



注册估值分析师（CVA）考试大纲(2017)

注册估值分析师协会

2017年4月

目录

第一章 会计与财务分析.....	4
第一节 会计.....	4
第二节 财务分析.....	4
第二章 公司金融.....	5
第三章 企业估值.....	5
第一节 市场法估值-可比公司估值.....	5
第二节 市场法估值-可比交易估值.....	6
第三节 市场法估值-综合.....	6
第四节 现金流折现估值.....	7
第五节 杠杆收购.....	7
第六节 其他估值方法.....	8
第四章 并购.....	8
第一节 卖方并购.....	8
第二节 买方并购.....	9
第五章 项目投资决策.....	9
第六章 信用分析.....	10
第七章 估值建模.....	10
附录一：必读考试教材.....	11
附录二：推荐阅读.....	12

CVA 考试 科目一考核内容及权重分数

实务基础知识 考核内容	权重分数 (%)
会计与财务分析	≈10%
公司金融	≈5%
企业估值 市场法估值	≈20%
企业估值 收益法估值	≈25%
企业估值 杠杆收购	≈5%
企业估值 其他估值方法	≈5%
企业并购	≈20%
项目投资决策	≈5%
信用分析	≈5%

第一章 会计与财务分析

第一节 会计

- 了解会计准则分类；
- 了解会计基本原理，包括会计概念、会计程序和方法、掌握应用复式记账记录交易或事项、会计政策的选择和会计估计的运用原则、了解财务报告的目标和编制方法等；
- 了解收付实现制和权责发生制的主要区别；
- 了解会计的资产、负债、所有者权益、收入、成本和利润等基本要素的概念及确认。掌握历史成本、重置成本、可变现净值、现值和公允价值的概念及区别；
- 了解常用会计科目及设置；
- 掌握财务报表的主要构成及基本内容；掌握间接法调整计算经营活动现金流量；
- 掌握固定资产的折旧方法及计算；掌握无形资产摊销的基本概念及计算；
- 掌握流动资产及流动负债的有关科目及比率计算；
- 掌握递延所得税负债及递延所得税资产的确认及计量；
- 掌握财务报告附注的有关披露要求；掌握稀释每股收益的基本计算原则；熟悉各种情况下对稀释每股收益的影响；熟悉非经常性损益的定义。

第二节 财务分析

- 了解财务分析的基本内涵；财务分析的目的和作用；
- 掌握财务报表分析逻辑框架；了解基本财务比率的分类、计算与分析；掌握财务分析程序、步骤；比较分析法、比率分析法、因素分析法、预测分析；
- 掌握资产负债表分析的目的和内容；掌握资产负债表的水平分析；资产负债表的垂直分析；资产分析、负债分析和所有者权益分析；资产负债表的附注分析；
- 掌握利润表的分析目的和内容：利润表的一般分析；主营业务利润分析；收入分析；成本费用分析；
- 掌握现金流量表分析的目的和内容：经营活动现金流量与净利润

结合分析；

- 掌握企业盈利能力、营运能力及偿债能力分析评价指标；
- 掌握杜邦分析方法及其应用；
- 了解趋势分析和预测分析的概念和基本分析方法；
- 掌握现金流量表与资产负债表、利润表的关系及有关科目勾稽关系。

第二章 公司金融

- 掌握时间价值的定义及有关计算；
- 掌握复利计算的72法则；
- 掌握波特五力模型、SWOT、PEST结构分析方法；
- 掌握资本资产定价模型有关理论及主要参数；
- 掌握资本结构及加权平均资本成本的有关定义及计算。
- 掌握公司股利政策的类型及决策；
- 掌握资本预算的基本理论及简单应用。

第三章 企业估值

第一节 市场法估值-可比公司估值

- 简述可比公司分析的五个步骤；
- 简述选择可比公司的五个业务标准；
- 简述选择可比公司的五个财务标准；
- 了解股本价值的概念、掌握股本价值的计算；
- 了解全面稀释普通股的计算方法及各种方法的适用对象；
- 掌握分别用库存股票法（TSM）、假设转换法、净股票结算法（NSS）；
- 计算全面稀释普通股；
- 了解企业价值的概念、掌握企业价值的计算；
- 了解衡量盈利能力的常用指标，掌握毛利率与净利率的计算；
- 了解投资收益率衡量的常用指标，掌握有关投资资本回报率、股本回

报率、资产收益率、股息收益率的相关计算；

- 掌握LTM（最近12个月）财务数据及财务数据日历标准化处理的计算；
- 掌握非经常项目的调整对报表数据及财务指标计算的影响；
- 掌握股本价值乘数的概念；
- 掌握企业价值乘数的类别，掌握普遍使用的企业价值乘数；
- 简述可比公司分析的利与弊。

第二节 市场法估值-可比交易估值

- 简述先例交易分析的五个步骤；
- 对比先例交易得出的乘数范围与可比公司分析得出的乘数范围；
- 简述战略投资者可能比财务投资者出价更高的原因；
- 简述收购对价的三种支付方式及其对估值高低的影响；
- 掌握现金交易中的股本价值计算；
- 掌握基于固定兑换比率的以股换股交易中股本价值的计算；
- 掌握基于浮动兑换比率的以股换股交易中股本价值的计算；
- 掌握现金加股票混合交易中股本价值的计算；
- 掌握企业价值的计算；
- 掌握股本价值乘数与企业价值乘数的计算；
- 掌握支付溢价的概念及其计算；
- 理解协同优势的概念及其对估值乘数的调整；
- 掌握根据估值乘数计算隐含股本价值及隐含企业价值范围；
- 简述先例交易分析的利与弊。

第三节 市场法估值-综合

- 综合掌握市场法估值的乘数定义及市场法估值应用；
- 了解搜集市场法估值数据的常用数据库；
- 掌握市场法估值表格编制方法；
- 掌握进行市场法估值时对可比公司的财务报表调整方法；
- 掌握计算可比财务比率，包括不限于流动比率、资产负债比率、营运比率、盈利能力比率等；
- 理解对各种估值乘数进行选择、调整、加权的方法；

- 掌握流动性折价、控制权溢价等在市场法估值中的应用。

第四节 现金流折现估值

- 简述现金流折现分析的五个步骤；
- 掌握自由现金流的计算；
- 了解预测自由现金流需要考虑的因素；
- 掌握预测自由现金流的方法，包括销售额的预测、销售成本的预测、折旧摊销及费用类科目的预测等；
- 掌握营运资金净额（NWC）的计算；
- 掌握应收账款周转天数（DSO）的计算；
- 掌握存货周转天数（DIH）的计算；
- 掌握应付账款周转天数（DPO）的计算；
- 掌握贝塔系数的去杠杆化与再杠杆化调整；
- 理解规模溢价（SP）的概念；
- 掌握退出乘数法（EMM）计算终值；
- 掌握永续增长法（PGM）计算终值；
- 理解贴现因子的概念；理解年终折现与年中折现的方法及适用；
- 掌握现金流折现法计算隐含股本价值、隐含企业价值并进行相关的敏感性分析；
- 简述现金流折现分析的利与弊。

第五节 杠杆收购

- 理解杠杆收购（LBO）的概念；
- 了解杠杆收购的五类主要参与者；
- 了解杠杆收购目标的突出特征；
- 掌握内部收益率（IRR）的概念及其主要驱动因素；
- 掌握IRR的相关计算；
- 理解利用杠杆提高收益率的原理及现金收益倍数的计算；
- 了解LBO的四种主要退出/变现策略及主要特征；
- 简述LBO融资渠道的主要类型及其对应的优先级；

- 了解周转信贷的主要特征；
- 了解基于资产信贷（ABL）的主要特征；
- 了解过桥贷款的主要特征；
- 了解银行借贷与高收益债券的各自特征的比较；
- 了解契约性从属关系与结构性从属关系；
- 了解银行债务契约规定里肯定性契约规定、否定性契约规定、财务维护性契约规定的主要内容；
- 了解高收益债券契约规定的主要内容。

第六节 其他估值方法

- 了解其他估值方法，如重置成本、清算价值等；
- 掌握经济附加值的概念及计算；
- 掌握净资产价值法 (NAV) 概念及其计算；
- 了解早期天使投资、风险投资估值方法及计算。

第四章 并购

第一节 卖方并购

- 了解宽泛性竞拍的优缺点；
- 了解针对性竞拍的优缺点；
- 了解竞拍流程及其各阶段工作持续时间；
- 了解目标公司简介的主要内容；
- 了解机密信息备忘录（CIM）的主要内容；
- 了解保密协议（CA）的主要内容；
- 了解捆绑式融资的概念；
- 简述最终协议的关键性条款；
- 简述协议出售的优缺点。

第二节 买方并购

- 理解协同效应的概念；
- 了解水平并购的概念及特征；
- 了解垂直并购的概念及特征；
- 了解混合并购的概念及特征；
- 了解债务融资的主要类别；
- 理解市场公允价值、投资价值等概念的区别；
- 理解债务融资与股本融资的相对优势比较；
- 掌握并购产生商誉的计算；
- 掌握递延所得税负债（DTL）的相关计算；
- 掌握收购溢价分配相关的计算；
- 资产重估增值形成节税的现值计算；
- 掌握备考合并后报表各个科目的相关计算；
- 掌握计算达到盈亏平衡的税前协同效应；
- 掌握备考合并后每股收益（EPS）的计算；
- 增厚/稀释分析的主要驱动因素；
- 掌握变动价格分析、所有者结构分析、相对PE分析等并购分析方法。

第五章 项目投资决策

- 了解项目投资的基本概念和分类；
- 掌握项目投资决策的主要指标净现值、内部收益率、投资回收期的定义及各自的优缺点；
- 掌握建设期利息的计算方法；
- 了解银行贷款还本付息的方式；
- 掌握流动资金估算的基本方法；
- 掌握总成本、经营成本、现金成本、非现金成本、固定成本、可变成本等基本概念及计算方法；
- 了解增值税、企业所得税、固定资产增值税进项税抵扣的基本概念及计算方法；
- 掌握项目全投资现金流和资本金现金流计算的方法。掌握资本金

内部收益率及项目（全投资）内部收益率、净现值的计算；

- 了解影响投资决策指标的关键驱动因素；
- 了解项目投资决策风险分析的基本方法；
- 掌握项目投资财务评价方法及财务报表的编制。

第六章 信用分析

- 掌握EBITDA的推导方式及计算，确定调整后的EBITDA所应包含的内容；
- 了解自由现金流与利息费用、资本支出以及营运资本的变化；
- 掌握EBITDA对利息的比率计算及含义；
- 掌握负债对EBITDA的比率计算及含义；
- 掌握经营趋势分析的方法；
- 掌握财务分析报表的主要重点及信用分析比率。

第七章 估值建模

- 掌握财务模型EXCEL常用函数、操作及建模最佳惯例；
- 掌握现金流折现方法的EXCEL财务模型构建，可以根据企业历史财务数据，对企业未来财务数据进行合理预测；掌握计算自由现金流，计算加权平均资本成本，计算企业价值及股权价值；掌握单因素、双因素敏感性分析方法；掌握情景分析方法；了解蒙特卡罗模拟分析方法；
- 掌握利润表、资产负债表、现金流量表、流动资金估算表、折旧计算表、贷款偿还表等有关科目及报表勾稽关系；
- 掌握根据利润表及资产负债表，推算现金流量表基本方法；
- 掌握“足球场式”估值区间条形图制作；
- 了解项目投资决策财务评价模型；
- 了解企业财务报表合并及预测、了解企业并购财务模型，了解根据两家独立公司财务报表及预测，完成合并财务报表及预测；
- 了解杠杆收购财务模型。

附录一：必读考试教材

科目一

- 1、《投资银行：估值、杠杆收购、兼并与收购》（第二版）（机械工业出版社）
- 2、《投资银行练习手册》（机械工业出版社）
- 3、《投资银行：精华讲义》（机械工业出版社）
- 4、《市场法估值》（第二版，机械工业出版社）
- 5、《高收益债券实务精要，债券及贷款的信用分析指南》（必读章节：第9章、第10章、第11章、第12章、第19章、第20章、第21章、第24章、第25章、第26章）（机械工业出版社）
- 6、《PPP项目财务评价实战指南》（必读章节：第二篇、第三篇、第四篇、第五篇）（中信出版集团）
- 7、《财务报表分析》（第四版，人民出版社）

科目二

- 1、《投资银行：Excel建模分析师手册》（机械工业出版社）
- 2、《财务模型与估值：投资银行与私募股权投资实践指南》（机械工业出版社）
- 3、《财务建模：设计、构建及应用的完整指南》（第二版，机械工业出版社）

附录二：推荐阅读

- 1、《投资估价，评估任何资产价值的工具和技术》（清华大学出版社）
- 2、《证券分析师的最佳实践指南》（机械工业出版社）
- 3、《亚洲财务黑洞，揭秘亚洲财务欺诈手法》（机械工业出版社）
- 4、《风险投资交易，条款清单全揭秘》（第二版，机械工业出版社）
- 5、《并购之王，投行老狐狸深度披露企业并购内幕》（机械工业出版社）
- 6、《大并购时代，超级并购带来超长增长与超级回报》（机械工业出版社）