

# 剩余收益视角下以财务报告为目的商誉价值评估研究

## ——以高新兴科技公司部分商誉价值评估为例

南星恒<sup>1</sup>, 柴济坤<sup>1</sup>, 曲培焯<sup>2</sup>

(1.兰州商学院会计学院, 兰州 730020; 2.德勤华永会计师事务所北京分所, 北京 100738)

**【摘要】** 本文以高新兴科技股份有限公司以财务报告为目的部分商誉价值评估为例,从剩余收益的视角评估以财务报告为目的商誉价值。文章构建了适用于以财务报告为目的商誉价值评估的修正的剩余收益模型,并给出了详尽的评估过程。结果表明,用修正的剩余收益模型评估商誉价值,可以使评估过程较为精简且评估分析重点突出,进而节省评估资源、提高评估效率。因此建议评估人员在商誉价值评估中使用修正的剩余收益模型,特别是在以财务报告为目的商誉价值评估中使用。

**【关键词】** 剩余收益; 以财务报告为目的; 商誉价值评估; 模型; 案例

### 一、引言

财政部发布的《企业会计准则第39号——公允价值计量》(财会[2014]6号)要求企业定期对无形资产、投资性房地产和金融工具等公允价值进行确定。商誉这种特殊无形资产公允价值的确定,已经远远超出了会计人员的知识和能力范围,需要外部评估师的介入。而且按照《企业会计准则》的要求,商誉至少应当在每年年度终了进行减值测试。因此,深入了解商誉的内涵,丰富并完善商誉价值评估方法,利用科学合理的评估方法,指导评估实务就显得非常必要。

本文拟从剩余收益的视角审视商誉的价值,构建一个适用于我国《企业会计准则》的以财务报告为目的商誉价值评估模型,并以具体案例的形式介绍应用该模型评估商誉价值过程。本文的研究目的在于丰富商誉价值评估方法,为以财务报告为目的商誉价值评估的实践提供参考。

### 二、剩余收益视角下以财务报告为目的商誉价值评估模型构建

#### (一)基本剩余收益估值模型

剩余收益(Residual Income)这一概念最早是由经济学家 Alfred Marshall(1890)提出的。剩余收益也被叫做经济利润(Economic Profit)、异常收益(Abnormal Earnings)和经济增加值(EVA),是指投资中心获得的利润扣减其占用投资所要求的必要收益后的余额。

基本的剩余收益模型是用于企业价值评估的,具体表述如下:

$$V_0 = B_0 + \sum_{t=1}^{\infty} \frac{RI_t}{(1+r)^t}$$

其中, $V_0$ 表示企业价值; $B_0$ 表示企业所有者权益的账面价值; $RI_t$ 表示企业年剩余收益; $r$ 表示折现率。

#### (二)《企业会计准则》定义的商誉价值

本文主要研究以财务报告为目的商誉价值评估,故选用《企业会计准则》中定义的商誉价值概念。《企业会计准则》对商誉价值并没有进行质的概念界定,只是对商誉的价值做了量的规定,认为商誉价值是企业合并的购买价款与所有可辨认净资产价值总和之间的差额。《企业会计准则第8号——资产减值》规定企业合并所形成的商誉,至少应当在每年年度终了进行减值测试,商誉应当结合与其相关的资产组或者资产组组合进行减值测试。

#### (三)剩余收益视角下以财务报告为目的商誉价值评估模型

Ellis(2001)提出商誉就是一个公司未来经济组或剩余收益的现值。Scott(2006)也在他的专著《财务会计理论》中写道:“ $PA_t = bv_t + g_t$ ,在任一时点 $t$ ,式中的 $bv_t$ 是每期资产负债表上公司资产的账面净值,而 $g_t$ 是未来异常收益(Abnormal Earnings)的预期现值,也称为商誉”。

据此,本文尝试从剩余收益的视角构建一个以财务报告为目的商誉价值评估模型。

根据《企业会计准则第8号——资产减值》,合并财务报告中商誉的价值 $GW^A$ 为:包含商誉的资产组可收回金额 $A_{IN}^A$ 与不包含商誉的资产组可收回(减值调整后)金额 $A_{EX}^A$ 之差,即:

$$GW^A = A_{IN}^A - A_{EX}^A \quad (1)$$

企业权益价值评估的剩余收益模型为:

$$V_E^A = B_0 + \sum_{t=1}^{\infty} \frac{RI_t}{(1+r)^t}$$

对公式进行变形可得:

$$V_E^A - A_{EX}^A = (B_0 - A_{EX}^A) + \sum_{t=1}^{\infty} \frac{RI_t}{(1+r)^t} \quad (2)$$

上述公式中,与商誉相关的资产组或者资产组组合一般认定为商誉对应的长期股权投资,从数值上等于长期股权投资对应子公司的权益价值。则:减值调整后长期股权投资对应子公司账面净资产 $B_0$ 就是不包含商誉的资产组可收回(减值调整后)金额 $A_{EX}^A$ ,即: $B_0 = A_{EX}^A$ ;企业权益的评估价值 $V_E^A$ 等于包含商誉的资产组可收回金额 $A_{IN}^A$ ,即: $V_E^A = A_{IN}^A$ 。

联立式(1)、式(2),可得:

$$GW^A = \sum_{t=1}^{\infty} \frac{RI_t}{(1+r)^t}$$

其中, $GW^A$ 表示商誉的评估价值; $RI_t$ 表示第 $t$ 年的剩余收益; $A_{EX}^A$ 表示不包含商誉的资产组可收回(减值调整后)金额; $A_{IN}^A$ 表示包含商誉的资产组可收回金额; $V_E^A$ 表示企业的权益价值的评估价值; $B_0$ 表示减值调整后长期股权投资对应子公司账面净资产。

由此,本文从剩余收益的视角构建出用于以财务报告为目的商誉价值评估的基本剩余收益模型。

#### (四)修正的剩余收益商誉价值评估模型

1. 前文分析得出商誉的价值等于剩余收益的现值,是建立在基本的企业价值评估的剩余收益模型 $V_E^A = B_0 + \sum_{t=1}^{\infty} \frac{RI_t}{(1+r)^t}$ 之上的,且剩余收益模型的成立要求满足净盈余关系(Clean Surplus Relation)假设。

为了较为精准地度量剩余收益,需要引入修正的剩余收益模型:

$$\begin{aligned} V_{IC} &= IC_0 + \sum_{t=1}^{\infty} \frac{\text{Residual Income}_t}{(1+WACC)^t} \\ &= IC_0 + \sum_{t=1}^{\infty} \frac{NOPLAT_t - IC_0 \times WACC}{(1+WACC)^t} \end{aligned}$$

对上式进一步调整变形,得到:

$$V_{IC} = IC_0 + \sum_{t=1}^{\infty} \frac{NOPLAT_t \times (1 - \frac{WACC}{ROIC})}{(1+WACC)^t}$$

其中, $V_{IC}$ 表示企业的投资价值,代表企业的净债务投资和股权投资的价值之和,对应资产为净经营资产。 $IC$ 表示投入资本,等于经营资产减去经营负债。 $NOPLAT$ 表示调整的税后的净经营利润,是由投资资本所带来的经营利润总和。

计算 $NOPLAT$ 的基本公式如下:

$$NOPLAT = \left[ \begin{array}{l} \text{营业} \\ \text{收入} \end{array} - \left( \begin{array}{l} \text{营业成本} + \text{营业税金及附加} \\ + \text{销售费用} + \text{管理费用} \end{array} \right) \right] \times (1 - \text{所得税税率})$$

其中, $ROIC$ 表示投入资本回报率,是 $NOPLAT$ 和投入资本 $IC$ 的比值; $WACC$ 表示加权平均资本成本,是指投资者预期从所投资公司获得的回报率。

2. 在进行待评估企业的历史绩效分析确定模型所使用的参数时,应使用未经评估调整的原始财务报表。这样做可以减少先前评估可能出现的失误所带来的影响,同时满足净盈余关系假设。

母公司是按评估调整后的资产负债记账的,若未经评估调整的原始财务报表与母公司记账的报表不同,就会使相对于母公司财务报表的商誉的评估价值不完全等于剩余收益的现值。为了解决这个问题,需要对模型进行调整。

综上,本文构建出用于以财务报告为目的商誉价值评估的修正的剩余收益模型:

$$GW = \sum_{t=1}^{\infty} \frac{NOPLAT_t \times (1 - \frac{WACC}{ROIC})}{(1+WACC)^t} +$$

评估基准日本次评估 评估基准日母公司  
使用的原始财务报表 - 记账使用的财务报  
中记录的净资产 表中记录的净资产

### 三、案例概况

2011年11月15日,高新兴科技集团股份有限公司收购了重庆讯美电子有限公司51%的股权。购买日取得被购买方可辨认净资产公允价值份额65 491 850.15元,合并成本大于合并中取得的被购买方于购买日可辨认净资产公允价值份额的差额113 008 149.85元确认为商誉。按照《企业会计准则》的规定,高新兴科技集团股份有限公司2012年末应对商誉进行减值测试。2012年12月31日高新兴科技集团股份有限公司商誉是由收购多个公司累积形成的,为了更为直观地表述问题,本文仅对涉及重庆讯美电子有限公司的部分商誉进行估值。

#### (一)公司简介

母公司高新兴科技集团股份有限公司(SZ300098)(简称“高新兴科技公司”)是由广东高新兴通信设备有限公司依法整体变更设立的股份有限公司,并于2010年7月28日在深圳证券交易所创业板上市。它在通信行业同类产品技术领先,在国内率先研发了集动力环境监控、智能门禁系统、图像侦察监控、节能系统于一体的新一代通信基站/机房运维综合管理系统。高新兴科技公司产品和服务已覆盖全国二十多个省市,在所属细分市场上全国排名第三。

子公司重庆讯美电子有限公司(简称“重庆讯美”)成立于1998年,专业从事安全技术防范系统研发、生产、建设和销售。重庆讯美通过了国家“双高”、“双软”认证、ISO 27001信息安全管理体认证、ISO9001质量管理体系认证;获得了计算机信息系统集成二级资质、国家保密

安防监控资质、建筑智能化工程专业承包资质,是安防行业中众多企业的佼佼者。

(二)与商誉相关的资产组的认定

以财务报告为目的的商誉价值的评估,要求结合相关资产组或者资产组组合进行评估。把收购重庆讯美形成的长期股权投资认定为相关资产组是比较恰当的选择,母公司高新兴科技公司是按评估调整后的资产负债价值记账的,子公司重庆讯美是按未经评估调整后的资产负债价值记账的。在评估过程中需要对其进行区分,以免混淆。

借鉴广东中联羊城资产评估有限公司的评估工作与高新兴科技公司2012年年报披露信息,整合得到子公司重庆讯美按未经评估调整的资产负债表如下图左侧所示,母公司高新兴科技公司记录的评估调整后重庆讯美的资产负债表如下图右侧所示:

流动资产 114461394.20	负债 39480093.10	合 并 对 价 分 拆 记 账 估	流动资产 114461394.20	负债 39480093.10
固定资产 3139685.03	联 同 申 密 产 79804023.17		固定资产 3139685.03	公允价值 调整后的联 同申密产 79804023.17
递延所得税 资产 1682381.04			递延所得税 资产 1682381.04	公允价值 调整后的联 同申密产 -39576825.59
9284680.27	119284660.27		119284660.27	-39576825.59

2012年12月31日重庆讯美资产评估调整过程图

注:由于商誉是在合并报表过程中出现的会计处理,因此在被收购公司层面的资产负债表中未做反映。

(三)评估方法

对重庆讯美采用剩余收益法进行评估,即以企业未来年度内调整的税后的净经营利润扣除期初投入资本所要求的必要资本回报所得的剩余收益作为依据,采用适当折现率折现后加总直接计算商誉价值。

1. 剩余收益预测期的确定。由于企业近期的收益可以相对合理地预测,而远期收益预测的合理性相对较差,评估拟将企业的收益期划分为三个阶段:可明确预测期、可明确预测期后第一阶段和可明确预测期后第二阶段。

经过对企业未来经营规划、行业发展特点的分析,预计被评估单位于2017年后达到稳定经营状态,故可明确预测期为2013~2017年;可明确预测期后第一阶段为2018~2027年共10年时间;可明确预测期后第二阶段为2028年至永续。

2. 剩余收益模型的选取。本次评估选用以财务报告为目的的商誉价值评估的修正的剩余收益模型为:

$$GW = \sum_{t=1}^{\infty} \frac{NOPLAT_t \times (1 - \frac{WACC}{ROIC})}{(1 + WACC)^t} +$$

评估基准日本次评估 评估基准日母公司  
使用的原始财务报表 - 记账使用的财务报  
中记录的净资产 表中记录的净资产

四、重庆讯美绩效预测

对重庆讯美的未来财务数据预测是以企业2009~2012年度的经营业绩为基础,遵循我国现行的有关法律法规,根据国家宏观政策尤其是企业所面临的市场环境和未来的发展前景及潜力,对未来的财务数据进行预测,其中主要数据预测如下:

(一)商誉价值的关键驱动因素——营业收入增长率(g)预测

根据公司目前的经营状况、竞争情况及市场情况等,对公司未来年度的营业收入进行预测。

1. 历史年度营业收入增长率。表1对重庆讯美的2009~2012年收入增长率进行了列示,从上市公司中选取4家与重庆讯美经营业务相近的公司进行对比。

表1 重庆讯美2009~2012年度收入增长率分析

营业收入增长率	2009年	2010年	2011年	2012年	近4年几何平均	近3年几何平均	近2年几何平均
000748 长城信息	43.92%	-7.62%	13.98%	27.62%	17.93%	10.35%	20.61%
000836 鑫茂科技	49.35%	10.06%	40.06%	7.45%	25.41%	18.32%	22.67%
600476 湘邮科技	3.18%	-14.75%	21.16%	-1.08%	1.33%	0.72%	9.48%
600804 鹏博士	-1.45%	8.40%	25.17%	16.11%	11.63%	16.36%	20.56%
重庆讯美	-29.95%	163.65%	113.31%	3.63%	42.14%	79.96%	48.67%
四公司平均	23.75%	-0.98%	25.09%	12.53%	14.07%	11.44%	18.33%
五公司平均	13.01%	31.95%	42.74%	10.75%	19.69%	25.14%	24.40%

数据来源:根据各上市公司公开披露信息整理。

2. 未来年度可明确预测期间营业收入预测。根据重庆讯美2009~2012历史年财务情况、未来年度业务发展规划,以及已签订的业务合同及完成情况,结合行业发展趋势,预测重庆讯美自2012年之后5年的营业总收入增长率维持在14.07%(剔除重庆讯美影响的四公司平均增长率水平)。

3. 未来年度可明确预测期间之后期间营业总收入预测。可明确预测期间之后期间重庆讯美年度营业总收入分成两个阶段:第一阶段为2018~2027年,重庆讯美的市场占有率维持不变,全市场容量的增长与预测的GDP的增长率同步预计为7.00%。第二阶段为2027年以后,预测重庆讯美的总销售量将保持在2027年的水平上不变,其销售的产品价格增长速度与通胀率保持一致,用2008~2012五年的平均通胀率预测2027年以后的通胀率,则

2027年以后重庆讯美年度营业总收入增长率为3.30%。

**(二)营业总成本结构的预测**

重庆讯美的营业总成本主要由营业成本、营业税金及附加、销售费用、管理费用4部分构成。由于2009年的营业总成本构成比率较近3年有很大变化,所以取近3年的平均值作为预测。企业长期营业成本结构相对稳定,预计重庆讯美的营业总成本构成比率保持不变。具体营业总成本构成预测比例见表2。

**(三)NOPLAT的预测**

1. 未来年度可明确预测期间NOPLAT预测。结合营业总收入和营业总成本结构预测,对重庆讯美的2013~2017年NOPLAT进行了预测,整理为表3。

2. 未来年度可明确预测期间之后期间NOPLAT预测。可明确预测期间之后期间重庆讯美年度NOPLAT预测分成两个阶段:第一阶段为2018~2027年,重庆讯美年度营业总收入增长率为7.00%,且营业成本结构保持不

变。对重庆讯美2018~2027年的NOPLAT进行了预测,整理为表4。第二阶段为2027年以后,重庆讯美年度NOPLAT与营业总收入增长率相同为3.30%,不再进行详细预测。

**(四)资产负债结构的预测**

1. 未来年度可明确预测期间资产负债结构预测。重庆讯美的营资产负债主要由经营性的资产/负债和金融性的资产/负债4部分构成,由于2009~2012年的资产负债结构较稳定,所以主要取近4年的平均值作为可明确期预测结构。但对其中的一些变化较大的个别项目,剔除了个别年份的数据,取3年的平均值。具体资产负债结构构成预测比例见表5。

2. 未来年度可明确预测期间之后期间资产负债结构预测。可明确预测期间之后期间重庆讯美年度资产负债结构分成两个阶段:第一阶段为2018~2027年,预测重庆讯美资产负债结构不变,如表5所示。第二阶段为2027年

**表 2 重庆讯美营业总成本构成比例预测表**

	历史值					明确期预测值		
	2009年	2010年	2011年	2012年	近3年平均	2013年	2014年	……
营业总成本预测								……
营业总收入增长率				3.63%	42.14%	14.07%	14.07%	……
营业成本构成比率								
营业成本/营业总收入	73.67%	68.00%	52.21%	55.68%	58.63%	58.63%	58.63%	……
营业税金及附加/ 营业总收入	0.40%	0.60%	1.05%	1.12%	0.92%	0.92%	0.92%	……
销售费用/营业总收入	17.87%	10.36%	8.07%	2.83%	7.08%	7.08%	7.08%	……
管理费用/营业总收入	11.79%	13.17%	12.49%	16.15%	13.94%	13.94%	13.94%	……
营业总成本/营业总收入	103.73%	92.13%	73.81%	75.78%	80.57%	80.57%	80.57%	……

数据来源:据高新兴公开披露信息整理,下同。

**表 3 重庆讯美2013~2017年度NOPLAT预测表**

单位:元

	历史值	明确期预测值				
	2012年	2013年	2014年	2015年	2016年	2017年
NOPLAT预测						
营业总收入	119 193 511.76	135 968 310.50	155 103 924.60	176 932 605.38	201 833 363.84	230 238 551.40
营业总成本	90 323 215.71	109 551 951.90	124 969 837.64	142 557 572.45	162 620 531.85	185 507 068.64
调整后的经营利润	28 870 296.05	26 416 358.60	30 134 086.96	34 375 032.94	39 212 832.00	44 731 482.77
所得税(15%)	4 330 544.41	3 962 453.79	4 520 113.04	5 156 254.94	5 881 924.80	6 709 722.41
NOPLAT	24 539 751.64	22 453 904.81	25 613 973.92	29 218 778.00	33 330 907.20	38 021 760.35

**表 4 重庆讯美2018~2027年度NOPLAT预测表**

单位:元

明确期预测值	明确期后第一阶段					
NOPLAT预测	2017年	2018年	2019年	……	2026年	2027年
营业总收入	230 238 551.40	246 355 250.00	263 600 117.50	……	423 284 185.88	452 914 078.90
营业总成本	185 507 068.64	198 492 563.45	212 387 042.88	……	341 047 179.31	364 920 481.86
调整后的经营利润	44 731 482.77	47 862 686.56	51 213 074.62	……	82 237 006.58	87 993 597.04
所得税(15%)	6 709 722.41	7 179 402.98	7 681 961.19	……	12 335 550.99	13 199 039.56
NOPLAT	38 021 760.35	40 683 283.58	43 531 113.43	……	69 901 455.59	74 794 557.48

表5 重庆讯美2013~2017年资产负债结构构成比例预测表

资产负债结构预测	历史值		明确期预测值				
	2012年	近4年平均	2013年	2014年	2015年	2016年	2017年
经营性流动资产合计/营业总收入	96.03%	118.58%	91.15%	91.15%	91.15%	91.15%	91.15%
经营性流动负债合计/营业总收入	32.21%	52.56%	33.92%	33.92%	33.92%	33.92%	33.92%
经营营运资本/营业总收入	63.82%	66.02%	57.22%	57.22%	57.22%	57.22%	57.22%
经营性长期负债合计/营业总收入	0.91%	0.23%	0.23%	0.23%	0.23%	0.23%	0.23%
净经营性长期资产/营业总收入	3.13%	3.34%	3.34%	3.34%	3.34%	3.34%	3.34%

表6 重庆讯美2013~2017年投入资本预测表 单位:元

IC预测	历史值	明确期预测值				
	2012-12-31	2013-12-31	2014-12-31	2015-12-31	2016-12-31	2017-12-31
经营营运资本	76 072 002.43	77 807 376.99	88 757 663.38	101 249 047.51	115 498 417.04	131 753 183.53
净经营性长期资产	3 732 022.74	4 540 715.74	5 179 757.17	5 908 734.63	6 740 305.35	7 688 907.88
IC	79 804 025.17	82 348 092.73	93 937 420.55	107 157 782.14	122 238 722.39	139 442 091.40

表7 重庆讯美2018~2027年投入资本预测表 单位:元

明确期预测值	明确期后第一阶段					
IC预测	2017-12-31	2018-12-31	2019-12-31	……	2026-12-31	2027-12-31
经营营运资本	131 753 183.53	140 975 906.37	150 844 219.82	……	242 222 854.02	259 178 453.80
净经营性长期资产	7 688 907.88	8 227 131.43	8 803 030.63	……	14 135 743.52	15 125 245.56
IC	139 442 091.40	149 203 037.80	159 647 250.45	……	256 358 597.54	274 303 699.37

表8 重庆讯美2013~2017年ROIC预测表 单位:元

ROIC预测	历史值	明确期预测值				
	2012年	2013年	2014年	2015年	2016年	2017年
NOPLAT	24 539 751.64	22 453 904.81	25 613 973.92	29 218 778.00	33 330 907.20	38 021 760.35
IC(年初)	50 923 451.00	79 804 025.17	82 348 092.73	93 937 420.55	107 157 782.14	122 238 722.39
ROIC	48.19%	28.14%	31.10%	31.10%	31.10%	31.10%

表9 重庆讯美2018~2027年ROIC预测表 单位:元

明确期预测值	明确期后第一阶段					
ROIC预测	2017年	2018年	2019年	……	2026年	2027年
NOPLAT	38 021 760.35	40 683 283.58	43 531 113.43	……	69 901 455.59	74 794 557.48
IC(年初)	122 238 722.39	139 442 091.40	149 203 037.80	……	239 587 474.34	256 358 597.54
ROIC	31.10%	29.18%	29.18%	……	29.18%	29.18%

以后,预测重庆讯美年度资产负债结构会发生重大变化,不再进行详细预测。

#### (五)投入资本的预测

1. 未来年度可明确预测期间投入资本预测。结合营业总收入和资产负债结构的预测,本评估对重庆讯美的2013~2017年投入资本进行了预测,整理为表6。

2. 未来年度可明确预测期间之后期间投入资本预测。可明确预测期间之后期间重庆讯美年度投入资本预测分成两个阶段:第一阶段为2018~2027年,预测重庆讯美的市场占有率维持不变,全市场容量的增长与GDP的同步增长,重庆讯美年度营业总收入增长率为7.00%,且重庆讯美资产负债结构保持不变。具体投入资本预测见

表7。第二阶段为2027年以后,预测重庆讯美的营业总收入增长率3.30%,但预测其资产负债结构将发生重大变化,不再进行详细预测。

#### (六)商誉价值的关键驱动因素——投入资本回报率(ROIC)预测

1. 未来年度可明确预测期间ROIC预测。根据商誉价值创造的一般模式,结合NOPLAT和投入资本的预测,对重庆讯美的2013~2017年投入资本进行了预测,整理为表8。

2. 未来年度可明确预测期间之后期间ROIC预测。可明确预测期间之后期间重庆讯美年度ROIC预测分成两个阶段:第一阶段为2018~2027年,预测重庆讯美的市

市场占有率维持不变,全市场容量的增长与GDP的同步增长,重庆讯美年度营业总收入增长率为7.00%,且重庆讯美资产负债结构保持不变。结合商誉价值创造的一般模式,具体资ROIC预测见表9。第二阶段为2027年以后,预测重庆讯美的营业总收入增长率3.30%,但预测其资产负债结构将发生重大变化,不再进行详细预测。预测讯美的ROIC将接近于讯美的WACC为15.50%。

### 五、高新兴科技公司部分商誉价值评估

借鉴广东中联羊城资产评估有限公司的评估说明书中的方法,结合2012年的实时数据确定被评估单位加权平均资本成本(WACC)为14.80%。

#### (一)预测期间剩余收益的现值

预测期间剩余收益的现值=

$$\sum_{t=1}^{\infty} \frac{\text{NOPLAT}_t \times (1 - \frac{\text{WACC}}{\text{ROIC}})}{(1 + \text{WACC})^t}$$

经过计算求得可明确预测期间剩余收益的现值为49 294 107.65元。

经计算得可明确预测期间后期收益价值的现值为99 137 756.21元。

#### (二)高新兴科技公司部分商誉价值

据高新兴科技公司2012年的年报披露,高新兴科技公司的商誉减值测试中有关重庆讯美的部分商誉减值测试所选定的资产组为重庆讯美的净资产,由重庆讯美资产评估调整过程图可知:评估基准日本次评估所使用的原始财务报表中净资产与评估基准日母公司记账使用的财务报表中净资产之差为39 576 825.59元。则高新兴科技公司部分商誉减值测试所涉及的重庆讯美商誉评估价值为:

$$\text{GW} = \sum_{t=1}^{\infty} \frac{\text{NOPLAT}_t \times (1 - \frac{\text{WACC}}{\text{ROIC}})}{(1 + \text{WACC})^t} +$$

评估基准日本次评估 评估基准日母公司  
使用的原始财务报表 - 记账使用的财务报  
表中记录的净资产 表中记录的净资产

$$= 49\,294\,107.65 + 99\,137\,756.21 - 39\,576\,825.59$$

$$= 108\,855\,038.27(\text{元})$$

高新兴科技公司实际控制重庆讯美51%。

高新兴科技公司2012年12月31日合并财务报表应就涉及重庆讯美的部分商誉计提减值损失:113 008 149.85 - 108 855 038.27 × 51% = 57 492 080.34(元)。

### 六、结论与建议

#### (一)结论

本文从剩余收益的视角出发,构建出专门用于以财务报告为目的商誉价值评估的修正的剩余收益模型,应用该模型对高新兴科技公司部分商誉价值进行评估。经过上述分析得出以下结论:

第一,评估结果建议高新兴科技公司2012年12月31日合并财务报表就涉及重庆讯美的部分商誉计提减值损失57 492 080.34元,大于高新兴科技公司实际计提减值损失56 146 388.74元,但与高新兴科技公司2013年12月31日实际累计计提的减值损失57 982 169.99元相近,可以从侧面反映出修正的剩余收益模型预测的可靠性和适用性。

第二,修正的剩余收益模型从剩余收益的视角,创造性地把商誉的剩余收益确认属性与《企业会计准则》对商誉的计量要求有机结合,构建出适用于我国《企业会计准则》的以财务报告为目的商誉价值评估模型。

第三,修正的剩余收益模型通过对基本剩余收益模型进行改良,剥离企业非经常性损益对剩余收益的影响,关注企业长期性价值增值业务。

第四,修正的剩余收益模型通过对基本剩余收益模型调整变形,突出驱动商誉价值的两个关键因素——收入增长率(g)和投入资本回报率(ROIC),使得评估分析重点突出,可以节省评估资源、提高评估效率。

#### (二)建议

在应用修正的剩余收益模型评估商誉价值时,笔者有如下建议:

第一,修正的剩余收益模型是建立在净盈余假设基础上的,评估人员在评估实务中一定要关注模型的适用性。若与评估企业不符,应进行必要的修正。

第二,评估人员在使用修正的剩余收益模型时,要把充足的时间和资源放在识别和预测驱动商誉价值的两个关键因素——收入增长率(g)和投入资本回报率(ROIC)上,以突出重点。

从剩余收益的视角评估以财务报告为目的商誉价值是一次理论上的初探,该模型有一些不足之处,需要专家学者和评估人员在理论上和实践中予以丰富,今后笔者会继续对其进行深入研究。

#### 主要参考文献

Ellis M. Goodwill Accounting: Everything has changed and nothing has changed [J]. Journal of Applied Corporate Finance, 2001(3).

斯科特著.陈汉文等译.财务会计理论[M].北京:机械工业出版社,2006.

张晓.常德裕丰食品商誉价值评估研究[D].长沙:湖南大学,2013.

王少豪,王磊钦.企业价值评估的剩余收益法[J].中国资产评估,2010(10).

中国资产评估协会.资产评估[M].北京:中国财政经济出版社,2014.

【基金项目】国家社科基金一般项目“组织学习行为与智力资本理论研究”(批准号:11BGL017)