

上市公司应用公允价值的实证分析及启示

武汉科技学院 解国芳

新会计准则自发布和实施以来,对上市公司的财务报告造成了较大的影响。公允价值的应用是新会计准则实施中的一个闪光点,其应用问题也是国内外会计界研究的一个热点问题,尤其在当前新会计准则实施和金融危机的大环境下,研究公允价值对促进会计理论和会计实务向更高层次发展具有非常重要的理论和现实意义。从2007年度和2008年度财务报告上看,公允价值在上市公司中的应用较多体现在金融资产、债务重组、非货币性资产交换、投资性房地产等业务中,本文将分别从这些方面进行实证分析,探讨公允价值在我国的合理应用。

一、公允价值在上市公司中的应用绩效及实证分析

(一)在金融资产中的应用及实证分析

《企业会计准则第22号——金融工具确认和计量》(以下简称“金融工具确认和计量准则”)规定:交易性金融资产和可供出售金融资产期末按公允价值进行后续计量,在资产负债表日,将交易性金融资产的公允价值变动记入“公允价值变动损益”科目,而将可供出售金融资产的公允价值变动记入“资本公积——其他资本公积”科目,处置时将原计入资本公积的公允价值变动转出计入投资收益。根据金融工具确认和计量准则的规定,公允价值在金融资产中的应用表现在三个方面:可供出售金融资产公允价值变动对净资产的影响,处置可供出售金融资产所带来的投资收益,交易性金融资产的期末计量产生的浮盈或者浮亏。这些应用在2007年的牛市格局中和2008年的金融危机中产生的效果却是完全相反的。

1. 应用绩效。公允价值应用于金融资产对2007年年报的利润增长起了“推波助澜”的作用,沪市2007年年报中共有169家存在公允价值变动收益,平均占利润总额的4.78%,有239家可供出售金融资产的公允价值变动增加了股东权

益,平均增加10.32%;深市主板上市公司中有22家因处置可供出售金融资产而增加净利润约7.41亿元,占深市主板上市公司实现的净利润的0.71%。2008年度由于受到金融危机和股市暴跌的影响,从目前已发布的年报来看,绝大多数企业营业收入在增长,但因上市公司的公允价值变动损失和投资损失而导致净利润下降,甚至陷入亏损的地步。

例如,健康元公司(600380)2007年由于受益于证券投资,净利润的同比增长率高达292.84%,但是从2008年该公司公布的年报来看,公司却为证券投资所累,因持有晨鸣纸业、中国神华等股票,而这些股票市值较2007年相比大幅度下降,造成公司投资损失及公允价值变动损失为26436.50万元,虽然报告期内公司营业收入与上年同比增加了44169.52万元,同比增长了17.68%,但营业利润却与上年同期相比减少了117231.21万元,同比下降了100.41%,致使净利润同比下降了99.7%。

2. 上市公司的态度。2007年度上市公司对金融工具确认与计量准则的应用反应相当热烈,一般倾向于将不易区分的金融资产确认为可供出售金融资产,交易性金融资产在上市公司资产中的比重比较小,往往不超过10%,这样既可避免公允价值变动对盈利的影响,也可在利润不乐观的时候处置可供出售金融资产,将原先计入所有者权益中的收益释放出来,平滑当期利润。

例如,佛山照明(000541)2008年中报显示二季度末公司已不再持有其他上市公司股票。报告期初公司持有的32727667股交通银行股票,也已在2008年5月全部出售,此举使得上半年公司共实现投资收益1.1亿元,中期净利润上升至1.6亿元。

3. 实证分析。从上述实证中可以看出,公允价值应用于

出售,出售底价为9.2亿元。我们不妨假设,这笔交易在2009年某日以10.228亿元成交,由于其账面价值为6.228亿元(15.57×0.4),不考虑其他因素,城投控股将由此确认4亿元的投资转让收益。但是城投控股转让40%股权后,并没有失去对环境集团的控制权,仍需要将其纳入合并财务报表。就整个企业集团来看,上述业务属于股东与股东之间的资本性交易,而不是企业与企业之间的经营性交易,资本性交易的后果应由所有者权益承担,而不应由期间损益承担。按照财政部的复函规定,城投控股为环境集团引进新股东产生的股权转让收益,在其个别财务报表中虽然是一笔数额不菲的投资收益,但

是在合并财务报表中将只会增加合并财务报表的股东权益(在实际工作中作为一项资本公积在合并财务报表中披露是恰当的),不会影响合并财务报表的净利润。

最后需要说明的是,财政部的复函只是针对转让股份的股东企业的合并财务报表,有关交易只需要在合并财务报表中重新调整并予以披露,股东企业的会计核算和个别财务报表列报不会受到财政部复函的影响,仍然作为投资收益处理。有不少上市公司将财政部的复函理解为在做账时将股权转让收益由原来的计入投资收益改为计入资本公积,这是不正确的。○

金融资产业务产生了“双刃剑”的效应,当上市公司持有的交易性金融资产价格上涨时,公司确认为公允价值变动收益,致使当期利润大幅增加;当上市公司持有的交易性金融资产价格下降时,公司确认为公允价值变动损失,致使当期利润大幅减少。正是这种“双刃剑”效应,使得上市公司从证券投资中抽身离开,重新回归主营业务。

例如,三一重工(600031)2008年中报显示,公司金融资产公允价值变动损失近1.85亿元,公司决定退出金融资产的投资业务,专门致力于主营业务,提高企业盈利质量。

另外,上市公司对金融资产分类时,划分为可供出售金融资产的比交易性金融资产的要多,所以公允价值应用于金融资产业务对企业净资产的影响程度往往超过对利润总额的影响程度。公允价值对可供出售金融资产的影响计入了股东权益,使得股东权益可能出现随公允价值变动而变化的情况,要全面了解上市公司的财务状况,必须重视对股东权益变动表的分析。

(二)在债务重组中的应用及实证分析

《企业会计准则第12号——债务重组》(以下简称“债务重组准则”)规定:以现金清偿债务的,债务人应当将重组债务的账面价值与实付现金之间的差额,计入当期损益;以非现金资产清偿债务的,债务人应当将转让的非现金资产公允价值与其账面价值之间的差额,计入当期损益;将债务转为资本的,债务人应当将重组债务的账面价值与股份的公允价值总额之间的差额,计入当期损益。执行债务重组准则意味着,一些无力清偿债务的公司,一旦债权人让步,获得债务全部或者部分豁免,其收益将直接反映在当期利润表中,可能极大地提升每股收益水平。

1. 应用绩效。债务重组准则的应用极大地影响了上市公司重组当年的业绩,对ST公司的影响尤其大,这些公司基本靠债务重组扭亏为盈,一些面临退市风险的*ST公司据此找到了“复活捷径”。

2007年度深市有137家上市公司存在债务重组收益,其中存在债务重组收益的ST公司、*ST公司高达50家;而沪市2007年年报也显示,108家上市公司通过债务重组获得了收益,其中有20家公司,一旦扣除债务重组收益,则立即由盈利变成亏损。

2008年度上市公司债务重组的数量不多,从目前已发布业绩快报的公司来看,S*ST长岭(000561)通过债务重组成功保壳,由原先预计亏损1200万元到实现净利润达8.45亿元;S*ST美雅(000529)通过债务重组从经营困境中实现“火箭式”的增长,2008年债务重组实现收益约1.9亿元,实现净利润33758万元。

2. 实证分析。上市公司(尤其是ST公司)对于2007年首次执行债务重组准则是很热心的,这项准则的应用客观上成为少数ST公司的主要利润来源,成为这些公司保壳甚至暴富的主要手段。还有少数公司通过关联方豁免债务的方式实现盈利,让公允价值的可靠性遭到质疑,监管部门应对此进行着重监察。

值得注意的是,债务重组收益是非经常性损益,具有一性的特点,上市公司要想持续发展,必须从公司治理的根本上下工夫,否则重组完后还是会回到原样。但是,债务重组也可能给企业的发展带来转机,投资者应从企业的持续经营收益中寻找投资的契机。

例如,2007年度浪莎公司在2008年年报中披露2008年度共实现营业收入1.72亿元,较上年同比增长了29.38%;实现净利润2599.61万元,同比下降了91.30%。净利润下降的原因是因为上年同期公司被豁免了债务2.85亿元,剔除这项非经常性损益,公司2008年净利润同比增长了98.38%,增长的原因主要是公司在2008年度以品牌效应积极拓展市场,产品销量进一步增长,主营业务收入增加,从而使营业利润大幅增长。可以说,浪莎公司通过债务重组走上了良性发展的道路。

(三)在投资性房地产中的应用及实证分析

《企业会计准则第3号——投资性房地产》(以下简称“投资性房地产准则”)规定,企业持有的投资性房地产有两种后续计量模式,即成本模式与公允价值模式。成本模式要求企业对投资性房地产计提折旧或进行摊销;而公允价值模式则不要求企业对投资性房地产计提折旧或进行摊销,只要求在期末按公允价值调整账面价值,其公允价值的变动计入当期损益。采用成本模式计量的投资性房地产,在转换为公允价值模式计量时,转换价值之间的差异将计入当期损益,这会极大地增加公司资产的账面价值。

1. 应用绩效。以公允价值计量的投资性房地产在上市公司中的应用是比较保守的,其绩效在账面上尚未得到充分体现。从2007年年报来看,绝大部分上市公司对投资性房地产采用成本模式计量,仅有5家上市公司对投资性房地产采用公允价值计量。

方大A(000055)率先采用公允价值对其投资性房地产进行后续计量。从其2007年年报中可知,2007年度投资性房地产公允价值变动收益为4243万元,净利润同比增长了205.33%,这之中最大的贡献筹码当属投资性房地产公允价值变动收益。2008年度由于房地产市场的低迷,方大A2008年半年报显示其投资性房地产公允价值变动损失为343万元,净利润同比下降了20.13%,而这其中最大的拖累当属投资性房地产公允价值变动损失。

2. 实证分析。我国的房地产市场还不够成熟,交易信息的公开程度还不够高,因此投资性房地产准则规定已采用公允价值模式的投资性房地产,不得从公允价值模式转换为成本模式。这种“单行道”式的规定,使上市公司更加谨慎地采用公允价值模式,绝大多数上市公司采用成本模式作为投资性房地产的后续计量模式。另外,上市公司可能出于隐藏资产的目的而采用成本模式,因为成本模式一旦转换为公允价值模式,将会极大地增加公司资产的账面价值。

目前我国房地产的公允价值一般都高于成本价,又因公允价值计量下的房地产不需计提折旧或进行摊销,变相减少了成本支出,在一定程度上也会增加当期利润。所以,为了防

止利用公允价值模式调节各期利润、粉饰报表,会计准则规定上市公司不得随意将成本模式变更为公允价值模式,也不得随意变更房地产用途;一旦选择按照公允价值模式进行计量,就必须对其公允价值的确定方法进行充分披露。而投资者则要结合宏观环境、行业政策、投资性房地产所在地等因素对房地产公允价值的波动进行具体分析,作出合理的判断。

(四)在非货币性资产交换中应用及实证分析

《企业会计准则第7号——非货币性资产交换》规定:上市公司进行资产置换时,如果具有商业实质且公允价值能够可靠计量,应将换出资产的公允价值与账面价值的差额计入当期损益,不符合条件的则以换出资产的账面价值计量。

1. 应用绩效。*ST中绒(000982)2007年年报显示,由于第四季度公司实施了重大资产置换,带来了非经营性收益9050.61万元,使该年度净利润达到9895.23万元,并顺利摘帽摘星。该公司在2008年年报中披露,2008年度实现营业收入7.36亿元,同比增长了91.64%;实现净利润0.36亿元,同比下降了64.05%,利润指标下降是因为该公司2007年利润总额中包含了较大金额的置换收益。

2. 实证分析。上市公司进行资产置换时可以提高当期利润,但是所产生的交换损益无现金流支撑,也不具有可持续性。在没有现金流入或流出的情况下,报告利润或亏损的增减无疑会加大上市公司分配利润的难度,投资者应清醒对待这种无现金流支撑的损益,以免高估或低估企业价值而作出错误决策。

二、公允价值在上市公司应用中的启示

1. 上市公司应理性看待公允价值。公允价值是公平交易中,熟悉情况的交易双方自愿进行资产交换或者债务清偿的金额。其优点在于能及时反映因市场风险所产生的利得和损失,体现资产的真实价值,更加真实公允地反映上市公司的财务状况和经营成果。

从前文的实证分析来看,我国公允价值主要选用活跃市场报价,当活跃市场不存在时,对公允价值的应用是比较谨慎的,如对投资性房地产公允价值计量模式的应用。另外,由于易受外部金融环境、行业政策等因素影响,活跃市场报价在一定期间内必定会产生波动。企业应用公允价值要进一步完善风险管理体系,健全内部控制制度,在进行多种经营和对外投资的同时,需打理好主营业务,全面提升经营管理水平,提高企业的持续经营能力。

2. 政府监管部门应完善公允价值的应用平台。

(1)建立良好的市场环境,为公允价值计量提供应用平台。公允价值的应用与市场经济的发展密不可分,市场经济的深度、广度越大,市场交易就越能体现公平的特征,交易价格就越公允。可见,公允价值的应用还需要有相适应的市场环境。但是在我国现阶段,公允价值计量所依存的市场环境并不完善,相当一部分资产或负债缺乏完善的市场,公允价值计量可能难以达到公允,并有可能成为利润操纵的工具。因此,政府监管部门要大力加强市场经济建设,完善与公允价值应用相关的生产资料市场、产权交易市场、资本市场,为公允价值

的应用提供操作平台。

(2)完善监管机制和相关法律法规,防止公允价值成为利润的调节器。公允价值的应用使企业的估值体系发生较大变化,以往一些不能计入利润的收益现在可以计入,这些变化在一定程度上为部分公司粉饰报表带来了便利,如ST公司利用关联方进行债务豁免等。政府监管部门应加强法律和制度建设,不断完善税法等与公允价值相关的法律,一方面,对市场准入、市场运营和市场退出实行全过程可持续监管;另一方面,加强对中介机构的监管,加强注册会计师审计,从制度和程序上做到防止人为调节的行为发生,一旦发现了舞弊行为,一定要严惩不贷,加大上市公司的违规成本。同时,监管部门也应修改对上市公司的评价指标,将未实现的损益与已实现的损益分别考核,不能再唯“利”至上,应转换“利润表观”为“资产负债表观”,客观地评价企业的发展潜力,只有具有稳健发展的主营业务的上市公司才具有持续增长的能力。

(3)加强对公允价值信息披露的监管。公允价值信息虽然相关性较高,但不确定性也高,加之公允价值在计量中需要运用大量的假设和估计,故公允价值信息更容易被操纵。加强对公允价值信息披露的规范化,在一定程度上可以限制机会主义的操纵,如要求在附注中披露重要公允价值信息的计量基础、计量程序、计量的关键假设及其依据,并陈述其合理性及可能存在的风险,以尽可能降低公允价值计量的主观性和可操纵性。注册会计师在鉴证业务中也应对公允价值的确定方法和披露的充分性给予关注,并做出独立专业判断。

3. 投资者应理智分析公允价值应用效益。公允价值的应用提高了上市公司财务信息的相关性,反映出公司资产、负债、所有者权益在某个时点的价值,但受外部因素影响造成的公允价值变动使年报财务信息的可靠性降低,而公允价值在计量上的缺陷又造成财务报告的横向分析缺少可比性,所以,投资者在阅读年报和评估上市公司投资价值时,要重点关注公允价值的应用对年报财务信息的影响,但不是简单地考虑净利润增加了或减少了多少,而是深入分析公司的基本面及其成长性,特别是对于某些具体事项,如债务重组、非货币性资产交换,其收益为非经常性损益,不具有可持续性,投资者分析时应将这些非经常性损益剔除,着重分析其主营业务的盈利增长水平。另外,随着经济的发展和我国资本市场的逐渐成熟,公允价值必然会在财务报告中得到更广泛的体现,投资者也需逐渐适应、了解和熟悉公允价值的内涵及其对公司价值的影响。

4. 会计人员应提高职业素质。公允价值应用中涉及的判断和估价技术要求会计人员具有高水平的专业技能和职业判断能力,但从2007年和2008年这两年的应用状况来看,目前我国会计人员的素质离此要求尚有差距。而公允价值又因其自身的不足,易成为利润的操控点,只有加强会计人员的职业道德建设,提倡务实求真的职业操守,从人的主观能动性上防止这些操控,才能为会计信息使用者提供相关、可靠的会计信息。

【注】本文系湖北省教育厅2007年度人文社会科学研究项目(项目编号:2007D259)的阶段性研究成果。