

公司上市运作指南

上市公司的资产评估

第一章 摇上市公司资产评估的目的和原则

第一节 摇上市公司资产评估简述

资产评估是市场经济条件下客观存在的一项动态化、市场化的社会经济活动。在我国，随着社会主义市场经济体制的逐步完善和发展，企业设立、企业改组以及上市公司的日益增多等经济活动的发生，资产评估作为中介服务行业，它的作用就显得越来越重要。

一、资产评估的基本概念

资产评估是指由专业机构和人员，按照特定的目的，遵循客观经济规律和公正的准则，依照国家规定的法定标准与程序，运用科学的方法，以统一的货币单位，对资产的现有价值进行评定与估算。

资产评估与我们通常所说的清产核资以及财产清查是不同的资产管理工作。以往进行的清产核资，是在清查企业财产的基础上，核定企业的资金需要量，清产核资考虑的是资产本身的价值，是以历史成本为依据，按加强企业管理的要求来进行的。资产评估是将企业资产作为商品，确定其交换价值。目的是为了确定企业资产的现值，并在更大程度上考虑资产使用的效益及其时间价值。一般说来，资产评估应在

发生产权转移或资产流动时进行。资产评估也不同于财产清查，财产清查是通过货币资金、实物进行重点和对往来款项的核对，查明帐实、帐款相符的一种方法，目的在于保护企业财产物资安全完整和价值形态的完好，而资产评估在于确定企业资产的现值。

资产评估主要由六大要素组成，即资产评估的主体、客体、目的、标准、程序和方法。资产评估的主体即是进行资产评估的机构及人员。按照《国有资产评估管理办理》第九条的规定，必须持有国务院或者省、自治区、直辖市人民政府国有资产行政主管部门颁发的国有资产评估资格证书的资产评估公司、会计师事务所、审计事务所、财务咨询公司，经国务院或者省、自治区、直辖市人民政府国有资产管理部门认可的临时评估机构，可以接受资产占有单位的委托，从事资产评估业务。

资产评估的客体是指被评估的资产，它包括：固定资产、流动资产、无形资产和其他资产等。如果就每一次资产评估工作来说，其评估客体要依据评估目的与任务，划定评估范围，具有确定评估客体。

资产评估的目的直接决定评估的标准和方法的选择；资产评估标准是对评估价值的质的规定，对资产评估方法的选择具有约束性；资产评估方法是确定资产评估值的手段和途径。整个资产评估工作是按一定程序系统进行的。

总之，资产评估的六要素是一个有机的整体，它们之间相辅相成，缺一不可。它们是保证资产评估价值的准确性，合理性和科学性的重要条件。

二、上市公司资产评估的特点

上市公司资产评估工作具有自己特殊的过程和特殊的工作成果。具体来说，其特点主要是：

（一）政策性

资产评估的政策性是指由于资产评估工作涉及各有关方面的重大权益而必须严格按照国家颁布的有关法律、法令、法规和有关政策及规章制度来进行，以使资产评估工作的过程及结果合法客观、统一公正，切实保护有关各方的正当权益。在上市公司资产评估工作中，由于涉及的法律、政策较为复杂，不仅需要符合资产评估和国有资产管理的有关法规，而且要符合国家有关证券法规、金融法规与会计规定，不仅要考虑到现实状况，更要考虑到上市公司今后的运行。

（二）现实性

现实性是指以评估基准期为时点来评估资产的价格。所谓资产评估基准期，是指确认资产评估价格的基准时间，一般以“日”为基准时点，故通常称为“基准日期”。基准日期应尽量选择与资产业务或评估作业时间较接近的时间，以便使评估结果更加准确、友效。由于上市公司的各种资产都是处在不断运动和变化中的，资产的数量、结构、状态和价格也就不可能长期保持不变。因而资产评估是就某一时点，对特定资产的价格进行估价。

对资产评估中的现实性特征应从三个方面加以理解。：

（员）资产评估直接以现实存在作为资产确认、估计和报告的依据。资产评估只注意当前资产的状况，而不关心过去状况和现实状况的形成过程。

(圆) 资产评估是建立在现实状态基础之上对未来资产收益等状况进行展望。

(猿) 现实性强调的是客观存在，而不论其形式如何。

獾 市场性

市场性是资产评估区别于其他会计活动的显著特征。资产评估是来源于市场，服务于市场的活动，其市场性是指资产评估要以市场上形成的资产交换价值量为基础确定资产价值。即：不管资产评估对象是否需要进入市场交易，都要通过模拟的市场条件，对资产确认、估价和报告，这种模拟市场条件是以现实市场为基础，并且，这一估算和报告结果必须接受市场检验。脱离市场上客观形成的资产交换价值，而主观地计算和确定资产的价值，不能适应市场产权转移的实际需要。在上市公司资产评估中，由于投资者范围较广，更应充分考虑资产的市场价格，在一个发达的证券市场，公司的市值是可以在市场上得到充分反映的。

獬 预测性

资产评估的预测性是指用资产的未来时空的潜能说明现实。资产评估的预测性和现实性是一致的。现实的评估价格必须反映资产的未来潜能，未来没有潜能和效益的资产，现实评估价格是不存在的。既然企业资产价值是由资产的本身价值及其预期的经济效益共同确定的，所以，我们对未来效益，潜能的计算、预测要力求科学、准确，以保证资产评估结果真实可靠。在上市公司资产评估中，由于股民购买的是企业的赢利能力，所以更要以其资产的预期获利为依据确定其现实价格。

獭 公正性

公正性是指资产评估行为对于评估当事人具有独立性，它服务于资产业务的需要，而不是服务于相互矛盾的资产业务当事人中任何一方的需要。公正性的表现有两点：（员）资产评估是按公允、决定的准则和规程进行的，具有公允的行为规范和业务规范，这是公正性的技术基础。（圆）评估人通常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。上市公司的评估工作中，由于责任重大，利益关联方多，公正性就更为重要。

圆 咨询性

咨询性是指资产评估结论是为资产业务提供的专业化估价意见，这种意见本身并无强制执行的效力，评估人员对评估结论本身合乎职业规范要求负责，而不对资产业务定价决策负责。咨询性的含义有两层意思：

（员）资产评估为资产交易提供的估价，只能作为交易双方当事人要价和出价的参考，最终成交价格则取决于讨价还价的谈判过程。咨询性说明，评估结果只负有有限法律责任。

（圆）资产评估是职业化的专家活动，其表现是由一定结构的、具有特写素质的专家组成专业评估机构，形成社会分工的一个专业，使评估活动专业化、市场化了。这种专门化、市场化的评估业，拥有大量的资产市场信息，能够更好地为资产业务的优化和实现服务。

上市公司资产评估中，由于有关国有资产管理部门的折股工作，所以资产评估结果只是为折股确定发起人股份而提供参考意见，其结果也具有咨询性，但是，对不折股的部分必须在资本公积金内予以反映。

系统性

资产评估的对象（客体）包括有形资产和无形资产两大类，而有形资产和无形资产又可分为许多细类，每类资产又各具特点，要求采用不同的评估方法和定价标准进行评估。由此可见，资产评估工作是一个复杂的系统工程，这就要求我们在资产评估工作中必须树立系统的观点，以系统论的方法指导我们的评估工作。特别是对于上市公司评估而言，由于一般都涉及各类资产，甚至涉及不同的企业，在公司重组、资产重组中，资产评估的系统性尤为突出。

三、上市公司资产评估的目的

资产评估的目的，是资产评估的现实起点。资产评估作为资产的计价行为，其目的也往往是满足一定资产业务的需要。概括地说，资产评估的目的是为了正确反映资产价值量及其变动，保证资产损耗得到及时足额的补偿，维护资产所有者和经营者的合法权益，实现资产的优化配置和管理。在市场经济条件下，资产业务多种多样，其性质各不相同，因而决定了评估目的的多样性，如：资产转让、企业兼并、企业出售、企业联营、企业清算、股份经营等等。下面我们重点来谈一下上市公司资产评估的目的。

从严格意义上说，资产评估仅为企业股份制改组的必须程序，而非股票发行准备的必须程度，从理论上说，拟发行证券的企业进行资产评估，除基本政策法规的要求外，往往出于以下几方面的实际目的：

为实现原有企业的股份制改组

在法律上，原有企业为完成股份制改组，明确改组企业

投入股份有限公司的资产净值，就必须对改组范围内的全部资产进行资产评估，如果该企业为国有企业，该项评估结果须经国有资产管理部门的确认而生效，以此作为改组企业投资入股的依据。

四、确定发行前的“公开市值”或“公平市值”

为满足不同当事人对证券发行与上市的要求，其目的在于确定发行前的“公开市值”或“公平市值”。例如：发行股票，无论是创设招股，还是增资招股，都要对股票收益率及其风险进行评估，投资者是根据这一基本判断承购股票的；同样，发行债券时，企业作为债务人要计算筹资成本，认购人作为债权人要着眼于企业的偿付能力和债券收益率。从根本上说，债券的风险和收益取决于发行企业的经营现状和前景。这本身就具有众多的因素要评估。除依据信用评级外，提供专业水准的资产评估对于完善债券初级市场和二级市场，是十分重要的。

五、为发行定价提供参考根据

股票和债券的发行定价受多种因素的影响。例如：股票发行定价主要应依据公司的每股税后利润、市场因素和公司经营的成长性来确定。若是发行外资股，其发行定价还受到每股净资产值的限制，因此在招股前进行客观公平的评估具有重要的意义。

四、上市公司资产评估的对象

根据有关法规的要求，上市公司的资产评估应是对投入公司的全部资产进行资产评估。为了科学地进行资产评估，可以对资产评估对象按不同的标准进行合理的分类。

④以评估资产的存在形态分类，可以分为有形资产评估和无形资产评估。有形资产评估包括对固定资产（房地产、机器设备等）流动资产、长期投资、其它资产等的评估；无形资产评估包括对知识产权、物产权、专业技术、商誉、商标等没有物质实体而以某种特殊权利和技术知识等经济资源形态存在并发挥作用的资产的评估。

⑤按资产是否具有综合获利能力分类，可以分为单项资产评估和整体资产评估。单项资产是指单件、单台的资产。对企业而言，形成完整的生产能力所使用的资产是一个有机的系统，具有不可分性。单件、单台资产是这个系统的基本构成要素，单项资产评估是评估这个系统的要素的价格。

整体资产是由一组单项资产组成的具有获利能力的资产综合体。一般说来，将单项资产评估价值汇总起来，可以求得作为资产综合体的企业的总资产的价值。但是，如果不是变卖单项资产，而是将企业作为商品进行买卖时，所考虑的是它作为一个整体资产的生产能力或获利能力，其评估价值除了包括各单项可确指的资产价值之外，还包括不可确指无形资产，如商誉的价值等。因此整体资产评估并不是等于各个单项资产评估的简单汇总之和。

整体资产评估实质上是对权益的评估，因而，不仅决定于权益数量的大小，即整体资产作为盈利能力的数量特征；而且决定于权益的性质，即权益的归属问题。整体资产的权益依其性质和归属的不同可分为控制权益、投资权益和所有者权益。

控制权益是企业控制的所有经济资源所代表的权益，即

— ④ —

资产无论其来源如何，只要它为企业所控制，能为企业带来经济利益，都是企业控制权益的载体。

投资权益是控制权益和除流动负责的余额，因为流动负债是伴随企业生产经营活动发生和清偿，并伴随企业经营周而复始地进行，不能与经营分割作为独立投资。

所有者权益是控制权益扣除全部负债的余额。当企业买主承担全部负债时，进行资产交易的就只有所有者权益。

按资产能否独立存在分类，可分为可确指的资产评估和不可确指的资产评估。

可确指的资产是指能独立存在的资产，前面讲到的有形资产和无形资产，除商誉以外都是可确指的资产；不可确指的无形资产是指不能独立于有形资产而单独存在的资产，如商誉。商誉是由于企业地理位置优越、信誉卓著、生产经营出色、技术先进等原因，能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。

按资产的法律意义，可分为不动产评估、动产评估和合法权利评估。

不动产是指不能离开原有固定位置而存在的资产，如自然资源、土地、房屋及其附着于土地、房屋上不可分离的组成部分等；动产是指能脱离原有位置而存在的资产，如各项流动资产、各项长期资产、除不动产以外的各项固定资产；合法权利就是指受国家法律保护并能取得预期收益的特权，如各项无形资产。

第二节 上市公司资产评估的原则

上市公司的资产评估涉及面广，政策性强，要做到公平合理、被社会所承认，就必须遵循一定的原则。资产评估原则是调节资产占用单位、评估主体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. 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，选择适用的标准和方法，制定科学的评估方案，使评估结果准确合理。

一般说来，资产评估的规范、标准、程序和方法是统一的，但由于评估对象的不同和评估目的与要求的差异，也要相应地调整评估的标准、程序与方法。

科学性原则要求评估方法科学、评估方法必须与评估标准相匹配以及资产评估的程序科学合理。评估方法科学是指把定量分析和定性分析结合、静态分析与动态分析相结合，据实际情况和内容，揭示资产发生变化的客观规律；标准的选择是以评估的特定目的为依据，它约束着评估方法，但不能以方法取代标准，以技术方法的多样性和可替代性模糊评估标准的唯一性，影响评估结果的科学性；评估程序繁简的不同，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，确实科学的程序，节约人力、物力和财力，降低评估成本，提高评估效率。

客观性原则

客观性原则是指，资产评估应以充分的事实为依据，经过实事求是地分析和研究，得出能够反映客观情况的评估结果。

这项原则要求对资产价值评估所依据的数据资料必须真实可靠，对数据资料的分析应该实事求是。要从实际出发，对占有的大量数据资料进行去粗取精、去伪存真、由此及彼、由表及里的分析和综合，然后经过认真科学的计算，这样才能最终得出真实准确，经得起检验的结论。

此外，客观性原则还要求评估过程中必要的预测、推算等主观判断应建立在市场和现实的基础之上。

独立性原则

独立性原则是指资产评估机构及其人员应该依据国家制定的有关法律、法规和规章制度及可靠的资料收据，对被评估的资产的价格，摆脱资产业务当事人利益影响，独立地作出评定。独立性原则是评估行业的存在基础。

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、评估机构和人员不应与资产业务有任何利益上的联系。坚持资产评估的独立性原则，是保证评估结果具有客观性的基础，它确保了评估结论的合理、客观和公正。

摇摇灞专业性原则

专业性是指资产评估机构必须是提供评估服务的专业技术机构。资产评估机构必须有一支由工程、技术、营销、财会、法律、经济、管理等多学科的专家组成的资产评估专业队伍；专业队伍的成员必须具有良好的教育背景、专业知识和实际经验。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，专业性还要求资产评估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正客观、独立、科学的市场条件。

二、资产评估的经济原则

灞预期收益原则

预期收益原则是指，在资产评估中要充分考虑到被评估资产未来可能为其所有者或使用者的经济效益。资产的市场价格在很大程度上取决于被评估资产的未来预期收益，因为明智的投资者对某项资产所应支付的价格，不会高于这项资产未来预期收益的现值。

预期原则为资产评估的收益现值法提供了理论依据。因而预期收益原则是资产评估的收益现值法提供了理论依据，因而预期收益原则是资产评估技术原则中最基本的原则之一。

灞替代原则

资产评估值应是资产潜在购买者愿意支付的价格。从商品交换的角度来看，如果市场上有若干种功能、用途、质量相同或相似的商品或服务可供选择的话，人们一般会选择其中价格最低的，即价格最低的同类商品对其他商品具有最好

的替代性，这就是商品消费者进行商品交换时所采用的替代原则。同理，资产评估的替代原则是指，在多种相同或相似资产的不同价格（或成本）中，应取较低者为评估值。

替代原则为资产评估的重置成本法和现行市价法提供了依据和指导，即：任何一项资产的评估值不应高于市场上同样资产的市场价格；任何一项资产的评估值不应高于重新购置相同或相似资产的成本。替代原则是资产评估中一项最基本的技术原则。

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相对于其他相关的资产或资产整体的价值贡献，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。贡献性原则要求在评估一项多个资产构成的整体资产的价值时，必须考虑该项资产在整体资产中的重要性，而不是孤立地确定该项资产的价值。

以上原则是进行资产评估工作应当遵循的基本原则，它们是互相联系、互为补充的有机整体，不能片面强调某一方面而忽视另一方面。

第二章 资产评估的基本方法

第一节 现行市价法

一、现行市价法及其适用条件

现行市价法也称市场法、市场价格比较法。是指通过比较被评估资产与最近售出类似资产的异同，并将类似资产的市场价格进行调整，从而确定被评估资产价值的一种资产评估方法。现行市价法是一种最简单、有效的方法，是因为评估过程中的资料直接来源于市场，同时又为即将发生的资产行为估价。但是，现行市价法的应用，与市场经济的建立和发展，资产的市场化程度密切相关。在我国，随着社会主义市场经济的建立和完善，为现行市价法提供了有效的应用空间，现行市价法日益成为一种重要的资产评估方法。

应用现行市价法进行资产评估，必须具备以下前提条件：

一是要有一个充分发育活跃的资产市场。市场经济条件下，市场交易的商品种类很多，资产作为商品，是市场发育的重要方面。资产市场上，资产交易越频繁，与被评估资产相类似资产的价格越容易获得。

二是参照物及其与被评估资产可比较的指标、技术参数等资料是可搜集到的。

运用现行市价法，重要的是能够找到与被评估资产相同或相类似的参照物。但与被评估资产完全相同的资产是很难找到的，这就要求对类似资产参照物进行调整，有关调整的指标、技术参数能否获取，是决定现行市价法运用与否的关键。

二、现行市价法在资产评估中的运用

（一）运用现行市价法评估资产的程序

运用现行市价法评估资产时，一般按下列程序（或步骤）进行：

①明确评估对象。

②进行公开市场调查，收集相同或相类似资产的市场基本信息资料，寻找参照物。

③分析整理资料并验证其准确性，判断选择参照物。评估人员对收集到的资料，应认真分析验证其真实可信程度，分析其交易条件和背景，选择三个或三个以上的可比参照物。

④把被评估资产与参照物比较。

⑤分析调整差异，作出结论。

一般来说，市场越活跃，用现行市价法评估结论越准确。

（二）运用现行市价法进行资产评估的方式

现行市价法运用中，因市场条件和参照物的不同，应采用相应的评估方式。具体应用中，有两种主要方式：

①直接法。直接法是指在市场上能找到与被评估资产