

理解市场及市场价值 PDF转换可能丢失图片或格式，建议阅读原文

https://www.100test.com/kao_ti2020/354/2021_2022__E7_90_86_E8_A7_A3_E5_B8_82_E5_c51_354098.htm

内容提要:尽管有不同的价值标准，但是市场价值却是资产评估中最基本的，也是使用频率较高的一种价值标准。本文通过对市场及市场价值的探讨,进一步分析了不完全竞争市场的特性对市场价值的作用，以及市场价格的离散对评估结果及市场价值范围的影响。评估师在接受客户委托进行资产评估时，首先需要提出的问题就是客户所要求的是什么价值，这并不是为了迎合某些客户的不合理要求而高估或低估委估资产的价值，而是想要了解其价值标准。因为价值标准的不同将使评估结果产生很大的差异。

一、市场价值

1、市场价值定义 根据国际资产评估准则中的定义，市场价值是自愿买方与自愿卖方，在评估基准日进行正常的市场营销之后所达成的公平交易中，某项资产应当进行交易的价值估计数额，当事人双方应各自精明、谨慎行事，不受任何强迫压制。按照国际资产评估准则中的解释，上述定义中所指的“估计数额”是指在公正的市场交易中，以货币形式表示的为资产所支付的价格。市场价值应当是评估基准日内在符合市场价值定义的条件下，市场上能够合理形成的最可能价格。

2、完全竞争市场与单一市场价值 完全竞争市场是一种理想的市场类型。在这种性质的市场中，单个的买者和卖者的行为对整个市场的价格没有影响。完全竞争市场主要有以下几个特征：（1）大量的买者和卖者。（2）产品同质。（3）进出自由。（4）信息充分。显然，在完全竞争市场中，卖主不能以高出市场均衡价格出

售商品，而买主也不能以低于市场均衡价格购得商品，因为完全竞争市场中同质商品的单一价格（均衡价格）完全支配着市场的全部交易。所以，在完全竞争市场中，市场价值的定义条件可以完全满足，而且，市场价值是一个单一价值点即市场均衡价格。

3、不完全竞争市场中的市场价值 根据国际资产评估中的解释，市场价值应当是评估基准日内在符合市场价值定义的条件下，市场上能够合理形成的最可能价格。从这个定义中提出的“最可能价格”，可以分析出，这其中隐含着市场上能够合理形成的市场价格并不只一种。否则，“最可能价格”的提出也就没有实际意义了。如果承认满足市场价值定义的市场中，存在多种市场价格，那么，这种市场不会是完全竞争，而是一种不完全竞争市场。也就是说，市场价值定义与不完全竞争市场并不是对立的、矛盾的，而是可以相互兼容的。市场价值的定义条件在不完全竞争市场中依然适用。由此，可以推断出，在不完全竞争市场中的市场价值很可能不象完全竞争市场中的市场均衡价格，是一个单一价值点，而可能会由于市场价格的离散而导致市场价值的离散。

二、市场价格的离散 一般地说，不同资产之间的价格差，以及相同资产地区之间的价格差人们早已司空见惯。但是，即使在同地区、相同资产之间，也会出现价格离散现象，这从施蒂格勒（1961）给出的典型事例中可以看得很清楚（见表1）。在表1中，雪弗莱牌汽车价格是由市场“讨价还价”的平均力量制定出来的，其离散范围（价格波动幅度）在2350~2550美元之间，平均价格为2436美元，标准差为42美元。从中可以看出，即使是同地区、相同资产，其市场价格的离散现象也非常明显（资产市场的价格离散程度）

见表1。此外，在国内市场，1994年4月至6月间广州窗式空调机销售大战中，同一厂家生产的同一资产市场售价大多在2700~3200元之间，价差幅度高达500元。由此可以看出，在现实的市场环境中，市场价格的离散现象是普遍存在的。

三、信息不对称与不完全竞争市场 在现实的市场环境中，买方对资产各个方面信息的了解和掌握通常是不完全和有限的，他们往往不知道资产在什么时候的价格最低，也不知道那一厂家的价格最低，也不知道资产的质量差别如何。经济学的研究表明，市场上信息不完全性的表现形式主要有以下几种：1、有关资产质量的信息是不完全的，买者只掌握有限的的质量信息；2、有关资产价格的信息是不完全的，买者只掌握有限的价格信息；3、一部分买者掌握较全面的信息，另一部分买者只掌握有限的信息。产生价格和质量方面信息不完全性的原因主要来自以下几个方面：1、信息在公开时存在着不充分性。2、信息的可靠性有问题。这主要表现在两个方面：一是信息的虚假性；二是信息的过时性。3、信息收集的成本效益问题。4、买者在接受信息时存在选择性和记忆上的限制性。。5、买者在处理加工信息时受到能力和加工方法方面的限制。在只有有限信息的市场上，供给者有减少购买者信息的愿望，在这种情况下，完全竞争市场的条件将大打折扣。在不完全竞争市场上，资产的供给者对资产的价格和质量方面信息的掌握程度要多于购买者，买卖双方之间的信息不对称，会导致资产价值和价格的不符，尤其是当所销售的资产特别依赖于信息时，或者资产本身就是一种信息含量很大的资产时，那么资产的价值与价格之间的这种不符合性就会增大。一般说来，具有同等功能的资产在质

量上的差别，往往成为市场价格离散的基础和主导因素。可以推测，资产质量差别的离散程度与相应的市场价格离散程度将呈正相关。

四、市场价格与市场价值的区别

在执业过程中，评估师最熟悉的技术术语莫过于“市场价格”与“市场价值”。虽然两者有许多相似之处，但亦存在较大区别。市场价值是一种公平的市场价格，市场价格的范围比市场价值要宽泛，而且，由于并不是所有的市场价格都是公平的，因此，只有满足市场价值定义的市场价格才能代表市场价值。事实上，市场价格也不是一定要等于评估师所估的市场价值，评估师所得出的只是“可能的”成交价格。也就是说，评估师所得出的市场价值并不一定就是资产的成交价格或交易价格，而是资产在特定的条件下交易，可能形成的交易价格。不同的交易条件决定了不同的市场价格，这也就是为什么会有不同的评估结论的理由。另外，市场价值并不等于卖方转让资产的实际所得，也不等于买方购买资产的实际支出，因为还有交易成本（有关交易税费和中介费用）。

六、市场价值的合理范围

1、评估结果的离散

国际企业评估协会1992年年会上对64位企业评估师所作的调查表明：通过认真评估，企业资产评估价值与实际价值的误差大体在10%~25%，其中认为精确性达17%的占大多数，而本项调查统计的精确性平均值为22%。英国皇家测量师学会在1999年通过调查显示，对于住宅及商业资产，评估结果的价值变动范围为±22%（Crosby, Murdooh and Lavers, 1998a）。在调查中，该学会共收集了40项不同类型资产的评估结果。每项资产都是由几位评估师分别得出的评估结论，统计结果如下表所示（见表2）。英国皇家测量师学会的调查结果还显示，75%的被调查者

认为评估结果的偏差在5%--15%是比较合理的。另外，来自英国权威统计证明，评估结论之间的差异平均为 $\pm 8.64\%$ ，但是其标准差却超过了10%。来自澳大利亚的调查结果表明，评估结果的价值偏差为 $\pm 9.64\%$ 。而美国企业价值评估学会（IBA）通过对其会员的调查表明，评估结果的变动范围在 $\pm 15\%$ 之间是可以接受的。

2、市场价值范围

从前面的分析中可以看出，最可能价格应该是不完全竞争市场中市场价值最合理的反映。而且由于市场价格的离散，对市场价值的描述不应仅是一个孤立的值点，而应是一个围绕最可能价格的合理可能的价值范围。如果市场价值仅仅是一个单一值点，则很难解释单一市场价值的市场中市场价格的离散，并且其在整个市场交易数据中所占的比重将会受到限制。而如果选取一个合理的价值范围区间，则会使市场价值范围在整个市场价格区间占有更大的比重，从而使其更能代表市场的基本价格特征。由此得出的市场价值也易于让客户所接受，并使市场价值更具有客观性、准确性和说服力。为了便于说明，假设评估标的物市场的市场价格与交易数量服从正态分布。则平均值、中值及最可能价格均位于同一点，具有相同的数值。假设平均值为 μ ，标准差为 σ 。则对于一般的正态分布 $F(\mu, \sigma^2)$ ，有下述结论： $F\{|\xi - \mu| \leq \sigma\} = F\{|\xi - \mu| \leq 2\sigma\} = F\{|\xi - \mu| \leq 3\sigma\}$ 由此可见， ξ 的取值几乎总是落在 $(\mu - 3\sigma, \mu + 3\sigma)$ 区间之中，该区间称为置信区间，其百分比数字称为置信系数。上述结论应用于资产评估中市场价值的合理取值范围具有重要的意义。由上述分析也可以看出，标准差对市场价值范围的影响。标准差越大，对于相同的置信系数，市场价值范围的置信区间也就越大，反之亦然。如果市场价值范围区间在（

$\mu - \sigma, \mu + \sigma$) 之中, 则市场价值的取值范围占全部市场价格范围的比率为68.27% ; 如果市场价值范围区间在 $(\mu - 2\sigma, \mu + 2\sigma)$ 之中, 则市场价值的取值范围占全部市场价格范围的比率为95.45% ; 如果市场价值范围区间在 $(\mu - 3\sigma, \mu + 3\sigma)$ 之中, 则市场价值的取值范围占全部市场价格范围的比率为99.73%。 100Test 下载频道开通, 各类考试题目直接下载。详细请访问 www.100test.com