

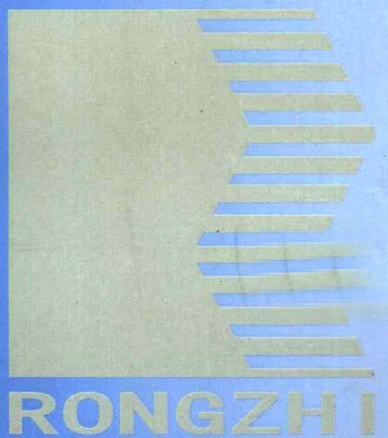
融智大学丛书

• 投资银行系列 •

丛书主编 董辅初

资产评估实务

权忠光 肖翔 主编



中央广播电视大学出版社

融智大学丛书

· 投资银行系列 ·

资产评估实务

权忠光 肖翔 主编

KUNGGZHI

中央广播电视大学出版社

图书在版编目 (CIP) 数据

资产评估实务 / 权忠光, 肖翔主编. —北京: 中央广播电视大学出版社, 2005.4

(融智大学丛书·投资银行系列)

ISBN 7-304-03007-0

I. 资… II. ①权…②肖… III. 资产评估—电视大学—教材 IV. F20

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2005) 第 030011 号

版权所有, 翻印必究。

融智大学丛书·投资银行系列

资产评估实务

权忠光 肖翔 主编

出版·发行: 中央广播电视大学出版社

电话: 发行部: 010-68519502 总编室: 010-68182524

网址: <http://www.crtvup.com.cn>

地址: 北京市海淀区西四环中路 45 号

邮编: 100039

经销: 新华书店北京发行所

策划编辑: 李朔

责任编辑: 李永强

印刷: 北京密云胶印厂

印数: 0001-1000

版本: 2005 年 2 月第 1 版

2005 年 5 月第 1 次印刷

开本: 787×1092 1/16

印张: 29 字数: 592 千字

书号: ISBN 7-304-03007-0/F·463

定价: 49.00 元

(如有缺页或倒装, 本社负责退换)

融智大学丛书总编辑委员会

总主编：

董辅初 著名经济学家 教授 博士生导师

副总主编：

冯 并 经济日报社总编辑 传媒经济学家
朱相远 全国人大常委 民建中央副主席 经济学家
聂庆平 中国证券业协会秘书长 经济学家
常 清 中国期货业协会副会长 经济学家
赵宇辉 教授 资深传媒管理专家
童宛生 教授 资深期货专家
王 艺 金诚国际信用管理有限公司董事长 资深信用专家
毛振华 中国诚信信用管理有限公司董事长 资深信用专家
齐 亮 友邦华泰基金管理有限公司董事长 资深投行专家
王崇举 重庆工商大学校长 教授 计量经济学家
张 杰 证券日报社社长 总编辑 传媒经济学家
钱辉镜 中央广播电视大学出版社社长 传媒经济学家
张循礼 北京融智兴业投资管理有限公司总经理 投行专家

编委：

王朝中 教授 融智研究发展中心研究员
庞 毅 教授 融智研究发展中心研究员
熊光远 教授 融智研究发展中心研究员
张继緬 教授 融智研究发展中心研究员
李 岳 教授 融智研究发展中心研究员
刘成碧 教授 融智研究发展中心研究员
肖 铁 重庆工商大学融智学院院长
许建钢 重庆工商大学融智学院常务副院长

融智大学丛书执行编辑委员会

执行总编：张循礼

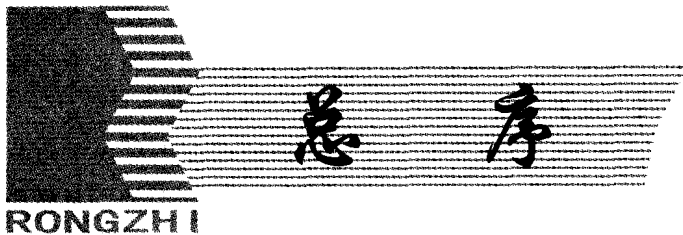
执行副总编：王朝中 孙庆武 任 岩 杜 伟 李 辉

执行编委：庞 毅 熊光远 张继緬 李 岳 刘成碧

投资银行系列

主 编：齐 亮

执行主编：张循礼 庞 毅



由计划经济转向市场经济是我国经济体制的根本转变，相应地，我国的经济理论也要发生根本的转变。改革前的经济理论是为了研究、论述、分析计划经济条件下如何配置社会资源以及如何运行、发展和管理。经济体制转变了，经济理论需要研究、论述、分析市场经济是如何配置社会资源以及如何运行、发展和管理的。过去我们把西方的经济理论称为资产阶级经济理论，将其完全排斥，实际上那是关于市场经济的经济理论，与计划经济自然是格格不入的。如今，我们的经济转向了市场经济，那些关于市场经济的经济理论当然也适用于我国了，因此，发达国家的大量的经济理论和著作被引入到我国。对计划经济下生活了很长时间的我们来说，这无疑是很帮助的，对于推进我国市场经济的建立、发展和完善起了重要的作用。但是我们也注意到，引入的那些经济理论也有不大适合我国国情的问題。虽然我国正在发展和完善市场经济，与其他国家的市场经济相比，从社会资源的配置方式、经济的运行机制看大体相同。但实际上，各国的市场经济彼此的差别还是存在的。而我国的市场经济与发达国家的市场经济相比差别更为明显，其中最主要的差别在于：

(一) 发展程度和阶段不同。西方发达国家已经进入“后现代化时期”，那里的市场经济早已是现代的市场经济了。例如，金融极其发达，已深入到经济机体的各个细胞。举例而言，人们在日常生活中已很少使用现金，而是使用信用卡等金融工具。而我国的市场经济，离现代化还有相当长一段距离，金融业更是如此，现金仍是人们主要的支付手段。

(二) 与市场的关系不同。例如，美国的市场经济更自由化，政府对市场的干预很少；而在日本、韩国的市场经济中政府的干预就较多。而在我国，至少在目前，政府的干预仍是很强的，远远强过西方发达国家。即使到将来，由于政治体制的不同，政府对市场的干预程度可能仍比许多国家强。

(三) 对外开放的程度不同。日本市场的对外开放程度就不及西方的发达国家。而在我国, 由于市场的对外开放是随着市场经济的发展和完善以及对市场的管理水平提升而逐步进行的, 因此不可能在短期内达到西方发达国家的水平, 虽然在加入世界贸易组织后, 这个进程明显加快了。

(四) 公平与效率的关系上不同。在市场经济中, 如何处理公平与效率的关系是共同关注的问题, 但各国对待这个问题的态度却有很大不同。例如, 与那些社会民主主义传统较强, 从而更注重公平的一些欧洲国家相比, 美国更注重效率。法国在战后实行社会市场经济, 与我们实行的社会主义市场经济很相似。所谓社会主义市场经济, 按我的解释, 就是社会主义加市场经济, 也就是社会公平加市场效率, 即社会公平与市场效率的结合。因为社会主义最本质的内涵就是实现社会公平。作为社会主义国家, 我国重视市场经济中的公平问题是理所当然的, 但在当前则仍以效率优先, 兼顾公平。

(五) 实施状况的不同。在市场经济中, 法制的作用在于为市场经济的运行创造良好的环境, 规范和维持市场运行的秩序并促进市场经济的发展。不同市场经济国家在法制上有其共同点, 同时又有差别。法制及其实施状况的不同影响着市场经济的运行和发展。例如, 美国在废除规定金融业分业经营的法律后, 才使金融业最终由分业经营转向混业经营。我国在转向市场经济的过程中法制建设也起着巨大的作用。但是, 我国的法制建设仍远不能适应市场经济规范运行和发展的需要, 市场中出现的许多问题都与法制不完善有关。

有鉴于此, 在借用从国外引入经济专业各类著作的同时, 需要编写适合于我国经济实际的教材和参考资料。这项工作许多高等学校都在做, 但确切地说是正在起步。因此, 融智研究发展中心也想为改变这种状况尽一份力量。

重庆工商大学的融智学院是由重庆工商大学、证券日报社和北京融智兴业投资管理有限公司三方合作于2001年组建的, 一所依托公立大学, 广泛吸纳社会办学资源, 按照新的办学模式和新的办学机制组建和运作的独立学院。学院开设了国内奇缺而又急需的一些新专业, 包括投资银行、证券投资、期货投资、信用管理、传媒经济、经纪人、保险等。在建立这些专业后, 教材建设和师资培养的问题, 成为必须解决和突破的瓶颈。单就这些专业而言, 从国外引入教材的不甚适用已如上述, 国内自编的教材不仅在内容上尚不能令人满意, 而且也不成系列。为此, 融智研究发展中心成立了编委会, 决定组织编写一套系列教材。这套教材与融智学院开设的各专业骨干课程相配套, 以满足学院教学的需要, 同时也可以作为其他高等院校相关专业和课程的教材, 还可以作为从事实务操作和理论研究人员的参考读物。第一批出版的共有六个系列, 二十八种教材, 即投资银行系列共五种、证券投资系列共五种、期货投资系列共五种、信用管理系列共五种、传媒经济系列共四种、经纪人系列共四种。今后, 随着市场经济的发展, 新

的专业、新的人才需求还会不断产生，丛书编委会将适时地推出为之服务的系列教材。

以往大学中经济管理类专业教材一般是由大学教师编写的，这对于经济理论课程如宏观经济学、微观经济学等而言是合适的；但对于实务性强的专业，特别是其中的实际操作性课程，单由或者主要由大学教师来编写就有困难了。因为他们缺乏相应专业的实践，特别是实际操作的经验。鉴于此，该套丛书从编委会的组成到各本教材编著者的选聘，不仅考虑编著者的理论功底，而且特别注重他们的专业实践背景。也就是，必须从业内寻找理论功底厚实、从业经历丰富的专家担纲，把业内专家与大学教授结合起来。我们从各分编委的负责人就可以看到，他们大多受过系统的理论教育，获得博士学位，同时还多年从事有关行业的实际工作并有着丰富的实际操作经验。做这样的安排是希望通过这套教材，把教学与实践联系起来，把学生的学习与将来的就业联系起来，把专业的设置与社会发展的需要联系起来。

丛书注意知识学习的系统性，每个系列的教材均有四五种，基本囊括了该专业骨干课程的主要内容。在编写安排上，既考虑每本教材的相对独立和完整，又尽量避免与相关教材在内容上过多的交叉和重叠。每个系列的第一本多安排为概论性质的教材，以此来引领相应专业课程。这样的安排，不仅对在校学习的学生是必要的，而且对于在职人员的自学也是恰当的。

社会主义市场经济对于中国来说，是一次深刻的社会和历史变革；它必将极大地促进生产力的发展，增强我国的国力，提高广大人民的生活水平。只有掌握了现代市场经济理论，懂管理、会操作的复合型人才，才能够胜任发展和完善社会主义市场经济的历史使命。我们期盼着广大读者能从这套丛书中受益并取得事业的成功。

董辅初

2004年3月28日

序

投资银行业务最早诞生于资本市场的发源地英国，主要为企业利用资本市场进行直接融资活动提供必需的金融中介服务。初期的投资银行业务是由商业银行来完成的，并没有独立的组织形式。随着 19 世纪下半叶美国经济的快速崛起，美国的资本市场取得了前所未有的发展，直接融资活动空前活跃，融资规模不断扩大。在这一历史背景下，起源于英国的投资银行业务在美国得到不断创新和发展。20 世纪 20 年代，由于自由市场经济配置资源的固有缺欠，美国经济在经历了多年的高速发展之后，出现了因供给严重过剩导致的经济大萧条。为了防止自由市场经济配置资源的失误，防范宏观经济运行中的重大风险，美国在经济大萧条之后加强了经济立法。在金融领域，于 1933 年通过了著名的《格拉斯·斯蒂格尔法》，该法案对主要服务于间接融资的商业银行业务和主要服务于直接融资的投资银行业务进行了法律界定，明确规定这两类不同金融中介业务的分业经营和监管。至此，投资银行业务从商业银行中分离出来，有了独立的组织形式，形成为金融服务领域中一个单独的行业。此后，投资银行业在美国快速发展，业务范围逐步扩展到所有主要的资本市场业务，包括证券承销、证券交易、企业购并、基金管理、风险投资，以及私募发行、衍生产品和咨询服务等其他业务。20 世纪 70 年代以来，随着金融市场全球化的发展，以及经济活动对金融中介服务要求的提高，投资银行与商业银行出现了界限模糊、渐行渐近的趋势。美国作为现代投资银行业的发源地，于 1999 年通过《金融服务现代化法》，废除了《格拉斯·斯蒂格尔法》的一些规定，投资银行逐步突破了传统业务范围，进入诸如清算结算等商业银行业务领域。这一发展趋势，正孕育着包括投资银行在内的金融变革。

第二次世界大战以后，美国投资银行的业务模式对新兴市场国家投资银行的诞生和发展产生了巨大的影响。我国的投资银行业与资本市场相伴，初创于 20 世纪 90 年代初，十几年来不断发展，在推动资本市场发展、高效合理配置资源。提高金融服务水平、加速国有企业改革、促进国民经济发展等方面发挥了十分重要的作用。需要指出的是，尽管投资银行这个词汇早已成为金融界的日常用语，但投资银行无论作为独立行业或单独业务，在我国都缺乏明确的理论界定，

常常只是业界内部长期以来约定俗成的用语。比如在证券行业内部论及投行业务时，一般仅仅特指券商所从事的与企业首发融资与再融资相关的证券承销业务，它与证券经纪业务和资产管理业务并列，是券商现有的三大支柱业务之一。与投资银行业务国际通行的理解相比，我国业界关于投资银行一词的用法所具有的内涵实在相去甚远。

从理论上讲，我国的投资银行业即指全部证券业，其组织形式即证券公司和基金管理公司。但从我国法规建设、行业监管以及业界实际运用等实际情况看，当我们论及投资银行业务时，如果采用我国证券监管部门和行业内部关于投资银行业务的约定俗成的狭义概念，能够方便理解有关的现行法规，方便业界内部沟通和实际工作。此外，鉴于重庆工商大学融智学院注重实务的办学原则，本丛书所涉及的投资银行，系指我国特有的狭义概念。这一点，编者谨请读者予以特别注意。

齐 亮

2004年5月

目 录

1	第一章 资产评估概述
2	第一节 资产评估的含义
7	第二节 价值形成原理与资产评估价值
13	第三节 资产评估对象的分类
14	第四节 资产评估的目的
18	第五节 资产评估假设与资产评估原则
21	第六节 资产评估的准则
25	第七节 资产评估与资产重组的关系
33	第二章 资产评估的基本方法
34	第一节 成本法
44	第二节 市场法
53	第三节 收益法
58	第四节 评估方法的关系和选择原则
60	第三章 建筑物评估
61	第一节 房地产评估概述
67	第二节 建筑物评估基本理论
70	第三节 建筑物评估的成本法
78	第四节 建筑物评估的收益法
86	第五节 在建工程评估
93	第四章 土地使用权评估
94	第一节 土地使用权估价基本理论
101	第二节 土地使用权评估的市场法
114	第三节 土地使用权评估的收益法
116	第四节 土地使用权评估的成本法

120	第五节	假设开发法
124	第六节	路线价法
136	第五章	机械设备评估
137	第一节	机械设备评估概述
145	第二节	机械设备评估的成本法
162	第三节	机械设备评估的市场法
166	第四节	机械设备评估的收益法
171	第六章	流动资产、长期投资及长期待摊费用评估
172	第一节	流动资产评估
185	第二节	长期投资评估
199	第三节	长期待摊费用的评估
203	第七章	无形资产评估
204	第一节	无形资产及无形资产评估概述
213	第二节	无形资产评估的基本方法及分析
224	第三节	技术类无形资产的评估
232	第四节	商标权评估及发展
239	第五节	商誉的评估及发展
248	第六节	其他无形资产的评估
267	第八章	企业价值评估
268	第一节	整体资产评估及其特点
270	第二节	企业及企业价值评估概述
275	第三节	企业价值评估方法概述
281	第四节	企业价值评估中的收益法
292	第五节	收益法中现金流量折现模型的应用
297	第六节	经济附加值法
316	第九章	企业并购中的价值评估
317	第一节	企业并购问题概述
322	第二节	并购中企业价值评估的内容
324	第三节	企业并购中现金流量折现法的应用
335	第四节	协同效应的评估
348	第五节	规范我国企业并购价值评估的措施和建议

354	第十章 资产评估报告
355	第一节 资产评估报告的类别及作用
360	第二节 资产评估报告的基本内容和编制
369	第十一章 资产评估的程序、会计处理及行业管理
370	第一节 资产评估的基本程序
372	第二节 资产评估结果的会计处理
378	第三节 资产评估行业的发展及管理
386	附 录
446	参考文献
448	后 记

第一章 资产评估概述

【本章提要】

现代资产评估业大约产生于18世纪末，经过200多年的发展，已经具有比较成熟的理论体系。本章对资产评估的定义及特点、理论基础、评估目的、价值类型、评估假设、评估原则以及评估准则等基本概念及理论做了较为系统的介绍。本章是继续学习资产评估其他各章的基础。

学完本章，学习者应了解资产评估的概念、特点、评估目的、评估假设以及评估原则，明确资产评估与会计计价的区别与联系、市场价值的含义，理解资产评估在当前资产重组中的重要作用。

【关键词】

资产评估	价值类型	市场价值
评估假设	评估目的	评估原则

第一节 资产评估的含义

一、什么是资产评估

简单地说，评估就是对价值的估算。之所以将评估定义为估算，是因为它既不是对价值的说明，也不是对价值的确定。一项评估只是某人根据其拥有的技巧、经验、数据、专业知识等对价值所做的一种个人判断。人们在购买住房、汽车甚至生活日用品时，常常会将一件商品的价格与类似商品的价格进行比较，然后对其价格的合理性做出判断。从某种意义上说，这就是一种评估行为。然而，这仅仅是消费者凭借经验和直觉对商品的价值所做的一种判断，并不是我们所说的资产评估。资产评估的一般含义是：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，依照合理程序，选择适当的价值类型，运用科学的方法，对某一时点的资产价值进行评定和估算的行为。

这一含义包含以下要点：（1）资产评估业务必须由专门的评估人员操作；（2）资产评估的目的必须十分明确。只有明确了资产评估的目的，才可能选择适宜的方法来进行评估；（3）资产评估必须按照规定的程序进行，不能随意进行；（4）资产评估有专门的方法，主要包括成本法、市场法和收益法等；（5）资产评估行为发生在特定时点，即评估基准日。

二、资产评估中资产的定义

（一）经济学对“资产”的定义

经济学中“资产”的概念相对而言是较宽泛的。如果按经济本质来定义，资产是指未来的经济利益。D·格林沃尔德主编的《现代经济词典》将“资产”定义为：“由企业或个人拥有并具有价值的有形的财产或无形的权利。资产之所以对物主有用，或者是由于它是未来事业的源泉，或者是由于它可以用于取得未来的经济利益。”^①

（二）会计学对“资产”的定义

在会计学中，由于受学科基本假设和原则的制约，资产的概念与经济学中宽泛的概念有所不同。在会计理论发展史上，对“资产”定义的探讨经历了一个曲

^① D·格林沃尔德主编：《现代经济词典》，中文版，25页，北京，商务印书馆，1983。

折的过程。许多会计学家、会计组织都对“资产”下过定义，其中最典型也最普遍为人们所接受的观点是“未来经济收益观”。

美国财务会计准则委员会（FASB）在1985年公开发布的第六号《财务会计概念公告》（SFAC No.6）中将资产定义为：“资产是可能的未来经济收益，它是特定个体从已经发生的交易或事项中取得或加以控制的。”应该说，这一定义比较深刻而严格地揭示了资产的本质。因此，这一观点得到了理论界的广泛推崇。“未来经济收益观”使资产的外延有所扩大：能带来未来经济收益的资产可以是有形的，也可以是无形的。它彻底摆脱了资产与有形物质相联系的传统观点，根据资产在企业周转中的动态表现，而不是静态表现去研究资产的特性，并从资产在企业经营中所发挥的功能去考察资产的实质。

（三）评估学对“资产”的定义

国际评估准则委员会制定的《国际评估准则》认为：“在会计术语中，资产是指投资者拥有和控制的、可以从中合理预计未来获取经济利益的资源。某项资产的所有权本身是无形资产，但所拥有的资产既可能是有形的，也可能是无形的。”我国评估界较权威的定义是全国注册资产评估师考试辅导教材《资产评估》中的定义：“资产是经济主体拥有或控制的、能以货币计量的、能够给经济主体带来经济利益的经济资源。”

根据不同学科的定义可以看出，资产评估学和会计学对资产的定义服从于经济学对资产的定义。经济学中资产的特征是有效性和稀缺性，而会计学 and 资产评估学也强调资产的“未来收益”。但是，会计学对资产的定义更具有对会计行为的实用性。由于会计是经济单位的记账行为，因此会计学强调货币计量，将资产表述为能够以货币计量的、能为企业提供经济效益的经济资源。

资产评估学也注重资产价值的可计量属性，但其所强调的资产与会计学强调的资产还是有区别的：（1）会计强调资金投入和运用以后形成的资产，将一些在现实中确实存在但却未耗费或占用资金的资产排除在外，如划拨土地、企业商誉等；而资产评估中的资产不能遗漏这些重要的方面。（2）会计通过对企业单项资产的记账累加得出企业整体资产的价值，而资产评估中整体资产的概念与会计概念不同，它是把企业看作一个整体时对企业整体盈利能力的价值计量。（3）会计对资产的计价采用历史成本原则，这种方法计量的资产价值往往不能准确反映资产的实际价值，而资产评估计量的是资产的现实价值。（4）个人家庭财产往往不纳入会计计价范围，而资产评估中资产的范围可包括这一部分财产。

（四）对资产本质的认识

资产蕴藏着可能的未来利益（主要是经济利益），这是资产评估中资产的本

质特征。

资产产生经济利益的能力主要体现为：(1) 转化为成本或费用的生产能力；(2) 直接转化为现金或现金等价物的能力；(3) 减少现金流出的能力。评估中对资产价值的计量是以未来利益为基础的。需要指出的是，这种未来利益只是一种潜在的利益，至于未来的利益能否变成现实以及这种利益的大小，还要取决于资产能否被特定主体恰当地使用。未来经济利益的不确定性会影响资产的计价，但不会改变资产产生未来利益的性质。

三、资产评估的特点

(一) 现实性

资产评估现实性的特点有两层含义：

1. 资产评估的结果反映的是资产的现时价值

资产评估必须以评估基准期为时间参照。所谓评估基准期，是指确定资产评估价格的基准时间。由于资产一直处于运动和变化之中，企业资产的数量、结构、状态和价值也就不可能固定不变。因此，资产评估只能是评估某一时点的资产价值，不可能准确反映评估基准期以外的资产状况。为了使评估结果具有可解释性，也为了使客户和公众能合理利用评估结果，在评估时，我们必须确定评估基准期。评估基准期一般以“日”为基准时点，选择与资产业务或评估作业时间较接近的时期。

2. 资产评估必须依据资产的现实状况

资产评估依据的是资产在评估基准日的现实状况，具体表现在以下几个方面：

第一，资产评估直接以资产的现实状态作为估价和报告的依据，不必与账面记录达成一致。

第二，资产评估涉及对未来的预测，但预测必须以现实为基础，即通过现实在未来的逻辑延伸来捕捉资产的现时价值。

第三，评估中以现实存在作为资产确认的依据，形式上存在而实际上消失者，以及形式上不存在而事实上存在者，都要以实际的客观存在为依据来校正。

(二) 市场性

资产评估是来源于市场、服务于市场的活动。其市场性特点表现为：(1) 评