

# 《证券公司金融工具估值指引》及 《非上市公司股权估值指引》 起草说明

为配合金融工具新准则的实施，指导证券公司科学、合理地对金融工具进行估值，中国证券业协会（以下简称“协会”）制定了《证券公司金融工具估值指引》及《非上市公司股权估值指引》（以下统称《估值指引》），现将起草的有关情况说明如下：

## 一、起草背景

国际会计准则理事会 2014 年发布了《国际财务报告准则第 9 号——金融工具》（IFRS9），于 2018 年 1 月 1 日生效并取代原有《国际会计准则第 39 号——金融工具》（IAS39）。财政部 2017 年修订《企业会计准则第 22 号——金融工具确认和计量》，要求在境内外同时上市的企业以及在境外上市并采用国际财务报告准则或企业会计准则编制财务报告的企业，自 2018 年 1 月 1 日起施行。

以上国际及国内金融工具新准则中，金融工具的计量发生了较大变化，按公允价值计量的金融资产范围扩大、规模增加，将对证券公司的净利润和净资产等关键财务指标产生一定影响。

为配合金融工具新准则的实施，指导证券公司科学、合理地对金融工具进行估值，同时提高行业财务数据的可比性，协会依据相关会计准则，同时参考基金业协会针对基金估值的相关规定，起草了《证

券公司金融工具估值指引》，并针对非上市公司股权估值这一新准则实施过程中的难点起草了《非上市公司股权估值指引》。

## **二、起草过程**

2017年7月，协会在北京召开证券公司金融工具新准则实施讨论会，深入了解证券公司新准则的实施准备情况以及遇到的问题。证监会会计部和协会要求各证券公司重视新准则带来的影响，并成立估值、减值工作小组。经与证监会会计部沟通，协会牵头于2017年9月成立了由海通证券、中信证券、国泰君安证券、华泰证券、东吴证券财务、风控等部门相关人员组成的估值指引起草工作组。

《估值指引》起草过程中，协会多次在北京召开讨论会议，组织A+H上市券商及会计师事务所的相关人员进行集中讨论。根据与会人员提出的意见和建议，协会组织起草工作组对《估值指引》做了进一步修改，形成了《估值指引》（征求意见稿），并于2017年12月27日公开征求意见。截至2018年1月15日，协会共收到106份反馈意见。协会组织起草工作组认真研究并充分吸收了反馈意见中所提出的意见和建议，形成了本指引。

## **三、指引起草的主要原则**

（一）一致性原则。中国证券监督管理委员会、中国证券投资基金业协会已经出台过诸多估值方面的文件，《估值指引》起草过程中参考了相关文件，确保相关条款与已有规定不存在冲突。

**（二）全面性原则。**《估值指引》涵盖了证券行业可能涉及的各种大类金融资产以及金融负债的估值方法，同时详细列示了非上市公司股权的估值方法。

**（三）通用性原则。**《估值指引》是证券行业的规范性指引，既要通过指引的发布提高行业财务数据的可比性，又要兼顾指引的通用性，使指引适用于不同的估值对象、不同的市场环境。

#### **四、指引的主要内容**

##### **（一）《证券公司金融工具估值指引》主要内容**

《证券公司金融工具估值指引》分为八章，共三十四条，分别为总则、估值基本原则、投资股票的估值方法、投资固定收益品种的估值方法、投资资产管理产品的估值方法、投资其他金融资产的估值方法、金融负债的估值方法和附则。有关主要内容如下：

##### **1、明确《证券公司金融工具估值指引》的宗旨、依据和适用范围**

《证券公司金融工具估值指引》第一条界定了宗旨和依据：为规范证券公司金融工具的估值方法，根据《会计法》、《企业会计准则》及国家其他有关法律法规，制定本指引。

《证券公司金融工具估值指引》第二条界定了本指引的适用范围：适用于证券公司以公允价值计量的金融工具的估值，涵盖范围包括但不限于证券公司持有的股票、债券、基金、衍生工具、非上市公司股权、资产管理计划等金融资产和承担的金融负债。

## 2、明确金融工具估值的基本原则

《证券公司金融工具估值指引》第二章（第三条至第十一条）明确了证券公司金融工具估值的基本原则和估值质量特征，对证券公司内部估值管理工作提出要求，有助于加深证券公司对估值工作的认识。

## 3、规定各类金融资产的估值方法

《证券公司金融工具估值指引》第三章至第六章（第十二条至第二十八条）结合行业最新估值政策，详细规定了不同特征金融资产的估值方法，包括股票、固定收益品种、资产管理产品和其他金融资产。其中：资产管理产品的分类系参考中国人民银行、银保监会、证监会、外管局近期联合发布的《关于规范金融机构资产管理业务的指导意见》中关于“资产管理产品”的定义。

## 4、规定金融负债的估值方法

《证券公司金融工具估值指引》第七章（第二十九条至第三十一条）以负债本身是否存在活跃市场为划分标准，明确了金融负债的估值方法。

## （二）《非上市公司股权估值指引》主要内容

《非上市公司股权估值指引》分为五章，共二十三条，分别为总则、非上市公司股权的估值原则、非上市公司股权的估值方法、流动性折扣的分析方法和附则。有关主要内容如下：

### 1、明确《非上市公司股权估值指引》的宗旨、目标和适用范围

《非上市公司股权估值指引》第一条界定了宗旨和目标：为规范以公允价值计量的非上市公司股权投资的估值方法，制定本指引。

《非上市公司股权估值指引》第二条界定了本指引适用范围：适用于证券公司及相关境内子公司持有的非上市公司股权估值。

## 2、明确非上市公司股权的估值原则

《非上市公司股权估值指引》第二章（第三条至第五条）明确了非上市公司股权估值的主要原则、主要估值技术以及选择估值技术的基本考虑因素。

## 3、列举非上市公司股权的主要估值方法

《非上市公司股权估值指引》第三章（第六条至第十八条）列举了非上市公司股权估值的主要方法、适用情形及计算公式，包括：市场乘数法、最近融资价格法、行业指标法、自由现金流折现法、股利折现法、重置成本法等。

在估值方法的选择上，会计准则并未规定优先顺序，本章主要列示上述估值方法的适用情形。

## 4、列举流动性折扣的主要分析方法及计算公式

在使用上述方法得出计算结果后，还需考虑流动性折价、控制权溢价等因素对股权价值的影响。《非上市公司股权估值指引》第四章（第十九条至第二十一条）描述了流动性折扣常见的分析方法——“看跌期权法”的几种计算方法及计算公式。