不同类型交叉持股对上市公司税前利润的影响

张玉梅(博士)　王子柱

(河北大学　河北保定　071002)

【摘要】本文首先介绍了交叉持股的概念和类型,其次探讨了交叉持股的不同会计处理方法,最后从定量的角度详细分析了简单交叉持股、环状交叉持股、母子公司间放射性交叉持股和网状交叉持股对相关上市公司税前利润和股价的影响。

【关键词】交叉持股　交易性金融资产　可供出售金融资产

一、交叉持股概述

1. 交叉持股的概念。交叉持股是指两个或者两个以上的公司,出于特定目的而相互持有对方公司所发行的股份,从而形成企业法人间相互持股的现象。上市公司间的交叉持股指在证券交易所挂牌上市的公司持有其他上市公司股份的行为。由于股权分置改革已基本完成,上市公司的所有股份都将实现全流通,因此本文的交叉持股仅指上市公司之间相互持有对方公司流通股的现象。

2. 交叉持股的类型。根据交叉持股关系网的复杂程度,公司间的交叉持股可以分为以下四种类型:

(1)简单交叉持股:该类型仅指两个公司间相互持有对方公司的股份,即A、B两公司相互持有对方公司的股份。

(2)环状交叉持股:该类型为公司之间两两存在交叉持股行为,即A与B之间、A与C之间、B与C之间均有交叉持股情况存在,彼此之间形成一个封闭的环状系统,并且A、B、C公司之间均无控制、从属关系,如图1所示:

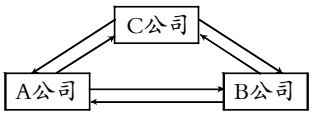

图1

(3)母子公司间放射性交叉持股:该类型为存在一家核心企业,由其分别与其他企业发生交叉持股关系,但其他企业之间没有交叉持股现象存在。例如A与B、A与C、A与D之间有交叉持股关系,但B、C、D之间不存在交叉持股关系,如图2所示:

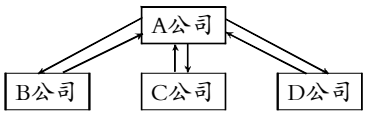

图2

事实上,放射性交叉持股行为存在一种变形,即在整个交叉持股结构中,有一家核心企业存在,但与标准的放射性交叉持股类型不同的是,B、C、D之间可能有交叉持股行为存在。

(4)网状交叉持股:该类型为所有参与交叉持股的企业都与其他企业产生交叉持股行为,且彼此间均无控制、从属关系。例如,若有五家企业参与某一交叉持股制度,则A与其他四家企业都有交叉持股关系存在;同样,B也与包括A在内的其他四家企业交叉持股。

二、会计准则对交叉持股的相关规定

1. 长期股权投资。交叉持股实质上是上市公司间的股权投资,股权投资可以划分为金融资产和长期股权投资。长期股权投资包括以下内容:①投资企业能够对被投资单位实施控制的权益性投资,即对子公司投资;②投资企业与其他合营方一同对被投资单位实施共同控制的权益性投资,即对合营企业投资;③投资企业对被投资单位具有重大影响的权益性投资,即对联营企业投资;④投资企业持有的对被投资单位不具有控制、共同控制或重大影响,并且在活跃市场中没有报价、公允价值不能可靠计量的权益性投资。其中①和④下的长期股权投资采用成本法核算,②和③下的采用权益法核算。

2. 金融资产。在会计处理中,某交叉持股如果不属于长期股权投资的范畴,就应划分为金融资产项目。金融资产在初始确认时划分为以下几类:①以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产;②持有至到期投资;③贷款和应收款项;④可供出售金融资产。交叉持股属于以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产或者可供出售的金融资产。

在这两种会计计量方法中,如果所投资的股票已经卖出,则均转化成投资单位利润表中的投资收益,两种方法的差别不大。所投资的股票没有卖出时,如果将该投资作为按公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产,被投资单位股票价格变动就会反映到投资企业利润表中的“公允价值变动收益”栏目中。如果被投资单位股票价格上升,则投资企业利润表中的公允价值变动收益增加,税前利润总额和净利润也随之增加,每股收益增加,市盈率下降,投资企业的投资价值上升。如果将该投资作为持有至到期的金融资产,被投资单位股票价格的变化则表现为投资企业资产负债表中的所有者权益

项下的资本公积项目的变化。

3. 不同会计处理方法对投资企业税前利润的影响。如果长期股权投资采用成本法计量,只有被投资单位派发现金红利才能增加投资企业的利润，而我国证券市场中能够长期稳定派发现金红利的上市公司并不多，因此从整体来看这种长期股权投资并不能显著增加投资企业的利润。如果长期股权投资采用权益法计量,无论被投资单位是否派发现金红利,只要被投资单位利润增加,投资企业的利润将按持股比例增加。而由于公司正常生产经营活动产生的利润一般是比较稳定的,出现大起大落的可能性较小，因此该种计量方法对投资企业的利润影响也较小。而采用交易性金融资产或可供出售金融资产的方式计量投资企业的股权投资，所持有的被投资单位的股份出售前直接影响投资企业的公允价值或者资本公积,股份出售后则影响投资企业的投资收益和税前利润,可见,被投资单位股价的变化对投资企业的利润有着重要的影响。

例:假定投资企业 A 以 10 元/股的价格从二级市场购入被投资单位 B 的 10 000 股股票,B 单位的股票已实现全流通,A 企业购买的股票占被投资单位 B 全部股票的 20%。B 单位利润增长 100 000 元,并派发现金红利 10 000 元,B 单位的股价上升到 20 元/股(即每股上升了 10 元),不考虑印花税等交易费用以及 B 单位利润、现金红利和股价的变化,不同的会计计量方法将给 A 企业的税前利润带来什么影响?具体情况见表 1(金额单位:元):

表1　交叉持股的不同会计处理方法对投资企业税前利润的影响

项　目	B单位的利润和现金红利变化导致A企业利润的变化	B单位的股价变化导致A企业公允价值的变化(尚未出售B单位股票)	B单位的股价变化导致A企业资本公积的变化(尚未出售B单位股票)	对A企业的税前利润的总影响（尚未出售B单位股票）
长期股权投资(成本法)	2 000	0	0	2 000
长期股权投资(权益法)	20 000	0	0	20 000
交易性金融资产	0	100 000	0	100 000
可供出售金融资产	0	0	100 000	0

三、不同类型交叉持股对相关公司利润的影响

由于采用长期股权投资的方式核算交叉持股对投资企业利润的影响较小，将长期股权投资作为可供出售的金融资产来核算的方法又相对复杂，且在可供出售金融资产被出售后其对投资企业税前利润的影响与作为交易性金融资产进行处理的影响大致相同，因此我们主要研究以交易性金融资产方式计量上市公司长期股权投资时，不同类型交叉持股对投资企业和被投资单位利润的影响。

下文分析中的假定条件如下：①上市公司相关股权投资均作为交易性金融资产进行计量；②所有交叉持股的上市公司股票均已实现全流通;③初始时只有 B 公司股票总市值上涨 M 元,其他公司股价不变,探讨 B 公司股票总市值上涨对其他公司税前利润和股价的影响；④因交叉持股导致的投资企业股票市值增加额与其税前利润增加额相等；⑤投资企业的财务报表会因被投资单位股价波动而迅速变化，投资者能够对公司财务报表的变动迅速做出反应。

1. 简单交叉持股且双方持股比例相等。现行会计准则中公允价值的应用,使企业的股权投资损益计入当期损益。如果上市公司股权投资的比例较大，则投资损益的变动将对企业利润产生巨大影响。沿用上例,A、B 两公司交叉持股且各自持有对方 20%的股份。当 B 公司股价总市值上涨 50 万元时,A 公司税前利润增加 10 万元,而 B 公司税前利润因此增加 2 万元。A 公司税前利润再多增加 0.4 万元,这样形成了一个无穷的几何级数,A、B 公司都因为 B 公司股价上涨而增加了各自的税前利润。A、B 公司的税前利润到底能增加多少呢?

为了使问题一般化,设 A 公司持有 B 公司股份的比例为 x,B 公司持有 A 公司股份的比例也为 x,交叉持股指数为 $b=x^2$。假设 B 公司股票市值增加了 M 元,A 公司因持有 B 公司股份其公允价值和税前利润都增加 Mx 元,A 公司股票市值也随之增加 Mx 元,B 公司因持有 A 公司的股份其公允价值和税前利润又都增加了 Mx^2 元,B 公司股票市值也因此增加 Mx^2 元,依此类推,B 公司税前利润还将继续增加 Mx^4、Mx^6、Mx^8……,这是一个公比为 x^2 的等比数列,该等比数列的和为 $d=Mx^2/(1-x^2)$,令 $x^2=b$,则 $d=Mb/(1-b)$,A 公司因交叉持股增加的税前利润 $c=Mx/(1-x^2)$,具体如表 2 所示(金额单位:元):

表2　B公司股价上涨对A、B公司税前利润的影响——持股比例相同的简单交叉持股

序号	单方持股比例x	交叉持股指数 $b=x^2$	A公司因交叉持股导致的税前利润增加额 $c=Mx/(1-x^2)$	B公司因交叉持股导致的税前利润增加额 $d=Mb/(1-b)$
1	10%	1.00%	0.101 01M	0.010 101M
2	15%	2.25%	0.153 453M	0.023 018M
3	20%	4.00%	0.208 333M	0.041 667M
4	25%	6.25%	0.266 667M	0.066 667M
5	30%	9.00%	0.329 67M	0.098 901M
6	35%	12.25%	0.398 86M	0.139 601M
7	40%	16.00%	0.476 19M	0.190 476M

可见,当 B 公司股价总市值上涨 50 万元时,A、B 公司由于各自持有对方 20%的股份导致 A 公司税前利润增加 10.416 65 万元,B 公司税前利润增加 2.083 35 万元,A、B 公司合计增加税前利润 12.5 万元。而新增的税前利润与公司的生产经营没有任何关系。当 B 公司股价上涨时,A 公司则通过将持有的 B 公司股票作为交易性金融资产核算,增加了税前收益和每股收益,进一步美化了 A 公司的财务报表。如果 B 公司股价下降,A 公司可能由于投资损失由盈余变成亏损,甚至破产清算,使交叉持股公司可能发生连锁性财务危机。

2. 简单交叉持股且双方持股比例不相等。假设 A、B 公司持有对方股份的比例分别为 x、y,则交叉持股指数为 xy,假设

B公司股票市值增加了M元，A公司因交叉持股导致其税前利润增加了Mx元，假定A公司股票市值也随之增加了Mx元，B公司税前利润增加了Mxy元，假定B公司股票市值也随之增加了Mxy元，依此类推，B公司税前利润还将继续增加Mx^2y^2、Mx^3y^3、Mx^4y^4……，这是一个公比为xy的等比数列，该等比数列的和为d=Mxy/(1-xy)，令xy=b，则d=Mb/(1-b)，A公司因交叉持股增加的税前利润c=Mx/(1-xy)，具体如表3所示(金额单位：元)：

表3　B公司股价上涨对A、B公司税前利润的影响——持股比例不相同的简单交叉持股

序号	A公司持有B公司股票的比例x	B公司持有A公司股票的比例y	交叉持股指数b=xy	A公司因交叉持股导致的税前利润增加额c= Mx/(1- xy)	B公司因交叉持股导致的税前利润增加额d=Mb/(1-b)
1	10%	15%	1.5%	0.101 523M	0.015 228M
2	15%	20%	3.0%	0.154 639M	0.030 928M
3	20%	25%	5.0%	0.210 526M	0.052 632M
4	25%	30%	7.5%	0.270 27M	0.081 081M
5	30%	35%	10.5%	0.335 196M	0.117 318M
6	35%	40%	14.0%	0.406 977M	0.162 791M
7	40%	10%	4.0%	0.416 667M	0.041 667M

从表3可以看出，交叉持股指数越大，B公司股价上升导致A公司税前利润增加得越多。B公司税前利润增加额与交叉持股指数正相关，A公司税前利润增加额与交叉持股指数、持有B公司股票的比例正相关。

在简单交叉持股中，我们假设B公司股票市值增加了M元，导致A公司税前利润和股价增加，引起B公司税前利润增加和股价上涨，又导致A公司税前利润增加和股价上涨，依此类推下去，且假定投资企业的税前利润和股价能够对被投资单位的股价变化迅速做出反应，则整个股票市场由于B公司股价的上涨而增加(x+xy)M/(1-xy)元的价值。

假定上市公司间的交叉持股比例不是x就是y，依然显得过于简单，但我们可以依上述思路进行类推，在简单交叉持股中，假设有N家公司，第2家公司持有第1家公司N_1比例的股份，第3家公司持有第2家公司N_2比例的股份……第N家公司持有第N-1家公司$N_{(N-1)}$比例的股份，第1家公司股票市值增加了M元，则整个股票市场将因此上涨(N_1+N_1N_2+$N_1N_2N_3$+…+$N_1N_2N_3$…$N_{(N-1)}$)M元。

3. 环状交叉持股且持股比例不相等。在简单交叉持股中，A公司只持有B公司的股份，B公司只持有A公司的股份，即每家公司只持有除自身以外的一家公司的股份，因此也只受所持股票公司股价变化的影响。在环状交叉持股中，公司之间两两存在交叉持股行为，即为AB之间、AC之间、BC之间均有交叉持股情况存在，彼此之间形成一个封闭的环状系统，且A、B、C之间均无控制、从属关系。A公司税前利润和股价既受到B公司股价变化的影响，又受到C公司股价变化的影响。此外，C公司还受到B公司股价变化的影响。环状持股是一个非常复杂的问题，对A公司利润的影响包括以下方面：首先B公司股价上涨M元，A公司因持有B公司的股份导致税前利润增加和股价上涨；其次，B公司股价上涨又导致C公司税前利润增加和股价上涨，C公司利润增加和股价上涨又反过来导致A公司的税前利润增加和股价上涨。A公司股价上涨又导致B公司税前利润增加和股价上涨，又引发C公司股价上涨，又导致A公司股价上涨……依此类推形成一个无穷数列。在这个计算中，如果三家公司所形成的是环状交叉持股，需要涉及每家公司持有其他公司股份的比例，即需要有6个交叉持股比例。当然，这只考虑到B公司股价上涨对A、B、C三家公司股价的影响，A、C两家公司的股价也可能由于其他原因上涨，这同样会对三家公司的股价产生影响，现实中要准确判断股价上涨的原因存在一定的困难。

4. 网状交叉持股和母子公司间放射性交叉持股。网状交叉持股比环状交叉持股更复杂，网内的每家公司都持有其他公司的股份，假设网内有A、B、C、D、E5家公司，B公司股价上涨可通过四种途径影响A公司的税前利润：一是由于A直接持有B公司股份，即简单交叉持股导致A公司税前利润增加；二是B公司股价上涨通过C公司影响到A公司；三是B公司股价上涨影响C公司，再影响D公司，最后影响到A公司；四是B公司股价上涨影响C公司，再影响D公司和E公司，最后影响到A公司。在网状交叉持股中，B公司股价上涨对A公司税前利润的影响是通过多种传导途径共同实现的。将问题一般化，假设网状交叉持股中有N家上市公司，则一家上市公司股价发生变化，会通过N-1种途径传导并导致剩余的任意一家上市公司税前利润产生变化。

母子公司间放射性交叉持股中，母公司对子公司能够实施实质性控制，应采用长期股权投资中的成本法来核算，母子公司间的股价不相互影响。

四、小结

本文从定量的角度分析了不同类型交叉持股对相关公司税前利润的影响，分析还停留在模型阶段，且模型中的假设条件比较严格。今后将对交叉持股等相关问题进行深入研究，将模型与现实中的交叉持股现象联系起来，探讨投资企业因交叉持股导致的税前利润增加，在牛市和熊市等不同市场环境下会引发投资企业股价发生多大的变化？投资企业在何种情况增持或者减持被投资单位股份？投资企业是否会通过交叉持股达到操纵利润的目的？从宏观的角度来看交叉持股是不是加大了股市的系统性风险？希望本文能起到抛砖引玉的作用，吸引更多的学者对交叉持股进行深入的研究。

主要参考文献

1. 中国注册会计师协会编.2008年度注册会计师全国统一考试辅导教材——会计.北京：中国财政经济出版社，2008

2. 王荭，赵扬.对公司间交叉持股所衍生的财务问题分析.中国海洋大学学报(社会科学版)，2003；4

3. 王国刚.当前股市运行中几个值得关注的问题.中国金融，2007；23

4. 张文雄，蔡艳玲.交叉持股合并会计报表编制和母公司投资损益确定的探讨.吉林省经济管理干部学院学报，2006；5