

Financial
Valuation
Workbook

资产价值 评估 工作手册

分步练习和测试

(第三版)

Step by Step Exercises and Tests to Help You
Master Financial Valuation

〔美〕詹姆斯·R. 希契纳 著
迈克尔·J. 玛德

张志强 史诗 王涛 译



商务印书馆
The Commercial Press

资产价值 评估 工作手册

分步练习和测试

(第三版)

〔美〕詹姆斯·R. 希契纳 著
迈克尔·J. 玛德

张志强 史诗 王涛 译



商务印书馆
The Commercial Press

2016年·北京

图书在版编目(CIP)数据

资产价值评估手册——分步练习和测试:第3版/
(美)希契纳,(美)玛德著;张志强,史诗,王涛译.—北京:
商务印书馆,2016

ISBN 978-7-100-11765-4

I. ①资… II. ①希…②玛…③张…④史…⑤王…
III. ①资产评估—资格考试—习题集 IV. ①F20-44

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2015)第 275005 号

所有权利保留。

未经许可,不得以任何方式使用。

资产价值评估工作手册——分步练习和测试
(第三版)

[美] 詹姆斯·R. 希契纳 著
迈克尔·J. 玛德
张志强 史诗 王涛 译

商 务 印 书 馆 出 版
(北京王府井大街36号 邮政编码100710)
商 务 印 书 馆 发 行
北京市松源印刷有限公司印刷
ISBN 978-7-100-11765-4

2016年3月第1版 开本 787×1092 1/16
2016年3月北京第1次印刷 印张 33¼

定价: 75.00 元

James R. Hitchner and Michael J. Mard

FINANCIAL VALUATION WORKBOOK

Step by step Exercises and Tests to Help you Master Financial Valuation

Copyright © 2011 by James R. Hitchner and Michael J. Mard.



致我的妻子凯伦，她让一切变得更好。

致我们的家庭，詹森、迈克尔、凯蒂、肯尼、杰姬以及我们的两个孙女，锡耶纳和布鲁克。

致我的父母，厄尔·希契纳和弗吉尼亚·希契纳，以及我的姐姐黛博拉·希契纳，她过早的离世让我失去了了解她的机会。

致帕姆、瑟夫、乔和谢丽，以及我挚爱的迈克尔。

作者简介

詹姆斯·R. 希契纳，注册会计师 / 合格企业评估师（ABV, Accredited in Business Valuation） / 注册财务鉴证师（CFF, Certified in Financial Forensics），公认高级评估师（ASA, Accredited Senior Appraiser），他在新泽西文特市的金融评估顾问公司（www.finvaluation.com）担任执行总裁，同时兼任财务咨询集团（www.gofcgo.org）董事长，该集团是一家全国性质的，致力于评估、财务和法律咨询专业服务的公司联盟。此外，他还在专注于发展评估分析师和欺诈 / 取证从业者（fraud/forensics practitioners）教育资源的金融产品与服务公司（www.valuationproducts.com）担任首席执行官。他持有美国注册会计师协会颁发的合格企业评估师和注册财务鉴证师专业资格，并被美国评估师协会认证为公认高级评估师。希契纳先生有超过 30 年的评估经验，此外还被联邦及各州法庭认证为评估领域的合格专家。他还参与了数百起无形资产评估案例，并被财务会计标准委员会（FASB, Financial Accounting Standards Board）在审议公允价值时聘请为特别顾问，并为财务会计标准委员会做过两期无形资产评估和 lifing 的介绍。

他参与了 20 门课程的编制工作，亲自执教了 60 门课程，发表了超过 80 篇文章，并完成了超过 180 次会议演讲。他为菲利普·希契纳集团服务了 7 年，同时也在永道事务所（即现在的普华永道）南方区评估服务部担任了 9 年责任合伙人。同时，他还被全国性评估机构美国评估师协会财务评估组和

行业评估组聘请为高级评估师。

希契纳先生是《以财务报告为目的的评估：公允价值、企业合并、无形资产、商誉和减值分析》(*Valuation for Financial Reporting: Fair Value Measurements and Reporting, Intangible Assets, Goodwill, and Impairment*) 的合著者,《资产价值评估：应用与模型》(*Financial Valuation Applications and Models*) 一书的编辑和合著者, 以及《资产价值评估工作手册》(*Financial Valuation Workbook*) 一书的合著者——上述所列书籍都是由约翰·威利国际出版公司出版。他与桑依·普莱特以及杰伊·费什曼(《资产价值评估：应用与模型》的另一位合著者) 共同撰写了《(美国国务院) 政策计划委员会评估业务指南》(*PPC, Policy Planning Council*), 该书由汤森路透出版社出版。《资产价值评估：应用与模型》和《资产价值评估工作手册》被美国注册会计师协会、美国注册价值分析师协会分别选作全国企业评估学校 5 天课程、高级企业评估 3 天课程的教材用书。他还肩负着《资产价值评估和诉讼专家》(*Financial Valuation and Litigation Expert*) 杂志的主编一职, 该杂志是一份评估领域、鉴证 / 诈骗、诉讼领域权威专家介绍观点与工具的双月刊。

他还是国家法官学院 (*National Judicial College*) 和弗拉施纳司法研究所 (*Flaschner Judicial Institute*) 中向法官教授评估知识的一名教职员工。他就职于美国注册会计师协会企业估值名人堂, 并两次获得美国注册会计师协会颁发的企业估值年度志愿者奖。此外, 他还是美国注册会计师协会企业评估准则特别编写小组最初四个成员之一, 并在 2007 年 6 月官方发布准则之前为之服务了整整 6 年。

希契纳先生曾担任佐治亚注册会计师协会企业评估委员会的主席, 美国注册会计师协会企业评估小组委员会成员, 美国注册会计师协会合格企业评估师考试委员会成员, 合格企业评估师考试培训课程委员会主席, 以及美国注册会计师协会注册会计师专家专栏的特约编辑。他从匹兹堡大学获得了工程学士学位, 并于莱德大学获得了他的企业管理硕士学位。

迈克尔·J. 玛德, 注册会计师 / 合格企业评估师 / 注册财务鉴证师, 公认高级评估师, 迈克尔·J. 玛德是位于佛罗里达州坦帕市的金融评估集团公司

总经理。金融评估集团公司是一家全国性金融咨询机构，主要关注于评估和诉讼服务领域。玛德先生是金融咨询集团的创始人兼总裁，这是一家全国性的专业服务联盟，致力于评估、诉讼和金融咨询领域。

玛德先生有超过 21 年的全职企业评估师和专家证人经验，尤其是在无形资产领域知识产权方面。他的很多分析已获得美国证券业协会（SEC, Securities and Exchange Commission）、多家会计师事务所（包括四大会计师事务所）、美国国税局（IRS, Internal Revenue Services）和法庭的认证与承认。玛德先生在联邦法院和各州法庭提供无形资产、知识产权、声誉损失（business damages）、离婚诉讼、股东纠纷和其他国税局事项相关的专家证词。

玛德先生是《驾驭你的公司价值：价值战略标杆管理》一书的首席作者，《以财务报告为目的的评估：公允价值、企业合并、无形资产、商誉和减值分析——财务会计准则公告第 141 条和第 142 条》一书的首席联名作者，以及《资产价值评估：应用与模型》一书的合著者，上述三本书籍皆由约翰·威利国际出版公司出版。他是美国注册会计师协会讲述企业合并、无形资产和商誉减值相关内容的三集自学视频系列课程的合著者，主要涉及财务会计准则公告第 141 条和第 142 条。他还参与编著了《美国注册会计师协会咨询服务操作帮助 99—2：评估知识产权和计算侵权赔偿金》。玛德先生还参与了 20 门课程的编制工作，并发表了超过 70 篇文章。他还完成了超过 80 次演讲和讲座。

玛德先生在企业评估准则和知识产权评估方面非常活跃，无论是在国家层面还是各州内部。他曾服务于多家委员会、美国注册会计师协会特别小组、佛罗里达注册会计师协会、美国评估师协会以及财务会计标准委员会。玛德先生持续为两个财务会计标准委员会特别小组提供服务：无形资产披露和企业并购方法过程。

他曾经获得过美国注册会计师协会颁发的企业估值年度志愿者奖，还被选入美国注册会计师协会企业估值名人堂。他在马奎斯的《金融行业名人录》以及《国际专家名人录》中占据着一席之地。他在佛罗里达大学先后攻读会计学学士学位和会计硕士学位。并持有美国注册会计师协会颁发的合格企业评估师专业称号，以及美国评估师协会颁发的公认高级评估师专业称号。

致 谢

很多人为起草本书提供过帮助。感谢来自佛罗里达州坦帕市金融评估集团迪安娜·木村（Deanna Muraki），和新泽西州文特市评估产品与服务有限责任公司的凯伦·华纳（Karen Warner）。你们都很优秀。

同时，我们还想感谢来自印第安纳州印第安纳波利斯市克利夫顿甘德森有限合伙企业的吉米·阿拉丁（Jim Alerding），他是注册会计师 / 合格企业评估师、公认高级评估师、注册价值分析师，帮助我们进行案例研究，一并感谢所有《资产价值评估：应用与模型》第三版一书的合著者：

梅尔·H. 亚伯拉罕（Mel H. Abraham, CPA/ABV, ASA, CVA），注册会计师 / 合格企业评估师、公认高级评估师、注册价值分析师

R. 詹姆斯·阿拉丁（R. James Alerding, CPA/ABV/CFF, ASA, CVA），注册会计师 / 合格企业评估师 / 注册财务鉴证师、公认高级评估师、注册价值分析师

尼尔·J. 比顿（Neil J. Beaton, CPA/ABV, CFA, ASA），注册会计师 / 合格企业评估师、注册金融分析师、公认高级评估师

玛茜·D. 伯乌尔（Marcie D. Bour, CPA/ABV, CVA, CFE, BVAL, CFFA），注册会计师 / 合格企业评估师、注册价值分析师、注册舞弊检查师（CFE, Certified Fraud Examiner）、业务资格诉讼评价者（BVAL, Business Valuator Accredited for Litigation）、认证金融法务分析师（CFFA, Certified Forensic

Financial Analyst)

史黛西·普勒斯顿·柯林斯 (Stacy Preston Collins, CPA/ABV, CFF), 注册会计师 / 合格企业评估师, 注册财务鉴证师

拉里·R.库克 (Larry R. Cook, CPA/ABV/CFF, CBA), 注册会计师 / 合格企业评估师 / 注册财务鉴证师, 注册企业评估师 (CBA, Certified Business Appraiser)

唐·M.特拉斯代尔 (Don M. Drysdale, CPA/ABV, ASA), 注册会计师 / 合格企业评估师、公认高级评估师

罗伯特·E.达菲 (Robert E. Duffy, CPA/ABV, ASA, CFA), 注册会计师 / 合格企业评估师、公认高级评估师、注册金融分析师

爱德华·J.多可 (Edward J. Dupke, CPA/ABV/CFF, ASA), 注册会计师 / 合格企业评估师 / 注册财务鉴证师、公认高级评估师

杰·E.菲什曼 (Jay E. Fishman, FASA), 美国评估师协会会员 (FASA, Fellows of the American Society of Appraisers)

克里斯·汉密尔顿 (Chris Hamilton, CPA, CFE, CVA, DABFA), 注册会计师、注册舞弊检查师、注册价值分析师、美国法务会计委员会证书持有者 (只有简写 DABFA, 推测为 Diplomat of the American Board of Forensic Accounting 的开头字母——译者)

托马斯·E.希尔顿 (Thomas E. Hilton, MS, CPA/ABV/CFF, ASA, CVA), 理学硕士 (MS, Master of Science)、注册会计师 / 合格企业评估师 / 注册财务鉴证师、公认高级评估师、注册价值分析师

史蒂文·D.海顿 (Steven D. Hyden, CPA/ABV, ASA), 注册会计师 / 合格企业评估师、公认高级评估师

格雷戈里·S.孔思曼 (Gregory S. Koonsman, CFA), 注册金融分析师

马克·G.库茨卡 (Mark G. Kucik, CPA, CVA, CM&AA), 注册会计师、注册价值分析师、认证并购咨询师 (CM&AA, Certified Merger & Acquisition Advisor)

伊娃·M. 朗 (Eva M. Lang, CPA/ABV, ASA), 注册会计师 / 合格企业评估师、公认高级评估师

迪拉德·L. 莱恩斯 (Derald L. Lyons, MT, CPA, CVA), 税务硕士 (MT, Master of Tax)、注册会计师、注册价值分析师

小哈罗德·G. 马丁 (Harold G. Martin Jr., CPA/ABV/CFF, ASA, CFE), 注册会计师 / 合格企业评估师 / 注册财务鉴证师、公认高级评估师、注册舞弊检查师

小爱德华·F. 莫兰 (Edward F. Moran Jr., MBA, CVA, CBA, ABAR), 工商管理硕士、注册价值分析师、注册企业评估师、注册企业评估审查师 (ABAR, Accredited in Business Appraisal Review)

雷蒙德·E. 莫兰 (Raymond E. Moran, ASA, MRICS), 公认高级评估师、皇家特许测量师学会成员 (MRICS, Member of Royal Institution of Chartered Surveyors)

帕特丽夏·A. 佩泽尔 (Patricia A. Perzel, CPA, CVA, CFFA, CFF), 注册会计师、注册价值分析师、认证金融法务分析师、注册财务鉴证师

香农·P. 普瑞特 (Shannon P. Pratt, CFA, FASA, ARM, MCBA, ABAR, CM&AA), 注册金融分析师、美国评估师协会会员、认证评估审查与管理师 (ARM, Accredited in Appraisal Review and Management)、高级注册评估师 (MCBA, Master Certified Business Appraiser)、注册企业评估审查师、认证并购咨询师

罗纳德·L. 斯涅耳 (Ronald L. Seigneur, CPA/ABV/CFF, ASA, CVA), 注册会计师 / 合格企业评估师 / 注册财务鉴证师、公认高级评估师、注册价值分析师

罗宾·E. 泰勒 (Robin E. Taylor, CPA/ABV, CBA, CFE, CVA), 注册会计师 / 合格企业评估师、注册企业评估师、注册舞弊检查师、注册价值分析师

琳达·B. 特鲁格曼 (Linda B. Trugman, CPA/ABV, ASA, MCBA, MBA),

注册会计师 / 合格企业评估师，公认高级评估师、高级注册评估师、工商管理硕士。

塞缪尔·Y. 外森哲 (Samuel Y. Wessinger)

唐纳德·P. 外兹哈特 (Donald P. Wischart, ASA, CPA/ABV/CFF, CVA, MST)，公认高级评估师、注册会计师 / 合格企业评估师 / 注册财务鉴证师、注册价值分析师、科学与技术硕士 (MST, Master of Science and Technology)

凯文·R. 伊诺普洛斯 (Kevin R. Yeanoplos, CPA/ABV/CFF, ASA)，注册会计师 / 合格企业评估师 / 注册财务鉴证师、公认高级评估师

目 录

作者简介	1
致谢	4
前言	1
第一章 资产价值评估案例研究练习	5
第二章 评估案例练习：答案与解释	66
第三章 资产价值评估：应用与模型 同步练习和测验题目	105
第四章 评估提示	190
第五章 收益法评估流程图	237
第六章 评估业务中的营销、管理与盈利	248
第七章 管理实施流程步骤	285
第八章 复核表	350
表 8.1：企业价值评估还是房地产估价？	352
表 8.2：关键信息要求	353
表 8.3：评估信息的一般要求	355
表 8.4：评估信息要求（VIR, Valuation Information Request） ——银行 /（银行的）控股公司	363
表 8.5：评估信息要求——突出领域（eminent domain）	372

表 8.6：评估信息要求——天然气与石油产权	375
表 8.7：评估信息要求——高科技企业	376
表 8.8：评估信息要求——专业业务	380
表 8.9：评估信息要求——医疗机构	384
表 8.10：评估信息要求——建筑行业	387
表 8.11：管理层访谈——运营	395
表 8.12：管理层访谈——财务回顾	402
表 8.13：管理层访谈——保险中介	406
表 8.14：管理层访谈——专业机构	409
表 8.15：管理层访谈——医疗机构	412
表 8.16：管理层访谈——建筑行业	417
表 8.17：评估信息要求——版权	427
表 8.18：评估信息要求——客户关系	428
表 8.19：评估信息要求——正在进行的研发	429
表 8.20：评估信息要求——专有技术	431
表 8.21：评估信息要求——专利	433
表 8.22：评估信息要求——软件	434
表 8.23：评估信息要求——专有工艺 / 产品工艺	435
表 8.24：评估信息要求——商标 / 商品名	437
表 8.25：无形资产评估流程	438
表 8.26：特许权使用费因素	448
表 8.27：管理层访谈——专利评估	450
表 8.28：税收法规 59—60	452
表 8.29：税收法规 77—287：评估复核表	461
表 8.30：税收法规 93—12：评估复核表	468
表 8.31：工作计划	470
表 8.32：价值评估业务标准（SSVS）一号令合规复核表 ——评估约定书	473
表 8.33：价值评估业务标准一号令合规复核表 ——详细报告（评估约定）	487

表 8.34: 复查表——土地征用权 497

表 8.35: 非评估师回顾企业评估报告的指南 500

表 8.36: 以财务报告为目的的评估的审计师审查 502

表 8.37: 公允价值度量复核表 505

表 8.38: 公允价值度量结论 512

前 言

本书（FVW）涵盖了指引读者进行企业价值评估的教学练习以及适合专业人士进行评估准备工作的评估工具两部分内容。还包含有成功实施评估工作所需要的有关细节信息。本书自成体系，可以单独使用。同时，本书也是《资产评估：应用与模型》（*Financial Valuation Applications and Models*）第三版的配套用书，本工作手册的主要内容都是基于该书主题的拓展。通过一系列易于理解并有完整答案的练习，本书探讨了价值评估领域中重要的初级、中级和高级问题。

本书旨在为以下具有价值评估典型业务和需求的专业人士与专业机构提供指导：

- 评估师
- 评估机构与团体
- 保险理赔员（保险精算师）
- 律师
- 银行家
- 业务经纪人
- 商业主管，包括首席执行官、首席财务官和税务主管
- 企业家
- 注册会计师

- 房产遗赠规划师
- 财务分析师
- 政府机构，包括美国国税局、证券监督委员会以及政府机构
- 保险机构
- 投资顾问
- 投资银行家
- 法官
- 基金经理
- 股票经纪人

本书包含八章，每章都有着不同的针对性。

第一章通过一个实际的企业价值评估报告，贯穿起超过 75 个练习题，这些练习题涉及多种多样的评估主体，包括折现率、收益法中的折现现金流方法以及市场法中的企业交易类比法（guideline company transaction）和上市公司类比法（guideline public company methods）。

第二章内容主要是对第一章习题的综合解答。

第三章对应于《资产价值评估：应用与模型》第三版的相应各章，编写了 300 多道练习题。这些练习题可以用于准备资产评估资格认证考试，也可以帮助大学老师进行学术研究，或是作为评估学习的强化材料。

第四章包含了从配套书籍《资产价值评估：应用与模型》中提炼出的 400 多个评估提示。这些小技巧可以为评估工作提供重要资料来源，帮助专业人士快速查询有关重要概念、应用问题和评估陷阱。

第五章针对收益法的应用，展示了一个评估过程流程图，使得专业人士在评估过程与文件编制中可以遵循一个结构完整的程序。

第六章着重阐述了提供评估服务中的市场营销、运营管理以及获取利润的战略。本章讨论了评估报告、评估委托书的风险管理，并进行了举例说明。同时，第六章还讲述了如何保持技术上的领先，如何招聘、培训并留住员工，以及如何授权。