

公允价值计量在投资性房地产中的应用

——以卓尔发展及同行业公司为例

李诗 吴齐

摘要:《企业会计准则第39号——公允价值计量》(CAS39)对公允价值的相关概念进行了新的界定,并对估值技术、输入值层次、信息披露作了详细规定。笔者从财务角度和非财务角度分析了卓尔发展公允价值计量模式的选择,进而提出我国投资性房地产应用公允价值计量的困境,最后从会计准则、评估市场、政府监管三方面提出应对措施。

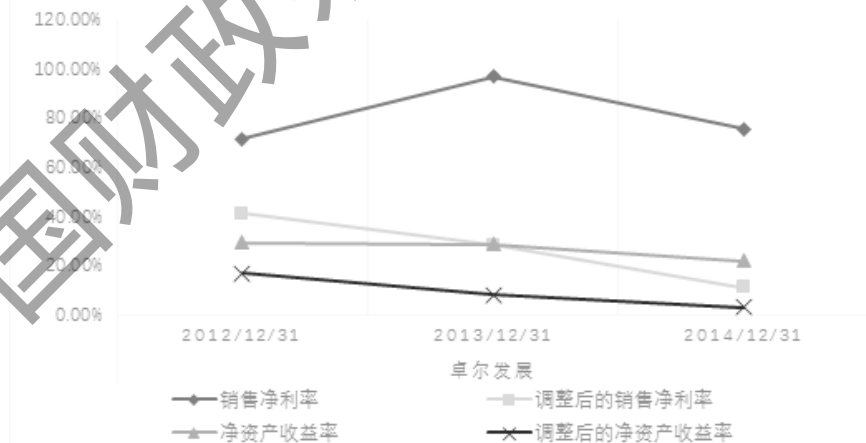
关键词: 会计准则;公允价值计量;投资性房地产

一、案例分析

卓尔发展是湖北省大型综合性房地产开发企业,公司主营业务为大型消费品专业批发市场等商贸物流设施的发展、出租、运营,住宅开发和销售,物业管理及其他增值服务。截至2015年9月30日,其总资产达2 126 597.10万元,资产负债率为59.63%,其中投资性房地产为1 241 800.00万元,占总资产的58.39%。

卓尔发展持有的投资性房地产项目包括汉口北国际商品交易中心、武汉总部基地、天津电商城,后续计量采用公允价值计量模式,估值技术采用收益法,2015年9月30日公允价值分别为968 800万元、17 600万元、255 400万元。笔者从财务和非财务两个角度对卓尔发展的投资性房地产进行分析,其中财务角度是指主要财务指标的影响,非财务角度包括估值技术及会计政策的影响。

(一) 财务角度分析卓尔发展公允



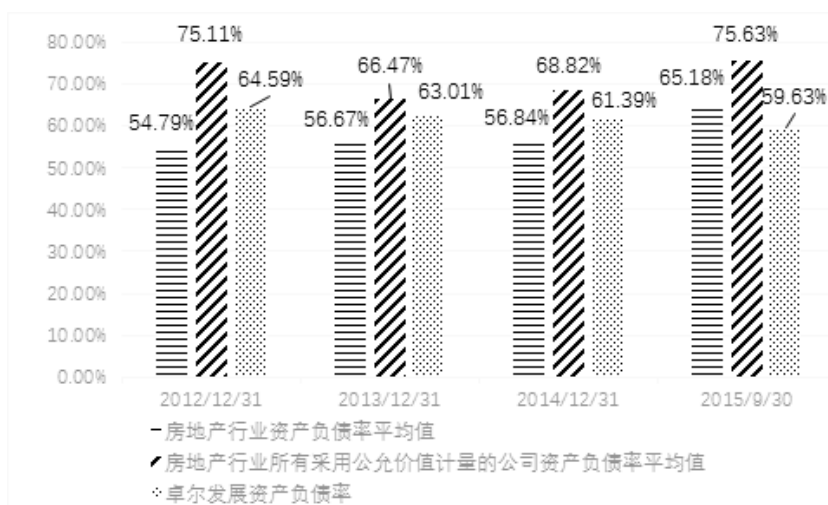
数据来源:卓尔发展债券募集说明书整理

图1 卓尔发展剔除投资性房地产公允价值变动前后销售净利率、净资产收益率对比

价值计量模式的选择

对于投资性房地产公允价值计量的经济后果,主要从以下两方面进行分析:一是投资性房地产公允价值变动会影响公允价值变动损益进而影响净利润;二是公允价值变动会影响投资性房地产的账面价值进而影响资产总额从而影响企业的资产负债率。

从净利润看,公允价值计量模式的选择可能会增加卓尔发展当期净利润。2012~2014年其投资性房地产公允价值变动产生的损益分别为64 701.97万元、161 757.72万元、181 088.83万元,占公司净利润的比重分别为42.48%、70.84%、85.14%(税后公允价值变动损益占净利润比重)。如图1,虽然卓尔发展



数据来源：国泰安数据库及卓尔发展财务报表数据整理所得

图2 2012~2015年卓尔发展与同行业公司资产负债率比较

销售净利率高达70%~90%，净资产收益率也高达25%~30%，但剔除投资性房地产公允价值变动损益后的销售净利率却仅在10%~40%之间，净资产收益率仅在3%~16%之间，且波动均较大。

从资产负债率看，房地产行业中以公允价值模式计量的公司资产负债率处于同行业高位。按照证监会上市公司行业分类，据国泰安数据库统计，2012~2015年，房地产行业上市公司总数没变，为128家，而投资性房地产采用公允价值计量的公司数从10家增长到22家。本文将卓尔发展与房地产行业公司资产负债率对比来看，卓尔发展的资产负债率及房地产行业所有投资性房地产采用公允价值计量的公司资产负债率平均值均在60%~75%之间；而房地产行业所有公司资产负债率的平均值处于50%~65%之间，且各年数值均低于同行业所有采用公允价值计量的公司资产负债率的平均值（如图2）。可见，以公允价值模式计量的企业资金来源中债务融资占比较大，在一定程度上可以说明其对资金的需求较大。

（二）非财务角度分析卓尔发展公允价值计量模式的选择

从估值技术的选择看，不同估值

技术对估值结果影响较大。以卓尔发展2015年9月30日武汉总部基地及汉口北国际商品交易中心为例，分别应用收益法和市场法对两者公允价值进行评估后发现，武汉总部基地应用收益法时估值结果为17 600.00万元，应用市场法时其结果为7 432.93万元，两者差异达57.77%；同样汉口北国际商品交易中心两种方法的估值结果分别为968 800.00万元与833 597.76万元，相差13.96%。卓尔发展给出的原因是自持的项目为位置较好的物业，合约确定的租金水平及同类物业租金水平较高，且市场上的每平方米销售均价较高，故估值较高。但这两者估值结果的差异依然会给公司带来较大的操作空间，公允价值结果的可靠性值得质疑。

从输入值的变化看，估值技术中输入值微小的变化会造成公司财务指标的大相径庭。以卓尔发展投资性房地产项目中的汉口北国际商品交易中心为例，当项目收益期从40年变为44年后，汉口北国际商品交易中心的公允价值从968 800.00万元变为996 145.80万元，增加27 345.8万元人民币，变动率虽然仅为2.82%，但其对净利润的影响却达18.98%；当面积为66.49万平方

米的可比租金从49 069.62万元变动为53 976.58万元后，其公允价值变动率为7.61%，对净利润的影响达51.19%；同样，投资报酬率变动10%时，对净利润的影响达44.37%。

现行会计准则中，缺乏对在投资性房地产的规定，这对企业会计政策的选择影响较大。在建的投资性房地产，是否属于持有并准备增值后转让的投资性房地产，及其能否采用公允价值计量模式对其进行计量，《企业会计准则第3号——投资性房地产》（CAS3）均未作出明确规定。2014年卓尔发展在建投资性房地产项目天津电商城还处于在建状态，该项目于2015年10月才全部建成并陆续开业运营。2014~2015年9月30日，卓尔发展采用公允价值对其进行估值。从上文的分析可知，采用公允价值计量对企业的财务状况以及经营成果都将产生一定的影响，那么卓尔发展采用公允价值计量即将作为投资性房地产的在建工程的可行性就值得深思。

总体来看，公允价值计量模式的使用虽然在一定程度上对总资产、净利润等造成了波动，但该数据紧扣市场价值，具有较高的价值相关性。而公允价值计量依据的不统一、估值技术的多样性、参数值确定的主观性，以及相关配套法律法规和应用指南的缺乏，导致公允价值计量模式在我国应用不广。

二、我国投资性房地产应用公允价值计量的困境

投资性房地产虽然不属于金融产品，但其作为出租或资本增值而持有的目的及产生的现金流量非常类似于交易性债券的投资，其真实价值随着房地产市场的变化而变化，因此使用公允价值计量更相关、可靠。但目前我国投资性房地产公允价值计量还存在一些困境。

(一) 在建投资性房地产能否使用公允价值计量

在建工程能否归为投资性房地产及其能否使用公允价值模式计量,我国会计准则并未明确规定。对在建投资性房地产采用公允价值计量模式,一方面会导致企业间由于计量模式的不同而降低报表可比性;另一方面有些企业可能会利用准则漏洞,将在建工程归为公允价值模式计量的投资性房地产进行盈余管理。

(二) 公允价值难以可靠持续获得

目前大部分公司是通过聘请资产评估机构对投资性房地产的公允价值进行评估。也就是说,投资性房地产公允价值的准确性与评估机构以及评估人员的专业能力息息相关,但目前我国极缺乏资产评估方面的专业人才。同时,我国许多地区房地产交易市场并不成熟,且有些估值技术如收益法假定条件设置太多且参数的选择太主观,可能会导致估值结果缺乏可靠性。

(三) 我国投资性房地产公允价值表外披露的不充分

国际会计准则IAS40号规定:对于应用公允价值模式对投资性房地产进行后续计量的企业,在财务报告附注中需要披露确定投资性房地产的公允价值时的重要假设及所采用的方法;对于使用成本法进行后续计量的企业,同样需要披露其公允价值,如果公允价值无法可靠确定时,企业则需阐明理由。然而,在我国《企业会计准则——投资性房地产》(CAS3)中并没有如此详细的披露要求,导致我国投资性房地产的披露并不充分。从A+H公司来看,在香港上市且采用公允价值计量的公司在H股市场财务报告附注中披露的内容比较详细,其对投资性房地产的位置信息、公允价值的估值参数均给出了详细的披露。然而,在国内上市并采用公允价值模式进行后续计量的公司,在附注

中披露内容都不太一致,并且使用成本法的企业因准则没有要求均没有披露其公允价值,这不利于企业的财务报告使用者进行有效决策。

三、完善建议

(一) 调整并完善相关会计准则

1. 调整准则导向。可以借鉴IAS40的相关规定,在CAS3中实现投资性房地产后续计量模式的相互转换。原因一是公允价值模式不能转换为成本模式的准则规定,导致大量的企业对公允价值模式持观望态度,从而限制了公允价值模式的应用。二是我国房地产市场仍然不稳定,常出现“暴涨暴跌”的现象,很难保证相关市场一直适用相关会计准则。因此笔者认为当采用公允价值模式的企业发现市场不再适用相关准则规定时,可以将公允价值模式转回到成本模式。

2. 增强准则的可操作。CAS 39虽然对公允价值的定义、估值技术、输入层次都进行了细化,但相关词汇的模糊性也给企业应用该准则及计量模式造成了困难。例如“有序交易”和“非有序交易”、“活跃市场”和“非活跃市场”,准则中只对“有序交易”和“活跃市场”进行相关界定并给出相关的操作性建议。笔者认为准则需要给出进一步的操作指南,对相关概念给出详细说明,从而方便企业通过“有序交易”和“非有序交易”来判断相关市场的活跃程度。

3. 规范在建投资性房地产的会计计量。在建投资性房地产会计计量的缺失导致企业存在操纵利润的空间,所以笔者认为,我国企业会计准则应与国际会计准则同步,严格限制投资性房地产的范围,明确规定:在建的投资性房地产,在建造或开发完成之前适用《企业会计准则第4号——固定资产》,待建造或开发活动完成时才能计入投资性房地产,

适用公允价值计量模式。但是,对于已经是投资性房地产而目前正在进行改建且将来继续用作投资性房地产的资产,则应继续适用投资性房地产准则。通过这样的途径,可以有效减少企业盈余管理的行为。

4. 增加信息披露。除了对投资性房地产后续计量的确定方法进行披露外,相关准则还应加强两种计量模式的信息披露。对于成本模式,除了需要披露投资性房地产的折旧或摊销情况外,笔者认为我国可以借鉴IAS40的信息披露规定,要求企业在附注中披露其公允价值的大致范围;对于公允价值模式,笔者认为需要对公允价值的变动损益、聘请的中介机构、估值技术、输入值层次、假设参数等信息进行详细的披露。此外,对于后续计量模式的转换、输入层次的转换、估值技术的转换原因及金额进行详细说明。

(二) 建立房地产信息共享平台

相关政府部门可以联合搭建一个全国房地产交易信息共享平台。这样一方面可以完善房地产市场价格体系,为企业提供其所需要的相关信息,促进公允价值结果的可靠性;另一方面,政府部门也可以通过房地产信息共享平台对房地产的交易情况进行实时监管。

(三) 加强政府监管

企业利用公允价值模式进行盈余管理操纵利润、*ST公司保住壳资源、随意变更计量模式等行为,均严重违反了会计准则的相关规定。因此,笔者认为在调整准则导向鼓励企业采用公允价值计量模式的同时,也应加强监督机制。一方面,政府应对不遵守规范制度的企业给以处罚,并出台完善相关惩处措施;另一方面,政府还应加强对审计师和资产评估师的职业道德建设,增强审计机构和资产评估机构的独立性。■

(作者单位:厦门国家会计学院)

责任编辑 刘良伟