

市场环境、公允价值输入值层次及估值技术

张国华^{1,2} 曲晓辉²

1. 哈尔滨商业大学会计研究中心 2. 厦门大学会计发展研究中心

【摘要】 适宜的市场环境是公允价值计量准则得以实施的前提,也是公允价值估值方法选择的依据。我国2014年发布的公允价值计量准则虽对公允价值的输入值层次和估值技术给出了具体描述,但对于活跃市场、主要市场等不同的市场概念,以及这些市场与输入值层次和估值技术的关系并没有给出进一步的阐释和说明,实务中极易被混淆和误述。文章以准则为依据,采用理论分析和推理的研究方法,在对公允价值计量赖以存在的市场进行辨析的基础上,通过阐释市场环境对公允价值输入值及所使用估值技术的影响,以图表的方式勾勒了市场环境、公允价值输入值和估值技术三者之间的逻辑关系,演示了公允价值估值的思路和步骤,并提出了准则进一步完善的建议。

【关键词】 公允价值; 市场环境; 输入值层次; 估值技术

【中图分类号】 F230 **【文献标识码】** A **【文章编号】** 1004-5937(2018)04-0007-04

继2006年美国财务会计准则委员会(FASB)发布第157号财务会计准则公告(SFAS 157)《公允价值计量》^[1]和2011年国际会计准则理事会(IASB)发布第13号国际财务报告准则(IFRS 13)《公允价值计量》^[2]后,经过酝酿和广泛征求意见,我国财政部于2014年1月正式发布《企业会计准则第39号——公允价值计量》^[3](以下简称“准则”),并于2014年7月1日起在所有执行企业会计准则的企业范围内开始施行。准则不仅依据IFRS 13重新界定了公允价值的概念,建立了统一的公允价值计量框架,而且对公允价值计量做了详细、全面、具体、完善的解释和规定,为公允价值相关信息的披露提供了更为详细的指引和规范,进一步提升了我国会计准则的国际趋同程度。遵循国际财务报告准则,准则对公允价值的输入值层次和公允价值估值技术给出了具体描述,但并没有给出公允价值估值技术与公允价值输入值层次的关系,而这些细节按照准则的要求都需要在企业的年度报告中予以披露。由于准则中相继出现了不同的市场概念,公允价值输入值层次及所采用的适宜的估值技术又都需要根据不同的市场情形加以判断,实务工作中会由于对这些概念的理解和混淆而存在很多误用和误述的情况。为此,本文试图从公允价值赖以应用的市场及市场环境出发,对公允价值的输入值层次及其所适用的估值技术加以探讨和阐释,以期为准则完善及公允价值在我国的恰当应用提供参考和借鉴。

一、对于“市场”的辨析

我国准则遵循了SFAS 157和IFRS 13对公允价值的定义,将公允价值界定为“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”。从这一定义我们不难发现公允价值是以市场为基础的计量,准则中“市场”一词出现的频率比“公允价值”一词出现的频率还高。无论是在有序交易的假定中还是在公允价值层次的阐释和估值技术的使用中,准则都应用了“市场”的概念。因此,对于“市场”的理解是公允价值计量准则得以正确实施和企业财务报告编制的关键。准则在对有序交易的市场假定中采用了“主要市场”和“最有利市场”的概念,在对公允价值层次的阐释中又采用了“活跃市场”和“不活跃市场”的概念,关于公允价值估值技术又采用了市场法。由于企业需要依据准则的要求选择正确的估值方法对公允价值加以计量并在年报中披露公允价值计量的层次,于是就产生了主要市场及最有利市场中的市场价格与活跃市场及非活跃市场中的市场价格究竟是怎样的关系问题,市场法中的市场与主要市场及最有利市场、活跃市场及不活跃市场又是怎样的关系?这些不同概念的使用极易给企业会计人员造成困惑并在实务中无所适从。

准则的第三章对交易和市场做了专门的阐释,将公允价值交易的市场划分为主要市场和最有利市场。主要市场是指相关资产或负债交易量最大和交易活跃程度最高的市场;最有利市场是在考虑交易费用和运输费用后,能够以最高金额出售相关资产或者以最低金额转移相关负债的市场。准则在第七章公允价值层次中又界定了活跃市场,活跃市场是指相关资产或负债的交易量和交易频率足以持续提供定价信息的市场。在主要市场和活跃市场的定义中,都出现了“交易量”;活跃市场的定义中用“交易频率”替代了“交

【基金项目】 教育部人文社会科学重点研究基地重大项目(14JJD790008、16JJD790035);国家社科基金重点项目(13AJY005)

【作者简介】 张国华(1964—),女,黑龙江哈尔滨人,博士(后),哈尔滨商业大学会计研究中心教授,研究方向:资本市场会计、国际会计、会计教育;曲晓辉(1954—),女,吉林伊通人,博士,厦门大学会计发展研究中心教授、博士生导师,研究方向:资本市场会计、国际会计、会计教育

易活跃程度”；如果市场的交易量大、交易活跃程度高并具有持续性，那么就可以断定该市场为活跃市场，同样也可以断定该市场是主要市场。所以，正常情况下，主要市场和活跃市场是对等的，因为在交易量最大和交易活跃程度最高的市场中取得持续的价格信息是可行的而且也是正常的，除非该市场进入萧条或崩溃状态，此种状态下主要市场已经不复存在，只能划定为最有利市场。反之亦然，存在活跃市场的情况下，企业应将活跃市场的市场价格作为其主要市场的市场价格，因为活跃市场就是交易量最大和交易活跃程度最高的市场。而最有利市场由于交易量和交易活跃程度均不如主要市场高，企业需要对市场价格修订后才能将其作为公允价值的输入值，因此，当其交易量和交易频率不足以持续提供定价信息时，企业只能以出售相关资产的最高金额或转移负债的最低金额来确定该资产或负债的公允价值，而不是以其当前交易的市场价格来确定相关资产或负债的公允价值，此时，最有利市场就可以理解为非活跃市场。当最有利市场的交易量和交易频率足以持续提供定价信息时，该市场已从最有利市场升为主要市场，此时，该市场已从非活跃状态转换为活跃状态。综上，主要市场及最有利市场和活跃市场及非活跃市场的关系可以概括为图 1。

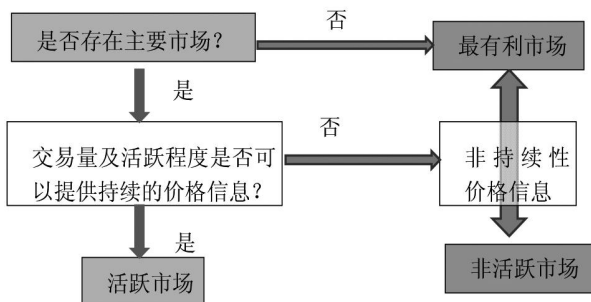


图 1 主要市场及最有利市场和活跃市场及非活跃市场

此外，准则还做出了“当前市场条件下的有序交易”假设。当前市场条件是指交易日的市场条件，这一市场条件既不是之前已发生的，也不是之后预期将要发生的。有序交易是指在计量日前一段时期内相关资产或负债具有惯常市场活动的交易，也就是说计量日前一段时期内或者存在活跃市场，或者存在不活跃市场，市场的存在是公允价值计量的前提。在这一假设中还暗含着以下三层意思：第一，无论是否存在惯常的市场活动，清算等被迫交易均不属于有序交易，人为控制及老鼠仓的价格不是有序交易价格；第二，无论是主要市场还是最有利市场都应该是企业在计量日能够进入的交易市场，虽然准则并不要求企业一定要在市场上进行真正的交易；第三，由于不同会计主体所处的地理位置不同，其所进入的主要市场或最有利市场也会有所不同，如资产交易时的状况和所处的地理位置以及其他限定条件等，不同市场的交易量和规模都会有所不同。因此，会产生同一资产或负债的交易由于交易的地点不同，即便交易内容及交易时间完全相同，其交易价格也会有所

不同的可能性。这一可能性决定了不同会计主体对于同样资产或负债公允价值计量的差异性，也就是说公允价值计量具有市场环境制约性的特征——市场越发达，同一资产或负债在不同市场上价格的同质性就越高，公允价值计量的信息就越准确。

二、公允价值输入值层次与市场环境

在应用估值技术时，准则引入了“输入值”和“公允价值层次”的概念，并规定公允价值计量结果所属的层次由最低的输入值层次来确定。公允价值输入值可划分为三个层次，包括能够从市场数据中取得的可观察输入值和不能从市场数据中取得的不可观察输入值。其中，第一、第二层次为可观察输入值，第三层次为不可观察输入值。

第一层次输入值是指企业在计量日能够取得的相同资产或负债在活跃市场上未经调整的报价，其可靠性最强。也就是说第一层次输入值存在活跃市场、是直接可以观察的未经调整的相同资产或负债的市场报价，此时，市场价格就是相同资产或负债公允价值的输入值。市场的活跃程度及市场上是否存在相同资产或负债是第一层次公允价值输入值确定的关键。虽然准则强调“公允价值计量结果所属的层次，取决于估值技术的输入值，而不是估值技术本身”，但输入值层次和估值技术还是存在必然的相关关系。根据准则规定的输入值的优先顺序和估值技术使用的优先顺序，第一层次的输入值必定是市场法下的输入值，因为活跃市场中的市场价格是最直接、可观察的、可获得的输入值，而收益法和成本法的输入值都不是活跃市场上未经调整的报价，因此，收益法和成本法的输入值不能确认为第一层次输入值。

第二层次输入值是指除第一层次输入值外相关资产或负债直接或间接可观察的输入值，包括活跃市场中类似资产或负债的报价、非活跃市场中相同或类似资产或负债的报价和除报价以外的其他可观察输入值、市场验证的输入值等。因此，第二层次的输入值可以来自于活跃市场，也可以来自于不活跃市场，但不论来自于哪个市场，使用第二层次输入值对相关资产或负债进行公允价值计量时都需要对原始数据加以调整，调整的依据包括资产状况或所在位置、输入值与类似资产的相关程度、可观察输入值所在市场的交易量和活跃程度等。

第三层次输入值是相关资产或负债的不可观察输入值。只有在相关资产或负债不存在市场活动，或因市场活动很少而导致可观察输入值无法取得，或取得不切实可行的情况下才使用第三层次输入值，即公允价值赖以估值的市场依然存在，但当前的市场条件下由于无交易活动或交易活动很少而无法获取可观察输入值。准则规定了当计量日不存在能够提供出售资产或者转移负债的相关价格信息的可观察市场时，即主要市场和最有利市场的交易活动已经停滞或当前市场条件下不存在相关资产或负债的交易活

动,企业应当从持有资产或者承担负债的市场参与者角度,假定计量日发生了出售资产或者转移负债的交易,并以该假定交易的价格为基础计量相关资产或负债的公允价值。第三层次的输入值应用了市场参与者假设,也就是无论企业是否在市场上进行交易,都要以市场参与者的身份为假设来评估计量日出售资产或转移负债的交易价格。交易,是计量日的一项假设交易,即并非实际出售、被迫交易或亏本抛售。这一假设实际上是对资产或负债的后续计量做出的假设,因为初始计量的交易是真实的。此时的公允价值估值从严格意义上讲已经完全背离了公允价值定义,因为以此为基础的公允价值输入值并非当前市场条件下的交易价格,公允价值输入值为不可观察输入值,即第三层次输入值,市场化程度最低,其可验证程度最低。经验研究已经证明,随着公允价值输入值层次的降低,以公允价值计量的资产的价值相关性也会逐层降低^[4-5]。

公允价值输入值层次直接影响到公允价值计量模型和计量方法的使用,并直接影响到公允价值信息的价值相关性和可靠性。准则同时规定了公允价值输入值的优先顺序,即在估值技术的应用中,应当优先使用相关可观察输入值,只有在相关可观察输入值无法取得或取得不切实可行的情况下,才可以使用不可观察输入值。也就是说输入值的取得的顺序首先是主要(活跃)市场的市场价格,其次是最有利(非活跃)市场的市场价格,最后才是不可观察的输入值。

三、公允价值估值技术与市场环境、输入值层次

SFAS 157 及 IFRS 13 对公允价值估值技术的相关规定是相同的,即企业可以采用市场法、收益法和成本法对公允价值进行估值,我国准则也做出了类似的规定。对于估值技术的选择,应符合在当前情况下适用,并且有足够可利用数据和其他信息支持的估值技术的原则。具体使用的估值技术可以是其中的一种,也可以是多种,但所使用的估值技术一经确定不得随意变更,除非准则允许的特殊情况,而且,在使用多种估值技术估值时,还要考虑各估值结果的合理性,企业应选取在当前情况下最能代表公允价值的估值金额作为公允价值。

(一)市场法与市场环境、输入值层次

准则将市场法界定为:“利用相同或类似的资产、负债或资产和负债组合的价格以及其他相关市场交易信息进行估值的技术”。其中,价格是指市场价格,市场价格及其他相关市场交易信息的可获得性和取得成本是采用市场法估值的关键。市场法下显然或者存在主要市场(活跃市场),或者存在最有利市场(不活跃市场)。市场法并未限定市场价格的时间,即市场价格可以是当前的价格,可以是之前或之后的价格,但按照公允价值定义,能够作为公允价值估值依据的价格只能是当前(计量日)的市场价格,而且市场化程度越高,价格的同质性越强,即同一资产或负债在不同市场上的价格差额越小,公允价值计量的可靠性越高。不论是主要

市场还是最有利市场,市场及市场价格的存在是采用市场法对公允价值估值的前提条件。

市场法下对公允价值的估值存在以下情况:

存在主要市场情况下:(1)有相同资产或负债的活跃市场报价——市场价格为公允价值输入值——第一层次;(2)有类似资产或负债的活跃市场报价——市场价格调整后作为公允价值输入值——第二层次。

存在最有利市场情况下:(1)有相同资产或负债的市场报价——参考市场价格及其他市场交易信息调整后作为公允价值输入值——第二层次;(2)有相似资产或负债的市场报价——参考市场价格及其他市场交易信息调整后作为公允价值输入值——第二层次。

也就是说,只有在第一种情况下才可划分为第一层次的公允价值输入值,其余都属于第二层次输入值。准则还列举了一些例外情况,如对于企业持有的大量类似但不相同的以公允价值计量的资产或负债,如果这些资产或负债存在活跃市场报价,但难以获得每项资产或负债在计量日单独的定价信息,此时,企业可以采用不单纯依赖报价的其他估值模型;再如,重大事件的发生导致活跃市场的报价未能代表计量日的公允价值,此时,活跃市场报价不能代表计量日的公允价值;此外,在不存在相同或类似负债或企业自身权益工具可观察市场报价,但其他方将其作为资产持有的情况下,企业应当在计量日从持有该资产的市场参与者角度,以该资产的公允价值为基础确定该负债或自身权益工具的公允价值。因上述情况是对相同资产或负债在活跃市场上的报价进行调整的,公允价值计量结果应当划分为较低层次,即第二层次输入值。

(二)收益法与市场环境、输入值层次

收益法是将未来金额转换成单一现值的估值技术。使用收益法时,需要估测被评估资产的未来预期收益、预期收益的持续时间,并通过折现率或资本化率将其折现为现值。预期收益、预期收益的持续时间以及折现率或资本化率这三个要素能否顺利取得是采用收益法的前提。其中,预期收益额是该资产的客观收益,是未来预期的收益金额,而不是该资产的历史收益或现实收益。只有具备未来获利能力的资产才适用于收益法。从资产评估的角度,利润总额可以作为预期收益指标,净利润与净现金流量也可以作为预期收益指标,尤其是后者更为适合,从这些收益指标取得的来源来看,无一是来自于市场可观察值;折现率是期望投资报酬率,并不是当前市场上的实际报酬率,包括了无风险报酬率和风险报酬率两部分。无风险报酬率通常由政府债券的利率决定,风险报酬率取决于特定资产的风险状况;资本化率不仅包含无风险报酬率和风险报酬率,还包括反映资产收益的长期增长前景。也就是说折现率或资本化率也非来自于市场可观察的输入值;预期收益的持续时间不仅需要考虑资产或负债的寿命,而且还要考虑当前的市场条件及其他影响因素。综上,从使用收益法确定的公允价值输入值来

看,其现值计算的三个参数多数来自于市场不可观察输入值,如果没有其他来自于市场的数据可以证实,收益法下公允价值输入值层次应划分为第三层次,除非这些数据都可以通过来源于市场的其他数据加以证实,收益法下的公允价值输入值层次才能划分为第二层次。由于收益法估值成本会高于市场法,其可靠性低于市场法,以此从优先顺序来看,在不适宜采用市场法的情况下,才会选择收益法对公允价值进行估值。

(三)成本法与市场环境、输入值层次

成本法是反映当前要求重置相关资产服务能力所需金额(现行重置成本)的估值技术。采用成本法时不仅需要取得现实条件下的市场价格或建造成本信息,还需要考虑评估对象的实体性陈旧贬值、功能性陈旧贬值和经济性陈旧贬值等因素,因此,其适用范围是无法计算预期收益以及找不到参照物的专用资产的评估。从资产评估的角度来看,成本法是站在购买者角度,以在当前价格水平下重新购置或建造相同功能和用途的被评估资产的耗费来确定其价值^⑥,从这一点来看,成本法下确定的价格是买入价,而不是脱手价,这与公允价值定义中界定的脱手价存在一定的矛盾。从资产的重置成本取得方法来看,包括重置核算法、市场询价法、价格指数法、功能价值法和综合比例法等^⑦。其中,市场询价法的输入值直接来源于市场,为当前市场条件下的可观察输入值,其他方法的输入值都不是当前条件下直接可观察的市场价格,但至少可以历史成本为基础,而历史成本可以看作是经过市场证实的数据。因此,成本法的输入值不属于第三层次的输入值,但是成本法输入值的数据还要根据其实体性贬值、功能性贬值和经济学贬值等参数进行调整。因此,成本法也不属于第一层次输入值,所以将成本法归属于第二层次输入值最为恰当。此外,成本法在取得市场价格或建造成本的同时,还需要考虑其他因素,因此,其估值成本会高于市场法,可靠性相对也会降低。

公允价值及公允价值估值技术的使用与市场、市场化程度密切相关。市场越活跃、市场化程度越高,越有利于公允价值的应用,采用市场法估值的可能性就越大;反之,则不利于公允价值的应用,成本法和收益法使用的可能性就越大。根据公允价值的输入值是否可观察及输入值取得的方式,市场环境、公允价值输入值层次和估值方法的关系及公允价值估值

的逻辑和步骤可以汇总如图2所示。

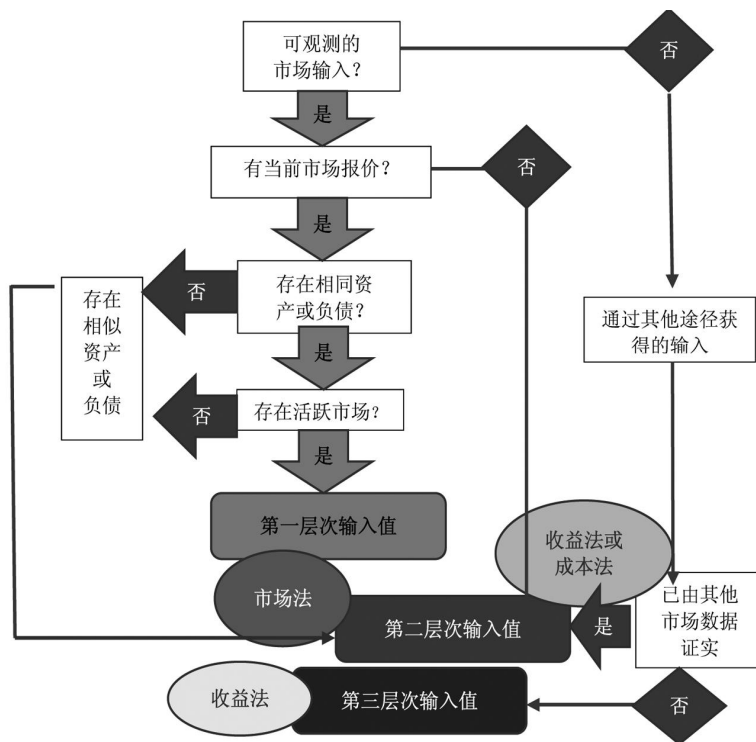


图2 市场环境、公允价值输入值层次及估值方法

综上,公允价值计量是以市场为基础的计量,市场环境的完善程度决定了公允价值输入值层次及公允价值估值技术的使用,对于市场的准确理解也决定了企业会计信息的相关性和可靠性。为此,建议准则制定者在准则指引中增加对主要市场和活跃市场关系的进一步说明,以及在不同市场环境下估值技术使用的必要说明,从而便于企业会计人员理解和掌握,并根据其所处的市场环境采用正确的估值方法对企业相关资产或负债的公允价值加以正确估值,并在财务报告中恰当并充分地披露企业公允价值输入值的层次,为财务报告使用者提供更为相关的决策有用信息。●

【参考文献】

- [1] FASB. Statement of Financial Accounting Standards 157, Fair Value Measurements [A]. Financial Accounting Standards Board: Norwalk, Connecticut, 2006.
- [2] IASB. International Financial Reporting Standards 13 Fair value measurement [A]. International Accounting Standards Board: London, 2011.
- [3] 财政部. 企业会计准则第39号——公允价值计量[A]. 2014.
- [4] 邓永勤, 康丽丽. 中国金融业公允价值层次信息价值相关性的经验证据[J]. 会计研究, 2015(4): 3-10.
- [5] 李庆玲. CAS 39 公允价值层次信息规范披露对价值相关性的影响[J]. 会计之友, 2016(19): 60-65.
- [6] 王燕, 王煦. 资产评估基本方法的比较与选择[J]. 现代管理科学, 2010(3): 107-108.
- [7] 周友梅, 胡晓明. 资产评估学原理[M]. 北京: 中国财政经济出版社, 2010.