆率高低密切相关。在高度集中且杠杆率较低的行业中,同行业竞争企业能够从破产企业的困境中受益。Elliott 等<sup>[15]</sup>对房地产行业进行研究,发现当行业内有企业被审计师发表非标准审计意见时,同行业竞争企业的销售额、利润、市场份额以及股价将得到提升,显示出竞争效应。Hsu 等<sup>[19]</sup>考察了 IPO 事件对同行业企业产生的影响,发现企业成功完成 IPO 会使同行业竞争企业股价下降;而张峰等<sup>[14]</sup>则在我国新兴股票市场的情境下考察这一问题,发现 IPO 企业的同行业竞争企业一方面受到竞争效应的影响可能股价下跌,另一方面也受到投资者关注效应的影响可能股价上升。熊艳等<sup>[16]</sup>以腾讯和奇虎 360 之间的“3Q 大战”为例证实了竞争企业能够在危机事件中取得正的累计超额回报。王永钦等<sup>[20]</sup>以三聚氰胺事件、白酒“塑化剂”事件为例,考察了信任品市场的竞争效应与传染效应,发现丑闻事件在良好的监管制度下更可能产生竞争效应,而在较弱的监管制度下更可能产生传染效应,表现为本土行业整体受到质疑。

### 1.1.3 社会资本效应

Coleman 对社会资本的概念和形式的阐述具有重要意义<sup>[21]</sup>。Coleman<sup>[22]</sup>认为社会资本是由其

功能定义的,它存在于社会结构的某些方面中,并且在结构内能够起到促使个人或公司行动者产生特定行为的作用。他提出社会资本的三种形式是义务与期望、信息渠道以及社会规范:义务与期望指对交易方未来履行义务的一种期望,这种形式的社会资本取决于社会信任环境与具体义务范围两方面;信息渠道指通过社会联系获取信息的一种潜质,有助于节约信息获取的成本、帮助个人和组织获取稀缺信息资源;社会规范是指集体中存在的有效规范,它是社会资本一种强有力的形式,不仅对社会行为具有约束和规范的作用,还能有效克服公共物品问题。高闯和关鑫<sup>[21]</sup>认为信任是社会资本的核心以及本质内容,社会资本能够增强交易者之间的互信、降低交易不确定性,从而节约交易费用。

具体来看,组织的社会资本区别于个人的社会资本<sup>[23]</sup>。作为经济活动中的重要主体,企业与社会存在各种联系,而社会资本与企业的生存发展息息相关。Acquaah<sup>[24]</sup>由此进一步定义了企业社会资本,他认为企业社会资本是指企业所具有的与地方政府、金融机构、相关社会团体领袖、上游供应商、下游经销商,以及其他公司高管的关系网络和人际关系的总称。边燕杰和丘海雄<sup>[25]</sup>认为社会资本是行动主体与社会的联系以及通过这种联系获取稀缺资源的能力,并将企业在经济领域的联系分为纵向联系、横向联系和其他社会联系三种类型:纵向联系指企业与上级领导机关、当地政府部门以及下属企业部门的联系;横向联系指企业与其他企业的联系;其他社会联系指除纵向联系和横向联系的其他联系。

大量研究成果表明社会资本有助于提高企业价值。Adler 和 Kwon<sup>[23]</sup>认为,社会资本帮助企业拓宽资源获取渠道并增强所获信息质量,进而推动企业发展。蒋春燕和赵曙明<sup>[26]</sup>发现组织学习、社会资本和公司创业相互促进。Kumar 等<sup>[27]</sup>从供应商和经销商两个角度对企业社会资本进行研究,发现两种社会资本均能提升企业绩效。Hoi 等<sup>[28]</sup>发现社区社会资本促进了有益于非股东利益相关者的企业社会责任活动,并限制了有害于非股东利益相关者的消极行为。Sun 等<sup>[29]</sup>发现CEO 的内部和外部社会资本对企业创新都起着

关键作用。蓝紫文等<sup>[30]</sup>发现高管在关系型社会中具有的社会资本可以对公司治理产生积极作用,从而提高公司的会计信息质量。

反之,当企业的社会资本受到损害时,即企业与政府、银行、供应商以及经销商等的关系受到影响时,以往信任关系带来的低成本交易环境丧失,企业价值将遭受负面影响。例如,赵晶等<sup>[31]</sup>从个人社会资本和组织社会资本契合度的视角对国美电器事件进行了研究,发现随着国美实际控制人黄光裕入狱,公司社会资本控制链出现了断裂现象,导致银行紧缩贷款、小股东抛售股票以及供应商缩短还款周期等。梁上坤等<sup>[32]</sup>通过对雷士照明控制权争夺案例进行研究,认为个人社会资本剥离、企业社会资本断裂将严重降低企业价值。

## 1.2 理论框架

本研究立足社会资本理论并结合竞争效应理论,提出同业监督下竞争效应与社会资本效应双重作用的成本与收益理论框架。本研究构建的同业监督理论框架如图 1。

### 1.2.1 同业监督的动机

市场份额是反映公司竞争优势的重要指标,也是许多企业的重要市场目标。市场份额的增长能够带动投资收益率的增长。高管通常对公司业绩承担责任,董事会在制定高管薪酬契约时也会将高管薪酬及股权激励行权条件与公司股价、是否完成当年经营业绩等目标挂钩,将公司业绩与同行业竞争企业比较也是股东及董事会对管理层进行评价的方式之一。直接的,当企业通过公开渠道揭发同行业竞争企业的违法违规行为时,被监督方的声誉受到负面影响,失去原有竞争优势,释放部分市场份额,监督方有机会提高市场占有率<sup>[15, 20]</sup>。因此,在产品市场竞争中,为扩大市场份额、提高公司业绩,管理层有动机通过公开渠道揭发同行业竞争企业(尤其是关系紧张的竞争对手)的不正当竞争行为和侵犯消费者权益行为。间接的,同业监督能够抑制被监督方的不正当竞争行为,从而维护整个行业的市场竞争秩序、形成和谐的竞争文化,即通过提升产品质量而非弄虚作假参与竞争,避免恶性竞争所导致的“劣币驱逐良币”市场乱象,维护企业正当的竞争利益<sup>[33]</sup>。

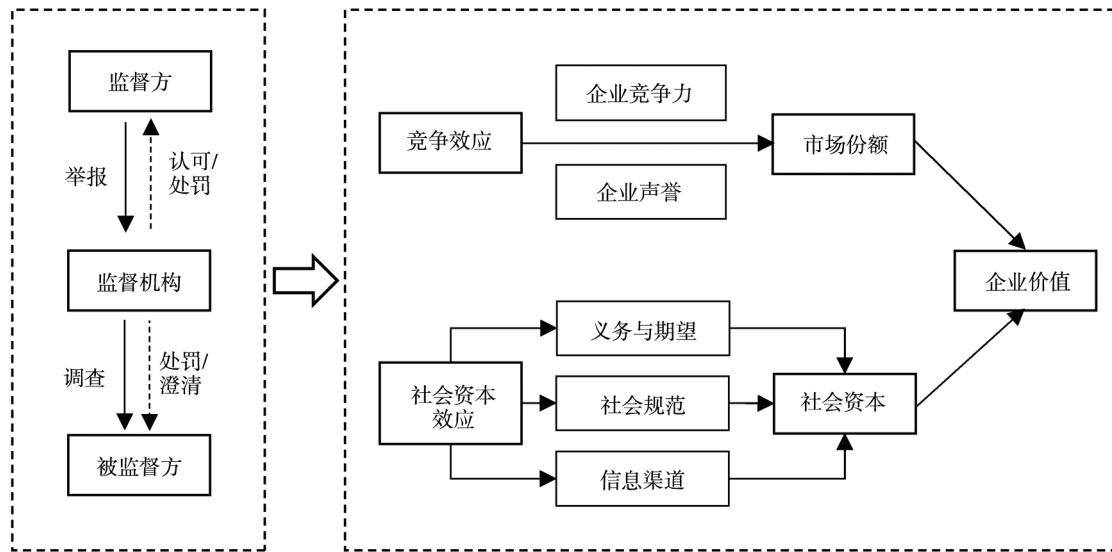


图 1 本研究的研究框架

Fig. 1 The research framework of this study

为取得令监管机构以及社会公众信服的证据,监督方需要承担人力、物力、资金等各方面的调查成本。案例中格力电器为取得充分的证据,从2019年初起便与消费者就奥克斯空调质量问题进行沟通,并委托有资质的第三方机构四川省电子产品监督检验所对奥克斯空调能效进行检测。同行业企业是行业内的专家,且出于了解同行业竞争企业研发、产品、财务等方面的目的,他们会更加关注同行业竞争企业的行为,即同行业企业往往比监管机构、媒体和社会公众更了解行业内的专业技术、生产水平和财务状况等,因此市场经营者对同行业企业的监督成本较低。

### 1.2.2 同业监督的竞争效应和社会资本效应

同业监督同时具有竞争效应和社会资本效应两方面的影响。一方面,在竞争效应的作用下,当被监督方被指出存在产品和服务质量或财务等方面违法问题时,被监督方的企业声誉直接受损,产品和服务的竞争力骤然下降;而监督方维护了自身正当竞争利益和消费者权益,产品和服务的声誉和竞争力相对提升<sup>[34]</sup>。市场需求从被监督企业转移至能够提供同一产品或替代品的其他企业,这意味着被监督方释放部分原先占有的市场份额,监督方及其他同行业企业获得由此带来的收益。竞争效应的作用表现在股价上则是监督方股价上涨和被监督方股价下跌。

另一方面,社会资本效应也在同业监督中发

挥作用。从义务与期望维度来看,与市场经营者具有联系的组织和个人在为市场经营者提供稀缺资源等支持时,给予了市场经营者一定程度的信任,期望市场经营者提供符合质量要求的产品和服务,并遵守市场秩序<sup>[35]</sup>。第一,被监督方在生产经营中发生违法违规问题,生产有质量问题的产品侵犯消费者权益,不满足交易方对其履行义务的期望,使得被监督方与各方联系之间的信任关系受到重创<sup>[36]</sup>。因而,被监督方的社会资本水平下降,企业价值受损,股价下跌;第二,监督方将被监督方的问题公之于众,将行业问题带入公众视野,使同行业企业面临更强的监督甚至是面临处罚,同时也会使得社会公众降低对行业整体的信任程度,同行业企业的上下游企业和银行等同时受到间接利益损失,因此监督方的社会资本水平下降;第三,鉴于举报事件监督内容的真实性尚未受到监管机构的认可,监督方的各方社会联系预期不实举报行为可能会受到来自监管者、法律和市场的惩罚,这可能导致监督方与银行、上下游企业、社会公众等之间的信任关系和信任环境受到损害<sup>[37]</sup>。因此,监督方的社会资本水平下降,进而影响企业价值,股价也出现下跌。

从信息渠道维度来看,社会资本能够帮助企业获取不易通过公开渠道接触的内部信息<sup>[38]</sup>,同业监督事件发生后,企业的信息交流渠道受到多重影响。第一,沟通和信任是开展交易的前提条

件,信任关系帮助建立合作并规避风险,企业更愿意向信任程度高的企业分享信息<sup>[39]</sup>.同业监督事件发生时,被监督方存在的违法违规问题被揭露,意味着被监督方在生产经营中存在失信行为,这将损害被监督方与社会联系之间的信任关系.企业与社会联系之间的信任关系受损,影响其与社会联系间的信息沟通,影响其从社会联系处获取真实信息的能力.即在同业监督事件发生后,被监督方多方面的信息交流渠道可能受到影响;第二,同业监督事件中的监督方和被监督方通常属于同一行业,可能共享部分上下游企业或与同一银行有业务往来<sup>③</sup>.共享第三方为供应链上的企业传递行业内有价值的信息<sup>[40]</sup>.随着被监督企业存在的问题被曝光,乃至行业共性问题被揭露,共享第三方在此事件中受到间接利益损失.因此,在同业监督事件发生后,共享第三方可能减少在同行业竞争企业之间的信息传递,以减少未来可能发生的类似事件损失;第三,同行业竞争企业之间的关系虽然以竞争为主,但也存在特定情形下的合作,如共同订立行业标准等<sup>④</sup>.在合作中,同行业企业即使处于竞争为主的环境中,也不免需要进行信息交流.而在同业监督事件发生后,同行业竞争企业之间的信息交流可能减少.整体而言,同业监督事件导致监督方和被监督方的信息交流渠道受到负面影响,尤其是与共享第三方企业以及同行业竞争企业的信息交流渠道受到影响,导致社会资本水平下降.

从社会规范维度来看,第一,社会规范是一种强大但脆弱的社会资本形式,如果被监督方违反诚信经营的社会规范,侵害消费者权益,就会受到法律法规的处罚,也会损失所有遵循社会规范的各方社会联系与其之间的信任关系<sup>[22]</sup>;第二,我国社会文化自古以来倡导“和为贵”的观念,提倡整体社会和谐统一的“无讼”理想<sup>[6]</sup>,鼓励人们以协商和调解的方式解决民事、经济纠纷,从而维护双方权益,恢复和维系社会关系<sup>[41]</sup>.因此,当监督

方公开举报被监督方的违法违规问题时,社会公众可能认为其所采取的监督方式不恰当,导致社会资本水平下降;第三,传播学的后真相理论认为,客观事实在形成舆论方面影响较小,而诉诸情感和个人信仰会产生更大影响<sup>[42]</sup>.该事件是一次危机事件,社会公众将目光聚焦于空调产品质量欺骗行为引发的消费者权益问题,对事件整体持负面情绪<sup>[20]</sup>.在此次焦点事件发生后,社会公众对事件双方持负面态度,因而导致格力电器的社会资本水平下降.进一步地,社会资本与企业的生存发展息息相关,复杂交错的人际关系网络已经渗透到企业经营管理的方方面面<sup>[23]</sup>,不仅影响到企业与地方政府、金融机构以及相关社会团体领袖建立的关系网络,还会影响到企业与上游供应商、下游经销商以及行业内其他企业高管的关系网络<sup>[43]</sup>.在社会资本效应作用下,以往信任关系带来的低成本交易环境受到负面影响,企业价值下降.

综上所述,同业监督对监督方和被监督方股价的影响是竞争效应和社会资本效应共同作用的结果.当监督方将被监督企业的不当行为公之于众时,竞争效应能够提升监督方企业价值、降低被监督方企业价值;与此同时,在社会资本效应的作用下,监督方和被监督方的社会资本均受到负面影响,企业价值降低.

## 2 研究设计及案例介绍

### 2.1 研究方法

本研究采用案例研究与事件研究相结合的方法,对珠海格力电器股份有限公司(A股,股票代码:000651,下文简称格力电器)举报奥克斯空调股份有限公司(下文简称奥克斯空调,集团旗下奥克斯国际为H股,股票代码:02080)案例展开研究.

本研究使用案例研究方法对同业监督的动

③ 同行业竞争企业有较大可能性拥有共同的供应商,如在格力电器举报奥克斯空调事件中,杭州华光焊接新材料股份有限公司同时为格力电器和奥克斯空调提供产品,2019年营业收入占比分别为12.08%和4.49%.

④ 如在格力电器举报奥克斯空调事件中,空调能效新标准GB 21455-2019的主要起草单位有珠海格力电器股份有限公司、广东美的制冷设备有限公司、青岛海尔空调器有限公司、宁波奥克斯电气股份有限公司、海信(山东)空调有限公司、TCL空调器(中山)有限公司等多家空调行业企业.

机、影响和机制展开研究,原因是格力电器举报奥克斯空调事件受到多方密切关注,涉及多种利益相关者,不仅与消费者权益密切相关,还受到国家市场监督管理总局的高度关注。同时,该事件舆情关注度高,新闻报道资料较为丰富,能够为本研究提供充足的事实参考和比对。

此外,本研究采用事件研究法分析格力电器举报奥克斯空调事件。由于格力电器实名举报奥克斯空调为 2019 年 6 月 10 日收盘之后,故选取 2019 年 6 月 11 日作为同业监督事件的  $t = 0$ 。以公告日前后 4 个交易日为事件窗口,使用窗口期内股票累计超额回报度量市场反应<sup>⑤</sup>。由于奥克斯空调暂未上市,故选取奥克斯集团旗下的奥克斯国际计算其累计超额回报。选取格力电器所属板块(深证综合 A 股指数)和奥克斯国际所属板块(恒生指数)作为市场组合的代表。格力电器公司股票和深证综合 A 股指数的相关数据均来自 CSMAR 数据库,奥克斯国际公司股票和恒生指数的相关数据均来自 Wind 数据库。

## 2.2 案例介绍

焦点事件起因——双方摩擦不断。自 2010 年以来,格力电器和奥克斯空调在员工和专利两大领域摩擦不断。在员工领域,格力电器董事长董明珠在格力电器 2019 年 1 月的股东大会问答环节上称奥克斯空调“天天在我这里挖人,连工人都挖……偷了我们的技术,而且弄虚作假”。在专利领域,格力电器和奥克斯空调之间的纠纷持续多年,双方侵权案件不断,主要涉及侵害实用新型专利权纠纷和侵害发明专利权纠纷。

焦点事件发生——格力电器举报奥克斯空调虚标能效。格力电器于 2019 年 6 月 10 日下午 4 点通过微博平台发布举报信,向监管机构实名举报奥克斯空调产品存在虚标能效问题,侵犯消费者权益。当晚 8 点,奥克斯空调发表声明称,对于格力电器的不实举报,已向公安机关报案。当晚 9 点,针对奥克斯空调的声明,格力电器表示“用事实说话”,并上传了 8 张奥克斯空调产品检验报告作为证据。紧接着,奥克斯空调引用了董事长郑坚江的一句话“欢迎监督,共同营造民族品牌

质量声誉”作为回应。

焦点事件后续——各方反应。格力电器与奥克斯空调之间的举报事件引起了监管机构、新闻媒体以及社会公众的关注,影响广泛。2019 年 6 月 10 日晚 11 点,国家市场监督管理总局发布公告称,正在对该事件进行调查核实,会及时向公众公布事件处置结果。6 月 11 日,中国消费者协会表示,产品质量问题会侵犯消费者合法权益,中消协将高度关注该事件并尽早向公众公布结果。6 月 12 日,奥克斯空调再次发表声明称,奥克斯空调测试中心受国家认可,被格力电器举报的 8 个产品的能效均已通过检测,为消除消费者疑虑,奥克斯空调表示已向国家市场监督管理总局申请委托权威检测机构对公司产品进行检测,并及时公布检测结果。6 月 13 日,国家发展和改革委员会、工业和信息化部、财政部、生态环境部等七部委联合发布《绿色高效制冷行动方案》,要求 3 年内空调能效提高 30%,提出严打能效虚标,鼓励企业互查。6 月 25 日,格力电器官方微信发布了一篇名为《董明珠:将战斗进行到底》的文章,文中提到格力电器早在今年年初已就奥克斯空调涉嫌造假的问题向多个部门进行举报,而此次举报的初衷是为了规避空调行业出现“劣币驱逐良币”的现象,希望通过此次举报推动行业进步。

焦点事件结果——奥克斯空调受到行政处罚。2020 年 4 月 10 日,浙江省宁波市市场监督管理局公开了针对奥克斯空调股份有限公司利用能源效率标识进行虚假宣传一案的行政处罚决定书,结果表明奥克斯空调部分产品存在虚标能效、虚假宣传的问题,因而对其作出责令改正及罚款十万元的行政处罚决定。至此,格力电器举报奥克斯空调事件落下帷幕。

## 3 事件研究与案例分析

### 3.1 事件关注度分析

格力电器举报奥克斯空调虚标能效事件发生后,格力电器和奥克斯空调迅速引起利益相关者

<sup>⑤</sup> 为避免“6·18”年中购物节对双方股价的交叉影响,将事件窗口设定为举报事件发生前后 4 个交易日。在举报事件窗口  $[-4,4]$  内,格力电器股价从 51.48 元跌至 50.74 元,奥克斯国际股价从 0.8 元跌至 0.71 元。

的关注。如前文所述,这一事件引起了监管机构、新闻媒体以及社会公众的关注,影响广泛,国家市场监督管理总局、中国消费者协会等纷纷做出回应;社会公众通过媒体等渠道了解和关注事件的起因和经过,并通过公开媒体发表评论;此外,与两家品牌密切联系的上下游企业、同行业企业以及银行等利益相关者出于自身利益的考量也密切关注该事件对自身的影响。

图2根据2019年6月6日—2019年6月14日格力、奥克斯关键词的百度指数,绘制了格力电器公开举报奥克斯空调事件发生前后用户对格力和奥克斯关注度的变化情况。可以看到,在焦点事件发生后,用户对格力和奥克斯的关注度迅速增长,最高分别相较于6月6日增长408.57%和3111.36%,至6月14日时,格力和奥克斯的关注度均高于事件发生前。这表明,格力电器举报奥克斯空调这一同业监督事件涉及利益相关者的范围较广,受到各方高度关注,并引起了社会公众的激烈讨论。社会公众对该事件的关注度高,因此本研究选取格力电器举报奥克斯空调这一案例作为研究对象。

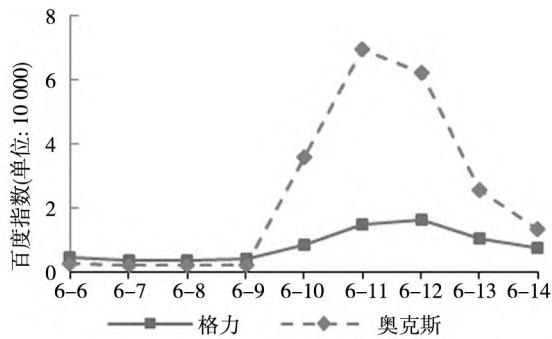


图2 事件前后格力电器和奥克斯空调公众关注度

Fig. 2 The public attention towards Gree and Aux before and after the event

表1 2016年—2018年格力电器、美的集团、奥克斯空调业务销售量及收入情况<sup>⑥</sup>

Table 1 The sales and revenue of Gree, Midea, and Aux from 2016 to 2018

企业名称	空调销售量/(万台)			空调业务营业收入/(亿元)		
	2016年	2017年	2018年	2016年	2017年	2018年
格力电器	3 604	4 599	4 936	880.85	1 234.10	1 556.82
美的集团	2 396	3 469	3 666.3	687.26	953.52	1 093.95
奥克斯空调	735	1 105	1 400	117.87	192.72	249.33

<sup>⑥</sup> 格力电器与美的集团的空调销售量数据来自产业在线,营业收入数据来自年报;奥克斯空调销售量及营业收入数据均来自“奥克斯集团有限公司跟踪评级报告”。

### 3.2 行业分析

#### 3.2.1 日益加剧的竞争环境

在经历连续三年高速增长后,我国空调行业自2018年8月起跌入下行通道。2019年上半年,我国家用空调市场零售量为4 106.36万台,同比下降7.21%;零售额为1 387亿元,同比下降10.3%,面临库存消化压力巨大、城市市场需求趋于饱和的问题。在行业下行的情形下,格力电器的处境不容乐观,其空调线上线下的市场份额均呈现下降趋势的同时,存货金额却逐年攀升。据奥维云网数据显示,在2019上半年线下市场中,格力电器的市场份额虽然高达36.4%,并且位列空调行业第一,但同比下降2.4%;线上市场中,格力电器的市场份额为18.53%,同比下降3.48%,不及美的集团和奥克斯空调。如表1所示,在格力电器市场份额下降的情况下,美的集团与奥克斯空调的市场份额均呈现不同程度的上涨,这无疑给格力电器造成了一定的压力。据格力电器2016年—2018年的年度报告数据显示,公司存货金额分别为90.25亿元、165.68亿元、200.12亿元,逐年攀升的存货金额在一定程度上也给格力电器带来了压力。此外,2019年初,董明珠为格力电器制定了于2023年达成6 000亿销售额的目标,正式启动“全员营销”活动,要求每位员工每年达成10 000元的销售任务。在行业低迷、竞争加剧的市场环境中,格力电器高管在面临同行业竞争压力的同时,也面临来自董事会的业绩压力,如何从困境中破局而出成为格力电器的当务之急。

### 3.2.2 对同行业竞争企业的充分了解

首先,同行业企业拥有相似的专业技术和生产流程,使他们更了解彼此的专业技术、生产水平、财务状况和核心竞争力等关键信息。其次,同行业企业之间通常有共享供应商和客户、银行等共享第三方,这些共享渠道可以帮助企业获取同行业企业的部分信息。除此之外,企业还可以从行业报告、行业会议等信息来源中获取彼此信息,有助于了解同行业企业的产品、技术和市场等信息。格力电器在面临行业低迷、自身销量下滑而同行业竞争企业市场份额不断提升的情况下,有动机对同行业竞争企业的动态给予更多关注。最后,格力电器在空调行业深耕近三十年,对空调行业的了解程度超过监管机构、媒体以及普通消费者。出于反对不正当竞争和维护市场秩序的目的,格力电器也有动机揭示行业内的违法违规行为,净化市场环境。因此,格力电器选择在空调行业能效标准不断提升之际对奥克斯空调产品进行检测,向监管机构和社会公众实名举报奥克斯空调存在虚标能效问题。

### 3.3 事件研究分析

表 2 显示了格力电器举报奥克斯空调的同业监督事件窗口内,奥克斯国际和格力电器的累计超额回报。以奥克斯国际、格力电器考虑现金红利再投资的个股日回报率与恒生指数回报率、深证 A 股指数回报率的差值表示超额回报(AR),并以此计算出奥克斯国际、格力电器的累计超额回报(CAR)。同时,计算未参与同业监督的美的集团的累计超额回报作为参照。此外,查阅 A 股空调板块企业,计算空调行业累计超额回报(共 23 家)<sup>⑦</sup>作为参照,以空调行业企业考虑现金红利再投资的个股日回报率与上证 A 股、深证 A 股指数回报率的差额表示超额回报(AR),并以此计算出累计超额回报(CAR)。由于目前空调行业市场集中,格力电器、美的集团、海尔智家三家企业流通市值占比过高、占比相加超过行业总流通市值 85%,流通市值加权平均累计超额回报受到三家龙头企业走势的影响较大,不具有行业整体代表性,因此本研究计算等权平均累计超额回报。

表 2 格力电器举报奥克斯空调事件前后的 CAR 值(市场)

Table 2 The CAR (market) before and after the incident of Gree accusing Aux

$t$	日期	奥克斯国际	格力电器	美的集团	空调行业
-4	2019-06-04	-1.947%	-0.510%	0.595%	0.323%
-3	2019-06-05	-1.197%	1.140%	0.172%	0.274%
-2	2019-06-06	-2.692%	3.698%	1.465%	-0.777%
-1	2019-06-10	-12.466%	3.199%	1.433%	-0.759%
0	2019-06-11	-13.230%	1.203%	1.157%	-1.119%
1	2019-06-12	-22.311%	-0.327%	1.874%	-1.518%
2	2019-06-13	-19.230%	-3.476%	0.654%	-0.888%
3	2019-06-14	-12.701%	-1.879%	1.564%	-1.388%
4	2019-06-17	-14.492%	-2.505%	2.195%	-1.347%

注:由于格力电器实名举报奥克斯空调发生在 2019 年 6 月 10 日收盘之后,故举报事件的  $t=0$  选取的是 2019 年 6 月 11 日。

图 3 显示,在负面事件发生后,奥克斯国际的累计超额回报大幅下降,与现有公司负面新闻的相关研究发现一致<sup>[44,45]</sup>。奥克斯空调被举报存在虚标能效问题影响奥克斯系的市场份额和社会资

本,影响投资者对奥克斯系的信心,从而引起奥克斯国际股价下跌。受虚标能效事件的影响,6 月 11 日—6 月 18 日期间,奥克斯集团旗下上市公司奥克斯国际的股价下跌,奥克斯国际 6 月 12 日的股价

<sup>⑦</sup> 数据来源:[https://www.yuncaijing.com/story/details/id\\_242.html](https://www.yuncaijing.com/story/details/id_242.html)

跌幅一度超过19%。举报事件前后奥克斯国际的累计超额回报变化表明,在竞争效应和社会资本效应的作用下,被监督方奥克斯的企业价值下降<sup>⑧</sup>。

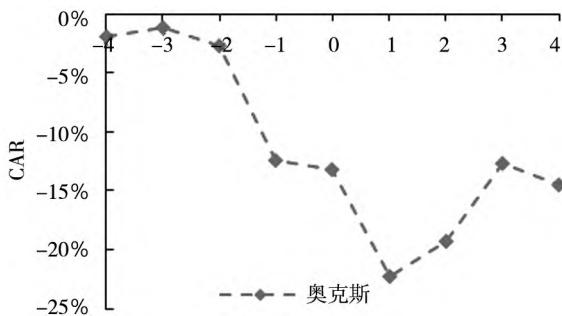


图3 举报事件前后奥克斯国际的股票市场反应

Fig. 3 The stock market reaction of AUX International Holdings Limited before and after the accusation incident

图4显示,在同业监督事件发生后的4个交易日内,格力电器的累计超额回报呈现下降趋势。在同业监督过程中,竞争效应和社会资本效应显著影响监督方的股价和市值。自2019年6月10日公开举报奥克斯空调后,次日格力电器股价大幅低开,12日及13日股价下跌均逾2%,市值蒸发150亿。在竞争效应作用下,投资者理应增加对格力电器的关注和看好,引起格力电器股价上涨。然而在事件发生后两个交易日,格力电器的股价不涨反降,这表明格力电器面临的社会资本效应发挥了比竞争效应更强的作用,因而导致格力电器市值下跌。

此外,考察整个空调行业的股价变动情况<sup>⑨</sup>。在事件发生前后,空调行业的累计超额回报存在下降趋势;未参与同业监督行为的美的集团存在小幅度的增长。这表明格力电器的举报使投资者对整个空调行业的能效标识产生了质疑,并担忧整个行业陷入恶性竞争的状态,确实导致了空调行业的股价整体下降(在事件窗口中,行业累计

超额回报最低约为-1.5%)。但相较于行业整体表现,格力电器的股价下跌得更剧烈(在事件窗口中,格力电器累计超额回报最低约为-3.5%,6月11日、6月12日市值蒸发超150亿元)。与此同时,美的集团的股价整体呈上升趋势(在事件窗口中,美的集团累计超额回报最高约为2.2%)。尽管整个空调行业的企业股价下跌,但在此基础上,格力电器股价有更大幅度的下降,这表明社会资本效应发挥作用使格力电器股价受到更大影响。

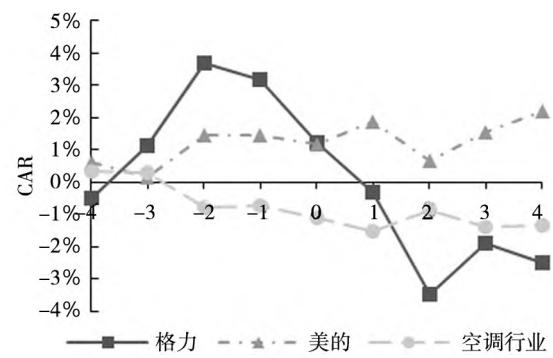


图4 举报事件前后格力电器、美的集团及空调行业板块的股票市场反应

Fig. 4 The stock market reactions of Gree Electric Appliances, Midea Group, and the air conditioning industry sector before and after the accusation incident

图3和图4共同表明,受格力电器举报奥克斯空调同业监督事件影响,监督方格力电器与被监督方奥克斯国际双双出现股价下跌、市值蒸发的现象,本研究认为这是竞争效应与社会资本效应共同发挥作用的结果。

### 3.4 竞争效应机制分析

竞争效应影响监督方和被监督方的产品竞争力和企业竞争力,通过影响双方的市场份额对企业

<sup>⑧</sup> 奥克斯国际在[-2, -1]间股价大幅下跌,这主要是由 $t = -1$ (6月10日)当日股价大跌所致。根据澎湃新闻报道,奥克斯国际股价在2019年6月10日当日已有下跌,在格力电器举报信爆出前半个小时,有股东以0.74港元/股的价格卖出了奥克斯国际4万股,导致股价瞬间下跌7.5%,而这一跌幅与当天奥克斯国际整体跌幅一致,相对于当日之前整体跌幅再次下跌近3%。据此猜测,格力电器官方在发布公开举报信前需要一定时间进行内部授权、立意、写作、编辑和发布,在此过程中少量投资者可能已获取信息(这与以往较多的公司并购信息发布的市场反应相似)。而起初格力电器股价并未受到明显影响,紧接着在6月12日、6月13日两个交易日中发生公司市值蒸发超150亿元这一异象,可能是因为舆论发酵耗费了较多时间,而最终社会资本效应导致股价大幅下跌。除此外,奥克斯国际在事件发生后,累计超额回报出现短暂小幅回升,可能是因为奥克斯发布声明称其产品符合能效标准,缓解了股价下跌。

<sup>⑨</sup> 此外,查阅A股家电板块企业,计算家电行业累计超额回报(共98家),最终排除格力电器股价下跌是完全由于家电行业整体股价下跌所导致的替代性解释。

业价值产生影响。同业监督事件发生后,市场需求从被监督方奥克斯空调转移至市场中能够提供同一产品或替代品的其他企业。因此,在竞争效应的作用下,被监督方市场份额下降,而包括监督方在内的同行业竞争企业从中受益。具体而言,在格力电器举报奥克斯空调事件中,奥克斯空调虚标能效的产品质量问题被揭露,受到来自市场的质疑和担忧,奥克斯空调的声誉受损、产品竞争力下降,而格力空调的产品声誉和竞争力相对提升。

表 3 列示了 2019 年京东和苏宁“618”空调品牌销售额排名情况。数据来源于动态实时的京东竞速榜和苏宁悟空榜。在京东空调品牌销售额排行榜中,6 月 11 日<sup>⑩</sup>,格力的空调销售额仅排第三名,并且与奥克斯和美的存在较大差距。6 月 18 日,该排名曾发生多次变动,本研究根据排名变动情况对当日时段

进行划分,在第一时段中美的第一、格力第二、奥克斯第三,第二时段中美的第一、奥克斯第二、格力第三,第三时段中奥克斯第一、美的第二、格力第三。格力在部分时段实现了对奥克斯的赶超,最终缩小了与奥克斯和美的销售额差距。在苏宁空调排行榜中,6 月 11 日,自营全渠道空调品牌累计销售额排行榜为美的第一、奥克斯第二、格力第三。6 月 18 日,格力赶超奥克斯,排名第二。空调品牌销售额排名情况显示,受到举报事件影响,格力电器披露的信息对市场产生了冲击,同业监督的竞争效应为格力带来了市场份额的增加,在 6 月 18 日期间,格力的空调销售额已经与奥克斯相当接近,甚至实现反超。尽管最终奥克斯成为京东空调品牌销售额第一名,但相比 6 月 11 日,格力与奥克斯的空调销售额差距已经大大缩小。

表 3 京东、苏宁“6·18”空调销售额排名情况

Table 3 The sales ranking of air conditioners on JD.com and Suning.com during the “6·18” promotion period

京东空调销售额排行榜				
排名	6.11	6.18		
		第一时段	第二时段	第三时段
1	奥克斯	美的	美的	奥克斯
2	美的	格力	奥克斯	美的
3	格力	奥克斯	格力	格力
苏宁空调销售额排行榜				
排名	6.11	6.18		
1	美的	美的		
2	奥克斯	格力		
3	格力	奥克斯		

注:6月18日当天京东空调销售额排行榜前三名发生名次变动,变动情况列示如上表。

图 5 分别以销额和销量为统计口径,绘制了 2019 年格力和奥克斯的空调线上份额变化趋势图,数据来自奥维云网。奥克斯空调的主要销售渠道为线上渠道,这是由于奥克斯空调重视线上营销的经营模式、较早布局线上市场,使其拥有空调线上市场的优势,但其线下市占率则不占优势,2019 年全年仅在 6% 以下且变化幅度较小。因此,从销额口径来看,在事件发生前,奥克斯空调的线

上市占率一直高于格力空调,二者 1 月~5 月平均线上市占率分别为 27.72% 和 18.73%。而在事件发生后,被监督方奥克斯空调线上市占率持续下降,6 月~12 月下降了 14.26%;与此同时,格力空调线上市占率稳步上升,6 月~12 月上升了 14.33%,并实现了对奥克斯空调线上市占率的反超。这表明,同业监督事件发生后,消费者对被监督方产品的需求减少,被监督方的部分市场份额

<sup>⑩</sup> 本研究期望使用 6 月 10 日事件发生前的累计销售额排名为基准,但是在举报事件发生前,对于空调品牌销售额排名的报道较少,无法获取 6 月 7 日~6 月 10 日的累计销售额排名榜单,因此本研究选取事件发生后最近的新闻报道(发布于 6 月 11 日 11 时),获取空调品牌销售额排名榜单数据。

被释放,同业监督发挥竞争效应,监督方及行业内

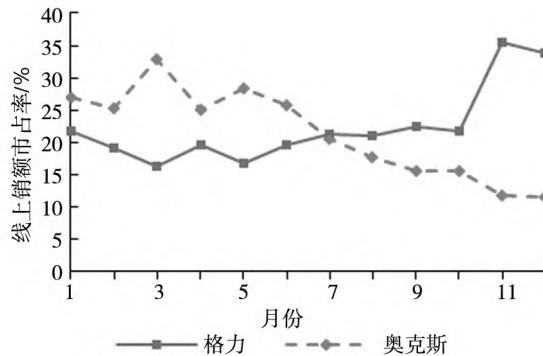


图5 2019年格力、奥克斯的空调线上份额

Fig. 5 The online market share of Gree and Aux air conditioners in 2019

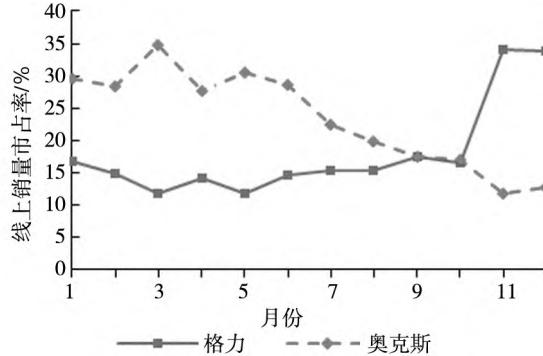
### 3.5 社会资本效应机制分析

在同业监督事件中,从义务与期望、信息渠道和社会规范维度来看,监督方与被监督方均受到社会资本效应的影响。借鉴边燕杰和丘海雄<sup>[25]</sup>的框架和对企业在经济领域的联系划分,本研究主要从监督方的纵向联系、横向联系和社会联系三个角度对同业监督的社会资本效应进行具体分析。

#### 3.5.1 纵向联系

纵向联系指企业与上级领导机关、当地政府部门以及下属企业部门的联系。在本案例中,2019年6月10日下午4时后,格力电器官方微博发布一封举报信,向国家市场监督管理总局和国家发展和改革委员会实名举报奥克斯空调产品存在虚标能效的质量问题,举报事件引发了社会公众和媒体的广泛关注。在举报事件发生后,由于格力电器举报内容的真实性尚未受到监管机构的认可,格力电器受到来自多方面的质疑,导致格力电器与其社会联系之间的信任关系和信任环境受到损害<sup>[37]</sup>。然而,从监管部门的角度来看,国家市场监督管理总局负责监督管理市场秩序,营造诚实守信、公平竞争的市场环境,组织指导查处不正当竞争行为。监管部门以公正监管保障公平竞争,因此,在事件发生后,监管部门将履行调查核实格力电器举报内容真实性的职责,查处奥克斯空调和格力电器中任何一方可能的不正当竞争行为(奥克斯空调可能的虚标能效问题以及格力电器可能的诬陷同行业竞争企业问题),维护空调行业的市场秩序。因此,在举报事件发生后,格力电器与

其他企业将享受由此带来的收益。



监管部门之间的信任关系和信任环境不会受到较大影响。

另一方面,此次举报事件主要由浙江省宁波市市场监督管理局负责调查,以往文献认为,地方政府有强烈动机保护辖内企业,尤其是当地融资、就业和纳税大户上市公司<sup>[46]</sup>,当地的上市公司更容易得到政策照顾<sup>[47]</sup>,即格力电器与监管部门的关系可能因此受到负面影响。然而在本案例中,截至2018年12月31日我国上市公司中注册地为浙江省宁波市的企业有69家,并且宁波市近五年的地方财政收入均保持在2000亿元以上,因而奥克斯空调陷入举报事件并不会给当地税收、就业、经济造成严重影响。最终,2020年4月10日,浙江省宁波市市场监督管理局公开了针对奥克斯空调股份有限公司利用能源效率标识进行虚假宣传一案的行政处罚决定书,这表明格力电器与监管部门的关系并未受到负面影响,空调行业市场竞争公平得到了维护。

#### 3.5.2 横向联系

横向联系指企业与其他企业的联系,本研究主要基于上下游企业关系、债权人关系和竞争者关系进行分析。

首先,基于上下游企业关系视角,上游供应商与下游经销商属于监督方格力电器的利益相关者。在举报事件后、国家市场监督管理总局查明结果前,格力电器需要面对外部对其同业监督行为的质疑。对于上游供应商而言,一方面,供应商难以判断格力电器举报行为是否出于良性竞争动

机,一旦举报不实便会对供应链企业带来利益损失.因此,供应商可能会降低对格力电器的信任程度.另一方面,在声誉质疑的影响下,格力电器的谈判能力相对下降.供应商为了规避事件可能带来的经营风险,将会选择商业信用收紧的策略,减少新交易的商业信用规模,以降低可能的违约风险和潜在损失<sup>[48]</sup>.对于下游客户而言,经销商同样可能产生担忧情绪,降低对格力电器的信任程度,一定程度上减少与格力电器交易的规模.此外,部分格力空调经销商对举报行为持保留态度,他们认为将时间、精力和资源投入到经销商发展中更具实际意义<sup>⑪</sup>.本研究使用商业信用融资和客户集中度变化情况分析格力电器与上下游企业之间的关系.

参照 Love 等<sup>[49]</sup>以及陈胜蓝和马慧<sup>[50]</sup>,本研

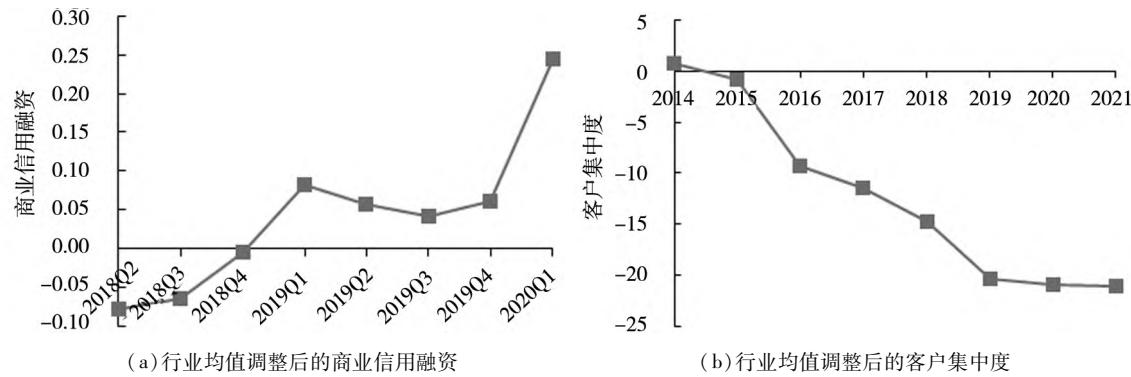
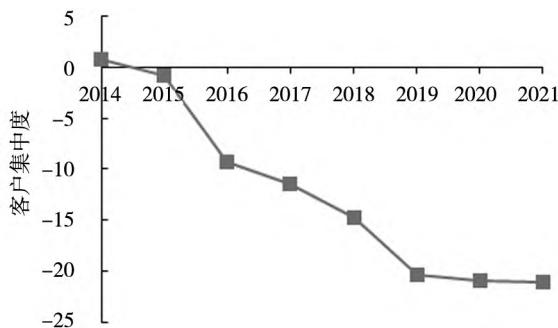


图 6 经行业均值调整后的格力电器商业信用融资与客户集中度

Fig. 6 The trade credit financing and customer concentration of Gree Electric Appliances adjusted by industry averages

其次,基于债权人关系视角,借款是上市公司重要的外部融资渠道.债权人对上市公司进行评估,在可接受的风险水平下为企业提供借款.对于较高风险的企业,债权人会提高借款成本、减少借款提供.受到举报事件的影响,格力电器和债权人之间的信任关系可能受损.在格力电器发布举报信后不久,鉴于举报事件监督内容的真实性尚未受到监管机构的认可,被监督方奥克斯空调便发布相关声明称格力电器采用诋毁手段、属于不正

当对商业信用融资的计算方式如下:商业信用融资 = (应付账款 + 应付票据 + 预收账款或合同负债)/营业成本.参照王丹等<sup>[51]</sup>,本研究使用前五大客户的销售收入占当年销售总额的比例衡量客户集中度.图 6(a)和图 6(b)分别绘制了经空调行业均值调整后的格力电器商业信用融资与客户集中度的变化情况.图 6(a)显示,在 2018 年第二季度—2020 年第一季度期间,格力电器的商业信用融资整体呈上升趋势,仅在举报事件后的 2019 年第二季度和第三季度出现了下降,后续又有所上升.同时,图 6(b)显示,在 2014 年—2021 年期间,格力电器客户集中度持续下降,特别是在 2019 年营业收入较上年保持稳定的情况下大幅下降.以上分析在一定程度上可以表明举报事件对格力电器与上下游企业之间的关系产生了一定的负面影响.



(b) 行业均值调整后的客户集中度

当竞争行为<sup>⑫</sup>.这一举动使得社会公众以及利益相关方在监管机构核查结束前难以判断是奥克斯空调虚标能效还是格力电器恶意举报.若格力电器是恶意举报,那么其品牌声誉会大大受损,可能会受到来自监管者、法律和市场的惩罚.债权人方面考虑到格力电器未来的经营风险,可能会提高借款成本或减少对格力电器的借款.因此,本研究认为在举报事件后,格力电器与债权人之间的关系可能会受到负面影响,借款增长率下降<sup>⑬</sup>.

⑪ 资料来源:[https://www.sohu.com/a/328542898\\_100034414](https://www.sohu.com/a/328542898_100034414).

⑫ 2019 年 6 月 12 日,奥克斯空调再次回应举报,发布《关于奥克斯空调对于格力提出能效质疑的声明》表示,被格力电器举报的 8 个产品的能效均已通过检测,并已向国家市场监督管理总局申请委派权威检测机构对公司产品进行检测.当日格力电器股价跌幅达 2.17%,一定程度上反映出投资者对格力电器举报内容的真实性产生了质疑.

⑬ 由于借款成本由历史借款行为形成,反映的是已经发生的借款事实,此处使用借款增长率进行考察.

参考黎凯和叶建芳<sup>[52]</sup>、沈洪涛和马正彪<sup>[53]</sup>，本研究对借款增长率的计算方式如下：借款增长率 = (当年长期借款 + 当年短期借款 - 上年长期借款 - 上年短期借款) / (上年长期借款 + 上年短期借款)。图 7 显示了格力电器和空调行业在 2014 年—2021 年期间借款增长率的变化趋势。在 2014 年—2018 年期间，格力电器借款增长率的变化趋势与空调行业基本一致，而在 2019 年同业监督事件发生当年，格力电器借款增长率相较于空调行业，有明显的下降趋势。然而，在监管部门对奥克斯空调做出行政处罚决定的 2020 年，格力电器借款增长率相较于空调行业，有明显的上升趋势。借款增长率的下降在一定程度上表明格力电器与债权人之间的关系受到了负面影响。

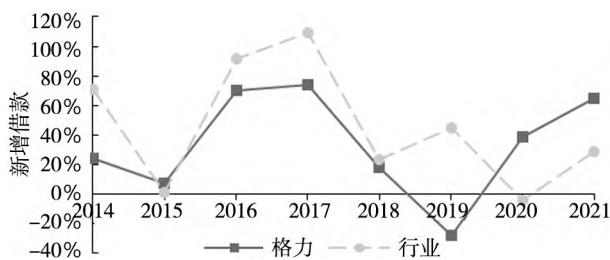


图 7 格力电器与空调行业的借款增长率

Fig. 7 The borrowings growth rate of Gree Electric Appliances and air conditioning industry

最后，基于竞争者关系视角，社会资本效应主要通过被监督方以及其他同行业企业两个方面发挥作用。监督方的同业监督行为使得被监督方遭受直接损失，被监督方很可能对监督方采取反击措施，致使双方关系进一步恶化。首先，在事件发生当晚 8 点，奥克斯空调发表声明称，对于格力电器的不实举报，已向公安机关报案。其次，2019 年 8 月 30 日，奥克斯空调家电事业部总裁冷泠通过微博平台发布公开信称，格力空调存在两大问题：一是奥克斯空调的工程师对格力空调进行拆解之后，发现格力空调数个型号存在能效不合格的问题<sup>⑭</sup>；二是奥克斯空调的市场部员工发现，2019 年 1 月格力电器生产的两款空调由于能效不合格问题在沙特市场被召回，且格力空调在海外市场的售价较国内便宜约 200 元人民币<sup>⑮</sup>。奥克斯空调的反击使得格力电器再次出现在社会公众的视野

之中，格力电器的产品质量问题受到市场更多的关注和监督。

同时，格力电器举报奥克斯空调事件影响了格力电器与其他同行业企业的关系。一方面，格力电器将空调行业的能效问题带入公众视野，并指出位居空调行业前列的奥克斯空调存在虚标能效的问题，这使得社会公众降低对国内空调产品质量的信任；另一方面，当格力电器举报奥克斯空调存在虚标能效问题时，监管部门可能加强对空调行业产品能效的检测（例如，在事件发生后，北京市消协对 16 个品牌 25 款空调产品抽测并对外公布测试结果），一旦被检测出能效问题，空调企业的产品销量、公司声誉、股票价格等均会受到影响，因而引起空调行业其他竞争企业对监督方的恐惧和反感。在 2019 年“双十一”期间，格力电器发布公告表示“让利 30 亿元打击低质伪劣产品”后，海尔暗示“某品牌因清理淘汰老品而发动价格战”，美的推出“空调要新鲜，拒绝老库存”的活动，海信空调指出“某品牌是在淘汰低能效老品”。2020 年 6 月 1 日，中国移动发布公告，指出格力电器在采购项目中存在问题，并取消其中标资格。7 月 4 日格力电器发布声明称，在中标候选人公示期内，中国移动向格力电器反馈收到申报材料存在问题的投诉。这些事件均表明，在格力电器举报奥克斯空调后，格力电器与同行业企业的关系受到影响，社会资本水平下降。

### 3.5.3 社会联系

在社会联系方面，监督方格力电器受到负面舆论的影响较大。第一，鉴于举报事件监督内容的真实性尚未受到监管机构的认可，社会公众对格力电器举报内容以及格力电器自身产品质量存在怀疑，这导致格力电器与社会公众之间的信任关系和信任环境遭到破坏。所以，社会公众发表质疑格力电器的观点，使得格力电器受到负面舆论的影响较大；第二，我国社会文化中的“无讼”理想提倡整体社会和谐统一<sup>[6]</sup>，鼓励人们以协商和调解的方式解决纠纷，从而恢复和维系社会关

<sup>⑭</sup> 事后奥克斯空调并未提供其在公开信中提及的拆解视频。

<sup>⑮</sup> 格力电器回应称否认出口沙特的空调被召回。

系<sup>[41]</sup>. 因此, 举报同行业企业这一行为并不受到赞同和认可, 格力电器的举报行为容易导致更多的负面舆论; 第三, 传播学的后真相理论认为, 客观事实在形成舆论方面影响较小, 而诉诸情感和个人信仰会产生更大影响<sup>[42]</sup>. 该事件是一次危机事件, 社会公众将目光聚焦于空调产品质量欺骗行为引发的消费者权益问题, 对事件整体持负面情绪, 因而对事件相关方持负面态度, 导致格力电器的社会资本水平下降.

图 8 根据 Wind 格力电器新闻舆情数据绘制了事件发生前后格力电器整体舆情热度和舆情情绪. 新闻舆情包括影响力和情绪两个维度, 在计算舆情热度和舆情情绪时, 设置新闻影响力和新闻情绪指标, 对影响力为高、中、低的新闻分别赋值为 3、2、1; 对负面新闻的新闻情绪赋值为 -1, 否则为 1. 舆情热度的计算方式为: 舆情热度 =  $\Sigma$  新闻影响力; 舆情情绪的计算方式为: 舆情情绪 =  $\Sigma$  (新闻影响力  $\times$  新闻情绪). 图 8 显示, 在格力电器举报奥克斯空调虚标能效事件发生后, 格力电器的舆情热度显著增长, 但舆情情绪显著下降, 在 6 月 11 日降至最低点. 6 月 10 日—6 月 12 日格力电器相关的负面新闻报道占比为 69.59%, 负面新闻报道占主导. 新闻舆情的这一变化趋势表明, 在此次同业监督事件发生后, 格力电器受到负面舆论的影响较大. 此外, 格力电器通过新浪微博平台发布公开举报信, 而在该微博下, 存在较多质疑声, 一方面质疑格力电器竞争失败采取举报手段打压同行业竞争企业, 另一方面质疑格力电器不专注自身产品质量转而关心同行业竞争企业的产品质量问题<sup>[43]</sup>, 可以看出格力电器受到负面舆论

的影响较大<sup>[44]</sup>.

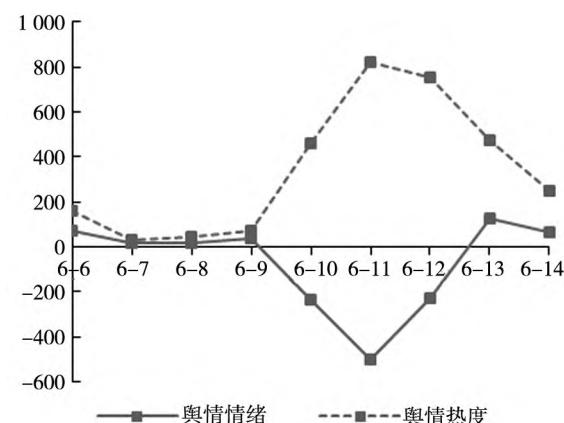


图 8 事件前后格力电器舆情热度及舆情情绪

Fig. 8 The public opinion heat and sentiment towards Gree Electric Appliances before and after the event

### 3.6 小结

本研究从竞争效应与社会资本效应两方面对举报事件进行细致分析, 有如下发现: 1) 奥克斯空调作为被举报方, 其产品销量及企业价值均因举报事件受到负面影响; 2) 监督方格力电器的社会资本因举报行为受到了影响, 具体表现为其与同行业企业、上下游企业以及社会公众间的社会资本受损.

## 4 监督事件结果

### 4.1 短期市场反应

2020 年 4 月 10 日, 宁波市市场监督管理局行政处罚决定书指出, 奥克斯品牌系列空调部分抽查机型的实际能源效率与其标识信息不符. 宁波市市场监督管理局对奥克斯空调作出“责令改

<sup>⑯</sup> 关于格力电器实施同业监督的动机问题, 一方面, 格力电器进行同业监督的动力是通过揭发同行业竞争企业的不正当行为, 从而降低存货和抢占线上销售份额. 另一方面, 格力电器进行同业监督, 也是为了抑制被监督方企业的不正当竞争行为、减少恶性竞争, 维护自身正当的竞争利益和市场规则, 期望通过提升产品质量参与竞争, 而非通过弄虚作假参与竞争. 此前, 奥克斯空调部分产品存在虚标能效、虚假宣传的问题, 在相同能效标识下, 奥克斯空调的价格更低, 更吸引消费者. 有观点认为虚标能效是空调行业的痼疾, 但奥克斯家电事业部总裁冷冷在发表公开信称将公布格力电器不合格产品的拆解视频后爽约, 至今未发布相关视频, 从侧面反映格力空调产品存在虚标能效问题的可能性较小. 因此, 格力电器的同业监督行为不仅扩大了自身市场份额, 也改善了行业竞争环境, 并在后续促成了空调行业能效标准的提升, 助力“碳达峰”“碳中和”的国家目标, 具有正外部性.

<sup>⑰</sup> 此处社会舆论对格力电器举报奥克斯空调事件主要持负面态度存在一种替代性解释为: 被举报方利用媒体对举报方采取舆论报复行为. 不过, 本研究分析后认为该替代性解释不会影响已有结论. 首先, 考虑到该事件热度较高, 有大量的网民及消费者参与此次事件的讨论, 因此媒体被收买发声冒的风险也较大, 被监督方奥克斯空调在短时间内操纵媒体的可能性较小. 其次, 如果监督方格力电器发现被监督方利用媒体采取舆论报复行为, 格力电器应当会及时采取相应措施, 例如披露这一行为或借用媒体来反制. 而且, 通过对新闻报道的搜集, 发现较难以被收买的权威媒体也发布了对格力电器较为负面的新闻. 最后, 格力电器通过新浪微博平台发布公开举报信, 而该微博评论中存在较多质疑声, 这表明格力电器受到负面舆论影响更多是由于网民自主发表观点所导致的.

正”与“处罚款十万元人民币”的处罚决定,强调生产者应对其标注的能源效率及相关信息的准确性负责。为了解该处罚决定对格力电器、奥克斯空调的影响,本研究运用事件研究法对格力电器、奥克斯国际和美的集团的市场反应进行定量分析,结果如图9所示。

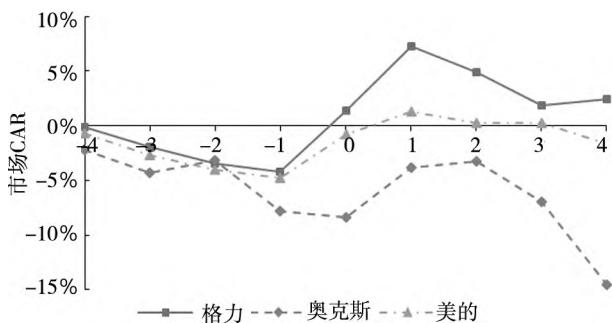


图9 处罚决议发布日前后各方的市场反应

Fig. 9 The market reactions of all parties before and after the release date of the penalty decision

根据图9,在宁波市市场监督管理局做出行政处罚决定后,监督方格力电器在事件窗口内有显著的正向累计超额回报,并且在处罚决定公布后的第一个交易日内股价涨幅高达5.15%,这表明市场充分肯定了格力电器的正当举报行为。尽管此前的公开举报备受争议,但在举报内容被证明属实之后,格力电器的监督行为最终获得了市场的理解与支持,这一行为也实现了维护正常的市场竞争环境、避免劣币驱除良币的目的。同时,相比未参与举报行动的美的集团而言,监督方格力电器在事件窗口内的累计超额回报远高于美的集团,这一现象再次印证了市场对监督方的肯定<sup>⑩</sup>。

与此同时,图9显示,股票市场在事件窗口内对被监督方奥克斯系上市公司奥克斯国际做出显著的负向反应。受到该事件的负面影响,奥克斯国际的累计超额回报一度下行,企业价值进一步下降。由此可见,尽管监管机构仅对奥克斯空调处以

十万元的顶格处罚,但其引发的声誉受损与市值下降问题不可小觑,这将进一步引发竞争效应和社会资本效应对奥克斯空调的影响。

以上结果表明,当被监督方的违法违规行为被权威第三方证实后,监督方能够获得市场的充分肯定,股价上涨;同时,被监督方则会受到监管机构和市场的惩罚,股价下跌。

#### 4.2 长期治理效应

长期来看,同业监督发挥了重要的治理作用,不仅促使奥克斯空调在未来做出积极的改进,还能够敦促其他同行业企业遵守市场规则和维护市场秩序、促使监管部门加强对空调行业的监督,具有多方面现实意义。

首先,治理效应使得此次同业监督事件的被监督方奥克斯空调做出了多方面的后续改进。第一,奥克斯空调在空调能效新标准施行后全面布局新能效产品,所生产新机型甚至超过“新国标”能效1级标准;第二,奥克斯空调采取更多保护消费者权益的措施,推出免费清洗月、提供10年包修服务等计划,为消费者提供多重福利与保障。在品牌宣传方面,奥克斯空调开拓营销思路,吸引喜爱不同文化的年轻消费者群体,期望获得更多消费者的青睐;第三,奥克斯空调从消费者需求出发创新产品生产。随着信息化、数字化、智能化潮流的兴起,消费者对家电品质的需求更加多元,且逐渐将更多关注转移至生活环境质量与生命健康。近三年来,奥克斯空调更加注重消费者需求,创新多种符合健康风尚的智能化家居产品,并在品质创新方面进行大量投入,通过提升核心竞争力参与市场竞争。

其次,治理效应也为整个空调行业敲响了警钟。诚信经营是根本。虚标能效是空调行业顽疾,在相同能效标识下,虚标能效的空调价格更低,更

<sup>⑩</sup> 格力电器、奥克斯国际和美的集团在图9中的CAR值波动具有一定的相似性,一方面,由于本次事件涉及到行业整体顽疾“虚标能效”问题,监管部门可能出台针对空调行业的治理规范,投资者预期整个空调行业都会受到一定影响,因此该行业企业的CAR值波动具有一定相似性。另一方面,尽管不同企业CAR值波动具有一定相似性,但是仍存在差异性。在事件发生后,格力电器、奥克斯国际和美的集团的CAR值正负符号有较大的差异。格力电器CAR值在事件发生后均为正,奥克斯国际CAR值在事件发生后均为负,而美的集团CAR值在事件发生前后基本贴近于0。这在一定程度上表明,奥克斯受到自身虚标能效行为的负面影响,而市场对格力电器的同业监督行为予以肯定。最后,计算格力电器、美的集团和奥克斯国际在2019年4月10日—2020年4月10日期间的股价走势相关性发现,在此期间格力电器与美的集团的股价走势相关性为0.757,美的集团与奥克斯国际的股价走势相关性为0.133,这表明三家空调企业的股价走势长期受到行业共同因素的影响,走势具有一定相关性。

吸引消费者。但是这一欺骗消费者的行为本身对行业整体造成不利影响,通过不正当竞争获取短期利益的行为最终会为企业带来更大损失。这提醒企业在实事求是的前提下为消费者提供更好的产品与服务,不得采取不正当竞争手段,避免行业内出现“劣币驱逐良币”的乱象<sup>[54]</sup>。诚信经营帮助企业建立良好声誉,提升品牌形象,受到消费者的青睐<sup>[55]</sup>。诚信经营对构建社会风尚具有重要作用,在无形中为企业降低交易成本。

最后,治理效应使得监管部门加强对空调能效的要求,此举对绿色创新发展具有重要意义。虚标能效既是空调产品质量问题,也是能源环保问题。在 2020 年 4 月 10 日奥克斯空调因虚标能效、虚假宣传被行政处罚后,空调能效新标准 GB 21455 - 2019 于 2020 年 7 月 1 日正式施行。空调能效新标准达到国际领先水平,相比旧标准的能效等级做出了更加严苛的规定,使当时市场上大部分定速空调和变频 3 级能效产品面临淘汰。在空调能效新标准出台后,多家空调行业企业响应国家号召。在空调被大量使用的当下,空调能效标准的提高能够为消费者带来低碳的省电效果,倒逼空调企业研发更高能效比的技术与产品,符合“碳中和”“碳达峰”的国家目标,进一步助力绿色环保发展。

## 5 结束语

本研究运用案例研究与事件研究相结合的方法,以格力电器实名举报奥克斯空调为例,研究了同业监督成本与收益的问题。作为空调行业龙头之一的格力电器,利用其在空调行业的专业优势,将同行业企业奥克斯空调的虚标能效问题向监管机构进行实名举报,然而举报之后,格力电器与奥克斯国际的股价均呈现不同程度的下跌。本研究分析发现,同业监督的成本与收益受到竞争效应与社会资本效应共同作用的影响,从而表现为对监督双方企业价值的影响。

本研究的分析和发现为同业监督的未来研究提供了思路,也对资本市场参与各方具有如下启示。

第一,由于市场经营者拥有业内专家的先天

优势,并实时关注行业内其他企业的产品质量及财务状况,因此监督成本较低,应充分发挥对同行业企业的监督作用,有效维护消费者和投资者权益。同时,作为行业内的专家,企业对行业内特有的生产工艺、流程及产品更了解,对同行业企业的经营状况是否存在异常现象也更敏感,相较于其他监督方更容易发现同行业企业存在的产品质量问题和财务舞弊行为。因此,行业内企业应当充分发挥自身专业优势和信息优势,承担起社会责任,为维护消费者权益、降低监管成本及提高监管效率贡献力量。若企业出于正当监督的目的揭露同行业企业存在的问题,能够起到维护市场秩序和各方利益的作用,应当赢得利益相关者的理解。相应地,竞争效应使得监督方在监督过程中受益,获得远高于行业内其他旁观者的收益。拥有核心科技的格力电器对行业内企业的产品质量是否达标以及产品质量与价格之间的匹配情况具有较强敏感性,通过对奥克斯空调产品进行专业拆解,认为奥克斯空调存在虚标能效的问题。格力电器出于维护正常的市场竞争环境、避免出现劣币驱逐良币的目的向监管机构举报奥克斯空调的虚标能效问题。尽管格力电器在举报后股价出现下跌,但在奥克斯空调被监管机构认定确实存在虚标能效问题后的两个交易日内,其股价涨幅超过 7%,最终赢得了市场的理解与支持。

第二,企业应重视商业伦理,企业的产品质量问题和财务舞弊问题一旦被揭发,会造成企业形象和声誉的损失,使其竞争力受损。资本市场中有大量案例表明,当上市公司被揭露存在不当行为时,将面临股价下跌、市值蒸发等后果。从本案例可以看出,受举报事件影响,奥克斯集团旗下上市公司奥克斯国际出现了股价大幅下跌的现象。因此本研究对上市公司有以下几点建议:1)对商业伦理的高度重视是企业长远发展的基石。企业在追求商业利益过程中不能以损害消费者等其他利益相关者的正当权益为代价;2)完善企业内部治理机制,抑制管理层机会主义行为。企业应当加强审计委员会、独立董事、监事会的监督职能,从而有效预防企业高管的财务操纵行为;3)充分利用外部信息,发挥外部治理效应。公司治理层应适当关注同行业企业的

经营和财务情况,注意外部独立审计师的审计意见以及媒体的相关报道,从而理性判断公司管理层是否存在机会主义行为。

第三,在进行同业监督时,企业应注意规避社会公众和利益相关者可能产生的误解,减少潜在的负面影响。尽管在监管机构对被监督方奥克斯空调做出行政处罚决定后,市场对监督方格力电器产生了正向反应,但在同业监督行为尚未得到认可时,社会公众和利益相关者对监督方格力电器的监督行为反应消极,导致格力电器的社会资本受损。因此,市场经营者在进行同业监督时,应注意与市场、社会公众以及投资者充分沟通,向市场传递同业监督是维护市场秩序、捍卫消费者权益以及争取市场经营者正当竞争利益的正面信息,降低社会资本效应可能对企业带来的负面影响。企业还应及时处理投资者关系突发事件,在面对社会公众与利益相关者对监督证据的质疑时,应当以积极态度正面解答来自社会公众的疑问,通过积极沟通与提供更多事实依据进行合理有效的回应,尽可能避免使社会公众和利益相关者对同业监督行为产生误解,从而使竞争效应发挥比社会资本效应更强的作用。

第四,产品质量和财务舞弊是同业监督的重点关注领域,而此类问题不仅对消费者和投资者等利益相关者产生不良影响,还会扰乱市场秩序、引发劣币驱逐良币。因此本研究对监管方面有如

下建议:1)监管机构持续强化监管效能。比如,增加对产品质量抽检的频率、发挥同行业企业专家团队的优势、规范公司相关信息披露的程序和内容、增加公司违规成本等。通过加强对产品市场和资本市场的监督,保护消费者和投资者等利益相关者的合法权益,从而有效净化行业竞争环境并提升资本市场运行效率;2)监管机构建立完善的举报奖励制度,鼓励企业进行同业监督。由于我国市场体量庞大、各行业飞速发展且专业性较强,监管机构难以单靠自身力量对市场形成全面有效的监管网络。建立完善的举报奖励制度以及保密制度,能够鼓励企业进行同业监督,有效利用各个企业在行业内的专业优势和信息优势,成为监管机构的辅助监督力量,形成社会共治的局面;3)监管机构适当加大处罚力度,提高企业违法违规成本。目前我国对企业违法违规行为的处罚力度较小,使得企业违法违规所获收益远大于其所承担的成本,由此造成企业虚假披露、欺骗消费者等乱象频发。在格力电器举报奥克斯空调事件中,奥克斯空调因虚标能效而最终被处以十万元罚款的顶格处罚,仅十万元的罚款与其因销售不合格产品获得的数亿元销售额相比,如同隔靴搔痒,造假成本过低,无法达到警示市场的目的。因此,监管机构应加大对违法违规行为的惩罚力度,引导企业追求高质量发展,切实保护消费者与投资者的合法权益。

## 参 考 文 献:

- [1] Besley T, Prat A. Handcuffs for the grabbing hand? Media capture and government accountability[J]. *American Economic Review*, 2006, 96(3): 720–736.
- [2] 黄俊, 陈信元. 媒体报道与IPO抑价——来自创业板的经验证据[J]. *管理科学学报*, 2013, 16(2): 83–94.  
Huang Jun, Chen Xinyuan. Media coverage and IPO underpricing: Evidence from China's growth enterprise markets[J]. *Journal of Management Sciences in China*, 2013, 16(2): 83–94. (in Chinese)
- [3] Lobo G J, Zhao Y. Relation between audit effort and financial report misstatements: Evidence from quarterly and annual reports[J]. *The Accounting Review*, 2013, 88(4): 1385–1412.
- [4] Callen J L, Fang X. Institutional investor stability and crash risk: Monitoring versus short-termism? [J]. *Journal of Banking & Finance*, 2013, 37(8): 3047–3063.
- [5] 梁上坤. 机构投资者持股会影响公司费用粘性吗[J]. *管理世界*, 2018, 34(12): 133–148.  
Liang Shangkun. Can institutional investor shareholding affect company cost stickiness[J]. *Management World*, 2018, 34(12): 133–148. (in Chinese)
- [6] 尤陈俊. 儒家道德观对传统中国诉讼文化的影响[J]. *法学*, 2018, (3): 135–145.

- You Chenjun. The influence of Confucian moral philosophy on traditional Chinese litigation culture[J]. *Law Science*, 2018, (3) : 135 – 145. (in Chinese)
- [7] Chen T, Harford J, Lin C. Do analysts matter for governance? Evidence from natural experiments[J]. *Journal of Financial Economics*, 2015, 115(2) : 383 – 410.
- [8] 吴武清, 赵 越, 闫嘉文, 等. 分析师文本语调会影响股价同步性吗? ——基于利益相关者行为的中介效应检验[J]. *管理科学学报*, 2020, 23(9) : 108 – 126.
- Wu Wuqing, Zhao Yue, Yan Jiawen, et al. Does textual tone in analyst reports affect stock price synchronicity? An analysis based on mediating effects of stakeholders' behavior[J]. *Journal of Management Sciences in China*, 2020, 23(9) : 108 – 126. (in Chinese)
- [9] Cason T N, Gangadharan L, Maitra P. Moral hazard and peer monitoring in a laboratory microfinance experiment[J]. *Journal of Economic Behavior and Organization*, 2012, 82(1) : 192 – 209.
- [10] 邢立全, 陈汉文. 产品市场竞争、竞争地位与审计收费——基于代理成本与经营风险的双重考量[J]. *审计研究*, 2013, (3) : 50 – 58.
- Xing Liquan, Chen Hanwen. Product market competition, competitive position and audit fees: Double considerations based on agency costs and business risks[J]. *Audit Research*, 2013, (3) : 50 – 58. (in Chinese)
- [11] Babar M, Habib A. Product market competition in accounting, finance, and corporate governance: A review of the literature[J]. *International Review of Financial Analysis*, 2021, (73) : 101607.
- [12] Porter M E, Kramer M R. Strategy & society: The link between competitive advantage and corporate social responsibility [J]. *Harvard Business Review*, 2006, 84(12) : 78 – 92.
- [13] Bennett V M, Pierce L, Snyder J A, et al. Customer-driven misconduct: How competition corrupts business practices[J]. *Management Science*, 2013, 59(8) : 1725 – 1742.
- [14] 张 峥, 吴偎立, 黄志勇. IPO 的行业效应——从竞争和关注的角度[J]. *金融研究*, 2013, (9) : 180 – 192.
- Zhang Zheng, Wu Weili, Huang Zhiyong. The industry effect of IPO: From the perspective of competition and attention [J]. *Journal of Financial Research*, 2013, (9) : 180 – 192. (in Chinese)
- [15] Elliott R S, Highfield M J, Schaub M. Contagion or competition: Going concern audit opinions for real estate firms[J]. *Journal of Real Estate Finance and Economics*, 2006, 32(4) : 435 – 448.
- [16] 熊 艳, 李常青, 魏志华. 危机事件的溢出效应: 同质混合还是异质共存? ——来自“3Q 大战”的实证研究[J]. *财经研究*, 2012, (6) : 38 – 47.
- Xiong Yan, Li Changqing, Wei Zihua. Spillover effects of crisis events: Homogeneous mixture or heterogeneous coexistence? Empirical evidence from Tencent-Qihoo 360 spat[J]. *Journal of Finance and Economics*, 2012, (6) : 38 – 47. (in Chinese)
- [17] 王思敏, 朱玉杰. 公司危机的传染效应与竞争效应——以国美事件为例的小样本实证研究[J]. *中国软科学*, 2010, (7) : 134 – 141.
- Wang Simin, Zhu Yujie. Intra-industry contagion effects and competitive effects of big firms' crisis[J]. *China Soft Science*, 2010, (7) : 134 – 141. (in Chinese)
- [18] Lang L H P, Stulz R M. Contagion and competitive intra-industry effects of bankruptcy announcements[J]. *Journal of Financial Economics*, 1992, 32(1) : 45 – 60.
- [19] Hsu H C, Reed A V, Rocholl J. The new game in town: Competitive effects of IPOs[J]. *Journal of Finance*, 2010, 65 (2) : 495 – 528.
- [20] 王永钦, 刘思远, 杜巨澜. 信任品市场的竞争效应与传染效应: 理论和基于中国食品行业的事件研究[J]. *经济研究*, 2014, 49(2) : 141 – 154.
- Wang Yongqin, Liu Siyuan, Du Julian. Contagion effects vs. competitive effects in credence goods markets: Theory and event study on China's food markets[J]. *Economic Research Journal*, 2014, 49(2) : 141 – 154. (in Chinese)
- [21] 高 阖, 关 鑫. 社会资本、网络连带与上市公司终极股东控制权——基于社会资本理论的分析框架[J]. *中国工业经济*, 2008, (9) : 88 – 97.

- Gao Chuang, Guan Xin. Social capital, network ties and ultimate control right of listed companies: An analytic framework based on social capital theory[J]. *China Industrial Economy*, 2008, (9): 88–97. (in Chinese)
- [22] Coleman J S. Social capital in the creation of human capital[J]. *American Journal of Sociology*, 1988, (94): 95–120.
- [23] Adler P S, Kwon S W. Social capital: Prospects for a new concept[J]. *Academy of Management Review*, 2002, 27(1): 17–40.
- [24] Acquaah M. Managerial social capital, strategic orientation and organizational performance in an emerging economy[J]. *Strategic Management Journal*, 2007, 28(12): 1235–1255.
- [25] 边燕杰, 丘海雄. 企业的社会资本及其功效[J]. *中国社会科学*, 2000, (2): 87–99.  
Bian Yanjie, Qiu Haixiong. The social capital of enterprises and its efficiency[J]. *Social Sciences in China*, 2000, (2): 87–99. (in Chinese)
- [26] 蒋春燕, 赵曙明. 组织学习、社会资本与公司创业——江苏与广东新兴企业的实证研究[J]. *管理科学学报*, 2008, 11(6): 61–76.  
Jiang Chunyan, Zhao Shuming. Organizational learning, social capital, and corporate entrepreneurship: An empirical study of new ventures in Jiangsu and Guangdong provinces[J]. *Journal of Management Sciences in China*, 2008, 11(6): 61–76. (in Chinese)
- [27] Kumar A, Heide J B, Wathne K H. Performance implications of mismatched governance regimes across external and internal relationships[J]. *Journal of Marketing*, 2011, 75(2): 1–17.
- [28] Hoi C K, Wu Q, Zhang H. Community social capital and corporate social responsibility[J]. *Journal of Business Ethics*, 2018, 152(3): 647–665.
- [29] Sun H, Cappa F, Zhu J, et al. The effect of CEO social capital, CEO duality and state-ownership on corporate innovation [J]. *International Review of Financial Analysis*, 2023, (87): 102605.
- [30] 蓝紫文, 李增泉, 胡智渊. 社会资本的公司治理效应——来自公司高管本土化与会计信息质量关系的经验证据 [J]. *管理科学学报*, 2023, 26(2): 130–158.  
Lan Ziwen, Li Zengquan, Hu Zhiyuan. Corporate governance effect of social capital: Empirical evidence from the relationship between localization of corporate executives and accounting information quality[J]. *Journal of Management Sciences in China*, 2023, 26(2): 130–158. (in Chinese)
- [31] 赵晶, 张书博, 祝丽敏, 等. 个人社会资本与组织社会资本契合度对企业实际控制权的影响——基于国美电器和雷士照明的对比[J]. *中国工业经济*, 2014, (3): 121–133.  
Zhao Jing, Zhang Shubo, Zhu Limin, et al. The effect of correspondence of social capital on ultimate control right: A case study of GOME company and NVC company[J]. *China Industrial Economy*, 2014, (3): 121–133. (in Chinese)
- [32] 梁上坤, 金叶子, 王宁, 等. 企业社会资本的断裂与重构——基于雷士照明控制权争夺案例的研究[J]. *中国工业经济*, 2015, (4): 149–160.  
Liang Shangkun, Jin Yezi, Wang Ning, et al. Social capital's break and reconstruction: A case study of the fighting for control right of NVC[J]. *China Industrial Economy*, 2015, (4): 149–160. (in Chinese)
- [33] 王博, 于连超. 同业监督及其竞争法规制[J]. *政法论丛*, 2017, (3): 100–107.  
Wang Bo, Yu Lianchao. Peer supervision and regulations of competition law[J]. *Journal of Political Science and Law*, 2017, (3): 100–107. (in Chinese)
- [34] Bhattacharya A, Morgan N A, Rego L L. Examining why and when market share drives firm profit[J]. *Journal of Marketing*, 2022, 86(4): 73–94.
- [35] 关鑫, 高闯, 吴维库. 终极股东社会资本控制链的存在与功用——来自中国60家上市公司的证据[J]. *南开管理评论*, 2010, 13(6): 97–105.  
Guan Xin, Gao Chuang, Wu Weiku. Existence and use of the social capital control chains of the ultimate shareholders: An empirical study based on 60 listed companies in China[J]. *Nankai Business Review*, 2010, 13(6): 97–105. (in Chinese)
- [36] 赵晶, 郭海. 公司实际控制权、社会资本控制链与制度环境[J]. *管理世界*, 2014, (9): 160–171.

- Zhao Jing, Guo Hai. Actual control of the company, social capital control chain, and institutional environment[J]. Management World, 2014, (9): 160 – 171. (in Chinese)
- [37] 张俊生, 曾亚敏. 社会资本与区域金融发展——基于中国省际数据的实证研究[J]. 财经研究, 2005, (4): 37 – 45.
- Zhang Junsheng, Zeng Yamin. Social capital and regional financial development: Empirical research based on Chinese provincial data[J]. Journal of Finance and Economics, 2005, (4): 37 – 45. (in Chinese)
- [38] 张文宏. 社会资本: 理论争辩与经验研究[J]. 社会学研究, 2003, (4): 23 – 35.
- Zhang Wenhong. Social capital: Theoretical debate and empirical research[J]. Sociological Studies, 2003, (4): 23 – 35. (in Chinese)
- [39] Qu W G, Yang Z. The effect of uncertainty avoidance and social trust on supply chain collaboration[J]. Journal of Business Research, 2015, 68(5): 911 – 918.
- [40] Ke R, Li M, Zhang Y. Directors' informational role in corporate voluntary disclosure: An analysis of directors from related industries[J]. Contemporary Accounting Research, 2020, 37(1): 392 – 418.
- [41] 李彩玲, 林东杰. 总经理儒家文化观念与公司诉讼风险——基于中国上市公司问卷调查数据[J]. 管理学季刊, 2019, (4): 63 – 85.
- Li Cailing, Lin Dongjie. CEO's Confucianism concept and corporate litigation risk: Based on investigation data of Chinese listed companies[J]. Quarterly Journal of Management, 2019, (4): 63 – 85. (in Chinese)
- [42] 张华. “后真相”时代的中国新闻业[J]. 新闻大学, 2017, (3): 28 – 33.
- Zhang Hua. Chinese journalism in the “post-truth” era[J]. Journalism Bimonthly, 2017, (3): 28 – 33. (in Chinese)
- [43] 唐小飞, 鲁平俊, 张梦, 等. 基于大环境信任程度与资源禀赋的渠道治理决策研究——四川、浙江两省融资性担保公司的调查分析[J]. 中国工业经济, 2013, (7): 95 – 107.
- Tang Xiaofei, Lu Pingjun, Zhang Meng, et al. Channel governance decisions based on macro-environmental trust and resource endowment: Evidence from financing guarantee companies in Sichuan and Zhejiang[J]. China Industrial Economy, 2013, (7): 95 – 107. (in Chinese)
- [44] Giannetti M, Wang T Y. Corporate scandals and household stock market participation[J]. Journal of Finance, 2016, 71 (6): 2591 – 2636.
- [45] 孟庆斌, 李昕宇, 王化成. 公司传闻、澄清公告与知情交易——来自我国卖空交易的证据[J]. 管理科学学报, 2020, 23(6): 90 – 109.
- Meng Qingbin, Li Xinyu, Wang Huacheng. Corporate rumors, clarification announcements and informed trading: Empirical evidence from short-selling of China[J]. Journal of Management Sciences in China, 2020, 23(6): 90 – 109. (in Chinese)
- [46] Li H, Zhou L. Political turnover and economic performance: The incentive role of personnel control in China[J]. Journal of Public Economics, 2005, 89(9 – 10): 1743 – 1762.
- [47] 陈运森, 黄健桥. 地域偏爱与僵尸企业的形成——来自中国的经验证据[J]. 经济管理, 2017, 39(9): 149 – 166.
- Chen Yunsen, Huang Jianqiao. Regional favoritism and emergence of zombie company: Evidence from China[J]. Business Management Journal, 2017, 39(9): 149 – 166. (in Chinese)
- [48] 修宗峰, 刘然, 殷敬伟. 财务舞弊、供应链集中度与企业商业信用融资[J]. 会计研究, 2021, (1): 82 – 99.
- Xiu Zongfeng, Liu Ran, Yin Jingwei. Financial fraud, supply chain concentration, and corporate trade credit financing [J]. Accounting Research, 2021, (1): 82 – 99. (in Chinese)
- [49] Love I, Preve L A, Sarria-Allende V. Trade credit and bank credit: Evidence from recent financial crises[J]. Journal of Financial Economics, 2007, 83(2): 453 – 469.
- [50] 陈胜蓝, 马慧. 贷款可获得性与公司商业信用——中国利率市场化改革的准自然实验证据[J]. 管理世界, 2018, 34(11): 108 – 120.
- Chen Shenglan, Ma Hui. Loan availability and corporate trade credit: A quasi-natural experimental evidence of interest rate marketization reform in China[J]. Management World, 2018, 34(11): 108 – 120. (in Chinese)

- [51] 王 丹, 李 丹, 李 欢. 客户集中度与企业投资效率[J]. 会计研究, 2020, (1): 110 – 125.  
Wang Dan, Li Dan, Li Huan. Customer concentration and corporate investment efficiency [J]. Accounting Research, 2020, (1): 110 – 125. (in Chinese)
- [52] 黎 凯, 叶建芳. 财政分权下政府干预对债务融资的影响——基于转轨经济制度背景的实证分析[J]. 管理世界, 2007, (8): 23 – 34.  
Li Kai, Ye Jianfang. The impact of government intervention on debt financing under fiscal decentralization: An empirical analysis based on the background of the transitional economic system [J]. Management World, 2007, (8): 23 – 34. (in Chinese)
- [53] 沈洪涛, 马正彪. 地区经济发展压力、企业环境表现与债务融资[J]. 金融研究, 2014, (2): 153 – 166.  
Shen Hongtao, Ma Zhengbiao. Local economic development pressure, firm environmental performance and debt financing [J]. Journal of Financial Research, 2014, (2): 153 – 166. (in Chinese)
- [54] Park J, Lee H, Kim C. Corporate social responsibilities, consumer trust and corporate reputation: South Korean consumers' perspectives[J]. Journal of Business Research, 2014, 67(3): 295 – 302.
- [55] Leroy H, Palanski M E, Simons T. Authentic leadership and behavioral integrity as drivers of follower commitment and performance[J]. Journal of Business Ethics, 2012, (107): 255 – 264.

## Motives, influence, and mechanisms of peer supervision in China: A case study of GREE accusing AUX

LIANG Shang-kun<sup>1</sup>, XUE Wei-zhi<sup>2</sup>, ZHANG Wen-ting<sup>3</sup>, ZENG Qin-hui<sup>1</sup>

1. School of Accountancy, Central University of Finance and Economics, Beijing 100081, China;
2. School of Accountancy, Nanjing University of Finance and Economics, Nanjing 210023, China;
3. School of Accounting, Nanjing Audit University, Nanjing 211815, China

**Abstract:** In recent years, amidst the emergence of numerous peer supervision incidents, companies within the same industry have gradually become significant external entities in corporate governance. Using the case of Gree exposing AUX's fraudulent energy efficiency labeling, this article proposes a theoretical framework for the costs and benefits of the dual effects of competition and social capital under peer supervision in the Chinese context. Based on this framework, this paper specifically analyzes the motivations, influences, and mechanisms of peer supervision. The paper finds that, in this particular peer supervision incident, the social capital effect played a stronger role than the competitive effect, initially causing a decline in stock prices for both the supervising and supervised firms. Following the verification of the supervision results by the regulators, the supervising party gained market understanding and support, resulting in an increase in stock price, while the stock price of the supervised party declined further. In the long run, peer supervision played a governance role, prompting the supervised party to make positive changes and urging regulatory authorities to strengthen supervision of the entire industry, ultimately maintaining market order and promoting environmentally-friendly development. This article expands the research on external corporate governance, providing valuable insights for supervising parties, supervised parties, regulatory agencies, and investors in the context of peer supervision. Additionally, it offers a fundamental framework for subsequent studies on the governance effects of peer supervision in the Chinese context.

**Key words:** peer supervision; competitive effect; social capital effect; GREE; AUX