

价值评估

金永红摇叶中行摇奚玉芹摇编著

清华大学出版社
北 京

内 容 简 介

价值评估是金融、投资、财务等领域的重要研究和应用内容。本书全面、系统、通俗地阐释了价值评估的理论、方法和模型,并且尽可能结合中国的实际进行了一定技术上的改造,给出丰富的例子以说明其具体应用。全书共 10 章。第 1 章是概述,第 2 章到第 4 章是理论部分,第 5 章到第 7 章是方法和模型部分,第 8 章到第 10 章是应用部分。

本书可以指导人们更好地从事以下经济行为:证券投资分析、重大交易评价(如合并、收购、资产出售、资产重组和股份回购等)、公司和商业备选战略的价值评估以及这些战略中具体方案的价值评估(如新产品引进、资本支出、合资以及新市场介入等)。

本书适用范围广泛,既可作为理论工作者研究和学习的蓝本,也可作为金融实务工作者进行资产价值评估实践的工具和指南。本书的读者对象主要包括:理论研究者、高等院校师生、公司经理人员、公司财务人员、企业管理咨询人员、证券分析师以及投资者等。

版权所有,翻印必究。

本书封面贴有清华大学出版社激光防伪标签,无标签者不得销售。

图书在版编目(CIP)数据

价值评估/钱永红,叶中行,奚玉芹编著. —北京:清华大学出版社,2009

Ⅰ. 价… Ⅱ. ①钱…②叶…③奚… Ⅲ. 价值评估 Ⅳ. F275.7

Ⅰ 价… Ⅱ 援①金…②叶…③奚… Ⅲ 援价值 Ⅳ 援平估 Ⅴ 援云

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2009) 第 146123 号

出 版 者:清华大学出版社

地 址:北京清华大学学研大厦

邮 政 编 码:100084

邮 政 编 码:100084

社 总 机:010-62770175

客 户 服 务:010-62770175

组稿编辑:黄娟娟

文稿编辑:高晓蔚

封面设计:

印 刷 者:

装 订 者:

发 行 者:新华书店总店北京发行所

开 本:185mm×260mm 印 张:10 字 数:240 千字

版 次:2009 年 1 月第 1 版 2009 年 1 月第 1 次印刷

书 号:ISBN 978-7-302-19612-3

印 数:1-5000 册

定 价:28.00 元

本书如存在文字不清、漏印以及缺页、倒页、脱页等印装质量问题,请与清华大学出版社出版部联系调换。联系电话:(010) 62770175 或 (010) 62770176

前摇摇言

价值评估是金融、投资、财务等领域的重要研究和应用内容。每一种资产,无论是金融资产还是实物资产,都是有价值的。企业管理、证券投资、实业投资等经营行为的对象就是各种资产,成功地管理和投资这些资产的关键就在于理解这些资产的价值组成、掌握这些资产的价值度量。从理论上来说,任何资产都可以进行估价,但不同类别的资产的估价难易程度不同,估价过程也各有千秋。例如,对产生现金流的资产的估价就与不产生现金流的资产的估价存在很大的差异。

随着市场化交易活动的增加和证券市场的发展,资产价值评估问题日益重要,价值评估的实际需求也日益迫切。在这种需求的推动下,各种价值评估理论和模型应运而生。目前,西方发达国家的金融理论和实务界已经开发出了多种成熟的价值评估方法和技术,如现金流贴现估价法、相对比较估价法、期权估价法等,美国纽约大学 薛朝晖 商学院金融学教授 粤籍 撰写的《投资估价》(朱武祥、邓海峰等译)对这些传统的价值评估理论和方法进行了较为全面、生动的介绍和阐述。随着经济增加值(理论的发展和推广, 理念在企业管理和投资分析中都得到了广泛的应用,因此,自从 世纪 年代以来, 估价法也成了价值评估中的一个重要的方法。另外,随着多元化的投资控股集团的发展,企业各项经营业务之间的关联程度也在下降,因而对企业不同的经营业务分开估价也成了当然的趋势,这就产生了业务分拆估价法。尽管各种价值评估方法的估价基础和估价过程不同,但基本都具有相似的估价原理。

国内虽然有不少学者在研究投资估价问题,并取得了很丰富的成果,但目前还没有一部完整的结合中国实际的价值评估学方面的书籍。本书填补了这个空白。本书最大的特点就是全面、系统、通俗地阐释了价值评估学的理论、方法和模型;其次,本书在介绍这些理论、方法的时候尽可能结合中国的实际做了一定的技术上的改造;最后,本书给出了丰富的例子来说明这些理论、方法和模型的具体运用。除第 4 章概述外,全书共分三部分。

第一部分是理论部分,从第 1 章到第 4 章,共介绍了五种现代财务、金融、投资学方面的理论,即有效资本市场理论、现代公司资本结构理论、现代投资组合理论、期权定价理论和利率期限结构理论,这些理论是价值评估学赖以建立的理论基础。

第二部分是方法和模型部分,从第 5 章到第 8 章。这一部分考察了九种主要的资产价值评估的方法和模型。其中第 5 章到第 8 章主要介绍现金流贴现模型,但由于模型可以取三种不同的现金流,其现金流的估测、计算和模型的应用场合都有所不同,因此将其

作为三种不同的价值评估法来对待。事实上还可以取其他的现金流,但由于很少应用,本书就不做介绍了。第 5 章到第 8 章介绍相对比较估价法,但由于比较的比率不同,因而也衍生为三种不同的估价法。第 9 章到第 12 章介绍了另外三种常用的价值评估法,即期权估价模型、收益估价模型和业务分拆估价法。

第三部分是应用部分,从第 13 章到第 16 章。这一部分介绍了价值评估方法和模型应用的六个主要方面,即公司估价、股票估价、债券估价、专利估价、自然资源估价和不动产估价。价值评估方法和模型应用的领域和范围还有很多,例如品牌估价、商誉估价、期权估价、期货估价,甚至具体到机器设备估价等。限于篇幅,这里不再一一介绍,可以根据以上内容举一反三。

本书的适用范围很广泛,既可以作为理论工作者进行研究和学习的蓝本,也可以作为金融实务工作者进行资产价值评估实践的工具和指南。本书介绍和研究的价值评估理论、方法和模型可以指导人们更好地从事以下经济行为:证券投资分析,重大交易评价(如合并、收购、资产出售、资产重组和股份回购等),公司和商业备选战略的价值以及这些战略中具体方案的价值评估(如新产品引进、资本支出、合资以及新市场介入等)。

因此,本书的读者对象主要包括以下几类人员。

(一) 理论研究者。如前所述,价值评估是金融、投资、财务等领域的重要研究和应用内容。本书作为一部全面、系统、通俗地阐释了价值评估学的理论、方法和模型的著作,为金融、投资、财务等领域的理论研究者提供了一份重要的参考资料。

(二) 高等院校师生。价值评估是财务管理、资产评估学、证券投资分析等课程的重要组成部分,它在金融、投资、财务等领域中的地位和作用也越来越重要。价值评估学的独立性越来越显现,在高等院校开设价值评估学课程也日益成为必要。因此,本书不仅可以作为价值评估学课程的教材,还可以作为财务管理、资产评估、投资学、金融学等专业师生的教学参考书。

(三) 公司经理。公司和经营单位的领导们,现在比以往更需要了解如何评估各种备选战略的价值。他们需要知道通过改组和其他重大交易,他们可以创造多少价值。此外,他们还需要在整个组织中灌输价值管理思想。本书为他们提供了比较理想的实践指导。

(四) 投资者、证券分析师。要想获得良好的投资收益,就必须较为全面、深刻地认识和掌握投资对象的实际价格与真实价值,而要达到这种状态,就必须熟练掌握并灵活运用各种价值评估方法和模型,本书为他们提供了取胜股市的实战武器。

(五) 公司财务和企业管理咨询人员。他们的根本职责就在于评估、创造价值以及同投资者交流。因此,价值评估理论、方法和模型对这些财务主管、合并和收购专家、公司内的财务人员和公司外企业管理咨询人员更好地完成工作有着重要的意义。

由于各种价值评估理论、方法和模型均是在一定的假设条件下操作的,而且还受到各

种市场的不确定性、被估价资产本身的不确定性和分析人员主观偏见的影响,因而运用这些价值评估理论、方法和模型对各种资产进行的估价结果,也就不可避免地具有一定的相对性和主观性。那种认为估价完全客观、估价结果永远正确和准确的概念是错误。因此,可以说,资产价值评估过程不仅是一种科学,更是一种艺术。分析人员要想得出相对准确的估价结果,不仅要熟练掌握各种价值评估理论、方法和模型,还要对市场、被评估的资产有较高等度的了解和认识,另外,丰富的价值评估经验也必不可少。

记住 本书为您在各种情况下进行投资决策、管理决策提供了丰富、广泛的工具,但要成为一个合格、成熟的价值评估专家还有很多其他的事要做!

目摇摇录

第 员章摇价值评估概述.....	员
第一节摇价值和价值评估的概念.....	圆
第二节摇价值评估的分类和特点.....	源
第三节摇价值评估的原则.....	远
第四节摇价值评估的前提和标准.....	苑
第五节摇价值评估的目的和作用.....	怨
第 圆章摇有效资本市场理论	员
第一节摇有效资本市场理论概述	圆
第二节摇有效资本市场假设及前提条件	猿
第三节摇有效资本市场的三种形式及无效市场	缘
第四节摇有效资本市场的理论模型	愿
第五节摇有效资本市场与信息披露制度	圆
第 猿章摇现代公司资本结构理论	圆
第一节摇资本结构的概念与意义	圆
第二节摇融资理论	圆
第三节摇西方财务中其他资本结构理论	猿
第 源章摇现代投资组合理论	猿
第一节摇现代投资组合理论概述	源
第二节摇马科维茨的有效边界模型	源
第三节摇夏普的资本资产定价模型 (悦粤粤)	源
第四节摇套利定价模型 (粤粤)	缘
第 缘章摇期权定价理论	缘
第一节摇远期和期货	缘
第二节摇期权的基本概念	远
第三节摇期权价格的特征	远

第四节 二项式期权定价模型	240
第五节 布莱克-斯科尔斯期权定价模型	240
第 4 章 利率期限结构理论	242
第一节 利率的确定	242
第二节 期限补偿	242
第三节 利率互换	242
第四节 期限补偿的决定因素与利率期限结构理论	242
第五节 利率期限结构的实证检验及应用	242
第 5 章 红利贴现估价模型	242
第一节 现值与净现值的概念	242
第二节 贴现现金流估价法基本原理	242
第三节 红利贴现估价一般模型及其分类	242
第四节 单阶段红利贴现模型	242
第五节 两阶段红利贴现模型	242
第六节 均匀型两阶段红利贴现模型	242
第七节 三阶段红利贴现模型	242
第八节 使用红利贴现模型存在的问题分析	242
第 6 章 股权自由现金流贴现估价模型	242
第一节 股权自由现金流	242
第二节 股权自由现金流与红利	242
第三节 单阶段股权自由现金流贴现模型	242
第四节 两阶段股权自由现金流贴现模型	242
第五节 均匀型两阶段股权自由现金流贴现模型	242
第六节 三阶段股权自由现金流贴现模型	242
第七节 股权自由现金流贴现模型与红利贴现模型比较	242
第 7 章 公司自由现金流贴现估价模型	242
第一节 公司自由现金流	242
第二节 资本加权平均成本	242
第三节 单阶段公司自由现金流贴现模型	242
第四节 两阶段公司自由现金流贴现模型	242

第五节 摇匀型两阶段公司自由现金流贴现模型	页源
第六节 摇三阶段公司自由现金流贴现模型	页源
第七节 摇公司估价与红利估价、股权估价的比较	页源
第 五章 摇市盈率估价模型	页苑
第一节 摇市盈率指标	页源
第二节 摇市盈率估价模型	页源
第三节 摇市盈率的比较	页猿
第四节 摇市盈率的变化形式	页源
第 六章 摇价格 轱面价值比率估价模型	页猿
第一节 摇估计和运用 孕次比率的一般问题	页源
第二节 摇孕次比率估价模型	页猿
第三节 摇估计 孕次比率的方法	页源
第四节 摇孕次比率的变化形式	页源
第 七章 摇价格 轱销售收入比率估价模型	页苑
第一节 摇关于价格 轱销售收入比率 (孕)	页源
第二节 摇孕比率估价模型	页源
第三节 摇孕比率的决定因素	页猿
第四节 摇孕比率的变化形式	页源
第五节 摇孕比率的应用	页源
第 八章 摇期权估价模型	页猿
第一节 摇基本概念	页源
第二节 摇期权价格的决定因素	页源
第三节 摇期权定价模型	页源
第四节 摇期权定价模型的应用——认股权证	页缘
第 九章 摇 耘粤 估价模型	页源
第一节 摇 耘粤 的概念	页源
第二节 摇 耘粤 评估指标体系	页源
第三节 摇 耘粤 评估指标体系的特点	页源

第四节 加权平均资本成本计算	图 2-1-1
第五节 加权平均资本成本估计	图 2-1-2
第六节 加权平均资本成本估计公式的进一步讨论	图 2-1-3
第三章 业务分拆估价法	图 3-1-1
第一节 业务分拆估价法的作用与意义	图 3-1-2
第二节 业务分拆估价法的流程	图 3-1-3
第三节 业务分拆估价法的应用	图 3-1-4
第四章 公司估价	图 4-1-1
第一节 公司的概念和种类	图 4-1-2
第二节 现金流贴现估价法	图 4-1-3
第三节 相对比较估价法	图 4-1-4
第四节 期权估价法	图 4-1-5
第五章 股票估价	图 5-1-1
第一节 股票及股票估价	图 5-1-2
第二节 三种优先股的估价	图 5-1-3
第三节 现金流贴现估价法	图 5-1-4
第四节 相对比率估价法	图 5-1-5
第五节 期权估价法	图 5-1-6
第六节 加权平均资本成本估计	图 5-1-7
第七节 业务分拆估价法	图 5-1-8
第六章 债券估价	图 6-1-1
第一节 债券的特点及分类	图 6-1-2
第二节 债券的风险评价	图 6-1-3
第三节 普通债券估价与债券利率风险度量	图 6-1-4
第四节 可转换债券估价	图 6-1-5
第五节 可赎回债券估价	图 6-1-6
第七章 专利估价	图 7-1-1
第一节 专利相关概念	图 7-1-2

第二节 专利技术和专有技术在投资中的使用方式	四四
第三节 现金流贴现估价法	四四
第四节 期权估价法	四四
第五章 自然资源估价	四四
第一节 资源性资产的含义、特点及分类	四四
第二节 资源性资产评估的依据和方法	四四
第三节 矿藏资源现金流贴现估价法	四四
第四节 森林资源现金流贴现估价法	四四
第五节 期权估价法	四四
第六章 不动产估价	四四
第一节 实物资产与金融资产	四四
第二节 房地产概述	四四
第三节 现金流贴现估价法	四四
第四节 可比相对估价法	四四
参考文献	四四

Chapter 1

第 1 章

价值评估概述

第一节 摇价值和价值评估的概念

第二节 摇价值评估的分类和特点

第三节 摇价值评估的原则

第四节 摇价值评估的前提和标准

第五节 摇价值评估的目的和作用

第一节 摇价值和价值评估的概念

每一种资产,无论是金融资产还是实物资产,都是有价值的。成功地投资和管理这些资产的关键在于理解什么是价值和价值的源泉。

之所以选择价值指标来评估资产,是因为从本质上来说,最大限度地增加股东的财富是所有企业的基本目标。经验证据表明,增加股东价值与其他利益方的长远利益并不矛盾。成功的公司似乎为所有利益方都创造了较高的价值,包括客户、劳动力、政府(通过税收)和资本提供者。但是,采取以资产价值为基础的制度还有其他原因,这些原因虽然更为概念化,但同样至关重要。首先,价值是我们已知衡量绩效的最佳标准;其次,股东是公司中为增进自己权益而同时增进每一个人权益的惟一利益方;最后,绩效不佳的公司会看到资金将流向其竞争者。

价值之所以最佳,在于它是必须具备完整信息才可进行判断的标准。为判断创造的价值,必须具备长远观点,能够在损益表和资产负债表上处理所有现金流量,并了解如何在风险调整基础上比较不同时期的现金流量。没有完整的信息,几乎无法做出正确的判断和妥善的决定,而其他衡量公司绩效的标准,都不需要完整信息。

对公司绩效,另有其他衡量标准,但都不如价值标准全面。价值不能是短期的,其他标准则可以。每股收益或股本收益标准通常较为短视,最多只要求今后数年的信息。利润往往侧重管理损益表,忽略现金流动的实际数量和时机。投资回报率如果只用于短期,由于鼓励投资不足(忙于收获以增加投资回报率),也是较为片面的标准。如果价值管理工作出色,其结果将反映在市场增值上。其他绩效标准都不如价值创造标准全面,而且与公司的实际市场价值相互关联较少。

价值评估是指在一定的假设条件下,运用金融、财务理论、模型与方法,对各种资产的价值进行评估的过程。任何资产都是可以进行估价的,但不同类别资产的估价难易程度不同,估价过程也各异。例如,对一项房地产进行估价所需的信息和选用的模型与对上市公司股票的估价是完全不同的。尽管不同种类资产的估价技术各有不同,但它们具有相似的基本估价原理。不可否认,估价存在着很大的不确定性。虽然估价模型可能会增加这种不确定性,但是不确定性的主要来源仍然是被估价资产本身。

估价的许多方面是存在争议的,这些争议包括如何估计资产的真实价值和资产的价格在多长时间能够调整到其真实价值的水平。由于价值评估是在一定时期的市场环境下,而且在一定的条件下进行,评估的结果只能是相对的,甚至很可能是错误的。因此价值评估的结果只能作为决策的参考,而不能作为决策的绝对依据。因此,在价值评估中,我们要注意分辨并摒弃一些错误观念。这些错误观念主要有以下几方面(文献猿。

(景 认为估价模型是数量化的,所以估价是客观的。估价既不像它的某些支持者所声称的那样是一门科学,也不像理想主义者所期望的那样是对真实价值的客观探寻。虽然我们在估价中所使用的是数量化的模型,但是这些模型的输入变量带有大量主观判断的色彩。因此,我们根据模型计算出的最终价值将受估价过程中所存在的主观偏见的影响。

(圃 认为充分研究、合理实施的估价永远是正确的。任何估价模型得出的结果都是受公司自身和市场信息影响的。因此,当新的信息公布之后,估计的价值会发生相应的变化。我们通常认为,进入金融市场的信息是源源不断的,因此,关于公司价值的估价结果具有较强的时效性,很容易过时,因而需要不断进行更新,以反映最新的市场信息。

(瓊 认为好的估价能够得出价值的准确估计值。由于估价过程中不可避免要对公司和宏观经济前景提出某些假设,因此,即使是最谨慎和最细微的估价,最后的结果也带有不确定性。既然现金流和贴现率的估计必然含有误差,那么期望进行准确无误的估价显然是不合理的。这同时意味着分析人员在根据估价结果提出投资建议时,必须为自己留出合理的误差空间。

(源 认为模型数量化的程度越高,计算的结果越准确。各种估价模型的使用价值很大程度上取决于分析人员为得到模型所需的输入变量而耗费的时间和精力。如果分析人员没有尽心尽职地完成本职工作,使用的输入变量有误,那么模型所计算出的结果将反映出输入变量中存在的误差。一般而言,估价的质量与分析人员在收集数据和理解被估价公司方面所耗费的时间是成正比的。

(缘 认为市场总是错误的。大多数估价结果的比较基准是市场价格。当分析人员所得出的估价结果远远偏离市场价格的时候,存在两种可能:①估价结果错误,而市场是正确的;②估价结果是正确的,而市场价格未能反映真实价值。在实际估价中,我们首先应当认为市场是正确的,而当市场价格偏差较大时,分析人员有责任提供充足的证据,以说明他们的估价结果比市场价格更合理。这一较高的标准可能会导致投资者更审慎地对待估价结果,但由于从市场获利绝非易事,所以对于投资者而言,谨慎的态度是不可或缺的。

(筵 认为估价的过程并不重要,估价的结果才是关键。估价的结果固然重要,但估价的过程所包含的意义也同样不可缺少。估价过程有助于我们理解价值的决定因素,并理解一些基本的问题。例如,我们应为超常增长率支付多高的价格?品牌的价值是多少?提高项目收益率的重要性有多大?边际利润率的变化对价值有什么影响?既然估价过程本身具有信息价值,即使是对于那些深信市场有效(市场价格已经是对价值的最优估计)的投资者而言,估价模型也是有意义的。

第二节 价值评估的分类和特点

一、价值评估的分类

价值评估可以从不同的角度进行分类,主要是按照以下几种标准分类。

(一) 按评估主体分类

按评估主体分类,可以分为内部评估和外部评估。内部评估是指由资产的占用者自己或者聘请中介机构进行的评估,其评估结果主要是为企业内部的经营管理服务;外部评估是指企业外部的专业评估机构独立进行的评估,其评估结果是为外部投资者和研究人员服务。

(二) 按评估客体分类

按评估客体分类,可以分为公司价值评估、股票价值评估、债券价值评估、不动产价值评估、自然资源价值评估以及无形资产(专利等)价值评估等多种。由于以上各种资产均具有不同的特点和运行机理,因而对它们进行估价的假设以及适用的模型、方法也表现出较大的不同。

(三) 按评估的范围分类

按评估的范围分类,可以分为整体资产评估与单项资产评估。整体资产评估是指对某一公司(企业)或企业集团的全部资产(包括公司整体、股票、债券等)进行的评估;单项资产评估是指对某公司(企业)的某一项或若干项资产(如专利、自然资源、不动产等)进行的评估。

(四) 按评估的方法分类

按评估的方法分类,可以分为现金流贴现估价法、相对比率估价法、期权估价法、收益现值法、业务分拆估价法等几种。这些方法应用的原理和估价的模型各不相同,因而它们适用的场合和范围也各不相同,如现金流贴现估价法主要应用于有现金流入的资产,相对比率估价法主要应用于能找到多个价值已知的相似资产的资产,期权估价法则主要应用于未来有现金流的资产,收益现值法与现金流贴现估价法原理相同,但主要是从股东的价值增值角度来考察的,而业务分拆估价法则主要应用于具有多项独立业务的控股型公司的估价。本书主要是按照这种分类来安排的。

二、价值评估的特点

(一) 系统性

价值评估工作是一项复杂细致的工作。就价值评估客体而言就十分复杂,包括有形资产和无形资产两大类,有形资产和无形资产又可分为许多细类。而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。这就要求我们在价值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。

(二) 动态性

价值评估的动态性表现在两个方面:一是任何一项资产,其价值随时间的推移会发生增减变化,而任何一次价值评估结果都只能反映特定时间的价值量,而不能是其永久不变的价值;二是由于资产的使用一般都会带来收益,而资产的收益又随资产使用的时间长短而有差别,因而对资产价值的评估,必须计算资产的时间价值。

(三) 技术性

对一项资产或一组资产的价值进行评定估算,必须搜集很多有关的数据资料,对其进行周密的分析,并采用科学的方法和标准计算其价值。所以,价值评估工作是技术性和专业性很强的工作。

(四) 市场性

价值评估的市场性是在市场经济条件下,当资产发生产权交易时提出的客观要求。同时,价值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。脱离市场上客观形成的资产交换价值,主观地计算和确定资产的价值,就不能得出符合现实需要的、合理的估价结果。

(五) 预测性

任何一项资产,其价值大小不仅要看过过去投入的多少,还要看未来使用中所能带来的收益大小。对未来收益的计算就带有预测性,这就要求我们对未来收益的计算、预测力求科学、准确,以保证价值评估结果真实可靠。

(六) 应用性

价值评估是为适应资产管理和资产交易而进行的。因此,价值评估工作,从价值评估

标准与方法的确定,到价值评估结果的形成,都应注意符合实际的需要,增强其应用性。

第三节 价值评估的原则

为了保证价值评估结果的真实、准确,在评估过程中必须遵循以下基本原则。

一、客观性原则

价值评估要求资产价值评估计算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。在评估前,评估人员要对评估对象进行深入细致的调查,全面准确地掌握被评估资产的真实数据资料。在分析整理时,要从实际出发,对占有的大量数据资料进行去粗取精、去伪存真的分析综合,然后进行科学的计算。

二、科学性原则

价值评估必须采用科学的评估规范、标准、程序和方法。一般来说,价值评估的规范、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。各类资产不仅存在数量的差异,而且还存在质量的差异。因此,在对资产进行评估计算时,要把定量分析与定性分析结合起来,把静态分析与动态分析结合起来,这样才能使评估结果具有科学性与真实性。

三、公正性原则

在实际评估工作中,只有坚持公正公平的原则,才能保证评估结果的真实性与科学性。因此,公平与公正也是资产评估人员的基本道德标准之一。无论是内部评估还是外部评估,评估人员都要保持以公正的态度进行,不能偏袒和倾向当事人的任何一方,更不能为个人或本机构的私利任意更改评估的数据、方法和结果。否则可能使评估人员和机构丧失信誉和从业资格,甚至会陷入诉讼。

四、独立性原则

价值评估的独立性原则是指价值评估机构及其人员应该依据可靠的资料数据,对被评估资产的价格独立地做出评定。坚持价值评估的独立性原则,是保证评估结果具有客观性的基础。价值评估人员应该坚决排除来自各方面的干扰,公正客观地进行评估工作。

五、系统性原则

资产的功能与价值是一个复杂的系统,因此,价值评估人员必须树立系统性观点,价值评估工作必须坚持系统性的原则。如果某项资产在日后的生产实践中作用大,那么它能产生的效益就大,其评估价值就应高。如果一个企业整体功能好,应变能力强,其价值也就应该较高。

六、可行性原则

要想使评估结果真实可靠又简便易行,就要求评估机构及其人员是合格的、具有较高的素质,评估中利用的资料数据是真实可靠的,评估工作的程序与方法是合法的、科学的。

第四节 价值评估的前提和标准

一、价值评估的前提假设

由于同一资产的价格在不同的用途和经营环境条件下会有所不同,因此在评估时,评估人员就必须对资产的未来用途和经营环境做出合理的判断。一般把评估人员对资产未来用途及经营环境的设定规范,即资产评估的前提假设分为三种情况:即持续经营假设、公开市场假设和破产清算假设。

(一) 持续经营假设

持续经营假设是指假设资产仍按当初的设计、建造或改造后的设备,以当前正在使用的方式和目的继续使用下去。在这一前提假设下,资产的未来用途和经营环境不变,投资者仍采取原来的资产利用方式并从中获益。适用这一前提假设的价值评估,要求待评估的资产具备三个条件:待评估资产按原来用途使用下去;资产的性能仍能发挥作用;资产所提供的服务正在而且可以继续满足某种经济需要。或者说资产有剩余使用年限;改变资产的用途从经济上看不可行,从法律上看不允许;市场对这种资产有需求,由现有的和类似的用户继续使用该资产比较切实可行。

(二) 公开市场假设

公开市场假设是指假定资产都可以在公开市场上出售,资产交易是在理想的市场环境下进行的,是在有组织的市场上发生的。资产买卖双方地位平等,买方想买而不急于买,卖方想卖而不急于卖,双方有足够的时间搜集信息。投资者不再局限于原有的经营方