

# 我国企业借壳上市会计处理方法选择探析

马顺英(副教授)

**【摘要】** 本文基于华夏幸福基业借壳ST国祥上市的案例,对借壳上市会计选择问题进行分析,重点分析了购买法、反向购买法和权益性交易法三种不同的借壳上市会计处理方法的具体处理过程,以及由此所造成的会计后果与经济后果的差异。结果表明:在购买法下,合并资产按公允价值计量,如果公允价值远高于账面价值,企业在未来将计提更多的折旧和摊销;在反向购买法下,合并成本与被购买法可辨认净资产公允价值之间的差额将被确认为商誉,商誉在未来面临减值风险,如果合并过程中产生了巨额商誉,这对企业未来的发展将产生非常不利的影响;相比之下,权益性交易法不多计提折旧和摊销,也不确认巨额商誉,是最为有利的合并会计处理方法。

**【关键词】** 借壳上市; 企业合并; 华夏幸福基业; 会计处理

**【中图分类号】** F234

**【文献标识码】** A

**【文章编号】** 1004-0994(2017)04-0089-5

## 一、引言

目前,一方面,我国企业上市的标准制定较为严格,很多具有发展潜力的民营企业难以达到上市的条件;另一方面,我国的资本市场尚未健全,资本市场缺乏退出机制,一些上市公司经营状况和财务状况恶化之后,达不到上市的条件,却仍然在上市。这不仅不利于企业的发展,也不利于社会资金和资源的优化配置。于是很多发展势头较好的民营企业便借壳一些经营状态和财务状况不佳的上市公司,实现间接上市的目的。

近几年,我国借壳上市的企业越来越多,于是借壳上市就成为我国资本市场的一大热点问题。然而,我国现行的会计准则对借壳上市的会计处理方法,并没有做出非常明确的规定,因此在这种大背景下,本文试图对企业借壳上市问题进行探讨,以期为实务中的会计处理提供借鉴。

## 二、借壳上市会计处理方法分析

对于借壳上市的会计处理方法,总体上的选择原理是,如果非上市公司间接上市不形成反向购买,则应该按《企业会计准则第20号——企业合并》的相关规定来进行会计处理;如果形成反向购买,则还需要进一步判断上市公司是否构成业务,若构成业务,就采用反向购买法进行会计处理,若不构成业务,就应该遵循权益性交易原则。

更加具体地讲,借壳上市会计处理方法可以分为权益结合法、购买法、反向购买法和权益性交易法四种。为了更直观地表现这四种方法之间的差异,本文结合具体案例,对这四种方法下的会计核算问题进行详细阐述。

例:A公司是一家食品类上市公司,面临亏损,B公司则是一家民营农产品加工企业,发展势头良好。B公司为了获得更好的发展前景,迫切需要借壳A公司上市。假设在合并当天,A公司的净资产为15000万元,同时股本数为10000万股;而B公司净资产总额高达45000万元,是A公司的3倍,并且股本总数多达40000万股,是A公司的4倍,同时,其净资产公允价值也达到120000万元,B公司净资产的账面价值与公允价值之间的巨大差异主要在于固定资产和存货方面;在A公司和B公司之外还有一家C公司,C公司控制了B公司所有股份。在具体的借壳上市过程中,A公司和B公司首先进行资产置换,资产置换形成105000万元的巨大差额,这一差额需要A公司通过向B公司增发股票予以弥补。假设A公司增发了8750万股普通股,每股股价为12元,这样A公司就获得了B公司100%的股权。

### (一)权益结合法

权益结合法将企业合并视为参与合并的双方通过股权交换以形成所有者权益的联合,不属于资产

的交易。权益结合法有一个特点,那就是合并之后,股东在新企业中的股权相对不变。权益结合法在账目上不确认商誉,适用于同一控制下的企业合并。

在上述案例中,如果A公司的控股股东是C公司,A公司和B公司被同一家企业所控制,这种借壳上市是一般所说的买壳上市,在具体进行交易的时候,C公司先在资本市场上实现对A公司的控制,并实现控制之后向A公司注入B公司的优质资产。从C公司的角度来看,A公司和B公司合并前后,C公司所控制的净资产价值并没有发生明显变化,因此合并财务报表应当以A公司和B公司账面数为基准进行编制,在编制过程中不确认商誉,同时也不影响未来利润。

### (二)购买法

购买法将企业合并视为购买企业以一定的对价购买被合并企业的机器设备、厂房、存货等资产,同时承担被合并企业所有负债的一种经济行为。在购买法下,按照合并时的公允价值计算被合并企业的净资产,同时将支付对价超过被合并企业净资产公允价值的部分确认为商誉并分期摊销。

在上述案例中,如果A公司和B公司被不同的主体所控制,且我国会计理论界尚未提出反向购买法,那么在原则上,B公司借壳A公司上市应该按照购买法进行处理。此时,A公司就具有双重身份,它不仅是法律意义上的母公司,即购买主体,同时也毫无争议地是会计报告的主体。通过计算可以得出,A公司的合并成本为105000万元( $8750 \times 12$ ),与B公司置换资产之后所形成的净资产的价值相等,这样就不必确认商誉。在购买法下,合并报表是以A公司的账面价值以及B公司的公允价值为基础进行编制的,而B公司账面价值与公允价值之间存在65625万元( $75000 \times 105000 / 120000$ )的差异,这一巨大差异主要是由固定资产、存货所引起,在未来这一差异将会摊销到生产成本之中,从而会吞噬企业未来的净利润。

### (三)反向购买法

《企业会计准则讲解》进行了非常明确的规定,如果是非同一控制下企业合并,通过发行权益性证券购买另一家企业的股权,是法律意义上的购买方,但是其生产经营决策在合并后被购买方控制,因此是会计意义上的被购买方。

对于上述案例,B公司若模拟发行股票,将发行股票的公允价值作为B公司的并购成本,在具体交易中,B公司应该按以下方法来确定模拟发行股票

的数量。增发股票之后,A公司原股东持股比例应为53.33%( $10000 / 18750$ ),应与B公司模拟发行股票后的占股比例相等。同时,B公司将使用5000万股( $40000 \times 15000 / 120000$ )来置换资产,置换之后,B公司的股本为35000万股,因此需要模拟发行39995万股( $35000 / 46.67\% \times 53.33\%$ )股票。每股股票的公允价值为3元( $105000 / 35000$ ),模拟发行股票的公允价值就为119985万元( $39995 \times 3$ )。模拟发行股票的公允价值即为合并成本,金额为119985万元。A公司可辨认净资产的公允价值为15000万元,因此确定的合并商誉为104985万元。根据企业会计准则的规定,通过企业合并形成的商誉不能摊销,而必须在每年年末进行减值测试,因此在这种方法下,企业合并将产生巨额商誉,这对企业未来的发展不利。

### (四)权益性交易法

在我国,权益性交易法是2008年12月底提出来的。权益性交易法适合于被购买上市公司不构成业务的情形。使用权益性交易法的时候,不得确认商誉,也不得确认当期损益。

从上述案例可以看出,会计上的购买方是B公司,合并报表反映的是B公司的延续,而法律上的母公司报表则是从A公司角度编制的。A公司和B公司通过资产置换之后,A公司就形成一个净壳。

通过比较以上四种会计处理方法,可以发现:权益结合法下,合并报表的编制是以借壳公司的账面价值为基础的,不会形成商誉,对未来损益也不产生影响;购买法下,合并报表是以公允价值为基础进行编制的,公允价值与账面价值的巨大差额对企业未来的净利润将产生重大不利影响;反向购买法下,借壳公司需模拟发行股票,这样会产生巨额的商誉,而商誉虽然不需要进行摊销,但后期存在一定的减值风险,对企业未来的财务状况是不利的;权益性交易法下,合并财务报表延续了借壳公司的报表,反映的是借壳之后,实际控股公司的真实财务状况。目前,在会计实务中,越来越多的企业选择权益性交易法进行会计处理。这一处理方法有两大优势:一是可以避免合并利润的损失;二是可以避免未来商誉减值造成的影响。

## 三、案例分析

### (一)案例介绍

2009年3月,华夏幸福基业股份有限公司(以下简称“华夏幸福基业”)开始策划借壳ST国祥达到上市的目的,同年6月,ST国祥的大股东陈天麟与华夏幸福基业签订股权转让协定,将其所持有的ST国

祥全部股份(3097万股,占公司总股本的21.31%)转让给华夏幸福基业,此后华夏幸福基业成为ST国祥的大股东。2011年8月29日,经中国证监会批准,ST国祥向华夏幸福基业发行3.55亿股股份,华夏幸福基业通过反向购买获得ST国祥的68.88%的股权,成为ST国祥的绝对控股股东,至此,其借壳上市的目标得以实现。

## (二)交易的具体方案

ST国祥以其所拥有的全部资产和负债按评估价进行优势分析,实现重组企业的地产置换,收购华夏幸福基业京御地产100%的股权。由于拟注入ST国祥的资产价值评估净值为16.7亿元,而ST国祥拟置出的全部净资产评估价值为2.66亿元,前者远大于后者,形成14.04亿元的置换差额,通过定向增发予以弥补。ST国祥向华夏幸福基业定向增发3.55亿股(股价为3.95元/股,合计14.04亿元),从而实现了将华夏幸福基业所持的京御地产100%股权作为资产整体注入ST国祥。

2009年2~4月,在重组方案提出之前,京御地产进行了两次注册增资,每次增资2亿元,通过一定渠道的融资,京御地产的注册成本达到7亿元,成功将住宅和园区建设打造为企业的主打项目,保障了上市资格的审查顺利和企业的发展。此次交易之后,ST国祥的股权结构发生了重大变化。重组之后,ST国祥的股本变更为5.88亿股,华夏幸福基业及其关联方共持有40953.2万股,占其发行总股本的69.65%,华夏幸福基业实际控制人王文学成为ST国祥的实际控制人。

## (三)合并的会计方法选择及其结果分析

2008年之前,我国的企业会计准则尚未引入反向购买法,对于借壳上市合并的会计处理,一般采用购买法,2008~2009年反向购买法被引入,开始采用反向购买法进行借壳上市会计处理。2009年,企业会计准则又引入权益性交易原则,此时需要根据具体情况来确定是使用反向购买法还是权益性交易法来进行会计处理。不同的会计处理方法会对交易双方产生不同的影响,由于权益结合法适用于同一控制下企业重组,华夏幸福基业与ST国祥显然不属于同一控制下的实体,因此不适用权益结合法。本文着重分析购买法、反向购买法以及权益性交易法下的不同会计后果与经济后果。

**1. 购买法的会计后果和经济后果。**选择购买法所带来的直接会计后果就是会产生巨大的折旧费包袱。在购买法下,对于购买者与被购买者的认定,在

法律上和会计上是一致的,均认为法律上的证券发行者即为会计上的购买者。而壳公司是法律上和会计上的被购买者,因此在购买法下,编制合并财务报表时,应用购买者的资产和负债在合并前的账面价值去合并被购买者的资产、负债在购买日的公允价值。在被购买方的资产中,如果固定资产和无形资产的公允价值即评估基准日的评估价值远大于其在财务报表中的账面价值,合并之后,在以后各期将计提更多的折旧和摊销,这将对各期的利润额产生递减影响。当被合并方资产评估价值高于账面价值时,固定资产和无形资产所占的比重越大,以购买法进行企业合并对以后各期利润产生的递减影响就越大。

在华夏幸福基业借壳ST国祥上市的过程中,在购买法下,ST国祥是购买方,华夏幸福基业是被购买方。ST国祥从华夏幸福基业购入的资产是华夏幸福基业所持有的京御地产100%的股份,京御地产的净资产在合并日的公允价值是167000万元,而净资产的账面价值则为72502.53万元,评估增值94497.47万元,增值率高达130.34%。因此,对于华夏幸福基业借壳ST国祥上市这一案例,采用购买法将对以后各期的利润产生巨大的递减影响。其中,固定资产合计增值75263.49万元,占评估增值总额的79.65%。假设这些固定资产的折旧年限为10年,那么以后各期固定资产每年将多计提约7500万元的折旧,这将对其未来的利润产生巨大的递减影响。显而易见,由于被购入资产评估增值幅度过大,产生的巨额折旧将大大减少其预期收益。因此,这种借壳上市会计处理方法是借壳企业很难接受的,华夏幸福基业最终不会选择购买法。

**2. 反向购买法和权益性交易法的会计后果和经济后果的比较。**反向购买法和权益性交易法的会计处理过程较为类似,唯一的区别就是二者对合并差额的确认方法不同。在反向购买法下,合并成本与被购买方可辨认净资产公允价值之间的差额计入商誉,而在权益性交易法下,这一差额被计入资本公积并进行反向资本调整。

分析反向购买法下,合并成本以及商誉的确认,其步骤如下:

(1)确定ST国祥向华夏幸福基业定向增发时ST国祥原股东所占权益百分比。根据重组方案,ST国祥向华夏幸福基业定向增发后,其股本总数为58800万股(23300+35500),华夏幸福基业在ST国祥中所占权益百分比为60.37%,ST国祥原股东所占权益百分比为39.63%(1-60.37%)。

(2)确定华夏幸福基业向ST国祥原股东需要模拟发行多少权益工具。在模拟增发之前,华夏幸福基业拥有股本58794.65万股,这些股本中,将被用于资产购置的股份数量为11139.16万股 $[58794.65 \times 26600 / (167000 - 26600)]$ ,用于定向增发的股份数量为47655.49万股 $(58794.65 - 11139.16)$ 。同时,假设华夏幸福基业向ST国祥原股东发行权益性工具,且ST国祥原股东所占权益比例与ST国祥实际向华夏幸福基业定向增发后所占权益比例相同,华夏幸福基业实收资本为58794.65万元,为保证华夏幸福基业向ST国祥原股东模拟发行权益工具以后,其原股东所占权益比例与定向增发后ST国祥所占权益比例相同,即同为39.63%,则华夏幸福基业必须模拟发行31283.54万股 $(47655.49 / 60.37\% \times 39.63\%)$ 。

(3)确定华夏幸福基业在购买日的公允价值。由于在借壳上市之前,华夏幸福基业没有在公开的证券交易所挂牌上市,因此不存在活跃的市场,难以确定其资产在活跃市场上的报价,因此可以从购买方角度确定公允价值。华夏幸福基业所持京御地产100%股权的整体市场价值是167000万元,则47655.49万股对应的评估价值为135360.39万元,华夏幸福基业每股公允价值为2.84元 $(135360.39 / 47655.49)$ 。

(4)确定合并成本以及商誉。确定华夏幸福基业模拟发行权益工具的数量之后,就可以对权益工具的公允价值予以确认。华夏幸福基业发行权益工具的公允价值,也就是合并成本为88857.77万元 $(31283.54 \times 2.8404)$ 。根据企业会计准则的规定,合并成本大于被合并企业可辨认净资产公允价值差额的部分确认为商誉,因此该案例中,应确认的商誉为62257.77万元 $(88857.77 - 26600)$ 。

而在权益性交易法下,计算过程大致相同,除了原反向购买法下确认的商誉计入资本公积进行反向资本调整。以2011年12月31日完成交易为假设前提编制的2011年年末合并资产负债表如表1所示。

从表1可以看出,两种不同的会计处理方法对合并资产负债表的影响存在着巨大差异。在反向购买法下,确定了62257.77万元的商誉,根据资产减值准则的相关规定,对于企业合并所形成的商誉,每年至少进行一次减值测试,商誉减值损失一经确认,不得转回。由于商誉不能够产生独立现金流,因此在进行减值测试的时候,必须将商誉和资金的账面价值集合起来,利用商誉的优先抵扣的优势,降低企业的发展成本,做好资产减值损失的计算。如果采用反向

购买法,将产生62257.77万元的巨大商誉,如果华夏幸福基业以后的经营状况出现恶化,该企业就会面临巨大的资产减值风险。在企业上市之初就形成沉重的包袱,将会影响华夏幸福基业未来的业绩。

表1 两种不同处理方法下合并资产负债表比较

单位:元

项目	反向购买法	权益性交易法
资产	2757984.3	2564876.4
其中:商誉	62257.77	0
负债	2131000	2131000
实收资本	58794.65	58794.65
资本公积	24305.87	86563.64
盈余公积	21653.37	21653.37
未分配利润	173884.79	173884.79
归属母公司权益	278638.68	340896.45

假设由于存在经营风险,商誉及其相关资产组难以产生足够的可回收金额,每期要确定25%的商誉减值损失,也就是每年确认15594.44万元的减值损失,这将对财务报表信息披露产生非常严重的不利影响。根据重组各方签订的《利润补偿协议》,2011~2013年归属于母公司的利润分别为136349万元、178295万元和251318万元,这样每年确认的商誉减值损失15594.44万元分别占各年归属于母公司净利润的11.44%、8.75%和6.21%,这在很大程度上覆盖了各年的经营成果。

与此同时,在反向购买法下,由于巨额商誉的存在,所形成的净资产要高于权益性交易法下所形成的净资产。因此,反向购买法下所形成的净资产收益率要低于权益性交易法下所形成的净资产收益率。根据净利润预测值,所计算出来的2011~2013年两种不同会计处理方法下的净资产收益率结果对比如表2所示:

表2 两种不同会计处理方法下净资产收益率对比

	2011年	2012年	2013年
反向购买法	21.75%	22.03%	22.17%
权益性交易法	31.42%	31.73%	32.06%

由此可以看出,在反向购买法下,华夏幸福基业不仅可能面临巨大的资产减值损失,而且其净资产收益率也低于权益性交易法下的净资产收益率。

#### 四、研究结论与政策建议

本文分析了权益结合法、购买法、反向购买法和权益性交易法四种不同会计处理方法的区别,并以华夏幸福基业借壳ST国祥上市的实际案例为基础,

分析了其交易背景、交易过程、交易结果以及购买法、反向购买法、权益性交易法下的不同会计处理方法所造成的会计后果和经济后果。结果表明,购买法会高估资产价值,产生巨额折旧,而反向购买法又会产生巨额商誉,这些都会对未来企业的发展产生不利影响,权益性交易法是最优选择。

我国的企业会计准则还不完善,企业借壳上市的会计处理原则和方法等也不成熟。为了进一步完善我国企业借壳上市业务,本文提出以下建议:

**1. 进一步完善我国相关会计准则。**目前我国虽然制定了企业借壳上市的相关会计准则,但很多问题还是缺乏明确规定。

第一,企业在进行借壳上市会计处理方法的选择时,需要就被购买方是否构成业务进行判断,但目前已有的会计准则对于构成业务的认定缺乏统一的标准,而其认定直接关系到会计处理方法的选择,因此相关会计准则应进一步对“业务”的认定标准进行细化,以防止企业对会计判断的滥用。

第二,要明确权益性交易原则的概念。我国的企业会计准则虽然提到了权益性交易原则的概念,但是缺乏对其含义的进一步解释,这样容易导致将权益性交易法和权益结合法混为一谈。为了避免这一问题,我国的会计准则需要进一步做出修订,以明确权益结合法及权益性交易法的内涵和外延,并通过一些指南和解释将二者加以严格区别。

第三,要完善相关会计准则的制定。虽然我国的会计准则对借壳上市的会计处理做出了原则上的规定,但是不同的企业会选择不同的交易方式,而借壳上市的方式多种多样;同时,我国的企业在借壳上市过程中,往往伴随着股权分置和债务重组,使得会计处理过程更加复杂。我国的企业会计准则对借壳上市的规定是原则导向型的,针对的只是一般借壳上市交易的会计处理,而对于一些特殊的借壳上市交易,则没有做出具体规定。因此,我国应该进一步完善相关会计准则,对会计准则的制定仍应该以原则导向为基础,增加充分完善的附加说明以及细则指导。对借壳上市具体会计处理进行明确规定,以减少会计准则运用中的随意性。

**2. 做好整合前后的财务监管工作。**借壳上市涉及较为复杂的会计处理工作,因此借壳上市企业必须做好整合前后的财务监管工作。财务整合涉及多方利益主体,要成功地进行财务整合,避免收购之后发现账面上未曾显示的负债和不良资产,借壳企业有必要在整合前对壳企业的资产状况进行非常详细

的审查,从而对壳公司的资产和负债状况进行非常详细和准确的了解。不仅在收购前要对壳公司的财务状况有一个详细的了解,在收购之后,也有必要对该公司进行财务控制,借壳企业可以选择融合模式或者移植模式对壳公司的财务状况进行控制。只有通过事前详细而又准确的资产调查以及事后充分到位的财务控制,借壳上市之后,企业才能够正常高效地运转。

**3. 设置专门的中介机构并加强政府引导。**借壳上市的整个操作过程也十分复杂,整个实务操作要用到多个领域的专业知识。因此,需要专业的中介机构提供有效的预算规划和实施方案,而非企业单枪匹马就能完成的。同时这也是一项风险和收益都居高不下下的业务,债务风险、融资风险、政治风险、法律风险、信息风险和违约风险等都有可能导致并购失败。因此,在借壳上市过程中,风险分析是企业必须进行的准备工作。

我国正处在经济转型期,经济体制不健全,证券市场不成熟,在企业投资过程中,要想取得投资成功仅仅依靠市场自身的调节机制是远远不够的。因此在购买壳公司后,企业还应注重整合与政府等外部环境主体的关系。在我国,很多企业之所以能够实现成功并购,离不开政府的帮助和指导;同时借壳上市需要与多个政府部门打交道,这也需要企业与政府主管部门进行有效沟通协调,从而降低借壳公司收购壳公司的门槛,促进上市与非上市企业整合的顺利完成。

#### 主要参考文献:

陈信元,董华.企业的会计方法选择:一项案例研究[J].会计研究,2000(2).

陈信元,曾庆生.我国上市公司换股合并的会计方法选择:案例分析与现实思考[J].会计研究,2001(5).

丁友刚.企业合并会计方法:问题、争论与选择[J].会计研究,2004(3).

葛家澍.关于在财务会计中采用公允价值的探讨[J].会计研究,2007(11).

张宇.借壳上市有关壳资源的会计计量问题探究[J].会计与经济研究,2012(4).

詹宏评.借壳上市涉及的相关会计及税务问题研究[D].上海:上海交通大学,2011.

**作者单位:**开封大学财政经济学院,河南开封475004