

略论房地产投资项目的财务评价

潘经民

由于我国长期以来禁止房地产参与商品流通,并对其实行高度的严格的计划管制,导致房地产财务管理的研究严重滞后,因此,加强房地产投资项目的财务研究已成为我国财务管理上的迫切课题。本文谨就房地产投资项目可行性研究中的财务评价和论证作点粗略探讨。

一、房地产投资项目财务评价的必要性

对房地产投资项目进行财务评价是房地产投资决策的基本内容,关系到投资的经济效果和社会效果,是影响投资成败的关键步骤。

1. 财务评价是投资单位投资决策和编制设计任务书的依据。项目投资的决策者主要是通过财务评价的结果来决定投资项目是否值得投资和如何投资,并在决定投资后,又要根据财务评价所提供的经济指标编制设计任务书。没有科学的财务评价和论证,投资决策是无法进行的。

2. 财务评价是筹集资金和向银行申请贷款的依据。不管是国际金融组织还是我国的金融组织,在接受投资单位项目投资贷款申请时,首先要对贷款项目进行全面、细致的分析评估,确认项目投产后的还贷能力,只有在他们觉得还贷风险不大时,才予以贷款。即使是向社会筹资,主要部门也要审查财务评价结果。没有财务评价结果是无法筹集资金和取得贷款的。

3. 财务评价是投资单位同有关部门商谈合同,签订协议的依据。投资项目立项以后,投资者要就项目的具体实施同设计部门、施工部门、建安部门等商谈合同、协议,并编制投资预算和概算,确定工程造价,这些都要以财务评价结果为基础。

4. 财务评价是投资单位进行工程设计、设备订货、施工准备等前期工作的依据。一个投资项目确定后,投资单位要对投资项目的建设方案、建设规模、主要设备选型和总图平面布置等进行评选论证,而这些评选论证在一定的程度上依赖于财务评价的结果。

可见财务评价是房地产投资所必须的前期准备工作,是整个经济评价的第一步,是可行性研究的核心内容,任何企业都必须认真

对待。

二、房地产投资项目财务评价的原则

房地产投资项目的财务评价应遵循以下原则。

1. 必须符合国民经济发展规划和经济建设方针,严格执行国家的有关法规制度和经济技术政策;
2. 财务评价必须建立在技术切实可行的基础上,不能脱离有关可行技术而孤立地以财务论财务;
3. 投资项目的财务评价应同其它经济技术评价结合起来进行,全面评价论证项目的投资效果;
4. 财务评价要遵循匹配原则,在评定收益和费用上使用同一口径;
5. 财务评价应以动态分析为主,采用国家规定的动态指标,从社会经济发展的角度出发评价投资效果和投资风险;
6. 投资项目的财务评价,在计算期内各年应使用同一价格和参数;
7. 财务评价的内容、深度及计算指标,应能满足审批项目建议书和设计任务书的要求;
8. 财务评价要科学、公正、可靠,不能带有任何个人的偏见。

总之,房地产投资项目的财务评价,要体现严肃性、科学性和现实性,从财务运营的角度,如实客观地进行评价和论证,以便提供可靠的评价资料。

三、房地产投资项目财务评价的内容

房地产投资项目财务评价的内容是多方面的,既要预测投资项目的效益和费用,也要测算出投资项目在财务上的获利能力,还要衡量投资项目未来给企业

带来的净财务收益,更要评价项目贷款的清偿能力等等。具体地讲,可归纳为以下几个方面:

1. 项目建成后的盈利水平。主要评价投资项目建成投产后的短期获利能力,这是项目是否可行的基本要求。

2. 项目偿还贷款期限的长短。它是通过项目投产后的获利能力的测定和折旧政策的选择确定现金流量,评价贷款的清偿能力。

3. 项目整个寿命期内的盈利水平。这是项目投入产出的总体分析,是决定项目投资是否可行的重要标准。

4. 项目资金的流动性分析,它是对投资项目投入营运后的营运能力的分析。

5. 分析客观因素变动对项目获利能力的影响。主要是通过国家的政治形势、经济政策、产业政策以及国际形势的分析,来判断投资项目的财务风险、利率风险、购买力风险和变现风险等不确定性风险对投资的影响程度,为制定可行的决策方案提供多方面的资料。

四、房地产投资项目财务评价的程序

房地产投资项目的财务评价因项目规模、评价内容和业务人员的工作方式不同,其工作程序也不尽相同,但一般要包括以下基本阶段:

首先,要做好前期准备工作。在房地产开发企业动议一项新的房地产投资项目以后,评价人员就要针对投资项目开展市场调查、社会经济环境调查和地理水文等自然环境调整,综合考察论证项目投资环境,初步确定投资规模、建设方位和投资方案,拟订项目实施的进度计划,为开展项目财务评价作好前期准备。

其次,要制定财务评价方案和评价计划。主要就财务评价的理论及政策依据,评价的内容和范围,评价的重点和难点,评价的方法和步骤,以及时间安排、人员分工等作出具体的部署。

第三,要进行实质性的财务评价。这个阶段是根据工作方案和计划的安排,对房地产投资项目的投资规模、投资进度、生产成本、销售收入、偿债能力、获利水平以及投资回收期限等财务营运情况、债务偿还情况和获利情况进行具体的测评和论证,以初步确定是否有投资的必要。

第四,要整理汇总财务评价结果。测评和论证工作完成后,要认真整理分析初步评价结果,形成完整的评价资料,这个过程主要是编制三种报表和进行初步指标分析:(1)预计收益表,即销售利润或净收入表,反映项目投产后逐年的营运成本和收益;(2)预计现金流量

表,反映项目投产后逐年的盈利能力和财务营运状况;(3)预计财务平衡表或资产负债表,反映项目投产后逐年的财务状况。并在上述基础上计算出一系列项目评价指标,便于进一步分析项目的获利能力、偿债能力和应付风险能力。

最后,形成财务评价报告,综合反映财务评价结果。

五、房地产投资项目的财务评价方法和指标体系

房地产投资项目的财务评价主要采用现金流量分析、静态获利性分析、动态获利性分析和财务报表分析等方法。

现金流量分析是以项目作为一个独立的系统,反映项目在建设期和生产服务期内也就是项目寿命期内各年现金流入和流出的数量。通过这项分析,能详细地估计资金的需求量,清楚地反映项目逐年的资金来源和运用,以便进行项目的筹资分析和资金运用分析,也能计算出项目获利能力的净现金流量和衡量项目偿债能力及资金回收期。现金流量表主要用于项目投资方案的分析和评价,为计算静态和动态评价指标提供依据。这种方法是财务评价的基本方法。

静态获利性分析是从静态的观点分析投资建设项目的获利能力和偿债能力,是一种简易的分析方法。这种方法的特点是不考虑货币的时间价值因素,对成本和收益等现金流量采用建设期和服务期内每年发生的实际货币支出和收入的数值,不需进行折现,而且是以项目投产后达到设计生产能力的某一代表年份的年预计收益额来衡量项目的获利能力,不计算整个寿命期内的总收益。因此,静态分析有一定的局限性,不能反映整个项目寿命期内的资金流量,因而不能客观地和全面地反映投资项目的经济活动状况。但这种方法简便、直观、易于理解,对短期投资项目和工艺简单的投资项目比较适用。

动态获利性分析是以资金在建设和服务期内的动态运行情况来分析建设项目的经济效益的一种方法。它首先考虑的是资金时间价值。根据资金占用的时间长短,并按规定的利率计算资金的时间价值,然后用现值进行比较分析使其具有可比的基础,而且用折现法计算项目整个寿命期内的总收益。它常用净现值和内部收益率等评价指标衡量和分析项目的获利、偿还能力。这种方法比较科学,能够比较全面地反映投资项目整个寿命期的经济效果,所以这种方法在房地产投资项目的财务评价中得到广泛的运用。

财务报表分析法是西方国家对投资项目进行经济

关于无形资产转让价格问题研究

夏自厚 吴炎炎 段修晨

所谓无形资产是指企业那些可以长期使用、而没有实物形态的资产(如专用技术、专利、商誉等)。它代表着企业或所有者拥有的一种法定权或优先权,或者是企业所具有的高于一般水平的获利能力(水平),可以为企业在较长期内提供经济效益。因此,无形资产可以说是经人们开发并经有关部门认可的一种“特殊商品”,是在一定期限或一定范围内为发明者拥有的财产。那么,对于无形资产的转让如何作价才算合理,才能反映它的真实价值呢?新的企业会计制度就无形资产的计价入帐问题规定为:如果是外购的按实际支付的买价及有关部门收取的相关费用计价;如果是自创的应包括为创造该项专利的试验费用以及专利登记费和聘请律师的费用。这就是说,不论是购入的还是自创的,应以实际发生的支出成本费用作为无形资产的价值。这里我们把它定名为“实际成本法”(又叫历史成本法)。

但是,由于无形资产具有高于一般水平的获利能力,为企业能在较长时间内提供经济效益,按照实际成本法确定自创的无形资产价值很难与它的经济价值相吻合,因而不宜用实际成本法确定其转让价值。因为无形资产的经济价值涉及到5个方面:(1)研制期限的长短;(2)研制开发成本的高低;(3)新产品预测市场的占有率;(4)预测新产品的生命周期;(5)新产品的经济效益。当一种新产品开发并获得专利技术后,(1)、(2)两

项为已知数,集中反映了它的实际成本费用支出,即无形资产的研究价值或开发成本。而(3)、(4)、(5)三项一般属不稳定未知数因素,该因素在转让专利时往往被忽视。因此,笔者认为:在转让专利技术时如果不考虑无形资产的潜在效益是一种失误。是研制企业或技术拥有者的经济损失,也是购入专利企业的不均等的收益。对于开发的专利新技术或产品应是以(1)、(2)两项因素作为研制单位(企业或个人)补偿的基础依据。(3)、(4)、(5)项因素作为研究转让价格的依据。根据这三项因素确定的转让价,我们把它定名为“未来预期收益法”。预测收益即是该产品在预测生命周期内的收益。专利产品收益不仅靠专利技术,还要有厂房、设备、流动资金、劳动力等生产要素的组合。专利技术作为一个生产要素一般可在其他诸种生产要素投入总额的10—20%的区间来考虑。

研制成本与研制期限的长短成正比关系,其成本可在专利有效期内分期收回。

预测收益与产值利润率及转让年限有关,利润率越高,转让年限越长,受让方收益愈多,出让方所得收益也应随之增高。一般专利转让期低于专利有效期,当两者吻合时,受保护的收益最多。仅以转让年限作为专利收取收益的依据,则可能增加受让方的负担。因此,用专利有效期限可调节双方收益多寡不均的情况。发明专利权的法定有效期限为15年,但实用新型及外观

效益评价的常用方法之一,它是根据项目的具体财务条件及国家有关财务制度的规定,把一投资项目建设期内的全部投资和投产后的经营费用及收益,逐年进行计算和平衡,用报表的格式反映出来。财务报表主要包括销售利润预测表、财务平衡表和资产负债表等。财务报表分析主要采用比例分析法,通过比例计算、比较、衡量和趋势分析,来测定项目建成后未来经济活动状况和经营成果。投资者可以据此考核项目投资的风险程度和获利能力,以利于投资决策。这种分析方法灵

活性较大,能完整地反映项目在建设期和服务期内各年的经济活动状况,并对项目投资的经济效果作出比较全面的评价,能直观地给投资者以完整的概念,便于主管部门审定决策。

房地产投资项目财务评价的方法在具体运用中可根据不同的情况选定。

房地产投资项目的财务评价指标体系怎么确定,在我国尚无具体规定,企业可根据财务评价方法,结合投资规模和管理需要确定指标体系。