

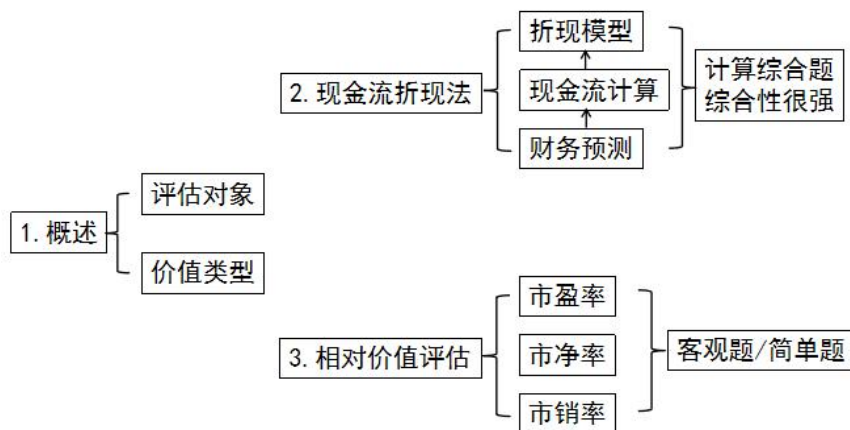
# 注册会计师

## 财务成本管理

### 精讲班

#### 第七章 企业价值评估

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3章	两阶段模型 ★

#### 第一节 企业价值评估的目的和对象

##### 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人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

##### 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。

###### 【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

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。

(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。

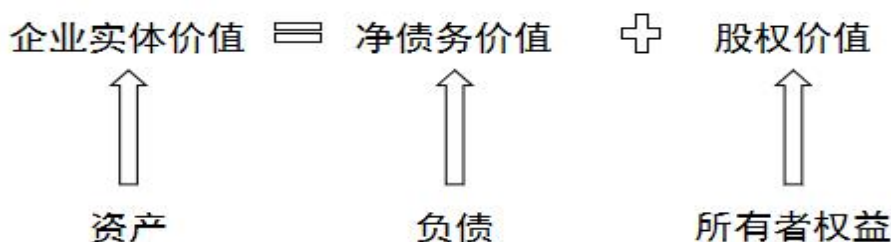
价值	区别
会计价值	会计价值是指资产、负债和所有者权益的账面价值，会计价值反映历史，没有关注未来；而经济价值是未来现金流量的现值。
现时市场价值	现时市场价值可能是公平的，也可能是不公平的；而经济价值是公平市场价值；公平市场价值即公允价值，指市场参与者在计量日发生的有序交易中，出售一项资产所能收到或者转移一项负债所需支付的价格。

(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



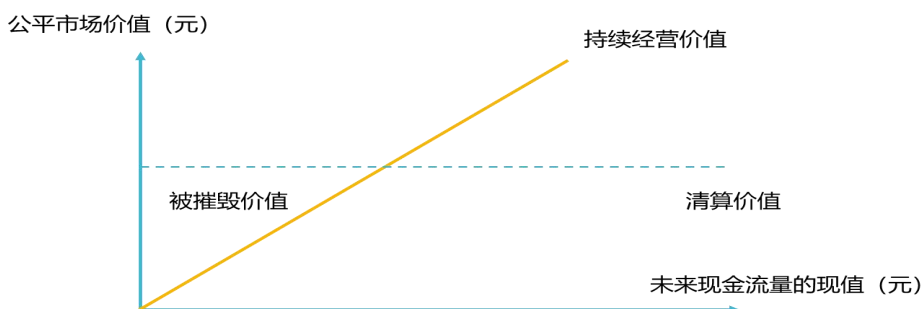
股权价值在这里不是指所有者权益的会计价值（账面价值），而是**股权的公平市场价值**。

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**。

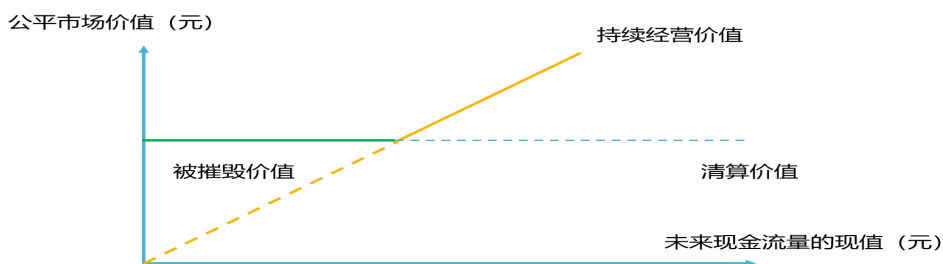
2. 持续经营价值与清算价值

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。



持续经营价值与清算价值下的公平市场价值



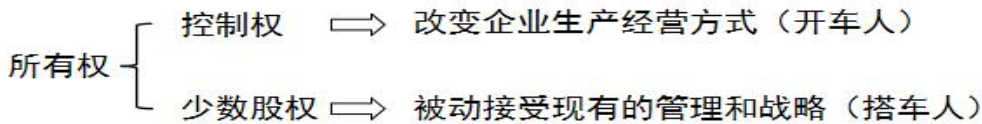
持续经营价值与清算价值下的公平市场价值

**【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 × 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。