



目 录

第一章 总 论	(1)
第一节 资产评估的概念及其特点	(1)
第二节 价值类型和评估目的	(8)
第三节 资产评估的假设与原则	(14)
第二章 资产评估基本方法	(21)
第一节 市场法	(21)
第二节 收益法	(30)
第三节 成本法	(36)
第四节 评估方法的选择	(43)
第三章 资产评估程序	(51)
第一节 资产评估程序概述	(51)
第二节 资产评估具体程序和基本要求	(53)
第三节 资产评估中的信息收集与分析方法	(64)
第四章 机器设备评估	(74)
第一节 机器设备评估概述	(74)
第二节 成本法在机器设备评估中的应用	(79)
第三节 市场法在机器设备评估中的应用	(90)
第四节 收益法在机器设备评估中的应用	(92)
第五章 房地产评估	(98)
第一节 房地产评估概述	(98)
第二节 市场法在房地产评估中的应用	(113)
第三节 收益法在房地产评估中的应用	(119)
第四节 成本法在房地产评估中的应用	(123)
第六章 无形资产评估	(131)
第一节 无形资产评估概述	(131)
第二节 收益法在无形资产评估中的应用	(135)
第三节 成本法和市场法在无形资产评估中的应用	(138)
第四节 专利权和非专利技术的评估	(139)



第五节	商标资产的评估	(143)
第六节	其他无形资产的评估	(148)
第七章	长期投资性资产评估	(156)
第一节	长期投资性资产评估概述	(156)
第二节	债券评估	(157)
第三节	股票评估	(160)
第八章	流动资产评估	(167)
第一节	流动资产评估概述	(167)
第二节	实物类流动资产的评估	(170)
第三节	现金和银行存款、应收款项及其他流动资产的评估	(174)
第九章	企业价值评估	(181)
第一节	企业价值评估及其特点	(181)
第二节	企业价值评估的范围界定	(183)
第三节	企业价值评估程序	(185)
第四节	收益法在企业价值评估中的应用	(187)
第五节	市场法在企业价值评估中的应用	(202)
第六节	成本法在企业价值评估中的应用	(211)
第七节	资产基础法在企业价值评估中的应用	(220)
第十章	资产评估报告	(227)
第一节	资产评估报告概述	(227)
第二节	资产评估报告的制作	(234)
第三节	资产评估报告的使用及保存	(241)
第十一章	以财务报告为目的的评估	(247)
第一节	以财务报告为目的的评估概述	(247)
第二节	以财务报告为目的的评估实务	(249)
第三节	以财务报告为目的的评估的评估报告	(258)
第十二章	我国资产评估行业发展状况	(265)
第一节	我国资产评估行业发展状况	(265)
第二节	资产评估法律规范及制度体系	(267)
第三节	我国资产评估准则体系	(269)
第四节	资产评估基本准则的主要内容	(271)
第五节	其他资产评估准则简介	(276)
答案		(282)
参考文献		(289)



第一章 总 论

学习目标:(1)掌握资产评估的基本概念;(2)了解资产评估的构成要素;(3)掌握资产评估的特点;(4)了解资产评估的种类;掌握资产评估的假设和原则;了解资产评估的作用和功能;掌握资产评估的目的和价值类型。

第一节 资产评估的概念及其特点

我国资产评估业最初起步于上世纪 80 年代末 90 年代初,经过 20 多年的发展,已经成为我国社会主义市场经济发展体系中一个不可缺少的中介行业,在国有资产管理、资本市场和证券市场建设、中外合资合作等领域发挥了重要作用。

一、资产评估的含义

资产评估是专业机构和人员,按照国家法律、法规和资产评估准则,根据特定目的,遵循评估原则,依照相关程序,选择适当的价值类型,运用科学方法,对资产价值进行分析、估算并发表专业意见的行为和过程。资产评估作为我国社会经济活动中一个重要的中介服务行业,在社会主义经济体制改革中发挥着十分重要的作用,已经成为社会主义市场经济不可或缺的组成部分。

我国《资产评估准则》对其定义是:注册资产评估师依据相关法律、法规和资产评估准则,对评估对象在评估基准日特定目的下的价值进行分析、估算并发表专业意见的行为和过程。

理解资产评估价值概念应注意:(1)资产评估中的价值不是凝结在商品中的一般无差别人类劳动;(2)资产评估中的价值不是市场价格;(3)资产评估中的价值反映的是一种公允价值。

二、资产评估的构成要素

资产评估的构成要素包括以下十方面的内容:

(一)资产评估的主体

资产评估的主体有法人主体和自然人主体。



资产评估法人主体,即资产评估机构,是指专门从事资产评估业务的社会中介组织。在我国主要有三种类型:第一种是专业性资产评估机构,如房地产评估事务所;第二种是兼营性资产评估机构,如会计师事务所、审计事务所、财务咨询公司等;第三种是综合性资产评估机构,如资产评估事务所、资产评估公司。

资产评估自然人主体,即资产评估专业人员,是指参加注册资产评估师执业资格全国统一考试合格并取得执业资格的注册资产评估师。

(二)资产评估的客体

资产评估客体,即资产评估对象,是各种各样的资产。作为资产评估客体的资产,内涵接近于经济学中的资产,即特定权利主体拥有或控制的并能给特定权利主体带来未来经济利益的经济资源。作为评估对象的资产,必须具备以下基本特征:

- (1)必须是特定权利主体拥有或者控制的;
- (2)能够给特定权利主体带来未来经济利益,即给特定权利主体带来现金流入;
- (3)必须能以货币计量。

根据以上定义和基本特征,可以将资产评估中的资产按不同分类标准进行划分。

(1)资产按其存在形态,可划分为有形资产和无形资产

有形资产是指那些具有实物形态的资产,如机器设备、房地产、存货等;无形资产是指那些没有实物形态,但以某种权利、技术或知识等形态存在并发挥作用的资产,如专利权、商标权、商誉等。

(2)资产按其与生产经营的关系,可划分为经营性资产和非经营性资产

经营性资产是指那些处于生产经营过程中,能够为资产所有者带来直接经济利益的资产,如企业的生产性厂房、生产用机器设备等;非经营性资产指不处于生产经营过程中,不能够为所有者带来直接经济利益的资产,如企业内学校、医院等占用的资产。

(3)资产按其能否独立存在,可划分为可确指资产和不可确指资产

可确指资产是指能独立存在的资产;不可确指资产是指不能独立于有形资产而单独存在的资产。由于商誉是因企业地理位置优越、信誉卓著、生产经营出色、劳动效率高、历史悠久、经验丰富、技术先进而获得的投资收益率高于一般正常投资收益率所形成的超额收益,它不能脱离企业的有形资产单独存在,故商誉是不可确指资产。除商誉外的其他资产均属于可确指资产。

(4)资产按其是否具有综合获利能力,可划分为单项资产和整体资产

单项资产是指单台、单件资产,如一台设备、一宗房地产;整体资产是指由一组单项资产组成的具有获利能力的资产综合体,主要是指一个企业。但需要注意,企业整体资产不是企业各单项可确指资产的集合,其价值也不等于各单项可确指资产的价值之和。这是因为企业整体资产评估所考虑的是它作为一个整体的生产能力和获利能力。所以,企业整体资产评估值除了包括各单项可确指资产价值以外,还包括不可确指资产即



商誉的价值。

(三) 资产评估的依据

资产评估的依据主要有经济行为依据、法律法规依据、评估准则依据、权属依据、取价依据和其他参考依据。

(1) 经济行为依据应当为有效批复文件以及可以说明经济行为及其所涉及的评估对象与评估范围的其他文件资料。

(2) 法律法规依据通常包括与国有资产评估有关的法律法规等。

(3) 评估准则依据包括本评估项目中依据的相关资产评估准则和相关规范。

(4) 权属依据通常包括国有资产产权登记证书、评估基准日股份持有证明、出资证明、国有土地使用权证(或者土地使用权出让合同)、房屋所有权证、采矿许可证、助查许可证、专利证(发明专利证书、实用新型专利证书、外观设计专利证书)、商标注册证、著作权相关权属证明、机动车行驶证、有关产权转让合同及其他权属证明文件等。

(5) 取价依据通常包括企业提供的财务会计、生产经营方面的资料、国家有关部门发布的统计资料、技术标准和政策文件,以及评估机构收集的有关询价资料、参数资料等。

(6) 其他参考依据通常包括除以上依据之外的资产评估依据。

(四) 资产评估的目的

资产评估的目的包含一般目的和特定目的两个层次。而特定目的则是一般目的的具体化。此环节内容将在本章第二节做详细介绍。

(五) 资产评估的假设

资产评估假设是指对资产评估过程中某些未被确切认识的事物,根据客观的正常情况或发展趋势所作的合乎情理的推断。资产评估假设也是资产评估结论成立的前提条件。适用的资产评估假设包括交易假设、公开市场假设、清算假设和持续使用假设四个内容。

(六) 资产评估的原则

资产评估的原则有工作原则与经济技术原则两个层面。此环节内容在本章的第三节系统介绍。

(七) 资产评估的程序

资产评估程序是指注册资产评估师执行资产评估业务所履行的系统性工作步骤:明确资产评估业务基本事项、签订资产评估业务约定书、编制资产评估工作计划、现场调查、收集资产评估资料、评定估算、编制和提交资产评估报告、资产评估工作底稿归档。

(八) 资产评估的方法

资产评估是对资产价值进行评定估算的一种专业活动。资产评估方法是实现评定估算资产价值的技术手段,它是在工程技术、统计、会计等学科技术方法的基础上,结合自身特点形成的一整套方法体系。该体系由多种具体资产评估方法构成,这些方法按



分析原理和技术路线不同可以归纳为三种基本类型,即收益法、市场法、成本法。

(1)收益法是指通过估算被评估资产在未来期间的预期收益额,并采用恰当的折现率或资本化率折算成现值,然后累加求和得出被评估资产价值的一种资产评估思路。

(2)市场法是指在市场上选择相同或类似的资产作为参照物,针对资产的各项价值影响因素,将被评估资产与参照物资产进行价格差异的比较调整后得出被评估资产价值的一种资产评估思路。

(3)成本法是指首先估测被评估资产的重置成本,然后估测被评估资产已存在的各种贬值并将其从重置成本中予以扣除,从而得到被评估资产价值的一种资产评估思路。

(九)资产评估的价值类型

资产评估中的价值类型是指资产评估结果的价值属性及其表现形式,它是对资产评估的一个质的规定。不同价值类型是从不同角度来反映资产的价值属性和特征的。

关于价值类型的种类,代表性的观点有两种:一种是将价值类型分为收益现值、现行市价、重置成本和清算价格,这是我国理论界比较早的具有代表性的观点;另一种是根据《国际评估准则》,将价值类型划分为市场价值以及市场价值以外的价值两种类型。

(十)资产评估的结论

资产评估结论,一般通过资产评估结果汇总表列示,在资产评估报告中载明。

资产评估的十个构成要素是一个有机组成的整体,它们之间相互依托,相辅相成,缺一不可,而且它们也是保证资产评估值合理性和科学性的重要条件。

三、资产评估的特点

资产评估是资产交易等资产业务的中介环节,它是市场经济条件下资产交易和相关资产业务顺利进行的基础。这种以提供资产价值判断为主要内容的经济活动与其他经济活动相比,具有以下鲜明的特点。

(一)市场性

资产评估是市场经济发展到一定阶段的产物,若没有资产产权变动和资产交易,就不会有资产评估的存在。资产评估估算的是资产的公允价值,因而资产评估人员必须凭着自己对资产性质、功能等的认识和市场经验,模拟市场对特定条件下的资产价值进行估计和判断,评估结果是否客观需要接受市场的检验;资产评估结论能否经得起市场检验是判断资产评估活动是否合理、规范以及评估人员是否合格的根本标准。

(二)系统性

对被评估资产的价值进行估算和判断是一项系统的工程,必须用系统论的观点加以分析和开展工作,即将被评估资产置于某个企业或行业中甚至整个国家的范围进行分析和评价,如我国房地产价格受整个国家的宏观因素、所在地区和环境中的客观因素及土地、建筑物本身的个别因素的影响。系统性同时要求评估人员在评估工作过程中,



必须系统地收集、整理和分析被评估资产的相关资料,将影响资产价值的各种相关因素进行系统综合的考虑,在此基础上对评估结论作出系统的判断。

(三)技术性

资产评估人员在对被评估资产价值作出专业判断的过程中,需要依据大量的数据资料,经过复杂细致的技术性处理和必要的计算,若不具备相应的专业知识则难以完成评估工作。例如,对机器设备进行评估时,需要对被评估设备的有关技术性能、磨损程度、预计经济寿命等情况作出判断,若不具备相关专业知识则难以得出客观的评估结果。

(四)公正性

资产评估行为服务于资产业务并满足社会公共利益的需要,而不能只满足于资产业务当事人任何一方的需要。公正性的表现有两点:(1)资产评估按公允、法定的准则和规程进行,公允的行为规范和业务规范是公正性的技术基础;(2)评估人员是与资产业务没有利害关系的第三者,这是公正性的组织基础。

(五)咨询性

资产评估的结论是评估人员在评估时点根据所能收集到的数据资料,模拟市场对资产价值作出的主观推论和判断。因此,资产评估不是一种给资产定价的社会经济活动,它只是一种经济咨询或专家咨询活动,评估结果本身并没有强制执行的效力。评估人员只对评估结论的客观性负责,而不对资产交易价格的确定负责。评估结果只是为资产业务提供一个参考价值,最终的成交价格取决于交易双方在交易过程中的讨价还价能力。

四、资产评估的种类

资产种类的多样化和资产业务的多样性,以及资产评估委托方及其相关当事人对资产评估内容及其报告需求的多样性,使得资产评估也相应出现了多种类型。

(一)在世界范围内,从资产评估服务的对象、评估的内容和评估者承担的责任等方面来看,目前国际上的资产评估主要分为三类,即评估、评估复核和评估咨询

1. 评估

这种分类方法中的评估类似于我国目前广泛进行的为产权变动和交易服务的资产评估。它一般服务于产权变动主体,对评估对象的价值进行评估,评估人员及其机构要对其评估结果的真实性和合理性负责。

2. 评估复核

评估复核,是指评估机构(评估师)对其他评估机构(评估师)出具的评估报告进行的评判分析和再评估。它服务于特定的当事人,对某个评估报告的真实性和合理性作出判断和评价,并对自己所提出的意见负责。

3. 评估咨询

评估咨询是一个较为宽泛的术语,它既可以是评估人员对特定资产的价值提出咨



询意见,也可以是评估人员对评估标的物的利用价值、利用方式、利用效果的分析 and 研究,以及与此相关的市场分析、可行性研究等。评估咨询要求的主要是评估主体的信誉、专业水准和职业道德,评估咨询主体也要对其出具的咨询意见承担相应的责任。

(二)从资产评估所面临的条件、资产评估执业过程中遵循资产评估准则的程度、对评估报告披露的程度以及使用者的要求的角度,资产评估又可分为完全资产评估和限制性资产评估

1. 完全资产评估

完全资产评估一般是指严格遵守资产评估准则,按照资产评估准则的各项条款的要求,在执业过程中没有违背资产评估准则的规定所进行的资产评估。

2. 限制性资产评估

限制性资产评估一般是指评估机构及其人员受特定客户委托,旨在满足特定客户特殊需求的评估。

在通常情况下,为满足特定客户特殊需求的评估并不一定能够完全按照资产评估准则的要求进行执业,评估过程和评估结果或许存在着一定瑕疵。完全资产评估和限制性资产评估对评估结果的披露程度和要求是不同的,限制性资产评估需要作更为详尽的说明和披露,并限制评估报告的使用者,限制性资产评估报告的使用者只能是委托方。

(三)从资产评估对象的构成和获利能力的角度,资产评估还可具体划分为单项资产评估和整体资产评估

1. 单项资产评估

对以单项可确指的资产为对象的评估称其为单项资产评估,如机器设备评估、土地使用权评估、建筑物评估、可确指无形资产评估等。

2. 整体资产评估

对若干单项资产组成的资产综合体所具有的整体生产能力或获利能力的评估称之为整体资产评估。最为典型的整体资产评估就是企业价值评估。

单项资产评估和整体资产评估在评估的复杂程度和需考虑的相关因素等方面是有较大差别的,整体资产评估更为复杂,需考虑的因素更为全面。

五、资产评估与会计计价的区别

资产评估有广义和狭义之分,广义的资产评估包括所有涉及资产价值的行为。但是,理论的界定和实践的运用中,我们所称的资产评估是狭义的,反映的是所产权变动、资产流动等资产特定行为下的估价过程。因此,资产评估与会计计价具有明显的区别,表现在以下几个方面:

(一)发生的前提条件不同

会计学中的资产计价严格遵循历史成本原则,同时是以企业会计主体不变和持续



经营为假设前提的。而资产评估则是用于发生产权变动、会计主体变动或者作为会计主体的企业生产经营活动中断、以持续经营为前提的资产计价无法反映企业资产价值时的估价行为。明确这一区别,一方面说明资产评估并不是、也不能够否定会计计价的历史成本原则,因为其发生的前提条件不同;另一方面说明,在企业持续经营的条件下,随意对企业资产进行评估,以资产评估价值替代资产历史成本计价的做法是缺乏理论依据的。如果随意进行评估,不仅会破坏会计计价的严肃性,违背历史成本原则,还会对企业的成本和收益计算产生不利影响。当然,资产计价有时也需要根据物价变动情况进行评估。

(二)目的不同

简单来说,会计学中的资产计价是就资产论资产,使货币量能够客观地反映资产的实际价值量。资产评估则是就资产论权益,资产评估价值反映资产的效用,并以此作为取得收入和确定它在新的组织、实体中的权益的依据。同时,会计学中资产计价的目的是为投资者、债权人和经营管理者提供有效的会计信息,资产评估价值则是为资产的交易和投资提供公平的价值尺度。

资产评估的目的是为交易者提供价值的参考依据;会计的目的是为经营、管理者或债权人提供经济信息的依据。

(三)执行操作者不同

资产计价是由本企业的财会人员来完成的,只要涉及与资产有关的经济业务均需要计价。资产评估则是由独立于企业以外的具有资产评估资格的社会中介机构完成的。二者的操作者不同。

当然,资产评估与会计计价也是有联系的,会计计价有时需要以资产评估价值为依据。但资产评估与会计计价毕竟是两个不同的经济范畴,无论在理论上还是实际工作中都必须明确区分。

例如,在投资活动过程中,甲企业投资给乙企业一项资产,资产评估对该项资产进行评定,收到该项资产时,它的价值是由评估价值入账。这说明评估价值有时也可作为会计计价的基础和依据。当然评估的时候也需要以会计资料为基础进行,二者相辅相成。

六、资产评估与审计的区别

1. 特征不同

审计是在现代企业两权分离背景下产生的,旨在对企业财务报表所反映的企业财务状况和经营成果的真实性和公允性作出事实判断,具有明显的公证性特征。

资产评估是市场经济充分发展,适应资产交易,产权变动的需要,旨在为委托人与相关当事人的被评估资产作出价值判断,具有明显的咨询性特征。



2. 专业原则不同

审计人员贯彻公证、防护和建设三大专业原则。

资产评估人员在执业过程中则必须遵循供求、替代、贡献、预期等基本经济原则。

3. 专业知识基础不同

审计工作是以会计学、税法及其他经济法规等知识为专业知识基础,而资产评估的专业知识基础,除了由经济学、法律、会计学等知识组成外,工程技术方面的知识,也是其重要的组成部分。

4. 工作标准不同

审计主要是对会计报告的审计,审计对业务的处理标准与会计是同一的,而与资产评估却是大相径庭,如市场价值与历史成本等。

第二节 价值类型和评估目的

一、资产评估的价值类型

(一)价值类型的作用

价值类型是指评估价值的含义,是评估价值质的规定。价值类型在资产评估业务中具有重要的作用,表现在:

1. 价值类型是影响和决定资产评估价值的重要因素。资产评估价值是某项资产在特定条件下的价值表现,其价值含义不同,结果也不一样,而不是资产本身的特定价值和内在价值。例如,一台机器设备,用于投资行为的评估和用于销售变现行为的评估,其价值含义不同,评估值也不一样。用于销售变现行为,该资产的使用价值取决于市场的交换条件和需求者对其使用价值的判断;用于投资行为的评估,则只是考虑该机器设备在新投资企业中是否有用及其有用程度。显然,这时需求者及其市场条件就会产生差异。

2. 价值类型制约资产评估方法的选择。价值类型实际上是评估价值的一个具体标准,为了获得某种标准的评估价值,需要通过评估方法获得。国际上通行的评估方法主要有三种:市场法、成本法和收益法。在现实工作中,我国更多地采用的是成本法,市场法和收益法的应用相对较少。

事实上,评估方法本身只是估算评估价值的一种思路,价值类型确定后直接制约着方法应用中各种指标、参数的判断和选择。

3. 明确评估价值类型,可以更清楚地表达评估结果,可以避免报告使用者误用评估结果。任何评估结果都是有条件的、不同的,评估目的、市场条件决定其价值含义是不同的,评估价值也不相同。评估师在评估报告中明确其提出的评估价值的类型,可以使委



托方更清楚地使用评估价值,这样也可以规避评估师的责任。

(二)价值类型的类别

不同属性的价值类型所代表的资产评估价值不仅在性质上是不同的,而且在数量上往往也存在较大差异。

价值类型的种类或表述,有代表性的观点有两种:一种是将价值类型分为现行市价、重置成本、收益现值和清算价格,这是我国理论界比较早的具有代表性的观点;另一种则是根据《国际评估准则》,将价值类型区分为市场价值以及市场价值以外的价值。现在,第二种观点在现实中得到广泛应用。

1. 将价值类型分为现行市价、重置成本、收益现值和清算价格。

(1)现行市价

现行市价是指资产在公开市场上的售卖价格。公开市场应具备以下四个条件:①有自愿的买者和卖者;②买者和卖者的地位平等;③买者和卖者都有获得足够市场信息的机会和时间;④买卖双方的交易行为都是在自愿的、理智的,而并不是在强制的、受限制的情况下进行的。

影响现行市价的主要因素有三个方面:①基础价格;②供求关系;③质量因素。

(2)重置成本

重置成本是指现实市场条件下,重新构建一项全新资产所耗费的货币支出。重置成本的前提是资产处于在用状态,一方面反映资产已经投入使用,另一方面反映资产能够继续使用,对所有者具有使用价值。

(3)收益现值

收益现值是根据资产未来预期获利能力的大小,以适当的折现率将未来的收益折现为现值。收益现值类型适用的前提条件首先是资产要投入使用,同时投资者投入的目的是为了预期收益。

(4)清算价格

清算价格是指在非公开市场上限制拍卖的价格。清算价格一般低于现行市场价格,这是由市场供求状况决定的。

其一,因经营失利而导致破产的企业,必然会急于将资产转让或拍卖;

其二,这种交易活动主要取决于买方,占有主动权的买方必定极力压低成交价格,以从中获取利益。

清算价格一般取决于下列几个因素:

①资产的通用性。专用设备的清算价格一般会大幅度低于其市场价格。一个具有某一特殊属性(使用价值)的财产对于所有者来讲并不具有特殊价值。

②清算时间的限制。一般地,清算时间越长,在市场上讨价还价的余地越大,清算价格会越高。



2. 根据《国际评估准则》，将价值类型区分为市场价值及市场价值以外的价值

(1) 市场价值

关于市场价值的定义，无论《国际评估准则》，还是美国的《专业评估统一标准》，以及英国、澳大利亚的评估手册等，尽管在一些词汇表达方面有差异，但基本含义是一致的。因此，我们可以直接采用《国际评估准则》中的定义。《国际评估准则》中市场价值定义为：自愿买方和自愿卖方在评估基准日进行正常的市场营销之后所达成的公平交易中某项资产应当进行交易的价值估计数额，当事人双方应各自精明、谨慎行事，不受任何强迫压制。

对于市场价值的理解，应着重从以下三个方面把握：

①公开和公平的市场条件。即所指市场价值是在公开和公平的市场条件下形成的，市场条件不局限于某事件发生或某人发生，同时，当事人是在信息充分掌握的基础上做出的。公开市场是指一个竞争性的市场，交易各方进行交易的唯一目的在于最大限度地追求经济利益，交易各方掌握必要的市场信息，具备较为充裕的时间，对被评估资产具有必要的专业知识，交易条件公开并且不具有排他性。

②当事人是理性的。当事人充分掌握信息，不受任何压力，理性条件下做出的选择。

③市场价值是价值估计数额。

(2) 市场价值以外的价值

除了市场价值以外，其他的价值类型种类繁多，各个国家也不一样。根据现实的必要性和可行性，主要还有在用价值、投资价值、持续经营价值、清算价格、保险价值、课税价值等。

①在用价值。在用价值是指特定资产在特定用途下对特定使用者的价值。该价值类型重点反映了作为企业组成部分的特定资产对其所属企业能够带来的价值，而并不考虑该资产的最佳用途或资产变现所能实现的价值量。

②投资价值。投资价值是指资产对于具有明确投资目的的特定投资者或某一类投资者所具有的价值。这一概念将特定的资产与具有明确投资目标、标准的特定投资者或某一类投资者结合起来。

在资产评估中，投资价值是依据其投资需求条件，针对特定投资者评估某项投资的投资价值。与市场价值相比，投资价值是个人的价值，它未必是市场价值。投资价值反映特定投资者与一项投资两者之间的主观关系。虽然投资价值和市场价格参数可能相似，但它和市场价格在概念上不同。如果投资者需求条件为市场典型条件，投资价值可能和市场价格相同。

③持续经营价值。持续经营价值是指在持续经营条件下公司的价值。持续经营价值假设现有资产将被用于产生未来现金流并且不会被出卖。投资者考虑持续经营价值，并将它与生产终止时的资产价值对比。如果持续经营价值超过生产终止时的生产



价值,那么进行经营是有意义的。

④清算价格。清算价格是指在非公开市场上限制拍卖的价格。清算价格一般低于现行市场价格,这是由市场供求状况决定的。其一,因经营失利而导致破产的企业,必然会急于将资产转让或拍卖;其二,这种交易活动主要取决于买方,占有主动权的买方必定极力压低成交价格,以从中获取利益。

⑤保险价值。保险价值是指可能因危险造成损失的实体项目的重置和(或)重建成本。保险价值是保险单条款中记载或认同的某项资产损失或资产群价值的一部分损失。

⑥课税价值。是指根据税法中规定的与征纳税收相关的价值定义所确定的价值。

(3) 市场价值在资产评估中的作用

市场价值在资产评估中的作用主要体现在以下两个方面。

①市场价值是资产评估中的公允价值的坐标。既然公允价值是资产评估的基本目标,那么市场价值在资产评估中还起什么作用呢?应该讲,资产评估中的公允价值与市场价值是两个不同层次的概念。资产评估中的公允价值是一个宏观层次的概念,它包括了正常市场条件和非正常市场条件两种情况下的合理评估结果。而资产评估中的市场价值只是正常市场条件下资产处在最佳使用状态下的合理评估结果(而凡是不满足市场价值成立条件的其他合理评估结果都是另外一种价值类型——非市场价值)。相对于公允价值而言,市场价值更为具体,条件更为明确,在实践中评估人员更易把握。由于市场价值概念的明晰性和可把握性,资产评估中的市场价值能够成为资产评估中公允价值的坐标和基本衡量尺度。而市场价值由于其自身优越的条件也确实能够起到这种作用。

②市场价值的另一个作用是在其评估所依据的市场范围内,市场价值是从市场整体的角度把握资产价值的相对合理和公允性的,而市场价值以外的价值的相对合理和公允性是受某些条件严格限制的。

(三) 价值类型的决定因素

价值类型问题一直是评估业界的焦点和难点,但至少已在下列方面达成共识:一是价值类型是必需的;二是资产评估过程开始就应确定价值类型,价值类型指导资产评估过程始终;三是每一种价值类型必须定义。

决定和影响价值类型的因素是多方面的,但主要因素包括:(1)评估的特定目的(经济行为);(2)市场条件;(3)资产功能及其状态。

上述三项因素是一个有机整体,核心问题是评估的特定目的。因为特定目的确定以后直接影响市场条件,进而也影响资产功能和状态。比如,资产在发生售卖的经济行为下,直接决定了市场中需求者的范围。通常情况下,资产评估特定目的不同,评估价值也不一样,这种差异本身就是由于特定目的引致的价值类型不同造成的。但需要进一步说明的是,评估师也可以根据委托者的要求选择价值类型。一般地,企业破产、资产拍



卖,我们可以选择清算价格,但也可以根据委托者要求选择采用市场价值类型。根据对市场价值概念的分析,国际评估界似乎对市场价值具有更大的偏好性,它是一种理想化的评估价值。当然,价值类型选择不同,直接影响评估价值数额。而且,不同价值类型下的评估价值与实际资产交易值的差异度是不同的。如果企业破产评估选用清算价格这种价值类型,实际处置时,处置值和评估值差异就会很小;而如果选用市场价值类型,处置值和评估值差异就会较大。可见,同样的评估目的,不同价值类型的评估值所表现的实际交易值与评估值的差异程度不同。需要强调说明的是,评估价值与资产交易值之间存在差异是正常的现象,因为交易过程中的许多因素并非评估师所应考虑的内容,委托方使用评估价值时,应注意分析二者差异的原因。当然,这样并不是说评估者对评估值就没有责任了,其仍然应对形成评估值的因素及参数选择方面负责。

二、资产评估的特定目的

资产评估的目的包含一般目的和特定目的两个层次。而特定目的则是一般目的的具体化。

(一)资产评估的一般目的

一般目的(包含特定目的资产评估)也可以理解为资产评估的基本目标。它是由资产评估的性质及其基本功能决定的。资产评估作为一种专业人士对特定时点及特定条件约束下资产价值进行估计和判断的社会中介活动,一经产生就具有了为委托方以及资产交易当事方提供合理的资产价值咨询意见的功能,不论是资产评估的委托方,还是与资产交易有关的当事方,他们所需要的都是评估师对资产在一定时点及一定条件约束下资产公允价值的判断。所以资产评估所要实现的一般目的只能是被评估资产在某一时刻的公允价值,即在公平交易中熟悉情况的交易双方自愿进行资产交换或债务清偿的金额。也就是说,评估人员遵守相关法律法规、资产评估准则等进行评估时,评估各方当事人都可以接受的价值,这个价值既符合评估当事人的利益,也不会损害其他人的利益。

(二)资产评估的特定目的

资产评估的特定目的,即资产业务(被评估资产即将发生的经济行为)对评估结果用途的具体要求。其实质是判断特定条件下资产的公允价值,可以理解为在什么情况下需要进行资产评估。我国资产评估实践表明,主要的资产业务有资产转让、企业出售、企业兼并、企业联营、股份经营、中外合资合作、企业清算、担保、企业租赁、债务重组以及引起资产评估的其他合法经济行为。资产评估的特定目的是界定评估对象的基础,对于资产评估的价值类型选择具有约束作用。

资产评估的特定目的对资产评估的影响表现在两个方面:

一是在什么样的条件下,即资产发生怎样的经济行为时应该评估和可以评估;二是



不同的经济行为决定了评估价值类型的差异,引致资产评估结果的差异。

我国资产评估实践表明,资产评估的特定目的主要有:资产转让,企业兼并,企业出售,企业联营,股份经营,中外合资、合作,企业清算,抵押,担保,企业租赁,债务重组等等。

1. 资产转让:资产转让是指资产拥有单位有偿转让其拥有的资产,通常是指转让非整体性资产的经济行为。

2. 企业兼并:企业兼并是指一个企业以承担债务、购买、股份化和控股等形式有偿接收其他企业的产权,使被兼并方丧失法人资格或改变法人实体的经济行为。

3. 企业出售:企业出售是指独立核算的企业或企业内部的分厂、车间及其他整体资产产权出售行为。

4. 企业联营:企业联营是指国内企业、单位之间以固定资产、流动资产、无形资产及其他资产投入组成各种形式的联合经营实体的行为。

5. 股份经营:股份经营是指资产占有单位实施股份制经营方式的行为,包括法人持股、内部职工持股、向社会发行不上市股票和上市股票。

6. 中外合资、合作:中外合资、合作是指我国的企业和其他经济组织与外国企业和其他经济组织或个人在我国境内举办合资或合作经营企业的行为。

7. 企业清算:包括破产清算、终止清算和结业清算。

8. 抵押:抵押是指资产占有单位,以本单位的资产作为物质保证进行抵押而获得贷款的经济行为。

9. 担保:担保是指资产占有单位,以本企业的资产为其他单位的经济行为担保,并承担连带责任的行为。

10. 企业租赁:企业租赁是指资产占有单位在一定期限内,以收取租金的形式,将企业全部或部分资产的经营使用权转让给其他经营使用者的行为。

11. 债务重组:债务重组是指债权人按照其与债务人达成的协议或法院的裁决同意债务人修改债务条件的事项。

三、资产评估的功能和作用

(一)资产评估的功能

评价与评值是资产评估具有的最基本的内在功效和能力。资产评估源于人们希望了解和掌握在一定条件下资产的价值的需求。随着人们对在各种条件下了解资产价值的需求不断增加,资产评估也不断发展,其评价与评值的功能亦得到不断完善。当然,在不同的历史条件下,人们在充分利用资产评估的评价与评值功能的基础上,也赋予资产评估一些辅助性和过渡性功能,如管理的功能等。

(二)资产评估的基本作用

在不同的历史时期和不同的社会经济条件下,资产评估发挥着不同的作用。



1. 咨询的作用。资产评估的咨询作用,是指资产评估结论是为资产业务提供专业化估价意见。该意见本身并无强制执行的效力,它只是给相关当事人提供有关资产交换价值方面的专业判断或专家意见,资产评估不能也不应该取代资产交易当事人的交易决策。

2. 管理的作用。资产评估的管理作用是指在以公有制为基础的社会主义市场经济初级阶段中,国家或政府在利用资产评估过程中所发挥出的特殊作用。

第三节 资产评估的假设与原则

一、资产评估的假设

假设对任何学科都是重要的,相应的理论观念和方法都是建立在一定假设的基础之上的。资产评估与其他学科一样,其理论和方法体系的形成也是建立在一定假设条件之上的。适用资产评估的假设有以下几种:

(一)交易假设

交易假设是资产评估得以进行的一个最基本的前提假设,它是假定所有被评估资产已经处于交易过程中,评估师根据被评估资产的交易条件等模拟市场进行评估。为了发挥资产评估在资产实际交易之前为委托人提供资产交易底价的专家判断作用,同时又能够使资产评估得以进行,利用交易假设将被评估资产置于“交易”当中,模拟市场进行评估就是十分必要的。交易假设一方面为资产评估得以进行“创造”了条件;另一方面它明确限定了资产评估所处的外部环境,即资产被置于市场交易之中。资产评估不能脱离市场条件而孤立进行。

(二)公开市场假设

公开市场是指发达与完善的市场条件。公开市场假设是基于市场客观存在的现实,即资产在市场上可以公开买卖,不论资产的买者或卖者都希望得到资产最大最佳效用。

所谓最大最佳效用是指资产在可能的范围内,用于最有利又可行和法律上允许的用途。这种资产的最大最佳效用可以是现时的,也可以是潜在的。在评估资产时,按照公开市场假设处理或作适当调整才有可能使资产收益最大。资产的最大最佳效用,由资产主体、具体特定条件以及市场供求规律所决定。

(三)清算(清偿)假设

清算(清偿)假设是指资产所有者在某种压力下被强制进行解体或拆零,经协商或以拍卖方式在公开市场上出售。这种情况下的资产评估具有一定的特殊性,适应强制出售中市场均衡被打破的实际情况,资产评估价值大大低于继续使用或公开市场条件



下的评估值。

(四)持续使用假设

持续使用假设也是对资产拟进入的市场条件,以及在此市场条件下资产状态的一种假定性描述或说明。持续使用假设又可细分为三种具体情况;在用续用、转用续用和移地续用。

(1)在用续用是指处于使用中的被评估资产在产权发生变动或资产业务发生后,将其现行正在使用的用途及方式继续使用下去。

(2)转用续用是指被评估资产将在产权发生变动后或资产业务发生后的使用用途,转换为新的用途继续使用下去。

(3)移地续用是指被评估资产将在产权变动发生后或资产业务发生后的空间位置转移到其他空间位置上继续使用。

在资产评估中,由于资产未来效用不同而形成了“四种假设”。在不同假设条件下,评估结果各不相同。在持续使用假设前提下要求评估资产的继续使用价值;在公开市场假设前提下要求评估资产的公平市场价值;在清算假设前提下要求评估资产的清算价格。因此,资产评估人员在评估业务活动中要充分了解、分析、判断、认定被评估资产最可能的效用,以便得出有效结论。

二、资产评估的原则

资产评估的原则是调节资产评估委托者、评估业务承担者以及资产业务有关权益各方在资产评估中的相互关系,规范评估行为和业务的准则。它包括两个层次的内容,即资产评估的工作原则和资产评估的经济原则。

(一)资产评估的工作原则

1. 独立性原则

独立性原则要求在资产评估过程摆脱资产业务当事人利益的影响,评估工作应始终坚持独立的第三者立场。评估机构应是独立的社会公正性机构,不能为资产业务各方的任何一方所拥有,评估工作不应受外界干扰和委托者意图的影响。评估机构和评估人员不应与资产业务有任何利益上的联系。

2. 客观性原则

客观性原则是指评估结果应有充分的事实为依据。评估人员要从实际出发,认真进行调查研究,在评估过程中排除人为因素的干扰,具有客观、公正的态度和采用科学的方法。评估的指标具有客观性,评估过程中的预测、推理和逻辑判断等只有建立在市场和现实的基础资料上,才具有意义。

3. 科学性原则

科学性原则是指在资产评估过程中,必须根据评估的特定目的,选择适当的价值类



型和方法,制定科学的评估实施方案,使资产评估结果科学合理。资产评估方法的科学性,不仅在于方法本身,更重要的是必须严格与价值类型相匹配。价值类型的选择是以评估的特定目的为依据,它对评估方法具有约束性,不能以方法取代价值类型,以技术方法的多样性和可替代性模糊评估价值类型的唯一性,影响评估结果的合理性。

另外,科学性原则还要求资产评估程序科学合理。资产评估业务不同,其评估程序也有繁简的差异。因此,应根据评估本身的规律性和国家有关规定,结合资产评估的实际情况,确定科学的评估程序。这样才能既有利于节约人力、物力和财力,降低评估成本;又有利于提高评估效率,保证评估工作进行。

4. 专业性原则

专业性原则要求资产评估机构必须是提供资产评估服务的专业技术机构。资产评估机构必须拥有一支由工程、技术、营销、财务会计、法律和经济管理等多学科的专家组成的资产评估专业队伍;这支专业队伍的成员必须具有良好的教育背景、专业知识和丰富的经验,这是确保资产评估方法正确、评估结果公正的技术基础。此外,专业性原则还要求资产评估行业内部存在专业技术竞争,以便为委托方提供广阔的选择余地。这是确保资产评估公平的市场条件。

(二) 资产评估的经济原则

1. 贡献原则

贡献原则是指某一资产或资产的某一构成部分的价值,取决于它对其他相关的资产或资产整体价值的贡献,或者根据当缺少它时对整体价值下降的影响程度来衡量确定。贡献原则要求在评估一项由多个资产构成的整体资产的价值时,必须综合考虑该项资产在整体资产构成中的重要性,而不是孤立地确定该项资产的价值。

2. 替代原则

替代原则是指当同时存在几种效能相同的资产时,最低价格的资产需求最大。这是因为,有经验的买方对某一资产不会支付高于能在市场上找到相同效用替代物的费用。评估时,某一资产的可选择性和有无替代性是需要考虑的一个重要因素。

3. 预期原则

预期原则是指在资产评估过程中,资产的价值可以不按照过去的生产成本或销售价格决定,而是基于对未来收益的期望值决定的。资产评估价值的高低取决于实现资产的未来效用或获利能力。一项资产取得时的成本很高,但对购买者来说,其效用不高,评估值就不会很大。预期原则要求在资产评估时,必须合理预期其未来的获利能力以及拥有获利能力的有效期限。

4. 供求原则

经济学中的供求规律对商品价格形成的作用同样适用于资产价值的评估。因此,评估人员在判断资产价值时应当充分考虑供求原则。供求原则是对替代原则的一种



补充。

5. 评估时点原则

资产的价值会随着市场条件的变化而改变,评估时点原则要求资产评估应当确定评估基准日,评估值就是评估基准日的资产价值。评估基准日为资产评估提供了一个时间基准,同时也是资产评估的一个重要构成要素。

资产评估的各经济原则是相互联系的,在评估过程中应综合运用这些原则,以保证资产评估工作效率的提高和评估结果的合理性。

应当说明的是,被评估资产的价值,客观存在的的是一个量,而人们对它的评估又是一个量。资产评估就是通过对资产的全面认识和判断,来反映其客观价值。但是,一般来说,要使评估值与资产客观价值完全一致,那是很难的,资产评估者的目标或任务应是努力缩小这个差距。

复习思考题

一、单选题

1. 决定资产评估价值类型的要素是()。
A. 资产评估的客体
B. 资产评估方法
C. 资产评估的特定目的
D. 法定的程序
2. 以下原则中属于资产评估的经济原则的是()。
A. 贡献原则
B. 科学性原则
C. 专业性原则
D. 客观性原则
3. 依据持续使用假设中的各种具体假设分别去评估某一具体资产,其结果可能是()。
A. 一个确切的评估值
B. 一个合理的区间值
C. 若干不同的评估值
D. 无法确定的评估值
4. 资产评估的一般目的是评估资产的()。
A. 价格
B. 价值
C. 公允价值
D. 公开市场价值
5. 评估资产市场价值所适用的最直接的假设前提是()。
A. 在用续用假设
B. 公开市场假设
C. 清算假设
D. 会计主体假设
6. 资产评估价值是一个()。
A. 历史事实
B. 资产价值的估计值
C. 资产的客观价值
D. 资产的实际价值
7. 不可确指资产是指()。



- A. 没有物质实体的某种特权
- B. 具有获利能力的资产综合体
- C. 不能脱离企业有形资产而单独存在的资产
- D. 能独立存在的有形或无形资产

8. ()是资产评估得以进行的一个最基本的前提假设。

- A. 公开市场假设
- B. 交易假设
- C. 清算假设
- D. 持续使用假设

9. 在同一市场上具有相同使用价值和质量的物品,应该大致相同的交换价值以此确立的评估原则是()。

- A. 贡献原则
- B. 评估时点原则
- C. 预期收益原则
- D. 替代原则

10. 单项资产评估与整体资产评估是按照()。

- A. 评估对象、评估内容、评估人员承担的责任
- B. 依据资产评估准则的程度
- C. 评估对象构成与获利能力
- D. 评估的性质

二、多项选择题

1. 资产评估与会计计价的差别主要有()。

- A. 操作者不同
- B. 目的不同
- C. 前提条件不同
- D. 假设不同

2. 资产评估的经济原则包括()。

- A. 科学性原则
- B. 替代原则
- C. 专业性原则
- D. 预期原则

3. 适用于资产评估的假设有()。

- A. 交易假设
- B. 公开市场假设
- C. 收益现值假设
- D. 清算假设

4. 一般地,资产评估价值类型主要有()。

- A. 市场价值
- B. 投资价值
- C. 重置成本
- D. 清算价值

5. 市场价值以外的价值主要包括()。

- A. 市场价值
- B. 在用价值
- C. 清算价值
- D. 投资价值

6. 以下资产中属于可确指资产的有()。

- A. 机器设备
- B. 专利



C. 商标
D. 专有技术

7. 影响现行市价的主要因素有()。

A. 基础价格
B. 供求关系
C. 市场因素
D. 质量因素

8. 下列关于资产评估的目的,表述正确的有()。

A. 资产评估的目的分为一般目的和特定目的。一般目的包含特定目的,而特定目的则是一般目的的具体化

B. 资产评估一般目的或者资产评估的基本目标是由资产评估的性质及其基本功能决定

C. 资产评估所要实现的一般目的只能是资产在评估时点的公开市场价值

D. 资产评估的特定目的是界定评估对象的基础

9. 资产评估中,资产具有()基本特征。

A. 是由过去的交易或事项形成的资源

B. 必须是特定权利主体拥有或者控制的

C. 能够给特定权利主体带来经济利益,即给特定权利主体带来现金流入

D. 必须能以货币计量

10. 资产评估的依据有()。

A. 经济行为依据

B. 法律法规依据

C. 权属依据

D. 取价依据

三、判断题

() 1. 公允市场价值即是指资产在评估基准日的市场上交易的价格。

() 2. 评估时点原则要求资产评估应当确定评估基准日。

() 3. 企业各单项可确指资产的集合就是整体资产。

() 4. 资产评估的主体仅指法人主体。

() 5. 公开市场是指发达与完善的市场条件。

() 6. 商誉不是资产。

() 7. 供求原则是对替代原则的一种补充。

() 8. 特定目的是一般目的的具体化。

() 9. 可确指资产是指不能独立存在的资产。

() 10. 根据资产评估的预期收益原则,资产在取得时花费的成本越大,其评估值就越高。

四、简答题

1. 资产评估的经济原则有哪些? 如何理解?



2. 简要说明资产评估的假设有哪些？

3. 试述资产评估的类型有哪些？

4. 什么是清算价值？它与公允市场价值的主要区别是什么？



第二章 资产评估基本方法

学习目标:理解市场法、成本法、收益法的基本原理;掌握市场法、成本法、收益法的计算方法;了解对市场法、成本法、收益法的评价;了解三种基本评估方法的比较和选择。

资产评估方法是实现评定估算资产价值的技术手段。但就资产评估方法本身来讲,它并不为资产评估所独有。事实上,资产评估方法是在工程技术、统计、财务管理、会计等学科中的技术方法的基础上,结合自身特点形成的一整套方法体系。资产评估方法与其他学科的技术方法既有联系,又有区别。区别就在于资产评估将其他学科的技术方法按照资产评估运作的内在要求,用资产评估的技术思路加以重组,从而构成了资产评估方法体系,该体系由多种具体资产评估方法构成,这些方法按分析原理和技术路线的不同可以归纳为三种基本类型,或称三种基本方法,即市场法、收益法和成本法。



第一节 市场法

一、市场法的含义和原理

(一)市场法的含义

市场法又称市场比较法,是资产评估基本方法之一,是指将市场同样或类似的资产近期交易价格,经过直接比较或者类比分析以估测被评估资产价值的方法总称。

市场法是基于资产评估的替代原则,采用比较或类比的思路将市场上同样或类似资产的近期交易价格调整而后做为被估资产的价值。市场法的基本思路是要在活跃的资产市场上找到同样或类似资产的价格作为参照物价格,通过参照物与被估资产之间差异的调整,调整后的价值作为被估资产的价值。市场法是资产评估中最为直接、最具有说服力的评估方法。然而,市场法的应用需要一定的前提条件。

(二)市场法的原理

西方经济学中消费者行为替代规律解释了资产评估中市场法的基本原理,即按合理的市场属性,当几种相似或能相互替代的商品在市场上出售时,其中价格最低的能吸引最大的需求并占有最大的市场份额。



二、市场法的使用前提

通过市场法进行资产评估需要满足两个最基本的前提条件:(1)要有一个活跃的公开市场;(2)公开市场需要有可比的资产及其交易活动。

公开市场是一个充分的市场,市场上有自愿的买者和卖者,他们之间进行平等交易。这就排除了个别交易的偶然性,市场成交价格基本上可以反映市场行情。按市场行情估测被评估资产价值,评估结果会更贴近市场,更容易让资产交易各方接受。

资产及其交易的可比性,是指选择的可比资产及其交易活动在近期公开市场上已经发生过,且与被评估资产及资产业务相同或相似。这些已经完成交易的资产就可以作为被评估资产的参照物,其交易数据是进行比较分析的主要依据。资产及其交易的可比性原则具体体现在以下几个方面:(1)参照物与评估对象在功能上具有可比性,包括用途、性能上的相同或相似;(2)参照物与被评估对象面临的市场条件具有可比性,包括市场供求关系、竞争状况和交易条件等;(3)参照物成交时间与评估基准日间隔时间不能过长,应在一个适度时间范围内,同时,时间对资产价值的影响是可以调整的。

参照物与评估对象的可比性是运用市场法评估资产价值的重要前提。把握住参照物与评估对象功能上的一致性,可以避免张冠李戴;把握住参照物与评估对象所面临的市场条件,可以明确评估结果的价值类型;选择近期交易的参照物,可以减少调整时间因素对资产价值影响的难度。

三、市场法的基本程序及有关指标

运用市场法进行评估,其基本程序如下:

(一)明确评估对象

选择参照物时,应以评估对象为基础,所以首先要明确评估对象的主要参数,如用途、基本功能指标、成新率,并以此为可比因素选择参照物。

(二)选择合适参照物

不论评估对象是单项资产还是整体资产,运用市场法评估时都需经历选择参照物这样一个程序。对参照物的要求关键是一个可比性问题,包括功能、市场条件及成交时间等。另外就是参照物的数量问题,不论参照物与评估对象如何相似,通常参照物应选择三个以上。因为运用市场法评估资产价值,被评估资产的评估值高低在很大程度上取决于参照物成交价格水平,而参照物成交价又不仅仅是参照物功能自身的市场体现,它还受买卖双方交易地位、交易动机、交易时限等因素的影响。为了避免某个参照物个别交易中的特殊因素和偶然因素对成交价及评估值的影响,运用市场法评估资产时应尽可能选择多个参照物。



(三) 在评估对象与参照物之间选择比较因素

从理论上讲,影响资产价值的基本因素大致相同,如资产性质、市场条件等。但具体到每一种资产时,影响资产价值的因素又各有侧重。如影响房地产价值的主要是地理位置因素,而技术水平则在机器设备评估中起主导作用。所以,应根据不同种类资产价值形成的特点,选择对资产价值形成影响较大的因素作为对比指标,在参照物与评估对象之间进行比较。

(四) 指标对比、量化差异

根据前面所选定的对比指标,在参照物及评估对象之间进行比较,并将两者的差异进行量化。例如,资产功能指标,尽管参照物与评估对象功能相同或相似,但在生产能力、产品质量以及在资产运营过程中的能耗、料耗和工耗等方面都可能存在不同程度的差异。

运用市场法的一个重要环节就是将参照物与评估对象对比指标之间的上述差异数量化和货币化。

(五) 在各参照物成交价格的基础上,调整已经量化的对比指标差异

市场法是以参照物的成交价格作为评定估算评估对象价值的基础。在这个基础上将已经量化的参照物与评估对象对比指标差异进行调增或调减,就可以得到以每个参照物为基础的评估对象的初步评估结果。初步评估结果与所选择的参照物个数密切相关。

1. 时间因素

时间因素是指参照物交易时间与被评估资产评估基准日时间上的不一致所导致的差异。时间因素调整的方法可以采取定基物价指数法,也可以采取环比物价指数法。如果评估对象与参照物之间只有时间因素的影响,则被评估资产的价值计算公式可用下式表示为:

$$\text{评估值} = \text{参照物价格} \times \text{交易时间差异修正系数}$$

2. 区域因素

区域因素是指参照物所处区域与被评估资产所处区域条件差异对被评估资产价值的影响。区域因素对不动产价格的影响尤为突出。如果参照物所在区域条件比被评估资产所在区域好,需将参照物的成交价下调;反之,则应上调。量化区域差异的具体方法主要为打分法。当评估对象与参照物之间只有区域因素的影响时,被评估资产的价值计算公式可用下式表示为:

$$\text{评估值} = \text{参照物价格} \times \text{区域因素修正系数}$$

3. 交易情况

交易情况差异是指由于非正常交易使参照物的成交价高于或低于当时市场正常交易价格。如交易双方是母子公司或类似有关联的公司对交易价格产生的影响;融资条



件差异,即一次性付款和分期付款对成交价的影响;销售情况不同,即单件购买与批量购买对交易价格的影响;破产清算或急于出卖,交易价格相对较低;急于购入,交易价格往往相对较高;以非现金的形式抵扣资产价值等。当评估对象与参照物之间只有交易情况的差异时,被评估资产的价值计算公式可用下式表示:

评估值=参照物价格×交易情况修正系数

(六)综合分析确定评估结果

按照一般要求,运用市场法通常应选择三个以上参照物。所以,在一般情况下,运用市场法评估的初步结果也在三个以上。根据资产评估的一般要求,正式的评估结果只能是一个,这就需要评估人员对若干评估初步结果进行综合分析,以确定最终的评估值。确定最终的评估值,主要是取决于评估人员对参照物的把握和对评估对象的认识。当然,如果参照物与评估对象的可比性都很好,评估过程中没有明显的遗漏或疏忽,采用算术平均法或加权平均法等方法将初步结果转换成最终评估结果也是可以的。

运用市场法评估单项资产需考虑的可比因素主要有:

1. 资产的功能。资产的功能是资产使用价值的主体,是影响资产价值的重要因素之一。在资产评估中强调资产的使用价值或功能,并不是从纯粹抽象意义上讲,而是从资产的功能并结合社会需求,从资产实际发挥效用的角度来考虑。也就是说,在社会需要的前提下,资产的功能越好,其价值越高,反之亦然。

2. 资产的实体特征和质量。资产的实体特征主要是指资产的外观、结构、役龄和规格型号等。资产的质量主要是指资产本身的建造或制造工艺水平。

3. 市场条件。其主要是考虑参照物成交时与评估时的市场条件及供求关系的变化情况。在一般情况下,市场供不应求时,价格偏高;供过于求时,价格偏低。市场条件上的差异对资产价值的影响应引起评估人员足够的关注。

4. 交易条件。交易条件主要包括交易批量、交易动机、交易时间等。交易批量不同,交易对象的价格就可能不同。交易动机也对资产交易价格有影响。在不同时间交易,资产的交易价格也会有差别。

以上各因素是运用市场法时经常涉及的一些可比性因素。在具体运用市场法进行评估时,还要视评估对象的具体情况考虑其具体的可比因素。如房地产评估中的区域因素,机器设备评估中的制造厂家、资产规格型号等。

四、市场法中的具体评估方法

市场法实际上是指在一种评估思路下的若干具体评估方法的集合。市场法中的具体方法可以根据不同的划分标准进行分类,市场法具体可以分为直接比较法和间接比较法两大类。



(一) 直接比较法

直接比较法,是指利用参照物的交易价格,以评估对象的某一或若干基本特征与参照物的某一或若干基本特征直接进行比较,得到两者的基本特征修正系数或基本特征差额,在参照物交易价格的基础上进行修正从而得到评估对象价值的一类方法。比如,要评估某小区的一套房子,房子还没有卖完,房子的价格可以按评估基准日的价格来确定,因为房子是完全相同的。

其基本计算公式为:

评估对象价值=参照物成交价格 \times 修正系数 $1\times$ 修正系数 $2\times\cdots\times$ 修正系数 n

或

评估对象价值=参照物成交价格 \pm 基本特征差额 $1\pm$ 基本特征差额 $2\pm\cdots\pm$ 基本特征差额 n

直接比较法直观简洁、便于操作,但通常对参照物与评估对象之间的可比性要求较高。参照物与评估对象要达到相同或基本相同的程度,或参照物与评估对象的差异主要体现在某几项明显的因素上。例如,新旧程度或交易时间先后等。

当参照物与评估对象的差异仅仅体现在某一基本特征上的时候,直接比较法还可能演变成以下具体评估方法,如现行市价法、市价折扣法、功能价值类比法、价格指数法和成新率价格调整法等。

1. 现行市价法。当评估对象本身具有现行市场价格或与评估对象基本相同的参照物具有现行市场价格的时候,可以直接利用评估对象或参照物在评估基准日的现行市场价格作为评估对象的评估价值。例如,可上市流通的股票和债券可按其在评估基准日的收盘价作为评估价值;批量生产的设备、汽车等可按同品牌、同型号、同规格、同厂家、同批量的设备、汽车等的现行市场价格作为评估价值。

2. 市价折扣法。市价折扣法是以参照物成交价格为基础,考虑到评估对象在销售条件、销售时限等方面的不利因素,凭评估人员的经验或有关部门的规定,设定一个价格折扣率来估算评估对象价值的方法。其计算公式为:

资产评估价值=参照物成交价格 $\times(1-$ 价格折扣率)

此方法一般只适用于评估对象与参照物之间仅存在交易条件方面的差异的情况。

【例 2-1】评估某准备快速变现资产,在评估基准日与其完全相同的正常变现价为 10 万元,经注册资产评估师的综合分析,认为快速变现的折扣率应为 40%。因此,该快速变现资产价值接近于 6 万元。

即,资产评估价值: $10\times(1-40\%)=6$ (万元)

3. 功能价值类比法(亦称类比估价法)。功能价值类比法是以参照物的成交价格为基础,考虑参照物与评估对象之间的功能差异进行调整来估算评估对象价值的方法。根据资产的功能与其价值之间的关系可分为线性关系和指数关系两种情况。



(1) 资产价值与其功能呈线性关系的情况,通常被称作生产能力比例法,其计算公式为:

$$\text{资产评估价值} = \text{参照物成交价格} \times \frac{\text{评估对象生产能力}}{\text{参照物生产能力}}$$

【例 2-2】某待估资产为一机器设备,年生产能力为 90 吨。评估基准日为 2014 年 6 月 1 日。评估人员收集的信息:

① 从市场上收集到一个该类设备近期交易的案例,该设备的年生产能力为 120 吨,市场成交价格为 10 万元。

② 两者除生产能力指标存在差异外,从参照设备成交到评估基准日之间,该类设备的市场价格比较平稳,其他条件也基本相同。

$$\text{资产评估价值} = 10 \times 90 \div 120 = 7.5 (\text{万元})$$

(2) 资产价值与其功能呈指数关系的情况,通常被称作规模经济效益指数法,其计算公式为:

$$\text{资产评估价值} = \text{参照物成交价格} \times \left(\frac{\text{评估对象生产能力}}{\text{参照物生产能力}} \right)^x$$

【例 2-3】被评估资产年生产能力为 90 吨,参照资产的年生产能力为 120 吨,评估基准日参照资产的市场价格为 10 万元,该类资产的功能价值指数为 0.7,由此确定被评估资产价值接近于 8.18 万元。

$$\text{资产评估价值} = 10 \times (90 \div 120)^{0.7} = 8.18 (\text{万元})$$

4. 价格指数法(亦称物价指数法)。价格指数法是以参照物成交价格为基础,考虑参照物的成交时间与评估对象的评估基准日之间的时间间隔对资产价值的影响,利用价格指数调整估算评估对象价值的方法。其计算公式为:

$$(1) \text{资产评估价值} = \text{参照物成交价格} \times (1 + \text{价格变动指数})$$

$$\text{资产评估价值} = \text{参照物交易价格} \times \frac{1 + \text{评估基准日同类资产定基价格变动指数}}{1 + \text{参照物交易期日同类资产定基价格变动指数}}$$

或

$$\text{资产评估价值} = \frac{\text{参照物资产}}{\text{交易价格}} \times \frac{\text{参照物交易期日至评估基准日各}}{\text{期}} \times (1 + \text{环比价格变动指数})$$

$$(2) \text{资产评估价值} = \text{参照物成交价格} \times \text{价格指数}$$

① 运用定基指数修正。如果能够获得参照物和评估对象的定基价格指数或定基价格变动指数,价格指数法的数学式可以概括为:

$$\text{资产评估价值} = \frac{\text{参照物资产}}{\text{交易价格}} \times \frac{\text{评估基准日同类资产定基价格变动指数}}{\text{参照物交易日同类资产定基价格变动指数}}$$

② 运用环比指数修正。如果能够获得参照物和评估对象的环比价格指数或环比价格变动指数,价格指数法的数学式可以概括为:



$$\text{资产评估价值} = \frac{\text{参照物资产}}{\text{交易价格}} \times \frac{\text{参照物交易期日至评估基准}}{\text{日各期环比价格指数乘积}}$$

价格指数法一般只运用于评估对象与参照物之间仅有时间因素存在差异的情况,且时间差异不能过长。当然,此方法稍作调整可作为市场售价类比法中估测时间差异系数或时间差异值的方法。

【例 2-4】与评估对象完全相同的参照资产 6 个月前的成交价格为 10 万元,半年间该类资产的价格上升了 5%,则评估对象的评估价值接近于:

$$10 \times (1 + 5\%) = 10.5 (\text{万元})$$

【例 2-5】被评估房地产于 2014 年 6 月 30 日进行评估,该类房地产 2014 年上半年各月月末的价格同 2013 年年底相比,分别上涨了 2.5%、5.7%、6.8%、7.3%、9.6% 和 10.5%。其中参照房地产在 2014 年 3 月底的价格为 3 800 元/平方米,则评估对象于 2014 年 6 月 30 日的价值接近于:

$$3\,800 \times [(1 + 10.5\%) \div (1 + 6.8\%)] = 3\,932 \text{ 元/平方米}$$

【例 2-6】已知某资产在 2014 年 1 月的交易价格为 100 万元,该种资产已不再生产,但该类资产的价格变化情况如下:2014 年 1~5 月的环比价格指数分别为 103.6%、98.3%、103.5% 和 104.7%。评估对象于 2014 年 5 月的评估价值最接近于:

$$100 \times 103.6\% \times 98.3\% \times 103.5\% \times 104.7\% \approx 110.37 (\text{万元})$$

5. 成新率价格调整法。成新率价格调整法是以参照物的成交价格为基础,考虑参照物与评估对象新旧程度上的差异,通过成新率调整估算出评估对象的价值。其计算公式为:

$$\text{资产评估价值} = \text{参照物成交价格} \times \frac{\text{评估对象成新率}}{\text{参照物成新率}}$$

$$\text{其中,资产成新率} = \frac{\text{资产的尚可使用年限}}{\text{资产的已使用年限} + \text{资产的尚可使用年限}} \times 100\%$$

此方法一般只运用于评估对象的参照物之间仅有成新程度差异的情况。当然,此方法略加改造也可以作为计算评估对象与参照物成新程度差异调整率和差异调整值的方法。

当然,当参照物与评估对象的差异并不仅仅体现在某一基本特征上的时候,上述评估方法,如现行市价法、市价折扣法、功能价值类比法、价格指数法和成新率价格调整法等运用就可以演变成参照物与评估对象各个基本特征修正系数的计算了。如交易情况修正系数(正常交易情况 ÷ 参照物交易情况)、功能价值修正系数(评估对象生产能力 ÷ 参照物生产能力)、交易时间修正系数(评估对象的定基价格指数 ÷ 参照物的定基价格指数)和成新程度修正系数(评估对象成新率 ÷ 参照物成新率)等。

直接比较法具有适用性强、应用广泛的特点。但该法对信息资料的数量和质量要求较高,而且要求评估人员要有较丰富的评估经验、市场阅历和评估技巧。因为,直接比



较法可能要对参照物与评估对象的若干可比因素进行对比分析和差异调整。没有足够的资料以及对资产功能、市场行情的充分了解和把握,很难准确地评定估算出评估对象的价值。

在具体操作过程中,直接比较法中使用频率较高的有以下技术方法。

1. 市场售价类比法。市价售价类比法是指评估资产时,在公开市场上找不到与之完全相同的资产,但在公开市场上能找到与之相类似的资产,以此为参照物,并依其价格再作相应的差异调整,从而确定被评估资产价格的一种方法。其基本计算公式为:

资产评估价值=参照物价格+功能差异值+时间差异值+……+交易情况差异值

资产评估价值=参照物售价×功能差异修正系数×……×时间差异修正系数

【例 2-7】被估土地的面积为 800 平方米,要求采用市场售价类比法评估 2014 年 10 月该土地的市场交易价格。评估人员选择 A、B、C 三个案例,其中交易案例 A 的单价为 8 000 元/平方米,交易案例 B 的单价为 8 800 元/平方米,交易案例 C 的单价为 8 600 元/平方米。其他资料如下:

(1)区域因素情况。交易案例 A 与被估土地处于同一地区。交易案例 B、C 与被估土地存在区域因素差异,假设被估土地的区域因素分值为 100,交易案例 B、C 通过专家对自然条件、社会环境、街道条件、交通条件、环境污染情况、公共设施完备情况、距离市中心路程、周围环境等因素进行打分,交易案例 B 得分 88,交易案例 C 得分为 98。

(2)交易情况(具体资料省略)。经过分析,交易案例 A 为正常交易的结果,所以 A 不需要进行交易情况修正。交易案例 B 较正常交易价格低 2%,交易案例 C 较正常交易价格低 4%。

(3)交易日期情况。交易案例 A 在 2014 年 4 月,交易案例 B 在 2014 年 3 月,交易案例 C 在 2013 年 10 月,调查结果显示 2013 年 10 月以来土地价格平均每月上涨 1%。所以,交易日期修正率 A 为 6%,B 为 7%,C 为 12%。

(4)个别因素情况。假设只存在土地使用年限因素差异,且交易案例 B 剩余使用年限与被估土地相同不需要调整。A 和 C 与被估土地剩余使用年限为 35 年,被估土地为 30 年,假设折现率为 8%。因此,A 和 C 年限修正系数为:

$$\frac{1 - \frac{1}{(1+8\%)^{30}}}{1 - \frac{1}{(1+8\%)^{35}}} = 0.966$$

解:计算得到初步评估结果为:

交易案例 A 修正后的单价为:

$$8\,000 \times (100 \div 100) \times (100 \div 100) \times (106 \div 100) \times 0.966 = 8\,191.68 (\text{元/平方米})$$

交易案例 B 修正后的单价为:

$$8\,800 \times (100 \div 88) \times (100 \div 98) \times (107 \div 100) = 10\,918.37 (\text{元/平方米})$$



交易案例 C 修正后的单价为:

$$8\ 600 \times (100 \div 98) \times (100 \div 96) \times (112 \div 100) \times 0.966 = 9\ 889.99 (\text{元/平方米})$$

采用算数平均法计算最终结果:

$$\text{被估土地的单价} = (8\ 191.68 + 10\ 918.37 + 9\ 889.99) \div 3 = 9\ 666.68 (\text{元/平方米})$$

$$\text{被估土地总价} = 800 \times 9\ 666.68 = 7\ 733\ 344 (\text{元})$$

2. 成本市价法。成本市价法是指以被估资产的现行合理成本为基础的成本市价比率来估算被估资产价值的方法。成本市价法的计算公式如下:

$$\text{被估资产价值} = \text{被估资产现行合理成本} \times \text{参照物成本市价比率}$$

$$\text{其中,参照物成本市价比率} = \text{参照物成交价格} \div \text{参照物现行合理成本}$$

【例 2-8】被估资产在评估基准日的现行合理成本为 15 万元,参照物的成交价为 20 万元,参照物现行合理成本为 16 万元,采用成本市价法估算被估资产价值。

$$\text{解:被估资产价值} = 15 \times (20 \div 16) = 18.75 (\text{万元})$$

3. 市盈率倍数法。市盈率倍数法是以参照物的市盈率作为倍数,将被估企业相同口径的收益额与此相乘而获得被估企业价值的方法。市盈率倍数法的计算公式如下:

$$\text{被估企业价值} = \text{参照物市盈率} \times \text{被估企业相同口径收益额}$$

【例 2-9】被估企业的年净利润为 3 200 万元,在评估基准日同类企业平均市盈率为 15 倍,采用市盈率倍数法估算被估企业价值。

$$\text{解:被估企业价值} = 3\ 200 \times 15 = 48\ 000 (\text{万元})$$

(二) 间接比较法

间接比较法是利用国家标准、行业标准或市场标准作为基准,分别将参照物、被估资产与基准对比进行整体的或者分项的打分,打分所获得分值与基准的比值作为调整系数,再将参照物的成交价格进行调整而获得被估资产价值的方法。间接法并不要求参照物与被估资产一样或者基本相似,只要二者在大方面基本相同或相似即可。但是,由于间接法需要利用国家、行业或市场标准,其应用有较多限制,因此间接法在实践中较为少用。

五、市场法的评价

(一) 市场法的优点

市场法的基本原理与要领比较容易理解与掌握,便于在实务中推广运用;其评估参数和指标直接从市场获得,充分考虑了市场因素,评估结果容易被交易双方接受。

(二) 市场法的缺点

市场法需要以公开、活跃的市场为基础,有时因缺少可比数据而难以运用。它不适用于专用机器设备、大部分无形资产因受地区、环境条件严格限制资产的价值评估。该方法确定可比因素的量化差异难度较大,往往需要靠评估人员的经验判断,从而影响评估结果的准确性。



第二节 收益法

一、收益法的基本含义与原理

(一) 收益法的含义

收益法,是指通过估测被评估资产未来预期收益的现值,来判断资产价值的各种评估方法的总称。它服从资产评估中将利求本的思路,即采用资本化和折现的途径及其方法来判断和估算资产价值。用数学公式可以概括为:

$$P = \sum_{i=1}^n \frac{R_i}{(1+r)^i}$$

其中, P 表示被估资产现值; R_i 表示第*i*期收益额; r 表示折现率或资本化率; n 表示期限。

收益法的思路是通过估测被估资产的未来收益,然后确定合理的折现率或资本化率,再将各期资产收益折成现值并加总,以此获得被估资产价值。从理论上讲,收益法是比较为科学、合理的资产评估方法,但收益法的使用需要具备一定使用前提,并按照一定程序进行。

(二) 收益法的原理

投资者购买收益性资产作为一种投资行为,其目的往往并不在于资产本身,而是看重资产的获利能力。即资产的价值通常不是基于其历史价格或所投人的成本,而是基于其未来所能获取的经济利益。收益法是预期收益原则这一资产评估经济技术原则在评估实务中的具体应用。

二、收益法的使用前提与基本程序

(一) 收益法的使用前提

收益法的使用前提主要包括以下三条:

1. 被估资产具有未来获利能力,且未来收益能够预测并用货币衡量。被估资产要有未来获利能力,因此采用收益法评估的被估资产一般是商业或生产经营使用的资产,非经营用的资产要采用收益法就需要在市场上寻找同样或者类似的经营用资产作为参照物,间接地获得其未来收益情况。被估资产的未来获利能力要能被合理预测,这需要其经营收益的变化较为稳定,如果被估资产与其经营收益之间关系是不确定的,那么采用收益法是有困难的。

2. 资产拥有者为获得未来收益所承担的各种风险可以预测并用货币计量。资产拥有者利用资产获得收益要承担各种风险,如经济周期性风险、宏观经济政策变动风险、



行业竞争风险、企业财务风险等。各种风险要能够被预测并量化。各种风险如果无法预测并量化,那么采用收益法估算被估资产价值也不尽合理。

3. 被估资产未来获利能力的期限可以预测。被估资产未来获利能力的期限是影响资产价值和评估价值的重要因素。评估资产未来获利期限与资产所处行业、相关法律法规(如土地使用权)、资产性质等相关。合理预测被估资产未来获利能力是科学、合理使用收益法的重要前提之一。

(二)收益法的基本程序

收益法的基本程序主要包括以下五个步骤:

1. 为预测被估资产未来收益搜集相关资料。预测被估资产未来收益需要搜集的资料主要包括资产近几年的盈利状况、市场形势与未来趋势、国家产业政策变化趋势、资产未来几年可能存在的经营风险等。

2. 预测被估资产未来收益额。资产未来收益额不是资产的历史收益或者现实收益,而是剔除偶然因素后资产长期可持续获取的客观收益。它是需要通过定性和定量分析相结合并科学、合理预测而获得。

3. 确定收益法的折现率或资本化率。折现率实质上是期望投资报酬率,而投资报酬率的大小与风险程度一般呈现正相关关系,即风险越大,投资报酬率也越高;反之,投资报酬率越低。因此,资产所有者获取未来收益所承担的各种风险应反映在折现率或资本化率当中。此外,折现率或资本化率要反映资本市场平均报酬率及同类资产的投资报酬率。

4. 确定被估资产的收益期限。资产的收益期限是指资产未来获利能力可能持续时间。不同资产的收益期限受到不同因素约束,如专利技术受到市场可替代技术的影响,土地使用权受到法律规定的制约,机器设备受到行业习惯、物理寿命及法律规定的约束等。合理确定被估资产的收益期限是科学使用收益法的重要保障之一。

5. 确定评估结果。在完成上述步骤后,收益法的基本参数就确定了,利用收益法的具体技术方法就可以确定评估结果。

三、收益法的基本参数

(一)收益额

收益额是指资产在正常情况下所能得到的归其产权主体的所得额,且不同种类资产的收益额表现形式不同,需要合理选择收益额的种类,如房地产的收益额表现为纯收益,无形资产收益额表现为超额收益,长期投资性资产的收益额表现为股利或利息,企业的收益额表现为净利润或净现金流量等。

资产评估中收益额有以下两个显著特点:

- (1)收益额是资产的未来预期收益额,而不是资产的历史收益额或现实收益额;
- (2)用于资产评估的收益额是资产的客观收益额,而不是资产的实际收益额。所谓



客观收益额就是根据各种变量、因素合理估计得出的被评估资产收益额；而现实收益额则可能包含不合理因素。

（二）折现率

从本质上讲，折现率是一个期望的投资报酬率，是投资者在投资风险一定的情况下对投资所期望的回报率。

从构成上看，折现率=无风险报酬率+风险报酬率。其中，无风险报酬率，也称为安全利率，是指在没有任何投资限制时，任何投资者都可以投资并能够获得的投资报酬率，在评估实务中可以参考同期国库券利率或者银行利率；风险报酬率则是对风险投资的一种补偿，在数量上是指超过无风险报酬率的那部分投资回报率，在评估实务中，需要根据资产所在行业所面临的行业风险、财务风险、市场风险、经营风险等因素估计并借助各种风险计量模型来测算。

习惯上，人们把将未来有限期的预期收益额折算为现值的比率称为折现率，而将未来无限期或永续期的预期收益额折算为现值的比率称为资本化率或本金化率、还原利率，它们本质上没有区别，只是使用的场合不同；数值上是否相等，主要取决于同一资产在未来长短不同时期所面临的风险是否相同。

（三）收益期限

收益期限是指在未来多长时间内资产能够给所有者带来预期收益额。收益期限可以有期限，也可以是无期限，具体由评估人员根据被评估资产自身效用及相关条件、有关法律法规、契约、合同等加以测算，测算通常以年为单位来表示。

四、收益法中的具体评估方法

（一）收益法应用的基础

收益法应用的基础就是资金的时间价值理论方法，资金的时间价值从价值量上看，是指没有风险和没有通货膨胀条件下的社会平均资金利润，它是公司资金利润的最低限度。计算资金时间价值量，必须引入现值和终值两个概念，用以表示不同时期的资金时间价值。现值又称本金，是指资金现在的价值。终值，又称本利和，是指资金经过若干时期后包括本金和时间价值在内的未来价值。通常有单利终值与现值、复利终值与现值、年金终值与现值。

1. 单利

单利，是指只对本金计算利息，利息部分不再计息的一种方式。通常用 P 表示现值， F 表示终值， r 表示利率（贴现率、折现率）， n 表示计算利息的期数。

单利的终值：

$$F = P \times (1 + rn)$$

单利的现值：



$$P = \frac{F}{1+rn}$$

2. 复利

复利,是指不仅本金要计算利息,本金所生的利息在下期也要加入本金一起计算利息,即通常所说的“利滚利”。复利终值,是指一定数量的本金在一定的利率下,按照复利的方法计算出的若干时期以后的本金与利息之和。例如,公司将一笔资金 P 存入银行,年利率为 r ,如果每年计息一次,则 n 年后的本利和就是复利终值。

复利的终值:
$$F = P(1+r)^n = P(F/P, r, n)$$

复利的现值:
$$P = \frac{F}{(1+r)^n} = P(P/F, r, n)$$

式中: $(1+r)^n$ 为复利终值系数,用符号 $(F/P, r, n)$ 表示; $(1+r)^{-n}$ 为复利现值系数,用符号 $P(P/F, r, n)$ 表示。

3. 普通年金的终值和现值

在现实经济生活中,还存在一定时期内多次收付的款项,如果每次收付的金额相等,这种系列收付款项被称为年金,通常记为 A 。年金的形式多种多样,如保险费、折旧费、租金、税金、养老金、等额分期收款或付款、零存整取或整存整取储蓄都可以是年金形式。年金具有连续性和等额性特点。连续性要求在一定时间内,间隔相等时间就要发生一次收支业务,其间不得中断;等额性要求每期收、付款项的金额必须相等。

普通年金的终值:

$$F = A \frac{(1+r)^n - 1}{r} = A(F/A, r, n)$$

普通年金的现值:
$$P = A \frac{1 - (1+r)^{-n}}{r} = A(P/A, r, n)$$

式中: $\frac{(1+r)^n - 1}{r}$ 为年金终值系数,用符号 $(F/A, r, n)$ 表示, $\frac{1 - (1+r)^{-n}}{r}$ 为年金现值系数,用符号 $(P/A, r, n)$ 表示。

(二) 收益法的运用

1. 符号约定

收益法实际上是指在预期收益还原思路下若干具体方法的集合。总的来说,收益法在具体运用时,首先针对评估对象未来预期收益有无限期的情况,分为有限期和无限期的评估方法,其次针对评估对象预期收益额的情况,又可分为等额收益评估方法、非等额收益评估方法等。为了便于收益法基本计算公式的运用,对符号作如下统一规定:

P ——评估值;

i ——年序号,即第 i 年;

P_m ——未来第 m 年的评估值;



R_i ——未来第 i 年的预期收益；

r ——折现率或资本化率；

r_i ——第 i 年的折现率或资本化率；

n ——整个收益年期；

m ——部分收益年期；

A ——年金，即每年相等的收益额。

运用收益法求评估值主要是复利计息，其基本公式为：

$$P = \frac{R_1}{1+r_1} + \frac{R_2}{1+r_2} + \dots + \frac{R_i}{1+r_i} + \dots + \frac{R_n}{1+r_n} = \sum_{i=1}^n \frac{R_i}{1+r_i}$$

2. 收益法具体应用

(1) 收益额每年相等

① 纯收益每年保持不变(为 A)，折现率固定且大于零(为 r)，收益年期无限，则：

$$P = \frac{A}{r}$$

② 纯收益每年保持不变(为 A)，折现率固定且大于零(为 r)，收益年期有限，则：

$$P = A \frac{1 - (1+r)^{-n}}{r}$$

(2) 收益额成等差级数变化

① 纯收益每年成等差级数递增，且逐年递增额为 B ，资本化率大于零，收益年期无限，则：

$$P = \frac{A}{r} + \frac{B}{r^2}$$

② 纯收益每年成等差级数递增，且逐年递增额为 B ，资本化率大于零，收益年期有限，则：

$$P = \left(A + \frac{B}{r}\right) \cdot \frac{1 - (1+r)^{-n}}{r} - \frac{B}{r} \cdot \frac{n}{(1+r)^n}$$

③ 纯收益每年成等差级数递减，且逐年递减额为 B ，资本化率大于零，收益年期无限，则：

$$P = \frac{A}{r} - \frac{B}{r^2}$$

④ 纯收益每年成等差级数递减，且逐年递减额为 B ，资本化率大于零，收益年期有限，则：

$$P = \left(A - \frac{B}{r}\right) \cdot \frac{1 - (1+r)^{-n}}{r} + \frac{B}{r} \cdot \frac{n}{(1+r)^n}$$

(3) 收益额成等比级数变化

① 纯收益每年成等比级数递增，且逐年递增率为 s ，资本化率 $r > s > 0$ ，收益年期无



限,则:

$$P = \frac{A}{r-s}$$

②纯收益每年成等比级数递增,且逐年递增率为 s ,资本化率 $r > s > 0$,收益年期有限,则:

$$P = \frac{A}{R-s} \cdot \left[1 - \left(\frac{1+s}{1+r} \right)^n \right]$$

③纯收益每年成等比级数递减,且逐年递减率为 s ,资本化率 $r > s > 0$,收益年期无限,则:

$$P = \frac{A}{R+s}$$

④纯收益每年成等比级数递减,且逐年递减率为 s ,资本化率 $r > s > 0$,收益年期有限,则:

$$P = \frac{A}{R+s} \cdot \left[1 - \left(\frac{1-s}{1+r} \right)^n \right]$$

(4)分段法

收益额总是按照一定的规律获取并不符合实际,即使是预期收益额,不同的阶段也可能有不同的收益,这时候就要用分段法。它的基本思路就是把收益分为几个阶段,每阶段分别求现值,然后求现值和就得到了评估值。下面介绍一些常用的分段法。

①纯收益在 m 年(含第 m 年)以前有变化,在 m 年以后保持不变,资本化率大于零,收益年期无限,则:

$$P = \sum_{i=1}^m \frac{R_i}{1+r_i} + \frac{A}{r(1+r)^m}$$

②纯收益在 m 年(含第 m 年)以前有变化,在 m 年以后保持不变,资本化率大于零,收益年期有限,则:

$$P = \sum_{i=1}^m \frac{R_i}{1+r_i} + Ag \frac{1-(1+r)^m}{r(1+r)^m}$$

③纯收益在 n 年(含第 n 年)以前有变化,预计第 n 年的价格为 P_n ,资本化率大于零,则:

$$P = \sum_{i=1}^m \frac{R_i}{1+r_i} + \frac{P_n}{r(1+r)^n}$$

④纯收益在 n 年(含第 n 年)以前保持不变,预计第 n 年的价格为 P_n ,资本化率大于零,则:

$$P = Ag \frac{1-(1+r)^{-n}}{r(1+r)^n} + \frac{P_n}{(1+r)^n}$$

分段法的具体应用还有很多种,这里不再一一罗列。具体情况具体分析,计算也要



与之符合。

【例 2-10】某待估企业预计未来 5 年的预期收益额为 60 万元、80 万元、100 万元、120 万元、150 万元,并根据企业的实际情况推断,从第 6 年开始,收益额将在第 5 年的水平上以 5% 的增长率保持增长,假定折现率和资本化率均为 10%。

要求:使用收益法中的分段法评估该企业的价值。

解答:

(1) 未来前 5 年收益额的折现值之和

$$\begin{aligned} P &= 60 \times (P/F, 10\%, 1) + 80 \times (P/F, 10\%, 2) + 100 \times (P/F, 10\%, 3) \\ &+ 120 \times (P/F, 10\%, 4) + 150 \times (P/F, 10\%, 5) \\ &= 60 \times 0.9091 + 80 \times 0.8264 + 100 \times 0.7513 + 120 \times 0.6830 + 150 \times 0.6209 \\ &= 54.546 + 66.112 + 75.13 + 82.96 + 93.135 = 370.883 (\text{万元}) \end{aligned}$$

(2) 未来第 6 年以后年份收益额的折现值之和

$$P = \frac{150 \times (1 + 5\%)}{10\% - 5\%} \times (P/F, 10\%, 5\%) = 3150 \times 0.6209 = 1955.835 (\text{万元})$$

(3) 该企业在未来持续经营下的价值

$$P = P_1 + P_2 = 370.883 + 1955.835 = 2326.718 (\text{万元})$$

五、收益法的评价

(一) 收益法的优点

收益法考虑了资产未来收益额和资金的时间价值,可真实、准确地反映资产的资本化价值;收益法评估能与投资决策相结合,评估结果容易被交易双方接受。

(二) 收益法的缺点

未来收益额的预测难度大,受较强主观判断和未来不可预见因素的影响;收益法评估的适用范围较小,一般只适用于企业整体资产评估和未来收益额可预测的单项资产评估,而对于那些没有独立获利能力、没有连续性收益额或收益额达不到一定水平的资产则不能采用收益法进行评估。

第三节 成本法

一、成本法的含义与原理

(一) 成本法的含义

成本法,也叫重置成本法,是指在评估资产时,按被评估资产的现时重置成本扣减其各项损耗价值来确定被评估资产价值的方法。



(二)成本法的原理

成本法的原理是生产费用价值论,即资产的价值取决于购买或建造(以下简称购建)时的成本耗费。若被评估资产是旧资产,则按照重置成本扣除各种贬值因素作为该资产的评估值。

二、成本法的前提与基本程序

(一)成本法的前提条件

1. 应用成本法评估资产的基本前提

(1)被评估资产处于继续使用状态或被假定处于继续使用状态。资产的继续使用不仅是一个物理上的概念,它包含着有效使用资产的经济意义,只有被评估资产继续使用,再取得被评估资产的全部费用才能够构成其价值的内容。

(2)被评估资产的预期收益能够支持其重置及其投入价值。只有当资产能够继续使用并且在持续使用中为潜在所有者或控制者带来足够的经济利益,资产的重置成本才能为那些潜在投资者和市场所接受。

2. 应用成本法评估资产应具备的条件

从相对合理准确、减少风险和提高评估效率的角度分析,使用成本法评估资产应该具备以下几个条件:

(1)被评估资产的实体特征、内部结构及其功能,必须与假设的重置全新资产具有可比性。同时,被评估资产必须是可以再生的,或者说是可以复制的。不能再生或复制的被评估资产,如土地、矿藏,一般不适用成本法。

(2)形成资产价值的各种税费是必需的。耗费是形成资产价值的基础,但是这些成本耗费应该是取得资产所必须付出的代价,或者说,应该体现整个社会或行业的平均成本耗费水平,而不是某项资产的个别成本耗费水平。

(3)具备可利用的历史资料。成本法的运用是建立在历史资料的基础上的,如复原重置成本的计算、成新率的计算等,许多信息指标要通过这些历史资料的收集获得。

(二)成本法的基本程序

(1)确认评估对象。评估人员应和委托方的工作人员认真做好资产核查工作,经审核后符合条件的资产才能作为评估对象。

(2)进行核算评估对象的重置成本,确定其已使用年限、尚可使用年限,估算其成新率等基础工作。

(3)使用科学的方法计算出资产各类贬值。

(4)估算确认评估对象的净价。国有资产管理局颁布的《资产评估操作规范意见》规定,采用成本法计算出的评估值,不能低于该资产清理变现的净收益。对于基本能够正常使用的资产,其成新率不低于15%,评估值不低于重置成本的15%。



三、成本法的基本要素

成本法的应用需要具备基本要素,这些基本要素包括重置成本、实体性贬值、功能性贬值、经济性贬值。当然,在具体评估实践中,实体性贬值、功能性贬值、经济性贬值可能同时存在,也可能只存在其中一二。

(一)资产重置成本

资产重置成本就是资产现行取得成本。具体而言,重置成本可以分为更新重置成本和复原重置成本。

1. 更新重置成本

更新重置成本是指采用新型材料、新型设计、规格、技术,根据现代建筑或制造标准,以现行价格构建与被估资产功能相同的全新资产所需的成本。

2. 复原重置成本

复原重置成本是指采用与被估资产相同材料、技术、规格、设计、建筑或制造标准,以现行价格水平重新购建与被估资产相同的全新资产所产生的费用。

更新重置成本与复原重置成本的相同点是二者都采用现行价格,然而,二者在采用材料、技术、规格、设计等方面存在根本差别。

在计算重置成本时,如果二者都可以求取,那么一般情况下首选的是更新重置成本,其理由如下:(1)更新重置成本比复原重置成本要小,因为新技术的使用使得生产相同功能资产的社会必要劳动时间缩短;(2)采用新材料、设计、制造标准等使得资产的性能和成本方面都比原有的要优越。

当选择更新重置成本时,在计算功能性贬值时成本法的应用不需要计算超额投资成本,只需要计算超额运营成本。

(二)资产的贬值

资产的贬值包括了实体性贬值、功能性贬值和经济性贬值。

(1)资产的实体性贬值。实体性贬值又称有形损耗,是指资产因使用及自然力的作用而导致的物理性能的损耗或下降所引起的资产价值损失。

(2)资产的功能性贬值。功能性贬值是指因技术进步而引起的资产功能相对落后而导致资产价值损失。它包括因新工艺、新材料和新技术的采用使得原有资产的建造成本超过现行建造成本的部分,以及原有资产运营成本超过现有技术的同类资产运营成本的部分。简单讲,功能性贬值包括超额投资成本和超额运营成本。

(3)资产的经济性贬值。经济性贬值是指由于资产外部环境变化而导致的资产价值的损失。外部环境变化包括宏观经济的衰退而导致社会总需求不足;国家产业政策的调整导致资产利用率不足;国家环保政策的实施导致资产不符合新标准,资产的剩余寿命下降等。



四、资产重置成本的估算方法

资产重置成本的估算方法较多,如重置核算法、价格指数法、功能价值类比法、统计分析法等。评估人员根据被估资产的性质以及可收集的资料具体决定选择哪种估算方法。

(一)重置核算法

重置核算法又称核算法或者细节分析法,是利用成本核算原理,根据重新取得资产所需的费用项目逐项按照现行市价计算,然后累加得到被估资产重置成本的方法。

根据资产的来源,重置核算法在实际应用中可分为自建资产的和外购资产的重置成本核算。对于自建资产,重置成本就是将重建资产所需要的料、工、费、必要的资金成本以及运杂费、安装调试费及其他必要费用相加。

重置核算法计算的重置成本除了直接成本(购买价款、运杂费、安装费等),还包括间接成本,如企业管理费用。一般情况下,间接成本的计算方法如下:

间接成本 = 人工成本总额 × 分配率

间接成本 = 直接成本 × 间接成本占直接成本比例

【例 2-11】某企业 2014 年购入机器设备一台,购买价款 10 万元,运杂费 2 500 元,安装费 900 元,其中原材料 400 元,人工费用 500 元。评估基准日的机器设备现行购买价为 12 万元,运杂费 4 000 元,安装费 2 000 元,其中原材料 500 元,人工费 500 元。间接成本为安装人工成本的 0.6 倍。采用重置核算法计算机器设备重置成本。

解:直接成本 = 120 000 + 4 000 + 2 000 = 126 000(元)

间接成本 = 500 × 0.6 = 300(元)

重置成本 = 126 000 + 300 = 126 300(元)

(二)价格指数法

价格指数法是利用与资产有关的价格变动指数,将被估资产的历史成本调整为重置成本的方法。价格指数法可以分为定基价格指数和环比价格指数,定基价格指数法公式如下:

$$\text{重置成本} = \text{被估资产的历史成本} \times \frac{\text{评估时物价指数}}{\text{购建时物价指数}}$$

其中,物价指数是指该类资产或个别资产物价指数。

环比价格指数法公式如下:

$$\text{重置成本} = \text{被估资产的历史成本} \times \prod (1 + a_i)$$

其中, a_i 表示第 i 年资产的环比价格变动指数, $i = 1, 2, 3 \dots n$ 。

【例 2-12】某资产购置于 2014 年,资产的账面价值为 6 万元,2014 年该类资产的价格指数为 90%,评估基准日该类资产的定基价格指数为 140%,采用价格指数法估算资产的重置成本。

解:重置成本 = 60 000 × 140% ÷ 90% = 93 333.33(元)



(三) 功能价值类比法

功能价值类比法是指利用资产的功能变化与其价格变化呈现线性或者指数关系计算功能差异调整系数,将参照物的重置成本按照功能差异调整系数进行调整而获得被估资产重置成本的方法。资产功能与其价格成线性关系的功能价值类比法公式如下:

$$\text{被估资产重置成本} = \text{参照物重置成本} \times \frac{\text{被估资产年总量}}{\text{参照物年总量}}$$

资产功能与其价格成指数关系的功能价值类比法公式如下:

$$\text{被估资产重置成本} = \text{参照物重置成本} \times \left(\frac{\text{被估资产年总量}}{\text{参照物年总量}} \right)^x$$

公式中的 x 为规模经济效益指数,目前,在我国资产评估实践中, x 通常是采用经验数据而非统计分析所得。在美国, x 的经验数据在 $0.4 \sim 1.2$ 之间,具体数值随着社会经济与行业发展发生变化。由于我国缺乏统一的经验数据,在资产评估实践中规模经济效益指数法应慎用。

【例 2-13】某机器设备在 2014 年购置,账面价值为 150 000 万元,年产量为 4 000 件。参照物的重置成本为 200 000 万元,年产量为 5 000 件。假设机器设备的功能和价格成线性关系,采用功能价值类比法估算被估机器设备重置成本。

解:被估机器设备重置成本 = $200\,000 \times (4000 \div 5000) = 160\,000$ (万元)

(四) 统计分析法

统计分析法主要应用于价值低、数量多的资产评估,从而节约大量时间。统计分析法的具体步骤为:

1. 将被估资产按照一定标准分类;
2. 在各类资产中抽样选择代表性的资产,并计算其重置成本;
3. 计算分类资产的调整系数

$$K = \sum \text{某类抽样资产的重置成本} \div \sum \text{某类抽样资产的历史成本};$$

4. 计算某类资产的重置成本

$$\text{某类资产的重置成本} = K \times \sum \text{某类资产的历史成本}。$$

【例 2-14】评估人员对某类资产采用统计分析法评估,抽样选择代表性资产 10 件,调查分析所得:这 10 件代表性资产的重置成本为 25 万元,而其账面成本为 18 万元。该类资产的账面价值为 700 万元。采用统计分析法估测资产重置成本。

解:调整系数 = $25 \div 18 = 1.39$

该类资产的重置成本 = $700 \times 1.39 = 973$ (万元)

五、资产贬值的估算方法

(一) 实体性贬值的估算方法

资产实体性贬值又称有形损耗,衡量实体性贬值程度通常采用实体性贬值率表示。