2020年度证券资产评估市场分析报告

为便于市场各方了解证券资产评估市场情况，引导资产评估机构规范执业，我部组织专门力量对2020年度证券资产评估市场进行分析，形成本报告。报告主要内容为从事证券服务业务资产评估机构（以下简称证券评估机构）、证券资产评估业务、并购重组委审核项目所涉资产评估、证券业务资产评估折现率情况，以及证券资产评估主要执业问题等。

一、证券评估机构情况

（一）证券评估机构数量大幅增长，北京上海区域集中度降低

自2020年《证券法》将证券资产评估由行政审批调整为备案管理以来，证券评估机构数量大幅增长。截至2021年4月30日，证券评估机构达到160家，较2019年末增加90家，增幅为128.57%。证券评估机构分布于24个省、市（直辖市或计划单列市），其中，北京仍是证券评估机构注册地最多的地区，共60家，较上年增加25家，占比从50.00%下降到37.5%；深圳从上年的3家增加到21家，位居第二；上海从7家增加到13家，排名从第二降为第三。整体而言，

机构注册地集中度有所降低，北京、上海两地证券评估机构数量占比从 2019 年的 60.0%降至 45.6%。

（二）新增证券评估机构整体规模较小，业务相对简单

从人员规模来看，证券评估机构资产评估师共计 7,608 人，平均每家为 48 人，其中，新增证券评估机构平均每家只有 16 人，23 家资产评估师少于 10 人；从收入规模来看，证券评估机构 2020 年度收入总额为 92.19 亿元，平均每家为 5,762 万元，其中，新增证券评估机构平均每家为 1,977 万元，27 家收入总额低于 500 万元；从业务类型来看，新增证券评估机构承做证券评估业务相对简单，主要为一般资产收购和转让业务，较少参与发行股份购买资产、重大资产重组等复杂业务。

（三）收入整体大幅增长，证券评估业务收入保持稳定

随着证券评估机构数量大幅增长，证券评估机构 2020 年度收入总额达到 92.19 亿元，较上年度增长 25.22%，其中原证券评估机构收入总额为 74.40 亿元，较上年度增长 1.05%；资产评估业务收入达到 73.04 亿元，较上年度增长 16.85%，其中原证券评估机构收入为 62.89 亿元，较上年度增长 0.62%；证券评估业务收入为 13.12 亿元，较上年度增长 5.33%，其中原证券评估机构收入 12.96 亿元，较上年度增长 4.05%，基本保持稳定。

（四）行政监管持续强化，多家证券评估机构多次被采取行政监管措施

2020 年证监会共对 25 家资产评估机构及其资产评估师采取 32 家次、65 人次的行政监管措施。从处理处罚分布来看，2020 年 6 家证券评估机构被采取 2 次行政监管措施，1 家证券评估机构被采取 3 次行政监管措施，合计占处理处罚数量的 47%。从评估方法来看，80%的处理处罚案件涉及收益法；从经济行为来看，一半以上的处理处罚案件涉及以商誉减值测试为目的的资产评估业务。

二、证券资产评估业务情况

根据证券评估机构报备信息统计，2020 年度共有 107 家证券评估机构出具了 8,475 份资产评估报告（含估值报告）。主要情况如下：

（一）委托方仍以 A 股上市公司为主，近半数上市公司委托证券评估机构对资产进行评估

按不同类别委托方统计，2020 年，A 股上市公司委托证券评估机构出具了 7,145 份资产评估报告，占全部报告的 84.31%，但相比上年 88.68%略有下降。按上市公司统计，2,021 家 A 股上市公司委托资产评估机构出具了评估报告，占全部上市公司的 48.82%，近半数上市公司委托证券评估机构对资产进行评估。

表 2.1 2020 年报备资产评估报告委托方分类统计

序号	委托方类型	委托方数量	委托方比例	报告份数	报告比例
1	上市公司 A 股	2,021	73.71%	7,145	84.31%
2	股转系统挂牌公司	398	14.51%	626	7.39%
3	拟 IPO 公司	230	8.39%	485	5.72%
4	上市公司 B 股	27	0.98%	117	1.38%
5	其他	66	2.41%	102	1.20%
	合计	**2,742**	**100.00%**	**8,475**	**100.00%**

（二）四成以上委托方选聘 2 家及以上证券评估机构，更换证券评估机构频繁

2020 年度报备的资产评估报告共涉及委托方 2,742 家，平均每家委托出具报告 3.09 份。委托出具 2 份及以上评估报告的委托方数量为 1,558 家，其中，673 家委托方选聘了 2 家及以上证券评估机构，占委托出具 2 份及以上评估报告委托方数量的 43.20%。与委托方年度财务报告审计不同，同一委托方不同评估项目较为独立，延续性不强，委托方对评估机构的选聘比较灵活，更换证券评估机构较为频繁。

（三）证券评估业务所涉主要行业保持稳定，软件信息服务业大幅增加

从评估对象的行业看，证券评估业务所涉主要行业仍为软件和信息技术服务业、医药制造业和计算机、通信和其他电子设备制造业等，但行业间排名有所变化。其中，软件和信息技术服务业上升至第一位，资产评估报告数量占全部的 9.32%，评估收费占全部的 7.52%，较上年 4.59%、3.85%大幅增加。医药制造业和上年一样，仍排第二位；计算机、通信和其他电子设备制造业从上年的第一位降至第三位。详细

数据如下：

表 2.2 2020 年报备资产评估报告前 10 大行业分类统计

序号	上市公司所属行业	报告数量	数量占比	评估收费（万元）	收费比例	单个报告平均收费
1	软件和信息技术服务业	790	9.32%	8,293.44	7.52%	10.50
2	医药制造业	484	5.71%	6,625.44	6.00%	13.69
3	计算机、通信和其他电子设备制造业	434	5.12%	6,431.29	5.83%	14.82
4	其他制造业	411	4.85%	5,346.15	4.85%	13.01
5	房地产业	402	4.74%	4,936.33	4.47%	12.28
6	电力、热力生产和供应业	391	4.61%	4,305.64	3.90%	11.01
7	专用设备制造业	288	3.40%	4,134.97	3.75%	14.36
8	化学原料及化学制品制造业	270	3.19%	3,633.51	3.29%	13.46
9	零售业	244	2.88%	2,464.96	2.23%	10.10
10	批发业	234	2.76%	3,237.12	2.93%	13.83

（四）财报目的报告数量占比过半，除商誉减值测试外的其他财报目的评估显著增加

从经济行为看，最主要的 4 类经济行为分别为：商誉减值测试（占比 31.42%）、除商誉减值测试外的其他以财务报告为目的的评估（占比 22.36%）、资产转让（占比 19.41%）、资产收购（不含发行股份购买资产的项目，占比 13.60%）。以财务报告为目的的资产评估报告在数量上和合同金额上分别占全部的 53.78%、45.93%，已成为主要证券服务业务。其中，除商誉减值测算外的以财务报告为目的的评估项目的报告数量和合同金额比例分别从上年度的 17.80%、14.34%上升为本年度的 22.36%、18.46%，增长显著。详细数据如下：

表 2.3 2020 年报备资产评估报告经济行为分类统计

序号	评估经济行为	报告数量比例	合同金额比例	报告平均收费（万元）
1	商誉减值测试	31.42%	27.46%	11.38
2	除商誉减值测算外的以财务报告为目的的评估	22.36%	18.46%	10.75
3	资产转让	19.41%	15.05%	10.10
4	资产收购（不涉及发行股份）	13.60%	16.07%	15.38
5	发行股份购买资产（含借壳上市）	1.75%	9.75%	72.69
6	股份制改造	0.91%	1.04%	14.91
7	其他	10.55%	12.17%	15.01
	合计	**100.00%**	**100.00%**	**13.02**

注：其他经济行为主要为出资、增资、引战投、抵押、担保、拟了解价值、损失补偿，等等。

（五）报告平均收费下降，发行股份购买资产平均收费最高

从评估收费看，2020 年度单个评估报告平均收费为 13.02 万元，低于上年度的 14.22 万元。从经济行为看，除发行股份购买资产、商誉减值测试因专业胜任能力要求较高收费保持稳定外，其他经济行为的平均收费均较上年度有所下降，市场竞争较为激烈。其中，发行股份购买资产在所有经济行为中收费最高，2020 年平均收费为 72.69 万元，比上年度的 72.08 万元略有上升。

（六）头部证券评估机构大项目市场份额增加，中小项目市场份额降低

头部证券评估机构承做收费高的大型项目的比例较高，随着项目收费金额区间下降，承做比例逐步降低。前 5 大证券评估机构在收费超过 100 万的资产评估报告中的数量占比为 44.68%、金额占比为 48.91%，均较上年有所增加。但在

100 万以下各区间占比都明显下滑。在收费 10 万以下区间，前 5 大证券评估机构在数量和金额上仅占 12.98%、13.57%。这表明，受限于专业胜任能力，中小证券评估机构在复杂项目和大型项目竞争力方面明显不足，大型项目进一步向头部证券评估机构集中。同时随着大量证券评估机构涌入资本市场，中小型项目市场竞争加剧，头部证券评估机构在中小型项目的市场份额进一步降低。详细数据如下:

表 2.4 2020 年前 5 大证券评估机构业务占全部业务比例统计

序号	单个评估报告收费区间	2020 年		2019 年	
		数量	金额	数量	金额
1	100 万（含）以上	44.68%	48.91%	40.96%	37.78%
2	50（含）-100 万	28.33%	29.17%	35.71%	36.97%
3	20（含）-50 万	19.82%	20.10%	25.43%	25.64%
4	10（含）-20 万	16.87%	17.07%	22.10%	21.86%
5	10 万元以下	12.98%	13.57%	16.19%	16.02%

（七）境外资产评估项目以存续型项目为主，以交易为目的的项目较少

评估标的为境外资产的评估报告数量占比 4.05%，收费占比 8.00%，单个报告平均收费为 25.73 万元，约是境内项目（12.48 万元）的 2 倍。受全球疫情影响，海外资产交易趋冷，境外资产评估业务主要以以前年度收购项目后续持续计量为主。2020 年度以财务报告为目的境外资产评估项目，占境外资产评估报告数量的 73%，其中商誉减值测试占境外资产评估报告数量的 50%，以资产收购和转让为目的的评估报告不足 25%。

三、并购重组委审核项目所涉资产评估情况

2020年度，证监会并购重组委共召开54次重组委会议，审核了上市公司的79家次、77宗并购重组项目（有2宗项目上会两次）。77宗并购重组项目中，75宗项目涉及发行股份或可转债购买资产，2宗项目为吸收合并。79家次中，无条件通过的有27家次，占比为34.18%；有条件通过的有37家次，占比为46.84%；未通过的有15家次，占比为18.99%。

（一）审核项目数量下降，通过率较为稳定

2018至2020年并购重组委审核家次分别为144家次、124家次、79家次，审核项目数量分别为140宗、118宗、77宗，呈逐年下降的趋势。2018年、2019年、2020年并购重组委审核项目通过率分别为85.42%、83.06%、81.01%，通过率基本稳定，均保持在80%以上，无条件通过率分别为49%、29%、34%，呈现降中有升。

（二）九成项目采用两种评估方法，资产基础法和收益法仍是最常见组合

2020年证监会并购重组委审核的77宗项目，涉及124个标的，披露了167家被评估单位的资产评估作价情况。除6家被评估单位为持股平台、只适宜采用资产基础法评估外，其余161家被评估单位，同时使用两种评估方法的为145家，占比为90.06%。同时使用资产基础法和收益法评估的为128家，占使用两种评估方法的88.28%，资产基础法和收益法组合仍是最常见的评估方法组合。详细数据如下：

表 3.1 2020 年并购重组委审核项目评估方法选择统计

评估方法选择	方法选择情况		评估结论采用的定价方法					
			资产基础法		收益法		市场法	
	家数	比例	家数	比例	家数	比例	家数	比例
资产基础法	12	7.45%	12	100.00%				
收益法	2	1.24%			2	100.00%		
市场法	2	1.24%					2	100.00%
资产基础法+收益法	128	79.50%	60	46.88%	68	53.12%		
资产基础法+市场法	5	3.11%	4	80.00%			1	20.00%
收益法+市场法	12	7.45%			11	91.67%	1	8.33%
合计	161	100.00%	76	47.21%	81	50.31%	4	2.48%

（三）评估结论以收益法评估结果为主，资产基础法占比显著上升

采用收益法评估结果作为评估结论的单位，占剔除持股平台后全部数量的 50.31%，收益法仍为并购重组最主要的定价方法，但相比上年的 58.80%有所下降。采用资产基础法评估结果作为评估结论的单位，占剔除持股平台后全部数量的 47.21%，相比上年的 33.80%，显著上升，这和并购重组热点标的资产向传统行业回归、传统行业较多采用资产基础法评估结果作为评估结论有关。

（四）收益法溢价最高，收益法和资产基础法评估差异最大

采用资产基础法、收益法、市场法作为评估结果的单位，溢价率中位数分别为 21.97%、193.86%和 108.61%，收益法溢价率最高。采用资产基础法和收益法结果差异率[1]中位数为

[1] 定义不同评估方法差异率的计算公式为：两种评估方法差异率=两种评估方法结果的差异绝对值/两种评估方法结论中绝对值较小的数值

27.66%，采用资产基础法和市场法结果差异率中位数为11.90%，采用收益法和市场法结果差异率中位数为4.82%。收益法和资产基础法的结果差异率最大，主要是因为收益法平均溢价率最高而资产基础法最低。

（五）制造业仍为并购热点，批发和零售业热度增加

从标的资产所属行业看，2020年并购重组委审核项目涉及最多的行业是制造业、科学研究和技术服务业、批发和零售业，资产交易规模分别为1,020.50亿元，565.36亿元，514.39亿元。和上年相比，制造业依然是并购热点，电力、热力、燃气及水生产和供应业的项目数量减少，同时批发和零售业项目数量增加较多。详细数据如下:

表3.2 2020年并购重组委审核项目标的资产热点行业情况统计
（一级行业分类）

行业	资产交易规模（亿元）	标的数量	增值率	评估结论采用方法
制造业	1,020.50	48	93.44%	资产基础法（18）、收益法（28）、市场法（2）
科学研究和技术服务业	565.36	17	177.41%	资产基础法（4）、收益法（13）
批发和零售业	514.39	19	23.51%	资产基础法（14）、收益法（5）

（六）与资产评估相关的被否原因主要为资产定价是否公允以及是否有利于提高上市公司资产质量

《上市公司重大资产重组管理办法》（以下简称《办法》）第十一条第三款规定上市公司重大资产重组所涉及的资产定价应当公允，不存在损害上市公司和股东合法权益的情形；第四十三条第一款规定上市公司重大资产重组应有利于

提高上市公司资产质量、改善财务状况和增强持续盈利能力。据统计，2018 至 2020 年上市公司重大资产重组项目因不符合《办法》第十一条、第四十三条而被否决累计 51 宗，占所有被否项目的 96.23%。否决的原因统计如下:

表 3.3 2018-2020 年重大资产重组否决原因统计

序号	否决原因	被否数量	占比
1	《办法》第四十三条	26	49.05%
2	《办法》第十一条及第四十三条	14	26.41%
3	《办法》第四条及第四十三条	7	13.21%
4	《办法》第十一条	2	3.77%
5	《办法》第四条	1	1.89%
6	《办法》第四条、第十一条及第四十三条	1	1.89%
7	《办法》第四条及第六条	1	1.89%
8	《办法》第十三条及第四十三条	1	1.89%
合计		53	100.00%

四、证券业务资产评估折现率计算和披露情况

2020 年证监会并购重组委审核的 77 宗项目,披露了 167 家被评估单位的资产评估作价情况，其中 142 家单位采用了收益法进行评估，138 家单位披露了选取的折现率数值。本报告对折现率计算、参数选取和披露情况,进行了统计分析。具体情况如下:

（一）折现率基本反映行业风险，不同项目差异大

在 138 家披露了折现率数值的被评估单位中,折现率(均为税后折现率，下同）最低的为 6.00%，最高的首年（期）为 14.72%、永续期为 14.89%。在被评估单位超过 5 家的行业中，平均折现率最低的行业是电力、热力、燃气及水生产

和供应业（8.41%），平均折现率最高的行业是租赁和商务服务业(12.59%)，折现率基本反映行业风险。相同行业不同项目的折现率取值差异较大，最大差异可达 7.60%。主要是被评估单位的资本结构、特定风险存在差异以及不同评估机构和评估人员的参数选取和具体计算不一致导致，但也存在一些项目折现率水平和风险不匹配的情况。详细数据如下:

表 4.1 不同行业折现率取值统计
（仅列示评估单位数量在 5 个以上的行业）

序号	行业分类	评估单位数量	平均折现率	最低值	最高值	高低幅度
1	电力、热力、燃气及水生产和供应业	6	8.41%	7.66%	9.57%	1.91%
2	制造业	47	10.97%	6.00%	13.60%	7.60%
3	水利、环境和公共设施管理业	10	11.36%	10.34%	12.75%	2.41%
4	批发和零售业	25	11.41%	9.70%	12.90%	3.20%
5	科学研究和技术服务业	19	11.63%	9.05%	14.00%	4.95%
6	房地产业	6	11.77%	8.92%	13.61%	4.69%
7	租赁和商务服务业	11	12.59%	10.86%	14.72%	3.86%
8	其他	14	...	...	...	...
	总计	**138**	**11.27%**	**6.00%**	**14.72%**	**8.72%**

注：该表中折现率均为首年（期）折现率。

（二）计算模型主要采用 WACC 和 CAPM，占全部项目的 99%以上

142 家采用了收益法的被评估单位中，140 家披露了采用的折现率模型，占全部单位数量的 98.59%。WACC 模型为最常见的计算模型，占披露单位数量的 89.29%; 其次为 CAPM 模型，占披露单位数量的 10.00%。二者合计占比超过 99%，其他模型极少得到应用。

（三）不同项目无风险报酬率取值差异大，主要参考10年期、10年期以上中国国债

142家采用了收益法的被评估单位中，130家披露了无风险报酬率的数值，占全部单位数量的91.55%。无风险报酬率最低为2.10%，最高为4.12%。除基准日不同导致的差异外，同一基准日下不同项目的取值也存在较大差异，根据2020年以各季末为基准日的项目统计，同一基准日最大差异可达1.56%。142家采用了收益法的被评估单位中，有127家披露了无风险报酬率的取值依据，占全部单位数量的89.44%。从披露情况看，境内标的项目的无风险报酬率取值绝大部分参考中国国债，但也有极个别项目选取了美国国债。从123家选取中国国债的被评估单位统计来看，选取周期主要为10年期（占52.85%）和10年期以上（占40.65%），少数单位选取10-20年期、30年期、5年期。

（四）不同项目市场风险溢价取值差异大，主要参考美国市场和中国市场

142家采用了收益法的被评估单位中，126家披露了市场期望报酬率或市场风险溢价的数值，占全部单位数量的88.73%。其中，市场期望报酬率最低为8.82%，最高为11.23%。除了基准日不同导致的差异外，同一基准日下不同项目的取值也存在较大差异，根据2020年以各季末为基准日的项目统计，同一基准日差异最大可达2.15%。在采用收益法的140

家境内被评估单位中，71 家披露市场风险溢价为参考美国市场计算得出，43 家披露为参考中国市场计算得出，有 1 家披露为参考英美市场计算得出，其余单位未具体披露。

（五）贝塔系数选取周期披露较少，大多采取布鲁姆法调整

142 家采用了收益法的被评估单位中，53 家披露了可比公司贝塔系数选取的历史周期，占全部单位数量的 37.32%，披露比例较低。从披露情况来看，选取周期最常见的为 3 年和 2 年，分别占 37.74%和 26.42%，其次为 5 年、250 周、100 周，也有个别项目选取 1 天（评估基准日当天）、1 年、150 周。在计算贝塔系数过程中，可以采用一定模型对可比公司原始杠杆贝塔进行调整，最常见的调整模型为布鲁姆调整法。142 家采用了收益法的被评估单位中，35 家可通过披露信息判断是否进行了布鲁姆调整，其中 28 家进行了布鲁姆法调整，占比为 80%。

（六）特定风险报酬率基本在 0-5%之间，分析过程披露较少

142 家采用了收益法的被评估单位中，116 家披露了特定风险报酬率的数值，占全部单位数量的 81.69%。除一家取值为-2%外，其余单位取值均在 0-5%范围内，并随 2-3%呈近似对称分布。其中，特定风险报酬率取整（1.0%或 0.5%）的单位占全部披露单位数量的 62.07%。全部被评估单位中，仅

有20家披露了特定风险报酬率考虑的不同因素及相应取值，占比14.08%，其余均未具体披露分析过程。

（七）权益比例主要在60%以上，资本结构更多依据企业自身情况确定

披露采用CAPM模型或WACC模型的139家被评估单位中，91家披露了标的公司权益比例或债务比例的取值，占全部单位数量的65.47%。其中首年（期）的权益比例大部分在60%以上，且约有1/3的项目权益比例为100%。73家披露了资本结构确定方法，占比为52.52%。其中，根据被评估企业自身情况确定的42家，占披露单位数量的57.53%;参考目标资本结构确定的28家，占披露单位数量的38.36%；另有3家从企业自身过渡到目标资本结构，占披露单位数量的4.11%。

（八）债权期望报酬率主要在4%-6%之间，约一半项目采用企业实际利率

142家采用了收益法的被评估单位中，87家被评估单位披露了债权期望报酬率的取值，占比61.27%。从披露数据来看，境内项目债权期望报酬率（税前，下同）最低为2.42%，最高为7.83%，在4%-6%之间占比89.65%。在债权期望报酬率确定方式上，84家被评估单位披露了相关情况。其中，44家单位采用企业实际利率，占披露单位数量的52.38%；其余参考市场利率确定。

五、证券资产评估主要执业问题

本报告对2020年资产评估机构处理处罚和证券评估机构执业情况进行了分析，发现存在主要问题如下:

（一）盈利预测依据不充分

一是盈利预测依据资料缺失。如仅取得了盈利预测表，未取得其他依据资料，直接认可管理层预测金额。二是未对盈利预测关键支撑资料进行充分的核查验证。如未对重大合同或者意向协议的真实性、实际执行情况进行核查。三是预测趋势和历史情况矛盾，未进行分析。如某汽车企业销售单价预测数据存在和历史销售单价走势、国家新能源汽车补助标准退坡政策预期等不一致的情况，未对上述差异原因及合理性进行分析。四是预测参考历史数据，但是未对历史经营的重大变动情况进行分析。如某年经营情况较前两年发生较大变化，未分析当年经营情况出现较大变化的原因，未分析是否因偶发性业务所致及对收益的影响。五是重要评估假设不合理。如截止2018年末，某汽车企业累计应收新能源汽车财政补助14.14亿元，2019年预计可收回6亿元，尚有大额补助不能及时收回，评估假设“国家新能源汽车财政补贴款能够及时发放，企业营运资金周转情况得到有效改善”不合理。六是收益年限预测缺乏依据。如某商誉减值测试项目

收益期确定为 10 年，但是资产组主要资产剩余使用寿命均超过 10 年，且以前年度商誉减值测试收益期均为永续期。

（二）折现率披露计算不规范

一是与《监管规则适用指引——评估类第 1 号》要求不一致。如部分项目无风险报酬率未选取 10 年期及以上的国债利率作为参考，市场风险溢价参考了中国之外的其他市场；未完整披露折现率的计算过程，重要参数的取值、计算方法，以及数据来源。二是具体参数的计算方法不一致，差异较大。如评估基准日相同的国内项目，不同证券评估机构无风险报酬率的取值差异可达 1.56%，市场期望报酬率的取值差异可达 2.15%。三是选取计算有错误。如各母子公司分属不同细分行业，却采用了相同的折现率进行计算；对评估标的采用股权自由现金流进行评估，考虑了预测期间不同年份的不同新增借款金额，但未考虑融资情况对未来年期折现率的变化的影响。

（三）核查验证不到位

一是未核查评估对象真实性。如某债权评估项目，未对债权的真实性进行必要的核查。二是未进行必要的监盘、访谈等工作。如未对主要资产进行监盘，未对主要管理人员进行有效访谈，未对主要客户和供应商进行函证，对未回函客户实施替代程序不足。三是未核对财务数据的准确性。如使

用的财务数据和审计报告的数据差异较大，未予以关注。四是对产权瑕疵或重要诉讼未关注。如标的公司部分无形资产尚未办理权利人名称变更手续，部分域名未进行备案，未进行分析、记录。五是独立性核查不到位。如独立性评价时间晚于项目开始时间，评估人员、专家未进行独立性评价或在独立性自查表中签字。六是存在签字评估师、审核人员未参与实质工作的情形。如项目负责人和复核人均未实际参与业务。

（四）评定估算有错漏

一是评估方法不合理。如对资产组可收回金额进行评估，只采用了未来现金流量现值法，未采用公允价值减处置费用方法，且未充分说明理由。二是关键参数选取不合理。如某市场法评估项目中选取阿里司法拍卖平台的 14 次股权交易成交价格作为可比参照，未考虑同年该股权在广东股权交易中心存在 318 次交易记录。三是数据明显异常未发现。如评估标的公司提供的其在某平台的视频单集平均播放量大于单集最高播放量，而评估人员未关注到平均值大于最高值的异常情况。四是计算有错误。如采用市场法计算结果时，错误的将股权（净资产）价值和资产组价值等同，未进行调整。

（五）报告披露不完整

一是评估报告披露不完整。如采用市场法评估时，资产评估师对可比交易案例的财务指标进行了调整，但评估报告中未披露相关调整事项和调整依据。二是评估报告披露存在错误。如报告列示的可比公司包括某家公司，但评估人员实际采用另一家公司作为可比公司。三是评估报告披露引用准则已废止。如报告中相关准则引用了《资产评估执业准则——资产评估程序》（中评协〔2017〕31号）和《资产评估执业准则——资产评估报告》（中评协〔2017〕32号），而两项准则在评估时已废止。四是披露要素不齐备。如采用收益法进行评估，评估报告中未披露标的公司历史财务资料的分析总结等。

（六）评估底稿不完备

一是评估过程记录不清晰。如市场法可比公司选取过程未见记录。二是底稿内容不完整。如盘点记录表没有盘点人员签字，访谈记录没有被访谈人员签字。三是底稿记录有错误。如底稿中记录内容为别的模板数据，和项目实际情况不符。四是部分底稿未签字。如资料提供方未签字或者盖章。

（七）内部控制不完善

一是业务承接不规范，未合理识别证券服务项目。如某项目评估标的属于上市公司的资产，而评估机构将其作为非

证券服务业务承接。二是评估合同不完整。如评估基准日变更，未按照约定签订补充协议或者重新签订业务约定书。三是审核、风险评价有缺失。如签字评估师在未对质量复核人提出的复核意见予以充分回复的情况下，仍出具评估报告。四是个别项目人员违规买卖股票。

上述问题反映出部分证券评估机构疏于质量管理，未能按照统一标准复核评估工作；部分资产评估人员缺乏执业谨慎及专业胜任能力，未能按照资产评估准则和相关监管规定执行资产评估业务。下一步，证监会将继续强化对证券评估机构及其证券服务业务的监管，通过现场检查、专业联系和专业培训等方式切实督促证券评估机构及资产评估人员勤勉尽责、规范执业。