

证券市场中的资产评估及其帐项调整问题探讨（二）PDF转换可能丢失图片或格式，建议阅读原文

[https://www.100test.com/kao\\_ti2020/80/2021\\_2022\\_\\_E8\\_AF\\_81\\_E5\\_88\\_B8\\_E5\\_B8\\_82\\_E5\\_c47\\_80632.htm](https://www.100test.com/kao_ti2020/80/2021_2022__E8_AF_81_E5_88_B8_E5_B8_82_E5_c47_80632.htm)

第三部分 1997年后至“先改制，后上市”间评估调帐的实证研究一、取样范围此间（本课题此间是指1997年以后至“先改制，后上市”之间的情况，亦即1998年的情况），笔者选取了1998年在上海证券交易所上市的公司。抽取的样本中资料比较齐全的有46个，其中直接上市公司（直接由非股份制企业改制为上市公司）35个，间接上市公司（先改制为定向募集公司，再转为上市公司）11个。数据的基本情况如下：（见表7）

二、典型数据分析

本课题的上一部分，对1997年以前我国证券市场中的评估调帐情况进行了初步分析。在本课题的这里，将继续我们的分析事项。为了对此间评估及其帐项调整的情况进一步说明，笔者在此详细列示评估增值较高的上市公司的数据资料。要说明的是，由于1998年评估增值水平比1997年又有下降，因此我们在此列示的是增值额高于40%的直接上市公司的资料（见表8）。对表8中的数据进一步进行计算，我们可以得出下述相关数据：

- 1、调帐后，由于净资产增值，确实改善了企业的负债比率。数据中高增值额公司调帐前后的平均负债比变动水平 =  $61.03\% - 49.50\% = 11.53\%$  这样的负债比变动比较大。为了进一步分析情况，笔者扩大样本量，计算了35个直接上市公司的汇总平均数，结果为未进行评估调帐前的负债比为56.49%，评估调帐后的负债比为50.732%，二者之差为5.268%。
- 2、调帐后也改变了企业原有的净资产收益率，其结果变化明显。调帐前后的平均净资产收益率变动水平

= 46.17%-30.30% = 15.87%与上述负债率变化相比，评估高增值额公司的计算结果很可能会高于一般增值水平公司。所以，也仅以此数据说明评估增值及其帐项调帐对重要指标的负面影响。

3、评估高增值额明显下降,评估高增值公司明显减少。与1997年评估高增值额（增值50%以上）相比，1998年评估增值在40%以上的公司仅有8家，最高增值为95.50%。而1997年评估增值在50%以上的公司就有9家，最高增值额为155.40%。

4、净资产30%问题。1998年8家评估增值额公司中，仅有1个评估调帐前净资产比低于30%。这说明1998年以评估增值调整净资产比率的情况已有较大程度的改善。

三、与以前年度数据的比较（一）增值率比较此间的净资产增值率与1993年时的数据相比较，有很大程度的降低；与1997年相比略有回升，但评估高增值额公司净资产增值率有一定下降。平均净资产增值率比1993年降低水平 =  $89.43\% - 30.30\% = 59.13\%$  平均净资产增值率比1997年上升水平 =  $30.30\% - 22.93\% = 7.37\%$  评估高增值额公司净资产增值率降低水平(与1997年比) =  $80.03\% - 63.64\% = 16.39\%$

（二）增值原因分析笔者再列示出上述高增值额公司中与增值原因有关的数据，以进行分析探讨（见表9）。与前述的结论一致：固定资产比重、固定资产增值水平、净资产占全部资产的比重（或者说负债比）、企业净资产规模、甚至固定资产的新旧程度，都是企业净资产增值水平的构成因素。

（三）数据高的个案分析35个直接上市公司中，评估增值最高的为“600156益鑫泰”，其净资产评估增值率为95.50%；总资产增值率为31.45%。其中：流动资产评估减值2%，反映了其间物价指数的变化；固定资产评估增值率78.34%，占净资产增值的100%，固定

资产增值中主要是建筑物和机器设备的高评估增值。其折股比率（0.6524）在较低的水平上，而且在市盈率大体相当的情况下，高评估增值也未带来高股价。四、30%现象的深入分析应当说，相对于“净资产30%问题”的重要性，其被会计界乃至证券界所关注当属必然情况。我们虽在前面点示过高增值公司的“30%”问题，但由于此事事关重大，在此处再将其单列分析。下面笔者列示出1997年与1998年评估增值公司调帐前净资产低于30%的数据，以供深入探讨（见表10、表11）。仅以1997年为例，42个直接上市公司未进行评估调帐前负债比的汇总平均数为60.61%，评估调帐后的数据为54.17%；也就是说未进行评估调帐前净资产比为39.39%，评估调帐后净资产比为45.83%，二者之差为6.44%。42个样本中，未进行评估调帐前净资产比不到30%的有10个，占23.81%。10个样本经过评估调帐后，净资产比均超过30%，其中有4个为高评估增值公司。1998年35个直接上市公司中有6个在未进行评估调帐前净资产比不到30%，占17.14%。由此可以看出：评估调帐在净资产30%方面确实发挥了一定的作用。但是，通过评估调帐来凑足30%净资产，粉饰会计报表的现象并不普遍，从本质作用上看，评估调帐仍然是在股权界定方面发挥着作用。经过“先改制，后上市的变化”后，评估调帐的作用、净资产30%问题等会发生何种变化？笔者将在下一部分进行详细论述。

#### 第四部分 1999年以后至今的评估调帐的实证研究一、抽样范围

此间样本选取范围主要集中于1999年初到2000年底在上海证券交易所上市的公司。之所以抽取这一期间的样本，是因为在1998年底，中国证监会出台了企业“先改制，后上市”的政策，取得的数据更有意义。将这样的

数据与“先改制，后上市”前的数据相比，可以得出课题本部分的结论。二、披露方式、范围、内容的变化近期上市公司资产评估情况的披露方式、范围、内容与“先改制、后上市”前上市公司（主要是指间接上市公司）相比有一些新的变化，主要表现在：1、以前有直接上市、间接上市之分；而现在只有间接上市，没有了直接上市。2、此前的间接上市公司，大多数在发行股票时没有进行再次评估，只披露了公司上市时的简单数据；真正进行了评估，并且调整账项的只有很少几个公司（1997年42个样本中仅有9个）。3、近期上市公司虽然大多数在发行股票时仍没有再次进行资产评估，但是大部分都披露了改制时详细的资产评估资料，包括增值情况、增值原因、评估方法，而且按此评估情况进行了账项调整及其折股。有少数只公布了发行股票时的资产评估情况，而且并不依此进行帐项调整。此外，仅有4个公司（“海南椰岛”、“大连创世”、“恒瑞制药”、“宁波韵升”）既公布了改制时的资产评估资料，又公布了发行股票时的资产评估情况，但上市时评估均不调帐。三、总体数据及其解释总体数据结果提示如下：样本总数107个，有92个数据资料较为齐全。按改制日期分：1992年7个，1993年14个，1994年5个，1996年2个，1997年5个，1998年36个，1999年22个，2000年1个（说明：由于上市基金不存在资产评估及其账项调整问题，因此笔者未把此类作为样本来选取）。数据的基本情况如下（见表12）：为了研究问题方便，笔者选取了1998年及其以后改制的公司为样本进行分析计算。以此样本区间为范围，是因为公司改制日期于上市日期间隔时间较短，具有直接上市公司的特征，也便于与“先改制，后上市”前的评估数

据进行比较。数据基本情况如下（见表13）：四、典型数据的分析为了对近期资产评估及其帐项调整的情况进一步说明，笔者再次详细列示评估增值高于40%的上市公司的部分资料（见表14）。对实际数据进行深入分析，可以得出以下几点结论：1、调帐后，由于净资产增值，改善企业负债比率的现象依然存在。调帐前后的平均负债比变动水平 =  $60.15\% - 48.70\% = 11.45\%$  扩大样本量，笔者计算了59个改制上市公司的汇总平均数。结果为未进行账项调整前的数据为56.25%，评估调帐后的数据为51.75%，二者之差为4.46%。2、评估增值及其帐项调整仍然对净资产收益率这一重要财务指标有着负面影响。调帐前后的平均净资产收益率较变动水平 =  $29.83\% - 21.17\% = 8.66\%$ 3、资产评估是否增值、是否依据评估结果进行调帐与股票发行价格没有直接联系。我们知道，界定改制公司的股本界限已由原帐面净资产变为了按增值后数额的折股比率，这在一定程度上确实会影响股民的利益。在上述高增值额公司中，折股比率与市盈率有较大的不同，而且从1999年下半年开始股票发行价格有所提高，但这并不是评估高增值及其帐项调整带来的，而是由于股票发行方式变化所带来的。对此问题，笔者后面将予以着重论述。五、“30%”问题在这一阶段的表现前面我们已提到，30%现象在评估调账中有其特别的意义。因此，笔者在此列示1999-2000年改制上市公司中净资产不到30%的数据，并对其说明（见表15）。对实际数据进行深入分析，可以得出的结论仍为：这一阶段的上市公司中有5个评估前净资产比低于30%而其中仅有2个为评估高增值额公司，因此从总体来看通过评估增值来凑足30%净资产的现象并不太严重。六、

与以往年度的数据比较（一）评估增值率比较近期资产评估净资产增值率较1993年时已有很程度的降低，与1997年、1998年相比较也有所下降。平均净资产增值率较1993年降低水平 =  $89.43\% - 20.14\% = 69.29\%$  平均净资产增值率较1997年降低水平 =  $22.93\% - 20.14\% = 2.79\%$  平均净资产增值率较1998年降低水平 =  $30.30\% - 20.14\% = 10.16\%$  对于1993年评估增值过高的原因前面已有述及,此处不再重复；而较1997年、1998年略有下降的主要原因是近期物价指数的回落，而并非是因为“先改制，后上市”形式的变化。（二）评估增值的因素分析笔者列式出上述近期评估高增值额公司中的数据，以便与1997年评估高增值额公司的数据进行比较，以分析近期评估增值原因的变化趋势。（见表16）与前面的分析结果相一致，固定资产比重、固定资产增值水平、甚至固定资产的新旧程度等仍然是企业净资产增值水平的重要构成因素。但是，例中的哈飞股份和赤天化固定资产增值率在80%以上，而且哈飞股份评估调帐前净资产比为29.13%，低于30%；调帐后净资产比为42.68%。仅此而论,评估调帐在满足净资产30%方面的作用有其案例依据。进一步分析，两个样本的高增值率并没伴有较高的净资产折股率，其股票发行价格较高，主要是由于1999年底定价公式的变化，市盈率放开所致（哈飞股份的发行时间为2000年11月，赤天化的发行时间为1999年12月）。

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](http://www.100test.com)