

# 我国限制性股票公允价值计量的适用性选择

浙江嘉兴学院 潘煜双(教授) 江西理工大学 徐攀

**【摘要】** 本文首先分析了限制性股票公允价值计量的政策依据,然后总结了我国限制性股票的估值原则与方法,最后指出了限制性股票估值方法存在的问题,并提出相关的改进建议。

**【关键词】** 限制性股票 公允价值 估值原则 估值方法

限制性股票,顾名思义就是受到限制的股票,主要是指持  
股人自由交易股票的权利受到了限制。由于限制性股票在锁  
定期限内不能自由交易,无法直接从交易中确定其价值,因  
此,应根据限制性股票的特点和相关的法规选择适当的计量  
方法对其进行计量。

## 一、限制性股票公允价值计量的政策依据

1. 国内外关于金融工具公允价值计量的规范。《国际会  
计准则第39号——金融工具确认和计量》规定:金融工具初  
始确认应以其成本进行计量。就金融资产而言,成本是指放弃  
对价的公允价值,相关的交易费用也应计入各金融工具的成本。  
放弃对价的公允价值,通常应参照交易价格或其他市场价格  
确定,如果这些市场价格不能合理确定,则对价的公允价值  
应根据所有未来现金支出或收入的总额来估计。金融资产  
的后续计量应选择公允价值,销售或处置时可能发生的交易  
费用不需抵扣。在无法获得标价的情况下,可以采用估值技术  
来确定其公允价值。

《企业会计准则第22号——金融工具确认和计量》规定:  
企业初始确认金融工具应当按照公允价值计量。对于以公允  
价值计量且其变动计入当期损益的金融工具,相关交易费用  
应当直接计入当期损益;对于其他类别的金融工具,相关交  
易费用应当计入初始确认金额。同时,企业应当按照公允价  
值对金融资产进行后续计量,且不扣除将来处置该金融资产  
时可能发生的交易费用。对于金融工具不存在活跃市场的,  
企业应当选择市场参与者普遍认同,且被以往市场实际交  
易价格验证具有可靠性的估值技术来确定其公允价值。

2. 金融工具会计规范适用于限制性股票的指导意义。首  
先,考虑是否有实质性相同的股票在市场上流通且能直接  
取得其市价。通常市场上的公开标价是最能体现股票真实  
价值的,因此,如果有同类股票的活跃市价,则其最能代  
表限制性股票的公允价值。其次,如果遇到实质性相同的  
股票在市场上流通但是由于一些特殊原因导致其市价无法  
取得,或者有明确的证据显示该市价不再适用于限制性股  
票的估值,则可以选取近期市价或者对现时市价做适当  
调整后作为公允价值的确定依据。再次,在限制性股票本  
身无法交易且不存在能提供参考价格环境的情况下,只能  
依靠估值技术来确定其公允价

值。估值技术必须经过有效验证具有可行性后才能实施。  
最后,当依靠估值技术也不能取得合理的公允价值的时候,  
就只能根据谨慎性原则,以成本入账,作为限制性股票的  
计价基础。以上四个步骤均符合金融工具计量的操作原  
理,只是限制性股票在计量时比一般金融工具多了一个中  
介——实质性相同的股票,它的活跃性不能直接体现在  
它本身,而是通过同类股票的市场流通情况判断,它的  
公允价值也大多依据同类股票的市场价格确定。

## 二、我国限制性股票的估值原则与方法

1. 我国限制性股票的估值原则。①直接采用估值日市  
价。对存在活跃市场的投资品种,如估值日有市价,则采  
用市价确定其公允价值。这是确定公允价值最直接、最准  
确的一种方法。②采用最近交易市价。对存在活跃市场  
的投资品种但估值日无市价,同时最近交易日后经济环  
境未发生重大变化的,应采用最近交易市价确定其公允  
价值。③对最近交易市价调整确定。对存在活跃市场  
的投资品种但估值日无市价,且最近交易日后经济环境  
发生了重大变化的,应参考并考虑类似投资品种的现时  
市价及重大变化等因素,调整最近交易市价确定其公允  
价值。④采用恰当的估值技术。当投资品种不再存在  
活跃市场,则应采用市场参与者普遍认同,且被以往市  
场实际交易价格验证具有可靠性的估值技术来确定其公  
允价值。⑤如果有充足理由表明按以上估值原则仍不能  
客观反映相关投资品种的公允价值的,则应按照成本进  
行估值。

2. 我国限制性股票的估值方法。①定向增发、IPO 战略  
性投资、股权分置改革形成的限售股以及借壳上市涉及  
的股票。在会计实务中可以采用证监会字[2007]21号文  
件中所称的“具有可靠性的估值技术”或者参照股票期  
权定价模型估值。“具有可靠性的估值技术”是指市场  
参与者普遍认同,且被以往市场实际交易价格验证具  
有可靠性的估值技术,如B-S估值模型、二项式估值  
模型和蒙特卡罗模拟等。②尚未完成股权分置改革的  
法人股、在三板市场交易的法人股以及退市公司的股  
票。在会计实务中,对它们的后续计量采用成本与可收  
回金额孰低法。成本是指最初取得限制性股票时所支  
付的初始成本,可收回金额则是指资产的公允价值减  
去处置费用后的净额与资产预计未来现金流量的现值  
两者之中的较高者。

③股权激励计划中涉及的限制性股票。这类限制性股票有的是企业利用一部分净利润转增资本,有的则是企业对一部分流通股进行收购,但大多数只是在企业内部发放,因此,在锁定期其价值需要由专业的中介机构来进行衡量估计。④网上申购但尚未上市交易的中签新股。因为没有上市交易,也没有可以参照计量的对象,所以这一类股票的计价采用成本价法。⑤处于长期停牌状态的股票。它们仍然属于流通股,只是在停牌期间暂停上市交易。根据证监会2008年发布的《关于进一步规范证券投资基金估值业务的指导意见》,其计量可以分为两种情况:一是报告日已停牌,外勤结束日已复牌。这类股票的价值是根据停牌前交易日收盘市价与复牌后交易日收盘市价孰低者确定。二是报告日已停牌,外勤结束日仍未复牌。这类股票的价值则是直接根据停牌前交易日的收盘市价或在此基础上做适当调整确定。

### 三、我国限制性股票估值方法存在的问题

1. 公允价值运用的局限性。公允价值计量需要在发达的资本市场、在公平交易中实现。我国资本市场仍然存在很多不完善的地方,上市公司对于一些复杂的和专业性较强的公允价值计量项目,一般都要聘请外部的独立评估人员进行,即使是内部人员得出的公允价值计量结果,也要求聘请外部评估师进行复核,审计师对最终披露的公允价值计量结果进行鉴定。这增加了信息披露的成本。

2. 估值方法选择的随意性。比如,新股发行时一般采用成本价法计价,在没有活跃市场的情况下一般采用估值技术。然而,许多企业在选择估值技术时,没有深入了解待估值股票的特性,采取了不恰当的估值方法,导致得出的结果并不具有公允性。例如证监会证字[2007]21号文件中的估值公式,其中涉及“估值日在证券交易所上市交易的同一股票的市价”,如果在估值时,同一股票的市价波动频繁,则会影响到待估值股票公允价值的确定。

3. 存在市价等同于公允价值的误解。在有效的证券市场中,证券的现时市价可被视为代表企业权益证券(股票)和债券的公允价值;而在弱式有效证券市场中,证券价格常被投机操作所左右,即使证券的现时市价也可能是欠公允的。

4. 限制性股票价值变动给估值带来的困难。限制性股票除了按成本计价之外,大部分的估值方法都会涉及活跃市场流通股的市价。在最初对限制性股票进行估值时,选取同一类型股票在同一时期的市价作为其公允价值估值的参照。而后在持有限制性股票期间,如果该市价发生较大的变动或经济环境发生大的变化,限制性股票也应该按照新的基础重新估值,以保证在限制性股票锁定期间的价值不会跟市场上的同一类型股票价格差距太大。

### 四、提高我国限制性股票估值可靠性的建议

1. 规范我国限制性股票的估值方法。①明确公司发行的限制性股票的锁定原因。不同锁定原因的限制性股票采取不同的方法,这是避免发生重大估值错误的基础,原先没有进行分类计量的,应该重新界定限制性股票的种类。②明确不同计量属性的适用范围。历史成本和现值这两种计量属性在限制

性股票估值过程中很少使用,必须规范其使用范围,在能够直接或间接取得公允价值时,尽量使用公允价值计量。③选择专业估值机构或人员。由于对限制性股票的估值是一个主观因素参与较多的过程,只有专业的中介机构或人员才具有职业判断的经验。④尽量简化估值步骤以降低估值成本。企业应该在准备发行限制性股票之前制订计划方案,列明估值过程中的细节、预算及估值操作步骤,并不断修改,减少不必要的步骤,使估值尽可能高效。⑤估值结果的复核。对于一些复杂的和专业性较强的公允价值估值项目,公司除了在估值过程中要严格遵守操作规范之外,在得出结果之后还需要外部独立的机构对其进行复核、鉴定方能披露。

2. 加强限制性股票估值的披露。①锁定原因。按照限制性股票锁定的原因进行分类是对企业现有限制性股票种类的说明,这是企业对限制性股票进行计量的首要任务,也是选择合理估值方法的基础。②锁定期限。锁定期限的说明应当包括限制性股票从开始锁定日至解锁日的期限、估值当日剩余锁定期限、发生重大变更时剩余的锁定期限等。③估值日期。估值日是限制性股票估值过程中最重要的时间节点,选择市场价值估值时,必须以估值当日实际市场情况为基础。由于市价具有很强的时效性,因此在估值时必须明确注明估值日期,以备未来审核。④估值方法。必须详细披露估值过程中所采用的方法,包括选择估值方法的理由和依据、估值中运用的数据来源、运用该方法的优缺点等。使用估值技术的还应披露涉及的估值公式、风险系数、市场、数据来源等。⑤估值政策。估值政策披露应当包含估值过程中参照的会计规范、有关机构出台的公告文件,以及具体操作过程中涉及的其他条款规定等。⑥估值机构或人员。如果在估值过程中聘请了专业的中介机构或人员,那么还必须在财务报告中注明参与估值过程的机构或人员以及任务分工、应承担的责任。⑦估值结果。披露估值的结果应包括运用估值方法得出的所有结论,包括限制性股票的价值、所占企业净资产的比例、理论价格与实际偏离的程度等。⑧估值复核。为了保证估值中数据的准确性和时效性,以及判断是否应该对已出具的结果进行调整,在披露中还必须注明复核审查的结果、参与复核的专业人士的意见等。⑨重大差错更正。当发现估值过程或结果出现重大差错时必须进行修正,并对该过程引起重大差错的原因、对企业造成的影响、是否上报证监会、更正差错措施、差错更正后的影响等事项进行披露。⑩重大变更事项。上市公司在股票锁定期内退市、股票价格异常波动、重大事项变更时,限制性股票通常会重新估值或者根据变更因素调整现时市价,有关变更的内容也应该在报告中详细披露。

### 主要参考文献

1. 财政部会计司编写组.企业会计准则讲解 2008.北京:人民出版社,2008
2. 潘秀丽.非活跃市场条件下金融工具计量问题研究.会计研究,2009;3
3. 汪裕川.IASB成立以来金融工具会计准则的修订情况及未来展望.金融会计,2008;4