

目前，国际上通行的企业价值评估方法主要有**成本法**、**收益法**和**市场法**三大类。



成本法是在目标企业资产负债表的基础上，通过合理评估企业各项资产价值和负债从而确定评估对象价值。常用的数据是每股净资产数据，这在国内的证券市场上使用得很多。过去，我们 A 股上市公司协议转让非流通股都是以每股净资产值作为股份转让的定价依据，每股净资产值的评估采用国有资产评估制度，然后以每股净资产数据为基础调整。

收益法是通过将被评估企业预期收益并折现至某特定日期，以确定评估目标企业价值。投资者投资某家公司的本质目的，不是要买它的资产，买完了摆在家里看着，而是看中了这个资产的增值能力及这个公司未来的盈利能力。收益法使用的主要方法有贴现现金流量法、内部收益率法、CAPM 模型和 EVA 估价法等。收益法关注的是企业盈利潜力，考虑的是未来收入的时间价值，风险投资界最常用的就是贴现现金流量法。

市场法也称比较法，就是将评估对象与可参考企业或者在市场上已有交易案例的企业，通过对比以确定目标企业价值。市场比较法的评估重点是从关注企业本身转移至行业，把企业放到一个大的市场环境中进行比较，但是它的应用前提是，假设在市场上相似的资产一定会有相似的价格，常见的方法是参考上市企业比较法和并购案例比较法。比较的标的也多种多样，从商业数据比如用户数量，到财务数据，如收入、利润、市盈率等，都可以成为比较的对象。

这是从财务分析角度比较学术化的分类方法。放到风险投资这个行业来说，成本法基本不用，因为风险投资投资的公司大部分没有什么资产，他着眼的是企业的未来发展，而不是企业的过去和现在的资产情况。

比较法在风险投资谈判早期，确定估价的大致区间时会常用，基本上投资商每看一家公司就会比一下市场中类似公司的市盈率，或者最近的投资、并购案例中的估值，以大概估算一下目标公司价值。等确定了大致估价区间，还会用贴现现金流量法和内部收益率法计算具体的投资收益。

贴现现金流量法的缺陷在于必须假定能够准确预测未来现金流。不过巴菲特曾经说过：“我对我公司的利润，不要说下一年就是下一季度能赚多少钱都不敢预测。”所以未来现金流预测的准确性成为收益法的一大难点，尤其是风险投资有兴趣投资的公司更是如此。处于成长期的，还好预测一点，毕竟商业模式稳定了；而对处于企业种子期和发展早期的企业，如何预测 3~5 年后的现金流就成为更大的难点。所以真正成功的投资都不是靠估值精算出来的，而是靠经验和直觉。预测虽然很难搞准，但这个方法每个投资公司都不敢不用。