

注册会计师 财务成本管理 教材精讲班

第八章 企业价值评估

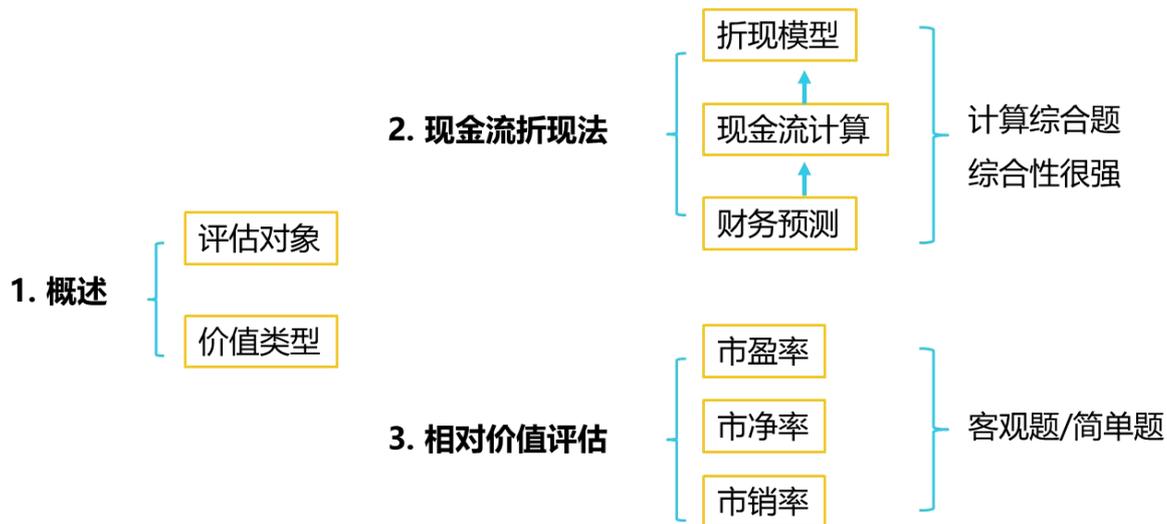
目录

01 企业价值评估的目的和对象

02 企业价值评估方法

本章预测分值：10~12分

本章知识结构



章节	知识点
第2章	管理用现金流量表 ★★★
第2章	销售百分比/可持续增长状态
第3章	现金流折现计算基本功
第4章	资本成本的计算
第6章	两阶段模型 ★

本章学习感到吃力的同学，请回顾以前章节的相关内容

第一节 企业价值评估的目的和对象

【知识点一】企业价值评估的目的

(一) 含义

企业价值评估简称企业估值，目的是分析和衡量一个企业或一个经营单位的公平市场价值，并提供有关信息以帮助投资者和管理当局改善决策。带有一定的主观估计性质。

(二) 企业价值评估的目的

1. 价值评估可以用于投资分析
2. 价值评估可以用于战略分析
3. 价值评估可以用于以价值为基础的管理

【知识点二】企业价值评估的对象

(一) 价值评估的一般对象：企业整体的经济价值。

经济价值是指一项资产的公平市场价值，通常用该资产所产生的未来现金流量的现值来计量。

【注意】

1. 整体不是各部分的简单相加
2. 整体价值来源于要素的结合方式
3. 部分只有在整体中才能体现出其价值

(二) 会计价值、现时市场价值与经济价值的区别

经济价值是指一项资产的**公平市场价值**，通常用该资产所产生的未来现金流量的现值来计量。

价值	区别
会计价值	会计价值是指资产、负债和所有者权益的 账面价值 ，会计价值反映历史，没有关注未来；而 经济价值是未来现金流量的现值 。
现时市场价值	现时 市场价值可能是公平的，也可能是不公平的 ；而经济价值是公平市场价值； 公平市场价值是指在公平的交易中，熟悉情况的双方，自愿进行资产交换或债务清偿的金额。

(三) 企业整体经济价值的类别

1. 实体价值与股权价值

实体价值：企业全部资产的总体价值（并不是简单相加）

股权价值：股权的公平市场价值



股权价值在这里不是指所有者权益的会计价值（账面价值），而是**股权的公平市场价值**。

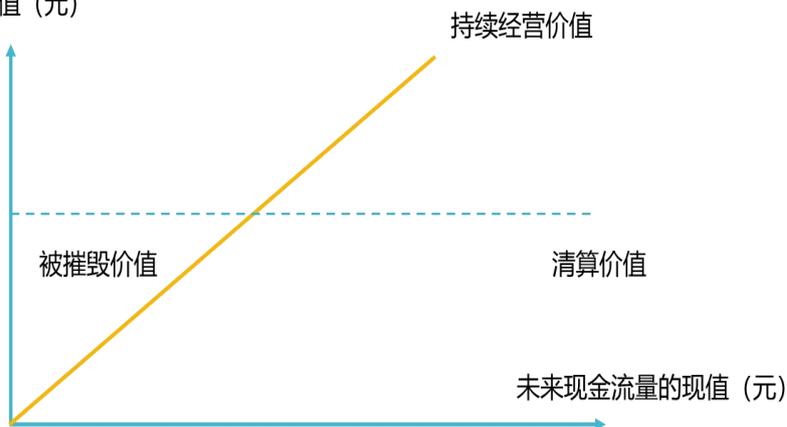
净债务价值也不是它们的会计价值（账面价值），而是**债务的公平市场价值**。

2. 持续经营价值与清算价值

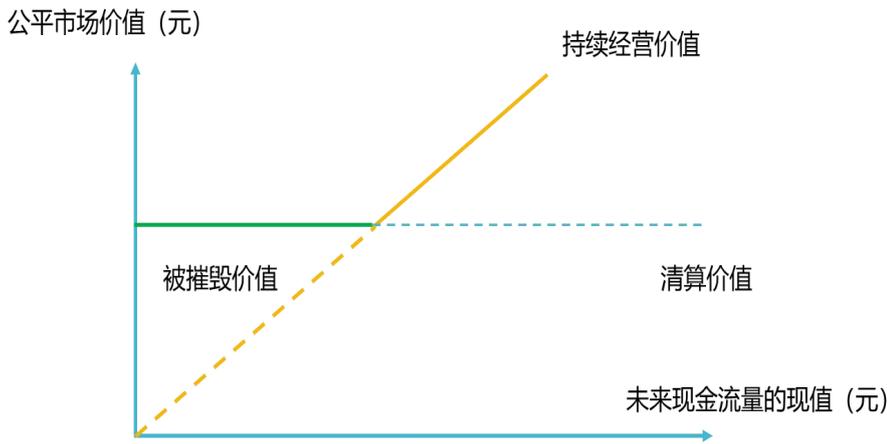
持续经营价值（简称续营价值）：**由营业所产生的**未来现金流量的现值。

清算价值：**停止经营，出售资产**产生的现金流。

公平市场价值 (元)



持续经营价值与清算价值下的公平市场价值



持续经营价值与清算价值下的公平市场价值

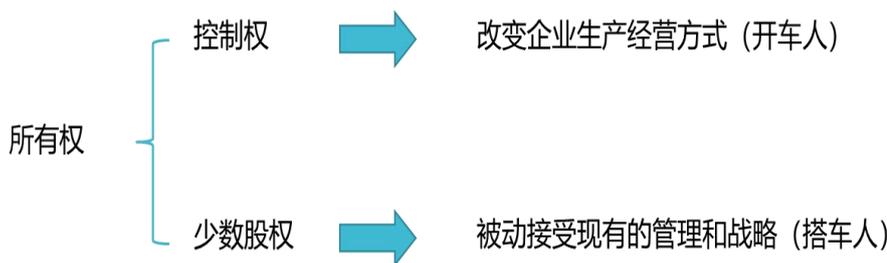
【提示】

(1) 一个企业的公平市场价值，应当是持续经营价值与清算价值中**较高**的一个。

(2) 一个企业的持续经营价值已经低于其清算价值，本应当进行清算。但是若控制企业的人拒绝清算，企业得以持续经营。这种持续经营，将持续削减股东本来可以通过清算得到的价值。

3. 少数股权价值与控股权价值

(1) 所有权和控制权关系



(2) 少数股权价值与控股权价值关系

少数股权价值[V (当前)]: 是**现有管理和战略条件下**企业能够给股票投资人带来的现金流量现值。

控股权价值[V (新的)]: 是企业进行重组, **改进管理和经营战略后**可以为投资人带来的未来现金流量的现值。

控股权溢价=V (新的) -V (当前)

【2017年·多选题】下列关于企业公平市场价值的说法中，正确的有（ ）。

- A. 企业公平市场价值是企业控股权价值
- B. 企业公平市场价值是企业未来现金流入的现值
- C. 企业公平市场价值是企业持续经营价值
- D. 企业公平市场价值是企业各部分构成的有机整体的价值

【答案】 BD

【解析】从少数股权投资者来看，V (当前) 是企业股票的公平市场价值；对于谋求控股权的投资者来说，V (新的) 是企业股票的公平市场价值，选项 A 错误；一个企业的公平市场价值，应当是其持续经营价值与清算价值中较高的一个，选项 C 错误。

【2019年·多选题】甲公司 2019 年 6 月 30 日资产负债表显示，总资产 10 亿元，所有者权益 6 亿元，总股份数为 1 亿股，当日甲公司股票收盘价为每股 25 元，下列关于当日甲公司股权价值的说法中，正确的有（ ）。

- A. 清算价值是 6 亿元
- B. 持续经营价值是 10 亿元
- C. 现时市场价值是 25 亿元
- D. 会计价值是 6 亿元

【答案】CD

【解析】现时市场价值是股票市价乘以股数得到的，所以本题中现时市场价值 $=25 \times 1 = 25$ （亿元），选项C正确。会计价值是指账面价值，本题中股权的会计价值为6亿元。选项D正确。持续经营价值是营业所产生的未来现金流量的现值，清算价值是停止经营出售资产产生的现金流，本题中没有给出相应的数据，所以无法计算持续经营价值和清算价值。