



工业和信息化普通高等教育“十三五”规划教材立项项目
21 世纪高等学校**会计学**系列教材

V ALUATION THEORY AND PRACTICE

资产评估理论 与实务

◆ 何琳 肖翔 主编



中国工信出版集团



人民邮电出版社
POSTS & TELECOM PRESS



工业和信息化普通高等教育“十三五”规划教材立项项目
21 世纪高等学校会计学系列教材

V ALUATION THEORY AND
PRACTICE

资产评估理论与 实务



◆ 何琳 肖翔 主编

人民邮电出版社
北 京

图书在版编目 (CIP) 数据

资产评估理论与实务 / 何琳, 肖翔主编. — 北京 :
人民邮电出版社, 2018. 4
21世纪高等学校会计学系列教材
ISBN 978-7-115-47698-2

I. ①资… II. ①何… ②肖… III. ①资产评估—高等
学校—教材 IV. ①F20

中国版本图书馆CIP数据核字(2018)第001076号

内 容 提 要

本书系统介绍了资产评估的基本理论、方法及应用,反映了我国资产评估行业的最新实践以及准则动态。全书共七章,前两章为资产评估基础理论和基本方法,后五章为资产评估应用,涉及机器设备、不动产、无形资产、企业价值、财务报告目的等典型的资产评估业务领域。

本书提供电子课件、习题及答案、模拟试卷及答案、教学日历、补充案例等资料。用书老师可通过编辑 QQ (602983359)、微信号 (ymy1983711) 或人邮教育社区 (<http://www.ryjiaoyu.com>) 索取样书和资料。

本书是为高等学校经济与管理类本科生的“资产评估”课程所编写的教材,也可以作为资产评估专业硕士研究生、资产评估专业人员的参考用书。

◆ 主 编 何 琳 肖 翔

责任编辑 万国清

责任印制 焦志炜

◆ 人民邮电出版社出版发行 北京市丰台区成寿寺路 11 号

邮编 100164 电子邮件 315@ptpress.com.cn

网址 <http://www.ptpress.com.cn>

固安县铭成印刷有限公司印刷

◆ 开本: 787×1092 1/16

印张: 13.75

2018 年 4 月第 1 版

字数: 334 千字

2018 年 4 月河北第 1 次印刷

定价: 42.00 元

读者服务热线: (010)81055256 印装质量热线: (010)81055316

反盗版热线: (010)81055315

广告经营许可证: 京东工商广登字 20170147 号

前言

资产评估作为一种为交易双方进行资产估价的中介行为，古已有之，但我国现代资产评估行业的诞生和发展是近几十年的事情。“资产评估”在我国法律中出现，可追溯到1993年的《中华人民共和国公司法》。该法第七条规定：“国有企业改建为公司，必须依照法律、行政法规规定的条件和要求，转换经营机制，有步骤地清产核资、界定产权，清理债权债务，评估资产，建立规范的内部管理机构”。如今，我国资产评估行业已从服务国有企业改革，发展成为经济社会中重要的中介行业，在资产交易、并购重组、抵押融资、财务报告披露等诸多领域发挥着越来越重要的作用。2016年12月，我国资产评估行业的第一部法律——《中华人民共和国资产评估法》正式实施。与之相适应，中国资产评估准则体系于2017年9月全面修订完成。在行业发生如此重大变革的背景下，编写一本与法律法规和行业准则相适应的教材十分必要。

本书的特色体现在以下四个方面。

1. 实践导向。本书紧密结合我国资产评估实践，每章的导入案例、例题和综合案例、章后案例分析的素材，大部分来自于公开披露的资产评估报告、资产评估说明，或根据实际评估案例改写。通过对本书的学习，读者不仅能够掌握资产评估的基本方法及其在主要业务领域的应用，还能对我国资产评估实践有一定程度的了解。

2. 国际视野。本书各章均融合了国际评估界的理论与实践成果，使读者的视野更加开阔，对资产评估相关概念和方法的理解更加全面。

3. 学科交融。资产评估课程与经济学、会计学、财务管理等课程在相关理论、概念、方法等方面有诸多交融。本书从资产评估视角讲述这些概念和方法，并打通学科之间的联系，使读者对资产、价值、估值等经济管理专业的核心概念有更加透彻的理解和掌握，以完善知识结构。

4. 内容精选。本着减少课程之间内容重复的原则，本书没有纳入股票债券评估（财务管理课程通常会涉及）、流动资产评估（评估方法接近于审计），而是聚焦于机器设备、不动产、无形资产、企业价值、财报目的评估等资产评估典型业务。这些业务也是国际评估准则和中国资产评估准则重点关注的内容。

本书是在作者多年讲授资产评估课程的讲义以及曾出版的资产评估相关教材的基础上，再结合实践编写而成。在本书的编写过程中，中和资产评估有限公司的王诚军副董事长、北京交通大学经济管理学院程小可教授给予了中肯的写作意见。同时，刘昶、穆菁、马静等帮助整理了部分习题和参考文献。在此向以上人员表示衷心感谢！

作者

2017年12月

于北京交通大学

目录

第一章 资产评估概述 1

学习目标 1

【案例导入】 风帆股份的重大资产重组 1

第一节 资产评估的含义 1

一、资产评估的概念 1

二、资产评估目的 2

三、资产评估对象 4

四、资产评估主体 5

第二节 价值类型 6

一、价格、成本与价值 6

二、市场价值 9

三、市场价值以外的价值类型 10

第三节 价值前提与评估假设 11

一、价值前提 11

二、评估假设 11

第四节 资产评估、估值与会计计价 13

一、资产评估与估值 13

二、资产评估与会计计价 14

本章小结 16

练习题 16

第二章 资产评估基本理论与方法 18

学习目标 18

【案例导入】 我国资本市场并购重组评估的方法选择 18

第一节 市场法 19

一、市场法的含义及其经济学依据 19

二、市场法的基本操作步骤 19

三、市场法的适用条件 20

四、市场法的具体技术方法 20

五、市场法的优点和局限性 21

第二节 收益法 22

一、收益法的含义及其经济学依据 22

二、收益法的适用条件 22

三、收益法的具体技术方法 22

四、收益法的关键参数 24

五、收益法的优点和局限性 28

第三节 成本法 29

一、成本法的含义及其经济学依据 29

二、成本法的具体技术方法 29

三、成本法的关键参数 30

四、成本法的适用范围 31

五、成本法的优点和局限性 32

第四节 评估方法的关联与选择 32

一、评估方法之间的关联 32

二、如何选择评估方法 34

本章小结 34

练习题 35

第三章 机器设备评估 38

学习目标 38

【案例导入】 永兴特钢机器设备评估增值质疑 38

第一节 机器设备评估概述 38

一、机器设备的概念 38

二、机器设备的分类 39

三、机器设备的评估目的 40

四、机器设备评估的方法 40

五、机器设备评估的资产范围 40

第二节 成本法在机器设备评估中的应用 41

一、重置成本 41

二、实体性贬值 46

三、功能性贬值 50

四、经济性贬值 50

第三节 市场法在机器设备评估中的应用 53

第四节 收益法在机器设备评估中的应用 56

本章小结 57

练习题 57

第四章 不动产评估 61

学习目标 61

【案例导入】 不动产评估的历史	61
第一节 不动产评估概述	61
一、不动产及不动产权益	61
二、不动产评估对象	63
三、不动产评估的目的	63
四、不动产价格的影响因素	64
五、最高最佳使用原则	65
第二节 市场法在不动产评估中的应用	66
一、不动产评估市场法的概念	66
二、不动产评估市场法的适用性	66
三、不动产评估市场法评估模型	66
四、可比实例的选择	67
五、差异修正	68
第三节 收益法在不动产评估中的应用	75
一、不动产评估收益法的适用性	75
二、不动产评估收益法模型	75
三、租金现金流量	76
四、折现率与资本化率	77
五、收益年限	79
六、收益法在经营性不动产价值评估中的 应用	81
第四节 成本法在不动产评估中的应用	82
一、不动产评估成本法的适用性	82
二、不动产评估成本法模型	82
三、建筑物重置成本的估算	84
四、建筑物贬值的估算	86
第五节 假设开发法	91
一、概念和适用性分析	91
二、评估模型	91
本章小结	93
练习题	93
第五章 企业价值评估	98
学习目标	98
【案例导入】 珠海银隆的价值为何暴增?	98
第一节 企业价值评估概述	99
一、企业与企业价值	99
二、企业价值的评估对象	101
三、企业价值的评估方法	103
第二节 收益法在企业价值评估中的 应用	104
一、企业价值评估收益法模型	104
二、现金流量计算	105
三、资产现金流量预测	110
四、折现率	113
五、预测期	118
六、永续增长率	118
七、收益法小结	119
第三节 市场法在企业价值评估中的 应用	125
一、评估路径及适用前提	125
二、评估步骤与方法	125
三、可比公司的选择	126
四、价值乘数的选择与计算	127
五、流动性和股权溢折价因素的考虑	128
六、市场法评估案例	129
第四节 资产基础法	130
一、资产基础法的概念	130
二、资产基础法的评估步骤	131
三、资产基础法的适用性	132
本章小结	134
练习题	134
第六章 无形资产评估	140
学习目标	140
【案例导入】 “湘鄂情”系列商标的 价值	140
第一节 无形资产评估概述	141
一、无形资产的概念及分类	141
二、无形资产评估的目的	142
三、知识产权无形资产	143
第二节 收益法在无形资产评估中的 应用	150
一、无形资产评估收益法的适用性	150
二、无形资产评估收益法模型	150
三、无形资产现金流量分析	151
四、无形资产折现率分析	156
五、无形资产剩余收益年限分析	158

第三节 市场法在无形资产评估中的	
应用	163
第四节 成本法在无形资产评估中的	
应用	163
一、无形资产评估成本法的适用性	163
二、无形资产评估成本法模型	165
本章小结	170
练习题	170
第七章 以财务报告为目的的评估	176
学习目标	176
【案例导入】 商誉减值的巨大风险	176
第一节 以财务报告为目的的评估概述	176
一、以财务报告为目的的评估事项	176
二、财报目的评估发展的外部动因	177
三、财报目的评估的特点	178
第二节 资产减值测试评估	180
一、资产减值的概念和资产减值会计的	
发展	180
二、资产减值测试的流程	181

三、资产减值评估的价值类型	183
四、资产减值测试的评估方法	183
第三节 合并对价分摊评估	188
一、合并对价分摊评估概述	188
二、合并对价分摊评估过程	190
三、合并对价分摊评估方法	190
第四节 投资性房地产评估	195
一、投资性房地产的概念	195
二、投资性房地产涉及的评估情形	195
三、投资性房地产的评估方法与披露	
要求	196
第五节 金融工具评估	197
一、金融工具的定义与分类	197
二、金融工具的会计计量	198
三、金融工具的评估方法	199
本章小结	208
练习题	208
参考文献	213

第一章 资产评估概述

【学习目标】

理解资产评估的概念；了解资产评估的目的、评估主体；理解价值类型的内涵及市场价值概念；理解资产评估假设；理解资产评估、估值与会计计价的区别。

【案例导入】

风帆股份的重大资产重组

中船重工旗下子公司风帆股份有限公司（以下简称风帆股份），主营业务为蓄电池及配件的研发、制造和销售。2015年8月31日，风帆股份发布了一份重大资产重组公告：公司拟向其母公司中船重工集团及其他8家企业购买中船重工集团下属的广瀚动力100%股权、上海推进100%股权、齐耀重工100%股权、长海电推100%股权、长海新能源30%股权等18项资产。交易完成后，风帆股份将整合中船重工的全部动力资产，成为涵盖燃气动力、蒸汽动力、化学动力、全电力、民用核动力、柴油机动力、热气机动力七大动力板块的全产业链动力平台公司，并于2016年5月10日更名为中国动力。

中联资产评估集团有限公司为此次交易进行了价值评估服务。标的资产的账面价值为88.7亿元人民币，评估值为139.5亿元人民币。国务院国有资产管理委员会于2015年12月25日对资产评估报告进行了备案。最终，本次资产重组以评估机构出具的评估结果为基础确定最终交易总额为139.5亿元人民币。

启发思考：

- (1) 什么是资产评估？资产评估可以为哪些经济业务服务？
- (2) 资产评估由什么机构来操作执行？我国资产评估行业管理体制是怎样的？
- (3) 资产评估与会计计量结果为什么存在不同？为什么以资产评估结果作为交易参考？

第一节 资产评估的含义

一、资产评估的概念

在现代经济社会中，每一天都发生着大量的并购、融资、设立公司、资产处置、信息披露、损失补偿等各类经济活动。这些经济活动的目的、流程、涉及的利益相关方等千差万别，但是都关乎一个共同的话题，即资产定价。例如，在并购交易中，买卖双方需要对标的公司的股权达成一致的估值；在抵押借款融资中，银行需要对抵押物的价值进行合理评估；上市

公司在编制财务报表时，需要对部分资产的公允价值进行合理估计等。可见，资产定价是市场经济行为的核心环节，为资产定价的过程就是资产评估。随着资产交易对象日益多样、交易背景日趋复杂，交易规模日渐庞大，资产评估也越来越成为市场经济中一项不可或缺的专业性中介服务，在提高资产交易效率、降低交易成本等方面发挥着重要作用。

《中华人民共和国资产评估法》(简称《资产评估法》)称资产评估是评估机构及其评估专业人员根据委托对不动产、动产、无形资产、企业价值、资产损失或者其他经济权益进行评定、估算，并出具评估报告的专业服务行为。《资产评估法》要求评估机构及其评估专业人员在开展业务时应当遵守法律、行政法规和评估准则，遵循独立、客观、公正的原则。

上述法律界定包含以下含义。

(1) “资产”是广义概念，不同于会计准则中对资产的定义。在资产评估业务中，“资产”既包括有形资产，也包括无形资产，还包括其他经济权益；既包括单项资产，也包括整体资产(例如企业)。

(2) 资产评估业务既包括价值评估，也包括损失评估。

(3) 资产评估由评估专业人员操作，是一项专业化的行为。

(4) 资产评估是服务行为，评估结论仅为委托方的相关经济业务提供价值参考，并没有强制执行的法律效力。

(5) 资产评估执业者必须遵守相关法律、法规和评估准则，不能随意进行。

(6) 资产评估机构及其评估专业人员应当是与交易双方没有关联关系的独立第三方。



课堂讨论

通胜公司拟收购亿游公司 51% 的股权，现委托一家资产评估公司对亿游公司的股权价值进行评估。资产评估公司了解到亿游公司是一家专门从事手机游戏和网络游戏软件开发的企业，决定安排资产评估人员李伟担任该项目负责人。李伟对游戏行业有专门研究，负责过多家游戏企业并购的资产评估业务，并长期跟踪资本市场相关上市公司的市场表现和收购案例。此外，李伟对亿游公司一直关注，比较了解，因为他持有亿游公司 5 万股股票，并打算长期持有。

请问：李伟是否适合担任本次评估的负责人？为什么？

延伸阅读

职业道德准则具有
实质性约束力



二、资产评估目的

资产评估服务起源于为拟进行交易物品进行公平定价。随着商品经济的不断发展，经济活动的多样化和复杂性程度越来越高，资产评估也从服务于交易渗透到融资、税收、诉讼、会计计价等诸多领域。从资产评估服务领域的视角，评估目的可分为以下几类。

1. 与交易有关的评估

为资产交易提供价值参考仍是资产评估最主要的服务领域。资产交易行为主要包括以下几类。

(1) 企业并购、增发、拆分、重组、上市等股权交易或整体资产交易。

(2) 不动产、机器设备、技术等单项资产的转让或出资入股。

(3) 企业清算、资产清理等涉及的资产处置交易。

2. 与借款有关的评估

企业向金融机构借款或公开发行为时，通常需要以资产作为抵押物，因此涉及对抵押资产的价值评估。融资租赁本质上属于企业的借款行为。在大型资产（例如飞机）的融资租赁业务中，资产残值^①是确定租金的重要考虑因素之一，它也影响到租赁方式、租赁期限、甚至承租人经营计划等多个方面，因此需要对资产残值进行合理评估。

3. 与纳税有关的评估

资产纳税是指资产所有者或占有者依据国家相关税法，就其所有或占有的资产按资产价值量缴纳税金，包括企业所得税、赠与税、遗产税、资产税（如房产税、土地使用税）等。此时涉及对标的资产的价值（即税基）评估。

4. 与诉讼或仲裁有关的评估

在资产诉讼案件中，法院、仲裁机构或相关当事方可能委托评估机构对案件所涉及资产的价值进行评估，评估结果可作为法院判决的依据或参考。涉及资产诉讼或仲裁的情形主要包括以下几种。

(1) 因婚姻、公司、合伙关系解散导致的财产纠纷。

(2) 因毁约导致的财产纠纷。

(3) 因侵权而导致的赔偿诉讼。

5. 与损失补偿有关的评估

企业、个人因公共利益需要而进行厂房、住宅、办公楼等搬迁，一般可获得政府的补偿，此时将涉及对搬迁损失的评估。

6. 以财务报告为目的的评估

公允价值是会计计量重要模式之一。全球主要会计准则（包括我国的会计准则）都要求企业的部分资产必须或者选择性使用公允价值模式进行价值计量，以便为投资人提供相关资产的价值信息。公允价值首选活跃市场的直接报价，但是在缺少活跃市场价格信息的情况下，就需要使用评估技术来确定资产的公允价值。除此之外，资产减值测试、合并对价分摊等会计业务中也大量涉及对企业资产价值的评估。

在我国，以上评估业务又可分为法定评估和自愿评估两大类。根据《中华人民共和国资产评估法》，涉及国有资产或者公共利益等事项，法律、行政法规规定需要评估的，称为法定评估。除法定评估之外的评估业务都属于自愿评估。



知识点滴

根据国务院国有资产监督管理委员会 2005 年发布的《国有资产评估管理暂行办法》第六条的规定，国有企业有下列行为之一的，应当对相关资产进行评估。

(1) 整体或者部分改建为有限责任公司或者股份有限公司。

(2) 以非货币资产对外投资。

^① 在融资租赁中，资产残值是指资产在租赁期满时的价值。

- (3) 合并、分立、破产、解散。
 - (4) 非上市公司国有股东股权比例变动。
 - (5) 产权转让。
 - (6) 资产转让、置换。
 - (7) 整体资产或者部分资产租赁给非国有单位。
 - (8) 以非货币资产偿还债务。
 - (9) 资产诉讼。
 - (10) 收购非国有单位的资产。
 - (11) 接受非国有单位以非货币资产出资。
 - (12) 接受非国有单位以非货币资产抵债。
 - (13) 法律、行政法规规定的其他需要进行资产评估的事项。
- 以上事项均属于法定评估。

三、资产评估对象

资产评估对象的内涵包含两个层次，一是以其物理或技术特征定义的资产，二是交易中所涉及的法律概念上的资产权利。资产交易的本质是资产法律权利的转移，一项交易中的资产价值一方面取决于资产的盈利能力，另一方面取决于资产买方凭借所交易权利而能够分得的利益份额。

资产的法律权利有时并不是单一的，而是由多种权利组成的“权利束”。例如，《中华人民共和国商标法》规定，商标专用权包括使用权、禁止权、转让权、许可使用权和续展权。《中华人民共和国著作权法》规定，著作权权利包括发表权、署名权、修改权等 17 项。被交易的资产权利不同，资产价值也不相同。权利越完整，权利的排他性越强，其权利分得的利益份额越大，从而权利的价值越大。例如，不动产所有权价值高于租赁权价值；专利技术的排他许可使用权价值大于普通许可使用权价值等。

因此，评估人员必须从资产交易所涉及的资产及其所交易权利的视角来认知评估对象，明确评估业务所涉及的资产范围和资产的权利束边界，分析该权利束能够为其持有者带来的预期经济利益，并以此为基础评估资产价值。

资产评估对象所涉及的资产范围一般包括动产、不动产、整体企业等。由于各国资产评估实践发展的历史起源和特征不同，因此各资产评估准则中涉及的评估对象范围也不尽相同，如表 1-1 所示。

表 1-1 不同评估准则中评估对象涉及的资产范围

准则名称	评估对象涉及的资产范围	准则版本
中国资产评估准则	(1) 机器设备 (4) 无形资产 (7) 森林资源资产	(2) 企业价值 (5) 不动产 (6) 金融不良资产
美国评估准则 (Uniform Standards of Professional Appraisal Practice, USPAP)	(1) 不动产 (4) 企业价值	(3) 珠宝首饰 (3) 个人动产
欧洲评估准则 (European Vatuation Standards, EVS)	(1) 以财务报告为目的的评估 (2) 以出借为目的的评估：不动产 (3) 以资产证券化为目的的评估：不动产 (4) 以保险为目的的评估：不动产 (5) 投资性不动产的评估	2004—2017 年， 准则体系仍在建 设中 2016—2017 年版 2016 年版

续表

准则名称	评估对象涉及的资产范围		准则版本
欧洲评估准则（European Vatuation Standards, EVS）	(6) 另类投资 ^① 基金经理指令中的不动产评估 (7) 不动产的能源效率评估 (8) 商业抵押评估：不动产		2016 年版
国际评估准则（The International Valuation Standards, IVS）	(1) 企业和企业权益 (3) 无形资产 (5) 厂房设备	(2) 不动产权益 (4) 金融工具 (6) 待重建或开发中的不动产	2017 年版

四、资产评估主体

资产评估主体是指从事评估业务的专业人员和评估机构。

（一）资产评估专业人员

评估专业人员包括评估人员和其他具有评估专业知识及实践经验的评估从业人员。评估人员是指通过评估人员资格考试的评估专业人员。国家根据经济社会发展的需要确定评估人员专业类别。有关全国性评估行业协会按照国家规定组织实施评估人员资格全国统一考试。我国目前共有六类从事各类评估业务的评估人员，分属于不同的行业协会和政府部门管理，如表 1-2 所示。

表 1-2 我国各类评估人员类型一览表

评估人员类型	职能	执业标准	管理归口	协会主管部门
资产评估专业人员	企业上市、改制、产权交易、破产等经济活动中涉及的资产评估，包括机器设备、房地产、无形资产、流动资产等单项资产，也包括企业整体资产	资产评估准则体系	中国资产评估协会	财政部
房地产估价专业人员	房地产投资、开发、转让、租赁、抵押、税费征收、拆迁补偿、股份制改造、企业清产核资等各种房地产经济活动的房地产估价服务	房地产估价规范	中国房地产估价师与房地产经纪人学会	住房和城乡建设部
土地估价专业人员	单纯的土地抵押、转让、司法鉴定等业务	城镇土地估价规程	中国土地估价师与土地登记代理人协会	国土资源部
矿业权评估专业人员	在出让矿业权定价、企业转让、抵押贷款、法律诉讼、上市融资信息披露等活动中涉及的矿业权价值评估	矿业权价款评估应用指南 矿业权评估指南	中国矿业权评估师协会	国土资源部
保险公估从业人员	受保险公司、投保人或被保险人委托，办理保险标的的查勘、鉴定、估损以及赔款的理算	保险公估从业人员职业道德指引	中国保险行业协会	中国保险监督管理委员会
二手车鉴定评估人员	二手车的产权交易、纳税、保险、抵押、典当、司法鉴定等	二手车鉴定评估人员国家职业标准	中国汽车流通协会	人力资源和社会保障部

由中国资产评估协会管理的注册资产评估人员及其他评估从业人员是评估行业最大的群体。他们按照中国资产评估人员协会发布的“资产评估准则”体系和其他相关法律、法规开展评估业务。本书所介绍的资产评估理论、方法与操作，也主要基于这一准则体系。

（二）资产评估机构

本书所指的资产评估机构，是指按照财政部 2017 年颁布的《资产评估行业财政监督管理办法》中规定的，依法设立、取得资产评估执业资质的机构。资产评估机构从事资产评估业务，应当遵守资产评估准则，履行资产评估程序，并建立健全质量控制制度和内部管理制度。

按照《中华人民共和国资产评估法》的要求，资产评估机构可以采用合伙形式设立，也

① 另类投资（Alternative Investment）也称替代投资、非主流投资。是指在股票、债券及期货等公开交易平台之外的投资，包括私募股权、风险投资、地产、矿业、杠杆并购、基金的基金等诸多品种。

可以采用公司形式设立。合伙形式的资产评估机构应当有两名以上评估师，其合伙人三分之二以上应当是具有三年以上从业经历且最近三年内未受过停止从业处罚的评估师。公司形式的资产评估机构则必须有八名以上评估师和两名以上股东，其中三分之二以上的股东应当是具有三年以上从业经历且最近三年内未受过停止从业处罚的评估师。

在我国，对资产评估机构实行备案管理。财政部门是资产评估行业的监督管理部门，负责制定资产评估机构的监督管理制度，省级财政部门负责本地区资产评估机构的备案管理。资产评估机构应当加入中国资产评估协会，成为中国资产评估协会团体会员。中国资产评估协会负责全国资产评估行业的自律性管理。

需要说明的是，在现实的社会经济活动中，一些非资产评估机构也提供了大量的企业估值咨询。例如，一些会计师事务所提供大量以财务报告为目的的资产估值服务；证券公司（投资银行）在企业并购等业务的财务咨询中，也提供估值服务。不过，这些中介机构不属于本书所指的资产评估主体，其提供的估值服务也不受资产评估准则的约束。

第二节 价值类型

一、价格、成本与价值

价格、成本和价值是资产评估中经常使用的术语，是三个既有联系又有明显区别的概念。价格是资产及其权益成交所涉及的实际金额；成本是购建资产所花费的代价；而价值则反映了交易各方对资产及其权益所能带来的未来经济利益的预期。

（一）价格

价格是一个与市场、交易相关联的概念。买方询价、卖方报价，双方议价，都是价格形成的过程。一旦交易完成，价格就成为历史事实。在现实市场当中，资产的价格不仅取决于交易双方对资产内在价值的判断，也取决于双方的议价能力、交易的限制条件（例如必须在规定时间内处置资产）、替代品的价格、购买数量、购买力等众多因素。

资产价格还受到交易空间（表现为不同地域市场、不同层级市场等）的影响。比如资产的国内市场价格与国际市场价格、批发市场价格与零售市场价格、一级市场价格与二级市场价格通常都存在差异。

（二）成本

为了正确理解资产评估中资产的“成本”概念，以及资产“成本”与资产“价格”的关系，我们首先来认识企业的会计成本与经济成本、会计利润与经济利润这几个概念。

1. 会计成本

会计成本是指企业在要素市场上获取生产要素的实际支出，例如研发成本、采购成本、生产制造成本、行政管理成本、市场营销成本等。会计成本在利润表中反映在营业成本、销售费用、管理费用等会计科目中。

2. 会计利润

会计利润也称为账面利润，从企业层面来看，会计利润等于企业营业收入与会计成本的差额，即：

$$\text{会计利润} = \text{营业收入} - \text{会计成本}$$

注意，企业会计利润并不一定等于行业的正常利润或平均利润。拥有独特竞争优势的企业将获得超额利润，即会计利润大于行业正常利润。如果企业经营不善，会计利润将小于行业正常利润，甚至为负。因此，会计利润在一定程度上体现了企业的竞争力。

3. 经济成本

经济成本是指企业在资本市场和要素市场上获取所需全部要素的支出总和，既包括会计成本，也包括投入资本应获得的正常报酬，也称为“正常利润”。因此，经济成本可表示为：

$$\text{经济成本} = \text{会计成本} + \text{正常利润}$$

4. 经济利润

经济利润是营业收入与经济成本的差额，即：

$$\text{经济利润} = \text{营业收入} - \text{经济成本}$$

$$= (\text{会计利润} + \text{会计成本}) - (\text{会计成本} + \text{正常利润})$$

$$= \text{会计利润} - \text{正常利润}$$

换句话说，经济利润是指会计利润中超过正常利润的部分。

(1) 经济利润 >0 ，表明投入资本获得超额利润，即投资人获得超过其要求的必要收益率。

(2) 经济利润 $=0$ ，表明投入资本获得正常利润，即投资人正好获得其要求的必要收益率。

(3) 经济利润 <0 ，表明投入资本未获得正常利润，即投资人未获得其要求的必要收益率。

【例 1-1】牧原公司 2015 年和 2016 年的简化利润表如表 1-3 所示。假设牧原公司的投入资本为 10 亿元，投资人要求的必要投资收益率为 10%。

请问：公司的会计成本、会计利润、经济成本、经济利润分别是多少？

表 1-3 牧原公司简化利润表

单位：百万元

项目	2015 年度	2016 年度
营业收入	500	700
营业成本	300	440
销售费用和管理费用	80	100
所得税（税率 25%）	30	40
净利润	90	120

分析过程如表 1-4 所示。

表 1-4 牧原公司会计成本、会计利润、经济成本、经济利润计算表

单位：百万元

项目	2015 年度	2016 年度
会计成本	$300+80+30=410$	$440+100+40=580$
会计利润	90	120
正常利润	$1\,000 \times 10\% = 100$	$1\,000 \times 10\% = 100$
经济成本	$410+100=510$	$580+100=680$
经济利润	$90-100=-10$ ，或： $500-510=-10$	$120-100=20$ ，或： $700-680=20$

牧原公司在 2015 年虽然账面利润为正，但经济利润为负，表明投资人并未获得要求的必要收益率；2016 年公司的经济利润为正，表明投资人获得了超过其要求的收益率，公司为投资人创造了价值。

经济利润反映投入资本获得超额投资收益的水平。在充分竞争的市场中，企业可以通过技术创新或商业模式创新，在一段时间内获得经济利润（即超额利润），但是由于创新可能被其他企业模仿或其他企业有新的技术进步，超额利润将迅速被稀释。理论上说，在充分竞争的动态均衡状态下，企业在短期内可能获得超额利润，但长期看只能获得正常利润。

理解资产或商品层面成本与价格之间的关系，可以借鉴企业层面“会计成本”与“经济成本”的概念。当我们观察一宗商品交易时，容易将“成本”理解为卖方为提供标的商品所付出的以货币计量的代价，即“会计成本”；将“价格”理解为买方获得标的商品所付出的以货币计量的代价。从单件商品而言，商品的“会计成本”是其“价格”的组成部分，“价格”应当对“会计成本”进行补偿。然而，如果观察整个供应链，我们发现“价格”和“会计成本”不过是一件事情的两个方面。如图 1-1 所示，棉花价格对棉农意味着收入，对纺织厂意味着成本；布匹价格对纺织厂意味着收入，对成衣厂意味着成本；成衣价格对成衣厂意味着收入，对消费者则意味着成本。从整个供应链视角看，在充分竞争的均衡市场中，由于厂商一般按照“产品会计成本+正常利润”的原则制定商品价格，因此价格对于卖方意味着经济成本，对于买方则意味着会计成本。



图 1-1 制衣供应链中的成本与价格

（三）价值

与价格和成本不同，价值不是历史事实，而是用货币度量的、交易各方对资产稀缺性或收益能力的预期和估计。市场交易是价值的发现机制。卖方和买方对资产价值的初始预期可能不同，但通过不断沟通和谈判，双方的价值预期逐渐趋于一致。交易完成后，价值通过价格呈现出来。在市场交易过程中，评估人员帮助交易双方在交易之前对资产价值进行专业分析，为交易各方提供资产价值参考，从而提高价值发现的效率。

资产的价值并不是唯一的。在交易时点、市场条件等不同的情况下，资产的价值并不相同。即使在交易时点、市场条件等相同的情况下，不同市场主体（如资产卖方、战略投资人、财务投资人、特殊动机投资人等）对同一资产的价值也会有不同的估计。评估人员必须考虑市场条件、交易目的、交易者等相关背景信息，才能为交易双方提供有用的意见。单纯的数字无法表达出资产的价值内涵，只有明确定义并区分价值类型，才能避免给交易双方带来误导。

补充阅读

评估价值与交易价值的关系

（四）价值类型

价值类型是指对资产评估结果价值属性的定义及其表达方式。关于资产价值类型的分类，各国评估准则有着不同的规定和定义。我国《资产评估价值类型指导意见》将资产价值类型分为市场价值和市场价值以外的价值类型。

二、市场价值

市场价值的定义在各国评估准则中的表述虽不尽相同，但相关内涵却十分接近。在我国《资产评估价值类型指导意见》中，市场价值是指自愿买方和自愿卖方在各自理性行事且未受任何强迫的情况下，评估对象在评估基准日进行正常公平交易的价值估计数额。理解市场价值，应把握以下要点。

(1) 估计数额。估计数额表明市场价值既不是事先确定的价格，也不是实际成交的价格，而是对将要交易的某项资产价值在评估基准日的合理预期。它既是卖方最有可能获得的价格，也是买方最有可能支付的价格。

(2) 特定时点。评估市场价值必须确定评估基准日这个特定时点。市场或市场条件随时在发生变化，资产价值也会随之变化。因此，市场价值的估计数额只反映在评估基准日当天，而不是其他时点市场条件下的评估结果。

(3) 自愿买方与自愿卖方。自愿买方和自愿卖方并不是实际交易中的真实买方和卖方，而是具有典型市场代表性的、假想的买方和卖方。自愿买方/卖方的典型性表现在：有购买/出售意愿，但没有特殊的动机或考虑因素；既不是特别急于购买/出售，也不是被强迫购买/出售。

(4) 正常的公平交易。公平交易是指市场价值定义假设双方没有利益关联，各自独立行事。母、子公司之间的交易、出租人与承租人之间的交易等，都属于关联交易，不符合市场价值定义的前提条件。正常交易是指市场价值定义假设交易过程是正常的。这要求资产必须以恰当的方式在评估基准日之前进行展示，并有足够的展示期，以便吸引足够的潜在买方，并通过正常营销达成交易。

(5) 理性行事。市场价值定义假设交易各方均为理性人，会充分了解资产的特性、当前用途、潜在用途以及市场状况，并根据这些信息努力争取对自己最有利的价格。明显偏低/偏高于同类资产的市场价格，或明显偏低/偏高于标的资产过去的公允成交价格，都可能不是理性行事的结果。

通过以上分析可以看出，评估市场价值，需要模拟（或假设）具有典型市场代表性的买方和卖方（自愿、公平、理性），在理想的公开市场环境中进行交易的情形，并不受资产业务真实当事方自身实际因素的影响。



小提示

市场价值的应用

市场价值是一个在诸多严格假设下对资产价值进行分析评估的结果。这些假设在现实当中很难完全满足。这是否意味着市场价值的应用十分有限呢？恰恰相反，市场价值正是评估实践中评估人员使用最多的价值类型。这是因为，从评估人员的视角，市场价值的严格假设帮助他们“过滤”了许多与交易各方自身特质、市场环境相关的复杂因素，构建了一个相对简单的交易环境以及标准化的交易当事方行为模式，简化了评估考虑因素，也降低了评估人员的风险。从评估业务委托人的视角，市场价值也是理想的谈判基础。委托方可以根据正常情况下资产的“市场价值”，结合交易双方的自身特征或特殊的市场环境，与交易对方进一步讨价还价，最终达成交易。

三、市场价值以外的价值类型

不满足市场价值定义条件的其他价值类型，统称为市场价值之外的价值类型。《资产评估价值类型指导意见》中列举了几种市场价值以外的价值类型，并指出了这些价值类型适用的情形，如表 1-5 所示。

表 1-5 市场价值以外的价值类型

名称	定义	适用情形
投资价值	评估对象对于具有明确投资目标的特定投资者或者某一类投资者所具有的价值估计数额，亦称特定投资者价值	评估业务针对的是特定投资者或者某一类投资者，并在评估业务执行过程中要充分考虑并使用仅适用于特定投资者或者某一类投资者的特定评估资料和经济技术参数
在用价值	将评估对象作为企业、资产组的组成部分或者要素资产按其正在使用方式和程度及其对所属企业、资产组的贡献的价值估计数额	评估对象是企业或者整体资产中的要素资产，在评估业务执行过程中只考虑该要素资产正在使用的方式和对整体资产的贡献程度，没有考虑该资产作为独立资产所具有的效用及在公开市场上交易等对评估结论的影响
清算价值	评估对象处于被迫出售、快速变现等非正常市场条件下的价值估计数额	评估对象面临被迫出售、快速变现或者具有潜在被迫出售、快速变现等的情形
残余价值	机器设备、房屋建筑物或者其他有形资产等的拆零变现价值估计数额	评估对象无法使用或者不宜整体使用，应当考虑评估对象的拆零变现后可回收的价值

除了以上列举的四类市场价值以外的价值类型及其适用情形，《资产评估价值类型指导意见》还提到了其他几类常见的评估目的，例如，以抵（质）押为目的的评估、以税收为目的的评估、以保险为目的的评估及以财务报告为目的的评估等。评估人员可根据这些业务适用的相关法律、行政法规或合同的要求选择评估结论的价值类型；相关法律、行政法规或合同没有规定的，可以根据实际情况选择市场价值或者市场价值以外的价值类型作为评估结论的价值类型。

因此，在一项评估业务中，评估人员需要根据具体的评估目的和市场条件，选择并定义适当的价值类型。根据不同的评估价值类型，选择适当的评估方法和评估参数，从而得出公允、合理、内涵清晰的评估结论。

需要指出的是，价值类型并不存在一个合理而另一个不合理，或一个比另一个更合理的问题。在满足各自价值定义成立条件的前提下，它们都代表了合理或公允的评估结果，只是合理性成立的条件以及指向的不同。市场价值是在满足公开市场假设的前提下，相对于整体市场而言的合理或公允价值，市场价值以外的价值则是在不完全满足市场价值定义成立条件、但满足各自定义成立条件的前提下，相对于个别市场主体合理或公允的价值。在评估报告中清楚地说明资产价值类型，有利于评估业务委托方正确地使用评估报告，也有利于评估人员规避评估风险。



知识点滴

各国评估准则中的价值类型

不同国家或地区资产评估所服务的经济业务的不同，导致资产评估准则对价值类型的分类和定义也并不完全相同，如表 1-6 所示。