

# 企业价值评估方法的比较分析

宋磊 闫超

(沈阳理工大学经济管理学院, 沈阳, 110159; 德勤管理咨询(上海)有限公司北京分公司, 北京, 100001)

**摘要:** 文章对传统的企业价值评估方法即成本法、市场法、收益法进行了分析评价, 提出了选择企业价值评估方法的原则。

**关键词:** 企业价值 评估方法 原则

中图分类号: F234.2

文献标识码: A

文章编号: 1672—7355 (2011) 04—0056—01

我国 2005 年 4 月 1 日起实施的《企业价值评估指导意见(试行)》把成本法、市场法和收益法纳入企业价值评估统一的方法体系中, 因此目前企业价值评估方法可以归纳为三种方法, 即基于资产的评估方法(成本法)、收益现值评估方法(收益法)、相对比较评估方法(市场法)。

## 一、企业价值评估方法原理

### 1 企业价值评估的成本法

企业价值评估的成本法是指按照企业重建的思想, 根据在评估时点再建一个与被评估企业完全相同或具有相同生产经营能力及获利能力的载体(企业)所需要的合理投资额作为被评估企业价值的评估方法。

### 2 企业价值评估的市场法

企业价值评估的市场法或市场比较法, 是指通过市场调查, 在市场上选择一个或几个与被评估企业相似的企业或交易为参照基础, 从而推算出被评估企业市场价值的评估方法。

### 3 企业价值评估的收益法

企业价值评估的收益法也称收益现值法, 是指根据被评估企业整体资产的未来获利能力, 估算其未来预期收益, 并按适当的折现率将其折现为现值, 借以确定被评估企业价值的一种评估方法。

## 二、企业价值评估方法特点比较

1. 成本法其根本特点在于操作简单, 即把组成企业的各单项资产按照成本法单独评估后, 将其评估结果直接相加即可得到企业的评估价值。

但采用这种方法评估企业价值也存在着以下难以克服的弱点: 第一, 采用成本法模糊了单项资产或单项资产的加和与企业作为一个整体的价值的区别, 从而难以反映企业获利能力带来的价值增值。企业之所以有价值, 是因为它具有获利能力。采用成本法评估企业价值, 将某项资产脱离整体而单独进行评估, 反映的只能是构成企业的各单项资产在评估基准日各项资产取得时的耗费, 而不是由其组成的企业整体获利能力。第二, 采用成本法忽视了某些无形资产对企业价值创造的作用, 难以全面反映企业整体价值。

运用成本法评估企业价值的基本依据是企业的财务报表(主要是资产负债表); 然而, 企业价值评估所涉及的资产不仅仅是财务报表所揭示的账面资产, 还包括对企业盈利能力和价值创造具有决定作用的诸如创新能力、管理水平等等不可确指的无形资产。

2. 市场法的特点是市场的角度评估企业的价值由于评估需要的参数、指标可以直接从市场获得, 也正因为如此, 市场法成为企业价值评估中最简单、最有效的方法。

但该方法适用条件较为严格, 适用性较差。一方面, 该方法的应用需要有健全有效的资本市场为基础, 因此在非有效资本市场很难采用这种方法; 另一方面, 该方法运用的关键是市场必须存在可比企业; 但在实际应用中, 由于企业之间存在个体和交易案例的差异, 很难找到营运状

况、资本结构等都类似的可比企业即使可以找到, 由于任何企业产权交易都有其特殊的动机、背景和交易条件, 而且市场交易价格更多地体现为“讨价还价”的结果, 因此往往导致来自产权交易市场的价值可能与被评估企业的实际价值相去甚远。同时, 市场比较法也比较容易被误用和操纵。

3. 收益法采用收益法评估企业价值的优点是: 首先, 它以企业整体盈利能力为基础, 全面综合企业资产总量、管理水平、人力资源等要素, 全面体现了企业的整体素质, 克服了成本法将企业有机整体割裂开的弊端; 同时其计算过程采用大量直接反映企业盈利能力的参数, 明确了企业评估价值与企业效用或有程度度的密切相关性; 其次, 收益法是一种建立在价值分析和价值管理基础上的评估方法, 利用投资回报和收益折现等技术手段, 把评估企业的预期产出能力和获利能力作为评估对象来估算被评估企业的价值, 反映的是企业资产整体的获利能力或称企业资本化的价格, 因而应用收益法评估的企业价值容易为产权交易双方所接受。同时这种方法从资产经营的根本目的出发, 紧扣被评估企业的收益进行评估, 更加符合企业价值评估的根本要求。

但由于运用收益法评估企业价值必须满足持续经营、以及预期收益和与预期收益相关联的风险能够预测并可以用货币来计量等前提条件, 这在一定程度上也限制了收益法的使用。在运用收益法评估企业价值时, 被评估企业的预期收益、折现率及被评估企业取得预期收益的持续时间比较难以把握, 易受较强主观判断和未来不可预见因素影响, 因而在一定程度上可能影响评估结果的准确性。

## 三、企业价值评估方法选择原则

当被评估企业缺乏可靠的财务数据或可靠的对比数据时, 使用成本法对企业来说也许是最客观、最实际的评估方法。当评估结果能够充分反映市场的现实价格, 易于交易双方理解和接受, 那么显然在资本市场较为发达的国家和地区市场法可得到广泛的应用。收益法有适应于各种情况的优点, 它既不要求评估的目标企业是公开上市企业, 也不要求有易于发现的可比企业, 所要求的不过是对未来现金流量和折现率的合理估计, 因此收益法非常适合能够合理估计上述两项指标的被评估企业。

### 参考文献:

- [1] 黄辉:《刍议企业价值评估的收益法》,《事业财会》2008年第4期。
- [2] 李建军:《企业价值评估方法及实用性分析》,《财会通讯》2008年第12期。
- [3] 成蓉晖:《EVA与FCF对比分析及其综合运用模型》,《湘潭大学学报》(哲学社会科学版)2008年第5期。
- [4] 俞明轩:《企业价值评估》,中国人民大学出版社2004年版。

# 企业价值评估方法的比较分析

作者: [宋磊](#), [闫超](#)  
作者单位: [宋磊\(沈阳理工大学经济管理学院, 沈阳, 110159\)](#), [闫超\(德勤管理咨询\(上海\)有限公司北京分公司, 北京, 100001\)](#)  
刊名: [东方企业文化](#)  
英文刊名: [ORIENTAL ENTERPRISE CULTURE](#)  
年, 卷(期): 2011 (8)  
被引用次数: 6次

## 参考文献(4条)

1. [黄辉](#) [刍议企业价值评估的收益法](#)[期刊论文]-[事业财会](#) 2007(4)
2. [李建军](#) [企业价值评估方法及实用性分析](#) 2008(12)
3. [成蓉晖](#) [EVA与FCF对比分析及其综合运用模型](#)[期刊论文]-[湘潭大学学报\(哲学社会科学版\)](#) 2008(3)
4. [俞明轩](#) [企业价值评估](#) 2004

## 本文读者也读过(9条)

1. [王秀为](#) [企业价值评估方法发展趋向探究](#)[期刊论文]-[学术交流](#)2011(2)
2. [方芳](#), [周道传](#), [李由](#) [资本市场中企业价值评估方法](#)[期刊论文]-[经济理论与经济管理](#)2003(6)
3. [郝建平](#), [HAO Jian-ping](#) [企业价值评估方法的研究](#)[期刊论文]-[内蒙古科技与经济](#)2009(18)
4. [朱锡庆](#), [黄权国](#) [企业价值评估方法综述](#)[期刊论文]-[财经问题研究](#)2004(8)
5. [张家伦](#), [ZHANG Jia-lun](#) [企业价值评估方法分类及其利弊分析](#)[期刊论文]-[兰州商学院学报](#)2007, 23(4)
6. [王为](#), [Wang Wei](#) [企业价值评估方法的比较及应用](#)[期刊论文]-[价值工程](#)2005, 24(3)
7. [徐青](#) [西方企业价值评估方法研究综述](#)[期刊论文]-[现代管理科学](#)2005(7)
8. [魏庆宏](#) [企业价值评估方法及其应用探讨](#)[学位论文]2004
9. [韩庆兰](#), [向玉坤](#) [企业价值评估方法的比较研究](#)[期刊论文]-[统计与决策](#)2007(1)

## 引证文献(3条)

1. [蒋玉姣](#), [吴琼](#), [王朝云](#) [企业价值评估方法比较分析与发展趋势探析](#)[期刊论文]-[现代商贸工业](#) 2011(22)
2. [汪婕](#) [天业股份有限公司企业价值评估案例分析](#)[学位论文]硕士 2013
3. [穆斌](#) [上市公司企业价值决定因素与其市场价格关系研究——基于企业折现现金流模型的分析框架](#)[学位论文]硕士 2014

引用本文格式: [宋磊](#), [闫超](#) [企业价值评估方法的比较分析](#)[期刊论文]-[东方企业文化](#) 2011(8)