

香港交易及結算所有限公司及香港聯合交易所有限公司對本公告的內容概不負責，對其準確性或完整性亦不發表任何聲明，並明確表示，概不對因本公告全部或任何部份內容而產生或因倚賴該等內容而引致的任何損失承擔任何責任。

中国平安 PINGAN

保險·銀行·投資

中国平安保險(集團)股份有限公司

Ping An Insurance (Group) Company of China, Ltd.

(於中華人民共和國註冊成立之股份有限公司)

(股份代號：2318)

海外監管公告

本公告乃根據《香港聯合交易所有限公司證券上市規則》第13.09(2)條而作出。

茲載列中國平安保險(集團)股份有限公司在上海證券交易所網站刊登的《深圳發展銀行股份有限公司擬與平安銀行股份有限公司整合項目的資產評估報告》，僅供參閱。

承董事會命
姚軍
公司秘書

中國，深圳，2010年9月14日

於本公告日期，本公司的執行董事為馬明哲、孫建一、張子欣、王利平及姚波，非執行董事為林麗君、陳洪博、王冬勝、伍成業、黎哲、郭立民及湯德信，獨立非執行董事為周永健、張鴻義、陳甦、夏立平、湯雲為、李嘉士及鍾煦和。

深圳发展银行股份有限公司拟与
平安银行股份有限公司整合项目

资 产 评 估 报 告

中联评报字[2010]第 698 号

中联资产评估有限公司

二 一 年九月十四日

目 录

注册资产评估师声明	1
摘 要.....	2
资产评估报告.....	4
一、委托方、被评估单位和其他评估报告使用者	4
二、评估目的	8
三、评估对象和评估范围	8
四、价值类型及其定义.....	9
五、评估基准日	10
六、评估依据	10
七、评估方法	13
八、评估程序实施过程和情况	14
九、评估假设	18
十、评估结论	19
十一、特别事项说明	20
十二、评估报告使用限制说明	23
十三、评估报告日	24
附件一评估计算过程说明.....	81
备查文件目录.....	81

注册资产评估师声明

一、我们在执行本资产评估业务中，遵循了相关法律法规和资产评估准则，恪守独立、客观和公正的原则；本评估机构及注册资产评估师具备本评估业务所需的执业资质和相关专业评估经验；根据我们在执业过程中收集的资料，评估报告陈述的内容是客观的，并对评估结论合理性承担相应的法律责任。

二、评估对象涉及的资产、负债清单及未来经营规划由委托方、被评估单位申报并经其签章确认；所提供资料的真实性、合法性、完整性，恰当使用评估报告是委托方和相关当事方的责任。

三、我们与评估报告中的评估对象没有现存或者预期的利益关系；与相关当事方没有现存或者预期的利益关系，对相关当事方不存在偏见。

四、我们已对评估报告中的评估对象及其所涉及资产进行现场调查；我们已对评估对象及其所涉及资产的法律权属状况给予必要的关注。

五、我们出具的评估报告中的分析、判断和结论受评估报告中假设和限定条件的限制，评估报告使用者应当充分考虑评估报告中载明的假设、限定条件、特别事项说明及其对评估结论的影响。

深圳发展银行股份有限公司拟与
平安银行股份有限公司整合项目

资产评估报告

摘要

中联资产评估有限公司接受中国平安保险（集团）股份有限公司、平安银行股份有限公司的委托，就深圳发展银行股份有限公司拟与平安银行股份有限公司整合之经济行为所涉及的平安银行股份有限公司在评估基准日的股东全部权益价值进行了评估。

评估对象为平安银行股份有限公司股东全部权益，评估范围是平安银行股份有限公司的全部资产及相关负债，包括流动资产和非流动资产等资产及相应负债。

评估基准日为 2010 年 6 月 30 日。

本次评估的价值类型为市场价值。

本次评估以持续使用和公开市场为前提，结合委估对象的实际情况，综合考虑各种影响因素，分别采用收益现值法和市场比较法两种方法对平安银行股份有限公司进行整体评估，然后加以校核比较。考虑评估方法的适用前提和满足评估目的，本次选用收益现值法评估结果作为最终评估结果。

经实施清查核实、实地查勘、尽职调查访谈、市场调查和询证、评定估算等评估程序，得出收益现值法评估的股东全部权益在评估基准日

2010年6月30日的评估结论如下：

股东全部权益账面价值1,532,909.35万元，评估值2,908,047.56万元，评估增值1,375,138.21万元，增值率89.71%。

在使用本评估结论时，特别提请报告使用者使用本报告时注意报告中所载明的特殊事项以及期后重大事项。

本报告评估结果使用有效期一年，即自2010年6月30日至2011年6月29日使用有效。

以上内容摘自资产评估报告正文，欲了解本评估项目的详细情况和合理理解评估结论，应当阅读资产评估报告全文。

深圳发展银行股份有限公司拟与
平安银行股份有限公司整合项目
资产评估报告

中联评报字[2010]第 698 号

中国平安保险（集团）股份有限公司

平安银行股份有限公司：

中联资产评估有限公司接受贵方委托，根据有关法律法规和资产评估准则，采用收益现值法、市场比较法，按照必要的评估程序，就深圳发展银行股份有限公司拟与平安银行股份有限公司整合之经济行为所涉及的平安银行股份有限公司在评估基准日的股东全部权益价值进行了评估。现将资产评估情况报告如下：

一、委托方、被评估单位和其他评估报告使用者

（一）委托方概况

公司名称：中国平安保险（集团）股份有限公司（以下简称“中国平安”）

公司地址：广东省深圳市福田区福华三路星河发展中心办公
15、16、17、18 层

法定代表人：马明哲

注册资本：人民币 734505.3334 万元（本公司于 2010 年 5 月 7 日向新桥定向增发 H 股已经完成，定向增发 H 股以后，本公司总股本扩大

到 7,644,142,092 股 (普通股), 目前工商变更进行中)

经济性质: 股份有限公司(A股、H股上市公司, A股代码 601318、H股代码 2318)

营业执照注册号: 100000000012314

经营范围:

许可经营项目: 无。

一般经营项目: 投资金融、保险企业; 监督管理控股投资企业的各种国内、国际业务; 开展资金运用业务。

中国平安保险(集团)股份有限公司于 1988 年 3 月 21 日成立, 经过 22 年的发展, 从一家地方性财产保险公司, 发展成为经营区域覆盖全国, 以保险业务为核心, 以统一的品牌向客户提供包括保险、银行、证券、信托等多元化金融服务的综合性金融服务集团。中国平安是中国第一家股份制的保险公司, 在 1993 年就引进了国际著名的投资银行高盛和摩根士丹利作为战略投资者, 2002 年汇丰参股中国平安, 中国平安在中国境内大型金融企业中率先搭建了国际标准的管理体系与公司治理架构。中国平安于 2004 年 6 月 24 日在香港成功发行 H 股并上市, 2007 年 3 月 1 日在境内发行 A 股并成功上市, 股票代码分别为 2318 和 601318。

中国平安拥有约 41.7 万名寿险销售人员及 8.3 万余名正式雇员, 各级各类分支机构及营销服务部门 3,800 多个。截至 2009 年 12 月 31 日, 集团总资产为人民币 9357 亿元, 权益总额为人民币 917 亿元。2009 年, 集团实现总收入人民币 1528 亿元, 净利润人民币 145 亿元。从保险业务收入来衡量, 平安人寿为中国第二大寿险公司, 平安产险为中国第二大产险公司。

中国平安于 2010 年 5 月 7 日向新桥定向增发 H 股已经完成, 定向

增发 H 股以后，公司总股本扩大到 7,644,142,092 股（普通股），其中，内资股（A 股）4,786,409,636 股，占总股本的 62.62%，境外上市外资股（H 股）2,857,732,456 股，占总股本的 37.38%。

（二）委托方暨被评估单位概况

公司名称：平安银行股份有限公司（平安银行）

公司地址：深圳市福田区深南中路 1099 号平安银行大厦半地下室、
1、2、4-17、21-22 层

法定代表人：孙建一

注册资本：人民币 862,282.4478 万元

经济性质：非上市股份有限公司

营业执照注册号：440301103256945

（1）简介

截至评估基准日，平安银行实收资本为 8,622,824,478 元人民币，前十大股东名称、持股数和持股比例如下：

表 2-1 前十大股东名称、持股数和持股比例

序号	投资者名称	持股数	持股比例
1	中国平安保险（集团）股份有限公司	7,825,181,106	90.75%
2	三亚盈湾旅业有限公司	46,195,838	0.54%
3	深圳市众业经济发展中心	42,215,298	0.49%
4	深圳金融界老干部联谊会	40,925,494	0.47%
5	深圳市教育发展基金会	33,703,506	0.39%
6	深圳市深大通信股份有限公司	30,000,000	0.35%
7	深圳市上步实业股份有限公司	17,285,131	0.20%
8	深圳景汇实业公司	17,077,840	0.20%
9	深圳市千泰安投资发展有限公司	14,149,767	0.16%
10	深圳市家乐实业发展公司	13,364,310	0.15%

	合计	8,080,098,290	93.71%
--	----	---------------	--------

(2) 经营范围

吸收公众存款；发放短期、中期和长期贷款；办理国内结算；办理票据贴现；发行金融债券；代理发行、代理兑付、承销政府债券；买卖政府债券；从事同业拆借；提供信用证服务及担保；代理收付款项及代理保险业务；提供保管箱服务。

外汇存款；外汇贷款；外汇汇款；外币兑换；国际结算；同业外汇拆借；外汇票据的承兑和贴现；外汇借款；外汇担保；结汇、售汇；买卖和代理买卖股票以外的外币有价证券；发行和代理发行股票以外的外币有价证券；自营和代客外汇买卖；资信调查、咨询、见证服务。

经监管机构和国家外汇管理部门批准的其他业务。

(3) 资产、财务及经营状况

截止评估基准日 2010 年 6 月 30 日，平安银行资产总额为 23,061,959 万元，负债总额 21,529,049 万元，净资产额为 1,532,909 万元，上半年实现营业收入 289,232 万元，净利润 91,216 万元。平安银行近 3 年及基准日资产、财务状况如下表：

表 2 平安银行资产、负债及财务状况

单位：人民币万元

项目	2010 年 6 月 30 日	2009 年 12 月 31 日	2008 年 12 月 31 日	2007 年 12 月 31 日
总资产	23,061,959	22,068,132	14,592,319	14,161,938
负债	21,529,049	20,636,630	13,728,198	13,535,131
净资产	1,532,909	1,431,502	864,121	626,807
项目	2010 上半年度	2009 年度	2008 年度	2007 年度
营业收入	289,232	428,155	389,307	358,282
利润总额	117,672	137,893	160,934	218,687

净利润	91,216	110,510	163,603	158,397
审计机构	安永华明会计师事务所	安永华明会计师事务所	安永华明会计师事务所	安永华明会计师事务所

（三）委托方与被评估单位之间的关系

委托方为中国平安保险(集团)股份有限公司与平安银行股份有限公司，平安银行股份有限公司是被评估单位。中国平安保险(集团)股份有限公司持有平安银行 7,825,181,106 股股份，约占平安银行总股本的 90.75%，是平安银行的控股股东。

（四）委托方、业务约定书约定的其他评估报告使用者

本评估报告的使用者为中国平安保险（集团）股份有限公司、平安银行、深发展、经济行为相关的当事方以及按照相关规定报送备案的相关监管机构。

除国家法律法规另有规定外，任何未经评估机构和委托方确认的机构或个人不能由于得到评估报告而成为评估报告使用者。

二、评估目的

根据中国银监会下发的《中国银监会关于深圳发展银行股权转让及相关股东资格的批复》（银监复[2010]147号文）要求，为确保同业竞争的公平性，在非公开发行完成后的1年内深发展应与平安银行完成整合。本次评估受中国平安和平安银行的委托，就两行整合所涉及的平安银行的股东全部权益进行评估，为该经济行为提供价值参考依据。

三、评估对象和评估范围

评估对象是平安银行的股东全部权益。评估范围为平安银行在基准

日的全部资产及相关负债，账面资产总额为 23,061,959 万元，负债总额 21,529,049 万元，净资产额为 1,532,909 万元。

上述资产与负债数据摘自经安永华明会计师事务所有限责任公司审计的 2010 年 6 月 30 日的平安银行资产负债表，评估是在企业经过审计后的基础上进行的。

委托评估对象和评估范围与经济行为涉及的评估对象和评估范围一致。

（一）委估主要资产情况

本次评估范围中的主要资产为发放垫款和贷款、金融工具、固定资产、抵债资产、无形资产。

（二）企业申报的账面记录或者未记录的无形资产情况

企业申报评估的范围内的无形资产为交易系统和各种办公软件，目前使用正常。

（三） 引用其他机构出具的报告的结论所涉及的资产类型、数量和账面金额

本项目的评估工作均由中联资产评估有限公司完成。

四、价值类型及其定义

依据本次评估目的，确定本次评估的价值类型为市场价值。

市场价值是指自愿买方和自愿卖方在各自理性行事且未受任何强迫的情况下，评估对象在评估基准日进行正常公平交易的价值估计数额。

五、评估基准日

本项目资产评估的基准日是 2010 年 6 月 30 日。

此基准日是委托方在综合考虑被经济行为完成时间、评估单位的资产规模、工作量大小、合规性等因素的基础上确定的。

六、评估依据

本次资产评估遵循的评估依据主要包括经济行为依据、法律法规依据、评估准则依据、资产权属依据，及评定估算时采用的取价依据和其他参考资料等，具体如下：

（一）经济行为依据

深发展与平安银行整合的相关文件。

（二）法律法规依据

- 1、 参照《金融企业国有资产管理办法》（财政部令第 54 号，2009 年 3 月 17 日）；
- 2、 参照《金融企业国有资产评估监督管理暂行办法》（财政部令第 47 号，2007 年 10 月 12 日）；
- 3、 《中华人民共和国公司法》（2005 年 10 月 27 日第十届全国人民代表大会常务委员会第十八次会议修订）；
- 4、 《中华人民共和国担保法》（1995 年 6 月 30 日第八届全国人民代表大会常务委员会第十四次会议通过）；
- 5、 《中华人民共和国土地管理法》（2004 年 8 月 28 日第十届全国人民代表大会常务委员会第十一次会议修订）；
- 6、 《中华人民共和国城市房地产管理法》；
- 7、 参照《国有资产评估管理办法》（国务院第 91 号令，1991 年）；

8、 《上市公司重大资产重组管理办法》(中国证券监督管理委员会令第53号,2008年)

9、 最高人民法院印发《关于审理涉及金融不良债权转让审理工作座谈会纪要》的通知(法发[2009]19号);

10、 建设部、中国人民银行、中国银行业监督管理委员会《关于规范与银行信贷业务相关的房地产抵押估价管理有关问题的通知》(建住房[2006]8号);

11、 最高人民法院关于适用《中华人民共和国担保法》若干问题的解释(法释〔2000〕44号);

12、 其他与评估工作相关的法律、法规和规章制度等。

(三) 评估准则依据

1、 《资产评估准则—基本准则》(财企(2004)20号);

2、 《资产评估职业道德准则—基本准则》(财企(2004)20号);

3、 《资产评估准则—评估报告》(中评协[2007]189号);

4、 《资产评估准则—评估程序》(中评协[2007]189号);

5、 《资产评估准则—机器设备》(中评协[2007]189号);

6、 《资产评估准则—不动产》(中评协[2007]189号);

7、 《资产评估价值类型指导意见》(中评协[2007]189号);

8、 《企业价值评估指导意见(试行)》(中评协[2004]134号);

9、 《企业国有资产评估报告指南》(中评协[2008]218号);

10、 《注册资产评估师关注评估对象法律权属指导意见》(会协[2003]18号);

11、 《房地产估价规范》(GB/T50291-1999);

12、 《城镇土地估价规程》(GB/T18508-2001);

-
- 13、 《城镇土地分等定级规程》（GB / T18507-2001）；
 - 14、 《企业会计准则—基本准则》（财政部令第 33 号）；
 - 15、 《企业会计准则第 1 号—存货》等 38 项具体准则（财会[2006]3 号）；
 - 16、 《企业会计准则—应用指南》（财会[2006]18 号）。

（四）资产权属依据

- 1、 《房屋所有权证》及房屋产权证明；
- 2、 《国有土地使用证》；
- 3、 《机动车行驶证》；
- 4、 重要资产购置合同或凭证；
- 5、 其他参考资料。

（五）取价依据

- 1、 《金融企业呆账准备提取管理办法》财金[2005]49 号；
- 2、 《基本建设财务管理规定》（财建[2002]394 号）；
- 3、 《中华人民共和国车辆购置税暂行条例》（国务院令[2000]第 294 号）；
- 4、 《汽车报废标准》（国经贸[1997]456 号）；
- 5、 《关于调整汽车报废标准若干规定的通知》（国经贸贸资源[2000]1202 号）；
- 6、 《2010 机电产品报价手册》（机械工业信息研究院）；
- 7、 《增值税转型改革若干问题的通知》（财税〔2008〕170 号）；
- 8、 国家外汇管理局公布的 2010 年 6 月 30 日人民币基准汇价；
- 9、 《中国人民银行贷款利率表》2008 年 12 月 23 日起执行；
- 10、 其他参考资料。

（六）其它参考资料

- 1、平安银行 2007 年、2008 年、2009 年及评估基准日会计报表及审计报告；
- 2、《资产评估常用数据与参数手册（第二版）》（北京科学技术出版社）；
- 3、wind 资讯金融终端；
- 4、《投资估价》（[美]Damodaran 著，[加]林谦译，清华大学出版社）；
- 5、《价值评估：公司价值的衡量与管理（第 3 版）》（[美]Copeland, T.等著，郝绍伦，谢关平译，电子工业出版社）；
- 6、其他参考资料。

七、评估方法

（一）评估方法的选择

依据资产评估准则的规定，企业价值评估可以采用收益法、市场法、成本法（亦称资产基础法）三种方法。收益法是企业整体资产预期获利能力的量化与现值化，强调的是企业的整体预期盈利能力。市场法是以现实市场上的参照物来评价估值对象的现行公平市场价值，它具有估值数据直接取材于市场，估值结果说服力强的特点。资产基础法是指在合理评估企业各项资产价值和负债的基础上确定评估对象价值的思路。

鉴于银行资产价值的特点，本次评估选择收益现值法和市场比较法进行评估。

（二）收益法简介

1、 概述

收益法亦称未来现金流折现方法（DCF），是通过将企业未来预期的现金流折算为现值，估计企业价值的一种方法，即通过估算企业未来预期现金流和采用适宜的折现率，将预期现金流折算成现时价值，得到企业的价值。其适用的基本条件是：企业具备持续经营的基础和条件，经营与收益之间存有较稳定的对应关系，并且未来收益和风险能够预测及可量化。

使用现金流折现法的关键在于未来预期现金流的预测，以及数据采集和处理的客观性和可靠性等。当对未来预期现金流的估算较为客观公正、折现率的选取较为合理时，其估值结果较能完整地体现企业的价值，易于为市场所接受。

2、 基本评估思路

根据本次尽职调查情况以及评估对象的资产构成和主营业务特点，本次评估的基本评估思路是：

对纳入报表范围的资产和主营业务，按照最近几年的历史经营状况的变化趋势和业务类型等分别估算预期收益（股权净现金流量），并折现得到股东权益价值。

3、 评估模型

（1）基本模型

本次评估的三阶段基本模型为：

$$P = \sum_{n=1}^{i_1} \frac{R_i}{(1+r)^{i_1}} + \sum_{n=1}^{i_2} \frac{R_i}{(1+r)^{i_2}} + \frac{R_{n+1}}{r(1+r)^n}$$

模型第一阶段为收益快速增长阶段，第二阶段为收益固定增长阶

段，第三阶段为收益稳定阶段，式中：

P: 评估对象的价值；

R_i: 评估对象未来第i年的预期收益（自由现金流量）；

r: 折现率；

n: 评估对象的未来经营期；

（2）收益指标

股权自由现金流=净利润+折旧与摊销+存入款项净增加-贷出款项净增加-资本性支出

（3）折现率

本次评估采用资本资产定价模型（CAPM）确定折现率 r

$$r = r_f + \beta_e (r_e - r_f) + \varepsilon \quad (2)$$

式中：

r_f: 无风险报酬率；

(r_e-r_f): 市场风险溢价 (r_{pm})；

ε: 平安银行特有风险调整系数；

β_e: 权益资本的预期市场风险系数。

（三）市场法简介

市场法又分为参考企业比较法和并购案例比较法。由于并购案例资料难以收集且无法了解其中是否存在非市场价值因素，因此未选择该方法。对于参考企业法，该行业上市公司很多，可以在其中选出可比公司进行比较，故选择采用参考企业比较法。

市场法的适用条件是：（1）需要有一个充分活跃的资产市场；（2）参照物及其与被估资产可比较的指标、技术参数等资料是可以搜集、量

化的。

考虑到平安银行属于银行业，该行业存在可比上市公司，本次评估选择采用参考企业比较法，即将估价对象与同行业的上市公司进行比较，对这些上市公司已知价格和经济数据作适当的修正，以此估算估价对象的合理价值的方法。

主要步骤如下：

- 1、 选择参考公司；
- 2、 规范财务报表数据；
- 3、 计算各种市场乘数；
- 4、 对比所估值公司和参考公司；
- 5、 调整所选估值乘数；
- 6、 应用调整后的乘数，得出评估结果；
- 7、 考虑是否有必要运用折价或溢价。

八、评估程序实施过程和情况

整个评估工作分四个阶段进行：

（一）评估准备阶段

1、确定评估方案编制工作计划。

与委托方沟通,了解资产评估基本事项后，拟定初步工作方案，制定评估计划。

2、提交资料清单。

根据委估资产特点，提交针对性的尽职调查资料清单，及资产清单、盈利预测等样表，要求被评估单位进行评估准备工作。

3、辅导填表。

与被评估单位相关工作人员联系，辅导被评估单位按照资产评估的要求准备评估所需资料及填报相关表格。

(二) 尽职调查现场评估阶段

项目组现场评估阶段的主要工作如下：

1、审阅核对资料。

对企业提供的申报资料进行审核、鉴别，并与企业有关财务记录数据进行核对，对发现的问题协同企业做出调整。

2、重点清查。

根据申报资料，对被评估单位办公场所、经营性资产进行重点清查。

3、尽职调查访谈。

根据被评估单位提供的未来发展规划、盈利预测等申报资料，与企业管理人员进行座谈，就未来发展趋势尽量达成一致。

4、确定评估途径及方法。

根据委估资产的实际状况和特点，确定资产评估的具体模型及方法。

5、再次与管理层讨论评估模型。

对前期尽职调查形成结论后所确定的评估模型与管理层再次沟通，阐述评估准则专业要求及评估师的专业立场，就模型与管理层对未来发展趋势的理解尽量达成一致。

6、确定评估模型，进行评定估算。

根据达成一致的认识确定评估模型并进行评估结果的计算，起草相关文字说明。

（三）评估汇总阶段

对各类资产及方法的初步工作结果进行分析汇总，对评估结果进行必要的调整、修正和完善并提交公司内部复核。

（四）提交报告阶段

在上述工作基础上，起草资产评估报告，与委托方就评估结果交换意见，在全面考虑有关意见后，按评估机构内部资产评估报告三审制度和程序对报告进行反复修改、校正，最后出具正式资产评估报告。

九、评估假设

本次评估中，评估人员遵循了以下评估假设：

（一）一般假设

1、交易假设

交易假设是假定所有待评估资产已经处在交易的过程中，评估师根据待评估资产的交易条件等模拟市场进行估价。交易假设是资产评估得以进行的一个最基本的前提假设。

2、公开市场假设

公开市场假设，是假定在市场上交易的资产，或拟在市场上交易的资产，资产交易双方彼此地位平等，彼此都有获取足够市场信息的机会和时间，以便于对资产的功能、用途及其交易价格等作出理智的判断。公开市场假设以资产在市场上可以公开买卖为基础。

3、资产持续经营假设

资产持续经营假设是指评估时需根据被评估资产按目前的用途和使用的方式、规模、频度、环境等情况继续使用，或者在有所改变的基

础上使用，相应确定评估方法、参数和依据。

（二）特殊假设

- 1、国家现行的宏观经济、税率等政策不发生重大变化。
- 2、平安银行所处的社会经济环境以及所执行的税赋、税率等政策无重大变化。
- 3、平安银行未来的经营管理班子尽职，并继续保持现有的经营管理模式持续经营。
- 4、平安银行主营业务收入主要来源于利息收入和手续费及佣金收入。在未来经营期内其主营业务收入结构及其比例均保持当前水平而不发生较大变化。
- 5、评估只基于基准日现行的经营策略、经营能力和经营状况，不考虑未来可能由于管理层变动而导致的变化。
- 6、本次评估测算的各项参数取值不考虑通货膨胀因素的影响。
- 7、央行利率与汇率在本盈利预测编制日后的预测期间内将无重大变动。
- 8、次级债利率保持稳定。
- 9、平安银行将在2012年12月发行30亿的次级债。
- 10、随着业务的发展，为了满足银行业资本充足率的要求，平安银行每年的利润不全部分配以补充资本金。

当上述条件发生变化时，评估结果一般会失效。

十、评估结论

（一）收益法评估结论

采用收益法对平安银行的价值进行了评估，在评估基准日 2010 年 6 月 30 日，平安银行的股东全部权益（净资产）价值为 2,908,047.56 万元。

（二）市场法评估结论

经采用市场法评估，在评估基准日 2010 年 6 月 30 日，平安银行股东全部权益（净资产）价值为 3,118,077.58 万元。

（三）评估结果分析及最终评估结论

1、评估结果的差异分析

本次评估采用收益法得出的股东全部权益价值为 2,908,047.56 万元，市场法测算得出的股东全部权益价值 3,118,077.58 万元，相差 210,030.02 万元。

市场法是从整体市场的表现和未来的预期来评定企业的价值，而收益法是立足于企业本身的获利能力来预测企业的价值，两者是相辅相成的，市场法的结果是收益法结果的市场表现，而收益法结果是市场法结果的坚实基础，是企业的内在价值。因此本次评估谨慎起见，以收益法的结果作为最终的评估结果。

2、评估结果的选取

评估师充分考虑各种因素后认为本次收益法所得到的结果能够较好反映平安银行股权的价值，平安银行的股东全部权益账面价值 1,532,909.35 万元，评估值 2,908,047.56 万元，评估增值 1,375,138.21 万元，增值率 89.71%。

3、评估增值原因分析

收益法是以判断整体企业的获利能力为核心，比较客观反映企业价值和股东权益价值。它认为企业价值是一个有机的结合体，企业除单项

资产能够产生价值以外，其商誉、优良的管理经验、市场渠道、客户、品牌等综合因素形成的各种无形资产也是不可忽略的价值组成部分。

(1) 纵观整个银行业，不论是从资产规模、还是净资产、或者存贷款规模、抑或收入及净利润，这些年都有很大幅度的增长，财务报告无法反映企业的增长潜力，因此银行的市场价值不能通过某一时点的账面价值完全反映。平安银行是一家快速成长的金融企业，具有较强的超额收益能力、完备的管理体制、成熟的团队及较高的市场开拓能力，自成立以来一直保持了较高的成长速度。客户存款快速增长，从 2006 年到 2010 年 6 月复合增长率达到 27.2%；2009-2010 年贷款增长虽然受监管部门规模的控制，但增长仍快于市场，从 2006 年到 2010 年 6 月复合增长率达到 30.5%；与国内上市银行相比，资产质量最佳，不良贷款率为 0.45%；拨备覆盖率也超过监管的要求，达到了 156.8%；同时多渠道补充资本，以增强业务持续发展能力，从 2006 年到 2010 年 6 月资本净额复合增长率到达 41%，营业收入已从 2006 年的 21.11 亿元达到 2009 年的 42.82 亿元，截止到 2010 年 6 月营业收入已达到 28.92 亿元。这些因素都是评估增值的重要原因。

(2) 平安银行可以利用平安集团的品牌、渠道、IT 资源和客户资源。平安集团约有 1,000 个现有服务网点，为全国 5,000 多万个人客户和 200 多万个公司客户提供多种金融服务，平安银行从 2009 年开始与平安集团建立交叉销售模式来发展自己业务，同比 2010 年上半年业务收入有了大规模的增长，交叉销售的模式将会给平安银行带来很大的发展空间和发展优势，这使平安银行的盈利能力有了很大的提高。

(3) 平安银行自身的品牌价值。作为中国平安集团三大业务支柱之一，平安银行依托中国平安集团强大的综合金融服务优势，很快形成

了自身的品牌价值。这是无法在财务账面反映，而在收益法评估中企业自身的品牌价值和未来收益是息息相关，无法摈弃的。

以上原因造成了收益法评估增值。

十一、特别事项说明

（一）产权瑕疵

经清查核实，未发现平安银行对评估结论产生影响的重大产权问题，仅存在如下房产证瑕疵：

房屋建筑物中东门支行办公楼无房产证；

投资性房地产中青艺楼的房产证正在办理中；

抵债资产房屋中：观澜麒麟工业城第 2.4.6 号，产权复杂有争议，并且不能办理过户；广州市珠岛花园 8 套房产没有房产证，债务人拟向平安银行回购；汇宾广场 6 套房产没有房产证，在抵债前，已被其它法院查封，并且有三套房产在国基公司员工名下，现该公司已破产清算，导致暂时无法办证；旭飞华达园 116 套房产无法办理房产证，国土局批为学校配套用房，不能办理产权证。

（二）引用报告情况

本项目所有评估工作均由中联资产评估有限公司完成，不存在引用其他机构出具的报告的情况。

（三）其他需要说明的事项

1、评估师和评估机构的法律责任是对本报告所述评估目的下的资产价值量做出专业判断，并不涉及到评估师和评估机构对该项评估目的所对应的经济行为做出任何判断。评估工作在很大程度上，依赖于委托

方及被评估单位提供的有关资料。因此，评估工作是以委托方及被评估单位提供的有关经济行为文件，有关资产所有权文件、证件及会计凭证，有关法律文件的真实合法为前提。

2、本次评估范围及采用的由被评估单位提供的数据、报表及有关资料，委托方及被评估单位对其提供资料的真实性、完整性负责。

3、评估报告中涉及的有关权属证明文件及相关资料由被评估单位提供，委托方及被评估单位对其真实性、合法性承担法律责任。

4、在评估基准日以后的有效期内，如果资产数量及作价标准发生变化时，应按以下原则处理：

（1）当资产数量发生变化时，应根据原评估方法对资产数额进行相应调整；

（2）当资产价格标准发生变化、且对资产评估结果产生明显影响时，委托方应及时聘请有资格的资产评估机构重新确定评估价值；

（3）对评估基准日后，资产数量、价格标准的变化，委托方在资产实际作价时应给予充分考虑，进行相应调整。

十二、评估报告使用限制说明

（一）本评估报告只能用于本报告载明的评估目的和用途。同时，本次评估结论是反映评估对象在本次评估目的下，根据公开市场的原则确定的现行公允市价，没有考虑将来可能承担的抵押、担保事宜，以及特殊的交易方可能追加付出的价格等对评估价格的影响，同时，本报告也未考虑国家宏观经济政策发生变化以及遇有自然力和其它不可抗力对资产价格的影响。当前述条件以及评估中遵循的持续经营原则等其它情况发生变化时，评估结论一般会失效。评估机构不承担由于这些条件

的变化而导致评估结果失效的相关法律责任。

本评估报告成立的前提条件是本次经济行为符合国家法律、法规的有关规定，并得到有关部门的批准。

（二）本评估报告只能由评估报告载明的评估报告使用者使用。评估报告的使用权归委托方所有，未经委托方许可，本评估机构不会随意向他人公开。

（三）未征得本评估机构同意，评估报告的全部或者部分内容不得被摘抄、引用或披露于公开媒体，法律、法规规定以及相关当事方另有约定的除外。

（四）评估结论的使用有效期：根据国家现行规定，本资产评估报告结论使用有效期为一年，自评估基准日2010年6月30日起计算，至2011年6月29。超过一年，需重新进行资产评估。

十三、评估报告日

评估报告日为二〇一〇年九月十四日。

(此页无正文)

中联资产评估有限公司

评估机构法定代表人：沈琦

注册资产评估师：胡智

注册资产评估师：邓艳芳

二〇一〇年九月十四日

附件：

评估计算过程说明

第一部分 资产核实与尽职调查情况说明

（一）资产核实与尽职调查的内容

根据本次评估的特点，评估机构确定的尽职调查内容主要是：

- 1、本次评估的经济行为背景情况，主要为委托方和被评估企业对本次评估事项的说明；
- 2、评估对象存续经营的相关法律情况，主要为评估对象的有关章程、投资出资协议、合同情况等；
- 3、评估对象的相关土地房屋产权情况；
- 4、评估对象执行的会计制度以及固定资产折旧方法等；
- 5、评估对象执行的税率税费及纳税情况；
- 6、最近几年的关联交易情况；
- 7、平安银行业务分析：对公、对私、信用卡等；
- 8、平安银行最近几年存贷款规模、存贷款生息率、管理费用、占用设备及场所（折旧摊销）、人员工资福利费用等情况；
- 9、平安银行未来几年的经营规划以及经营策略，包括：市场扩展、营销策略、成本费用控制、资金筹措和投资计划等以及未来的收入和费用构成及其变化趋势等；
- 10、平安银行主要竞争者的简况，包括总资产、净资产、存贷款规模、营业收入、不良贷款率、核心资本充足率及市场占有率等；
- 11、平安银行主要经营优势和风险，包括：国家政策优势和风险、产品优势和风险、市场（行业）竞争优势和风险、财务（债务）风险、汇率风险等；

12、近年经审计的资产负债表、损益表、现金流量表以及营业收入明细表和成本费用明细表；

13、有关对外长期投资以及下属单位机构的情况；

14、与本次评估有关的其他情况。

（二）影响资产核实和尽职调查的事项

本次评估中未发现影响资产清查或尽职调查的事项。

（三）资产清查核实和尽职调查的过程

本次评估的资产清查核实及尽职调查，是在企业主要业务的经营场所现场进行。采用的方法主要是通过对被评估企业的营业状况、经营条件和能力以及历史经营状况、经营收入、成本、期间费用及其构成等的状况进行调查复核。特别是对影响评估作价的主要业务的经营规模、收费标准和相关的成本费用等进行了专题的详细调查，查阅了相关的会计报表、账册等财务数据资料等。通过与企业的管理、财务人员进行交流，了解企业的经营情况等。在资产核实和尽职调查的基础上进一步开展市场调研工作，收集相关行业的宏观行业资料以及可比公司的财务资料和市场信息等。

（四）尽职调查的程序

为满足上述尽职调查内容和目标，根据项目的特点，在平安银行及其下属单位的配合下，实施了如下尽职调查程序：

1、平安银行主要部门访谈

根据平安银行的组织结构和管理模式，我们对平安银行的风险管理部、公司及个人业务部、财务部等主要部门进行了访谈，了解平安银行的业务和财务开展情况，了解平安银行财务会计政策、发展规划等情况。

2、通过调查表的形式调查各业务板块状况

我们对纳入评估范围的平安银行的各业务板块，以分行为单位抽样调查，调查经营方式、营业收入、存贷规模和投资收益的获得渠道和类型等情况。

3、其他方式。通过网络、杂志、统计报告和统计年鉴等了解收益法、市场法评估的有关情况。

第二部分 收益法评估过程说明

一、基本假设与限制条件

（一）一般假设

1、交易假设

交易假设是假定所有待评估资产已经处在交易的过程中，评估师根据待评估资产的交易条件等模拟市场进行估价。交易假设是资产评估得以进行的一个最基本的前提假设。

2、公开市场假设

公开市场假设，是假定在市场上交易的资产，或拟在市场上交易的资产，资产交易双方彼此地位平等，彼此都有获取足够市场信息的机会和时间，以便于对资产的功能、用途及其交易价格等作出理智的判断。公开市场假设以资产在市场上可以公开买卖为基础。

3、资产持续经营假设

资产持续经营假设是指评估时需根据被评估资产按目前的用途和使用的方式、规模、频度、环境等情况继续使用，或者在有所改变的基础上使用，相应确定评估方法、参数和依据。

（二）特殊假设

1、国家现行的宏观经济、税率等政策不发生重大变化。

2、平安银行所处的社会经济环境以及所执行的税赋、税率等政策无重大变化。

3、平安银行未来的经营管理班子尽职，并继续保持现有的经营管理模式持续经营。

4、平安银行主营业务收入主要来源于利息收入和手续费及佣金收入。在未来经营期内其主营业务收入结构及其比例均保持当前水平而不发生较大变化。

5、评估只基于基准日现行的经营策略、经营能力和经营状况，不考虑未来可能由于管理层变动而导致的变化。

6、本次评估测算的各项参数取值不考虑通货膨胀因素的影响。

7、央行利率与汇率在本盈利预测编制日后的预测期间内将无重大变动。

8、次级债利率保持稳定。

9、平安银行将在2012年12月发行30亿的次级债。

10、随着业务的发展，为了满足银行业资本充足率的要求，平安银行每年的利润不全部分配以补充资本金。

当上述条件发生变化时，评估结果一般会失效。

（三）限制条件

无

二、评估方法

（一）概述

根据国家管理部门的有关规定以及《企业价值评估指导意见》，国际和国内类似交易评估惯例，本次评估同时确定按照收益途径、采用现金流折现方法（DCF）估算平安银行的权益资本价值。

现金流折现方法是通过将企业未来预期净现金流量折算为现值，评估资产价值的一种方法。其基本思路是通过估算资产在未来预期的净现金流量和采用适宜的折现率折算成现时价值，得出评估值。其适用的基本条件是：企业具备持续经营的基础和条件，经营与收益之间

存有较稳定的对应关系，并且未来收益和风险能够预测及可量化。使用现金流折现法的最大难度在于未来预期现金流的预测，以及数据采集和处理的客观性和可靠性等。当对未来预期现金流的预测较为客观公正、折现率的选取较为合理时，其估值结果具有较好的客观性。

（二）评估思路

根据本次评估尽职调查情况以及企业的资产构成和主营业务特点，本次评估的基本思路是以企业经审计的报表为依据估算其股东全部权益价值（净资产），即首先按收益途径采用现金流折现方法（DCF），估算企业的经营性资产的价值，再加上基准日的其他非经营性或溢余性资产的价值，来得到企业的价值，并由企业价值经扣减付息债务价值后，得出企业的股东全部权益（净资产）价值。

（三）评估模型

1、基本模型

本次评估的三阶段基本模型为：

P：评估对象的经营性资产价值；

$$P = \sum_{n=1}^{i_1} \frac{R_i}{(1+r)^i} + \sum_{n=1}^{i_2} \frac{R_i}{(1+r)^i} + \frac{R_{n+1}}{r(1+r)^n} \quad (1)$$

模型第一阶段为收益快速增长阶段，第二阶段为收益固定增长阶段，第三阶段为收益稳定阶段，式中：

R_i ：评估对象未来第*i*年的预期收益（股权自由现金流量）；

r ：折现率；

n ：评估对象的未来经营期；

2、收益指标

本次评估，使用股东自由现金流量作为评估对象的收益指标，其

基本定义为：

$R = \text{净利润} + \text{折旧与摊销} + \text{存入款项净增加} - \text{贷出款项净增加} - \text{资本性支出}$

根据评估对象的经营历史以及未来市场发展等，估算其未来预期的股东自由现金流量。将未来经营期内的股东自由现金流量进行折现处理并加和，测算得到股东权益价值。

3、折现率

本次评估采用资本资产定价模型（CAPM）确定折现率 r

$$r = r_f + \beta_e (r_e - r_f) + \varepsilon \quad (2)$$

式中：

r_f ：无风险报酬率；

$(r_e - r_f)$ ：市场风险溢价（ r_{pm} ）；

ε ：平安银行特有风险调整系数；

β_e ：权益资本的预期市场风险系数。

三、行业及平安银行经营分析

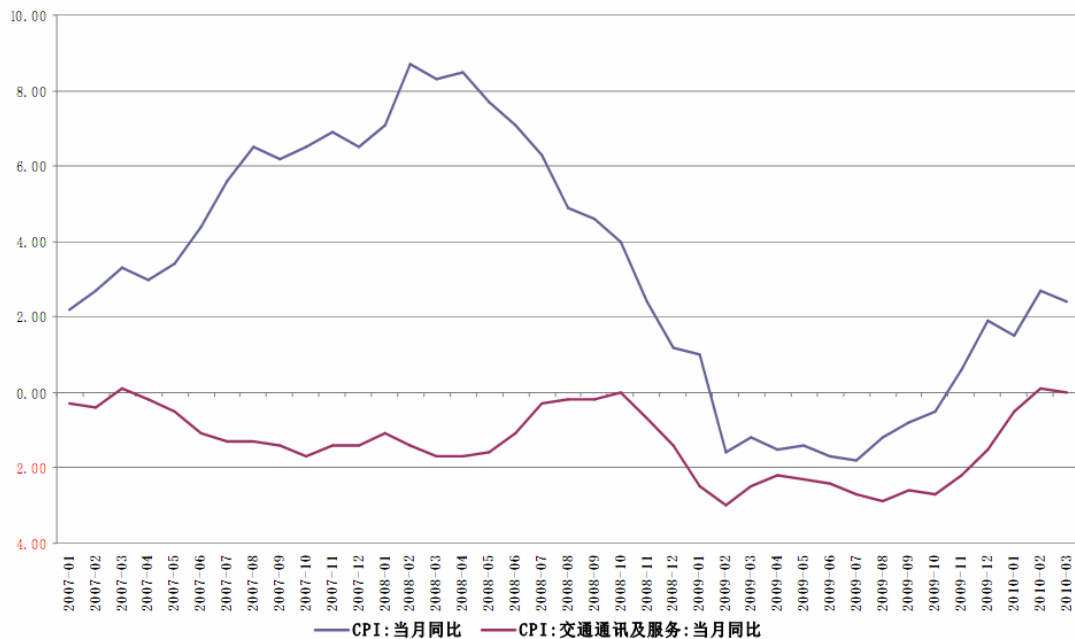
(一) 宏观经济形势

2010 年上半年，中国宏观经济总体增长态势未变，部分指标增速回落，但这种回落在当前环境下对于促进国民经济平稳较快发展是良性的。与去年同期相比，我国财政状况进一步得到改善，积极的财政政策保持了较好的连续性和稳定性，增支减收的效果明显。2010 年上半年 GDP 为 172840 亿元，按可比价格计算，同比增长 11.1%，比上年同期增幅加快 3.7 个百分点。2010 年上半年社会消费品零售总额 72669 亿元，同比增长 18.2%。其中，城镇消费品零售额 62659 亿元，同比增长 18.6%；乡村消费品零售额 10010 亿元，增长 15.6%。2010 年上半年进出口总额 13549 亿美元，同比增长 43.1%。其中，出口 7051 亿美元，增长 35.2%；进口 6498 亿美元，增长 52.7%。进出口相抵，顺差 553 亿美元。



数据来源：国家统计局

图 4-2 国内 GDP 增长走势图



数据来源: Wind资讯

图 4-3 CPI 当月同比变化曲线图

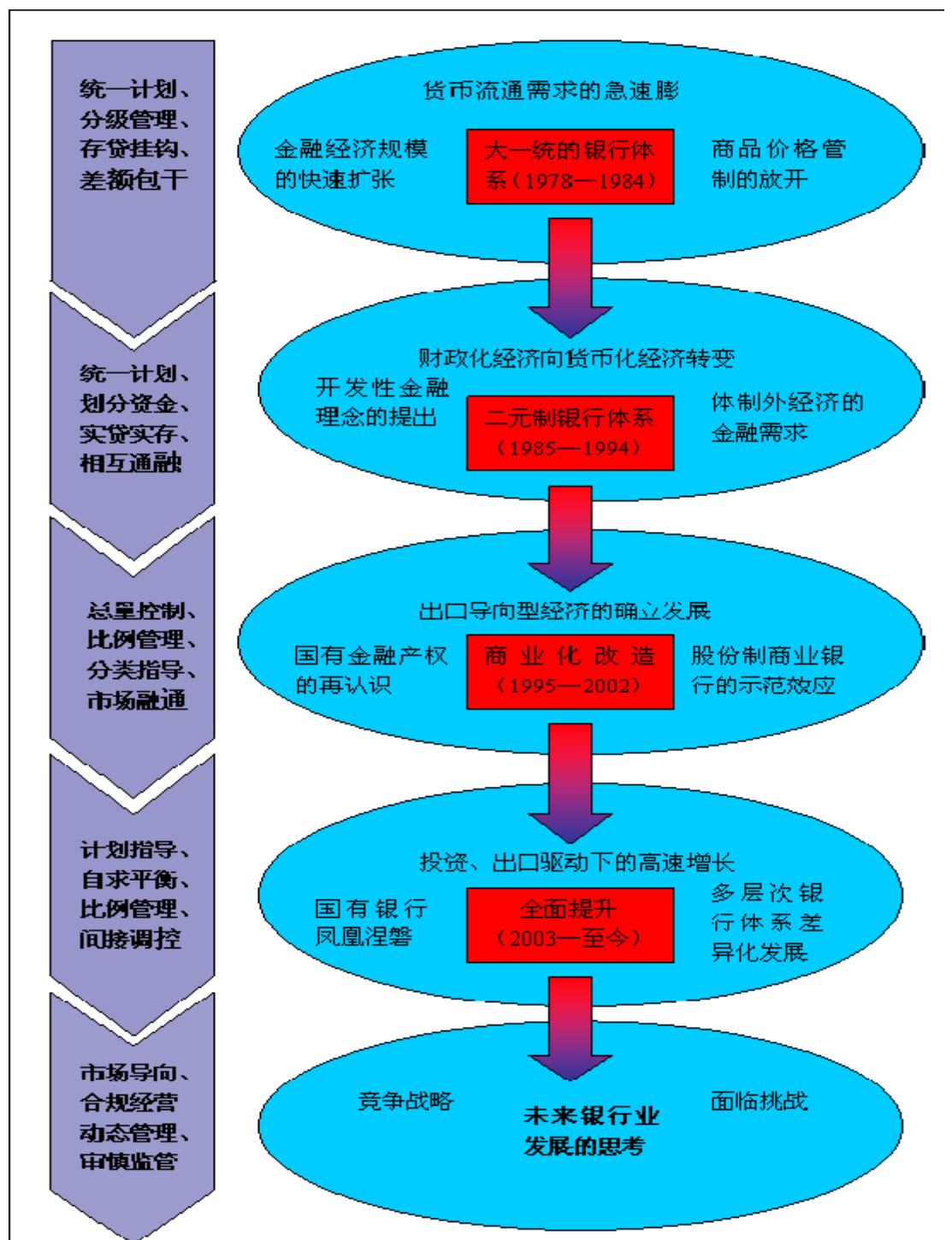
(二) 我国银行业发展状况分析

1、我国银行业发展历史

中国银行业 30 多年的发展贯穿着经济转轨、间接融资依赖和金融管制三大主线。银行信贷作为我国经济发展最重要的资金来源一直与我国的宏观经济发展保持着紧密的联系，正是改革开放 30 多年来的市场结构变化，改变着银行业的经营模式、管理体制以及发展方式，从而演绎出中国银行业独特的发展之路。按照三大主线影响的先后重要性不同，我们可以将中国的银行业发展划分为四个阶段。

其中，中国银行业的起步阶段（1978—1984）和初建阶段（1985—1994）主要反映了当时经济转轨阶段对银行体系的市场结构框架建设的需求，在当时的市场环境下，银行业体系更多地不是思考如何具体的商业化运营管理，而是如何实现金融体系从行政性向市场化的观念上的转变。在我国银行业的提升阶段（1995—2002），商业化的运营机制首次获得了关注，特别是作为控制间接融资核心手段的信贷额度的放开更是使得中国银行业第一次面临了市场的考验，国有银行商

业化经营意识的先天不足在这个阶段给我国银行业发展带来了巨大的风险，国有商业银行的商业化经营转型迫在眉睫。最后，随着国有银行股份制改造的结束，我国银行进入了新的发展阶段（2003—至今），国有银行的改制使得其初步建立了符合现代企业要求的法人治理结构，经营与管理也在引入战略投资者的基础上有了积极的转变。在银行业资产质量逐步好转的基础上，我国银行业金融管制的最后一块堡垒——垄断利差，也面临着新的市场压力，多层次金融体系的建立直接威胁着以垄断利差为重要驱动因素的银行业的利润。不同类型商业银行的业务转型成为了他们在新的竞争环境下生存与发展的关键。



资料来源：兴业证券

图 4-4 我国银行业发展阶段图

2、我国银行业发展现状及特点

(1) 大型商业银行改革进一步深化

2010年7月15日，中国农业银行成功登陆A股市场，7月16日中国农业银行H股在香港上市。农行的上市标志着我国国有商业银行

改革取得重要成果。

截止到 2009 年底，大型商业银行资产总规模达到 40.1 万亿元，同比增长 25.9%。不良贷款余额 3627.3 亿元，比年初减少 581.0 亿元；不良贷款率 1.80%，比年初下降 1.00 个百分点。中国工商银行、中国银行、中国建设银行、交通银行的资本充足率分别达到 12.36%、11.14%、11.70%、12.00%；不良贷款率分别为 1.54%、1.52%、1.50%、1.36%；净利润分别为 1285.99 亿元、808.19 亿元、1067.56 亿元、300.75 亿元；拨备覆盖率分别为 164.41%、151.17%、175.77%、151.05%。

大型国有商业银行改革带动了整个银行业服务水平与竞争力的持续提升，为国民经济健康平稳运行和金融稳定与安全奠定了良好的基础。

（2）股份制商业银行和城市商业银行经营稳健

股份制商业银行和城市商业银行规模持续增长，市场地位不断提高。截止到 2009 年末，12 家股份制商业银行和 144 家城市商业银行合计资产总额达到 17.46 万亿元，市场份额已占到全国银行业的 22.21%。在许多城市中，中小商业银行市场份额已超过其他类型金融机构，对经济的支持作用逐渐增强。

股份制商业银行和城市商业银行经营稳健，各项监管指标逐年改善，2009 年经营状况更是处于历史最好水平。一是资产质量显著提高。截止到 2009 年末，股份制商业银行不良贷款率降至 0.95%，城市商业银行不良贷款率降至 1.30%。二是风险防控和抵御能力显著提升。截止到 2009 年末，股份制商业银行资本充足率为 10.27%，城市商业银行资本充足率为 12.96%；截止到 2009 年末，股份制商业银行贷款拨备覆盖率为 202.00%，城市商业银行为 182.28%。三是盈利

能力持续增长。截止到 2009 年末，股份制商业银行资本利润率为 18.40%，资产利润率为 0.90%；城市商业银行资本利润率为 15.87%，资本利润率为 1.01%。

（3）农村金融改革成效显著

新型农村金融机构试点工作取得明显成效，试点范围已扩展到全国。截止到 2009 年末，全国已设立 172 家新型农村金融机构，其中村镇银行 148 家，贷款公司 8 家，农村资金互助社 16 家。试点地区农村资金互助社 16 家。试点地区农村资金开始回流，农村金融市场竞争得到加强，农村金融服务得到积极改善。

（4）银行业跨境服务能力稳步提升

2009 年，我国银行业对外开放进一步扩大。在华外资银行营业性机构资本和拨备充足、资产质量良好，流动性和盈利状况较好。截止到 2009 年底，共有 13 个国家和地区的银行在华设立了 33 家外商独资银行、2 家合资银行、2 家外商独资财务公司，有 24 个国家和地区的银行在华设立了 71 家分行，有 46 个国家和地区的 194 家银行在华设立了 229 家代表处。截止到 2009 年末，在华外资银行资产总额 1.35 亿元，同比增长 0.3%，占全国金融机构资产总额的 1.71%；各项贷款余额 7024 亿元，同比下降 1.03%，占全部金融机构各项贷款余额的 1.7%；各项存款余额 7018 亿元，同比增长 23.3%。在华外资华人银行平均资本充足率为 21.22%，核心资本充足率为 20.76%。

与此同时，我国各银行业金融机构加快境外机构布局，拓宽业务领域，努力提升跨境金融服务能力。截止 2009 年底，5 家大型银行共有 84 家一级境外营业性机构。大型商业银行共收购（或参股）了 7 家境外机构，涉及收购金额约合 86.7 亿美元。

（5）金融创新卓有成效

在银行业国际化水平越来越高的环境下，面对更为激烈的国际、国内竞争，我国银行业不断提高创新能力和综合竞争力，金融创新卓有成效。2009 年以来，银行金融机构积极发展汽车、家电等消费信贷业务并开展有利于促进消费的金融创新。以汽车贷款、信用卡消费、按揭贷款为主力的消费信贷的快速增长，有力地推动了消费增长。

3、我国银行业现行的政策

(1) 宏观金融环境适度宽松

国内货币供应量增长较快，2009 年 12 月末广义货币供应量余额为 60.62 万亿元，同比增长 27.6%，2010 年 3 月末广义货币供应量 65.0 万亿元，同比增长 22.5%，与上年比增速有所回落；2009 年末金融机构人民币各项贷款余额为 39.97 万亿元，同比增长 31.74%，2010 年 3 月末金融机构人民币贷款余额 45.4 万亿元，同比增长 24.1%；金融机构人民币各项存款余额为 59.77 万亿元，同比增长 28.21%，2010 年 3 月末金融机构人民币各项存款余额 65.3 万亿元，同比增长 21.7%；在自 2008 年 9 月以来五次下调存贷款基准利率的基础上，存贷利率政策保持稳定，2010 年 3 月份贷款加权平均利率 5.51%，比年初上升 0.26%；2009 年国家外汇储备增加 4531 亿美元，同比增长 23.29%。

(2) 金融体系平稳健康发展

2009 年，金融机构与相关主管部门通力合作，加强对银行业、证券业和保险业系统性风险的监测评估，密切监测交叉性金融工具的风险，配合监管部门处置非法集资事件，进一步加强金融稳定再贷款和委托处置资产管理，共同促进了我国金融体系的平稳健康发展。

(3) 跨境贸易人民币结算试点稳步启动

截至 2009 年年末，银行累积为企业办理跨境贸易人民币结算业

务 409 笔，金额为 35.8 亿元。境内代理银行为境外参加银行共开立 160 个人民币同业往来账户，账户余额 6.9 亿元；中国银行（香港）有限公司 为境外参加银行开立 53 个人民币同业往来账户，账户余额为 486.2 亿元。

我国银行业将会继续实施适度宽松的货币政策，把握好政策实施的力度、节奏、重点，保持政策的连续性和稳定性，增强针对性和灵活性，加强流动性管理，保持货币信贷适度增长。同时，稳步推进利率市场化改革，完善人民币汇率形成机制，推动金融市场健康发展。

4、未来发展趋势

（1）银行类金融机构的融资量会有所增加，我国仍将实行适度宽松的货币政策。

目前主要的银行类金融机构的资本充足率已接近监管部门规定的最低要求，为增强商业银行应对风险的能力，银行类金融机构需相应补充资本金。为减少对市场的影响，相关市场主体会在监管部门的指导下进行多样化融资，扩大金融市场融资规模。我国的多层次资本市场进一步完善，多样化的融资需求能更好的满足，市场融资主体会进一步增多，融资量也会相对增加。2009 年我国金融市场针对中小企业、地方政府等相关主体进行了一定的融资工具创新，随着这些融资工具的成熟，未来年度的融资量可能进一步增大。

（2）市场产品与融资结构优化力度将有所加大。

2010 年，我国将着力支持经济发展和经济结构调整。作为分配资金的重要方式，金融市场的融资结构将会相应调整。同时，为推动经济进入创新驱动和内生增长的发展轨道，金融市场的产品创新步伐将会有所加快。金融市场融资结构将进一步优化，相关监管部门会加大对市场融资的引导与监管力度，优化金融市场融资结构，引导市场

资金加强对经济社会薄弱环节、就业、战略性新兴产业、产业转移等方面的支持，有效缓解小企业融资难问题，大力发展消费信贷。

（3）金融市场的相关制度建设将继续推进

制度建设方面，黄金市场制度建设将继续推动，以引导并推动金融机构黄金业务稳步规范发展；场外金融衍生品市场监管法规体系将得到进一步完善；基础设施建设方面，结算代理制度将进一步完善，结算代理人获得的政策支持将有所增加。

（4）金融市场对外开放将稳步扩大

推进跨境贸易人民币结算试点会对金融市场对外开放提出更高的要求；随着境外主体持有的人民币数量逐步增加，必然产生多样化的资产配置需求，对货币市场等的发展会提出跟高要求，境外人民币金融业务将进一步发展，我国金融市场对外开放的步伐也会相应加快。

（三）平安银行经营分析

平安银行作为中国平安三大业务支柱之一，依托中国平安强大的综合金融服务优势，最近几年在零售业务、信用卡以及中小企业等主要目标市场上取得了骄人的业绩，其核心竞争能力体现在以下方面：

- 1、客户资源方面。通过与中国平安建立成功的交叉销售模式，实现集团庞大客户群快速转化。
- 2、管理方面。后援集中/IT集中，提升效率，控制风险，降低成本，为业务扩张提供强大支持；集团强大的资本实力；平安品牌影响力和管理文化；
- 3、渠道方面。借助平安集团拓展平安银行销售渠道；推进远程开户，实现非物理网点扩张；依托集团强大的IT资源，建立领先的网上银行，实现颠覆式发展。

以上几方面共同形成了平安银行的核心竞争能力，使平安银行在最近的几年里迅速发展。

存款：平安银行的客户存款从 2006 年的 720 亿元到 2010 年 6 月的 1680 亿元，复合增长率达到了 27.2%。

贷款：平安银行的贷款总额从 2006 年的 470 亿元到 2010 年 6 月的 1210 亿元，复合增长率为 30.5%。

资产总额：平安银行的资产总额从 2006 年的 820 亿元到 2010 年 6 月的 2,316 亿元，复合增长率达到了 31%。

不良贷款率：平安银行的不良贷款率从 2006 年的 6.51% 下降到 2010 年 6 月的 0.45%，与国内上市银行相比，资产质量最佳。

拨备覆盖率：平安银行的拨备覆盖率从 2008 年开始根据银监会的要求一直保持在 150% 的水平之上。

资本充足率：平安银行的资本充足率在 2009 年由于集团注资达到了 13.05%，2010 年 6 月份为 11.75%，主要是银行资产规模增长过快造成的，伴随着资产规模的迅速增加，平安银行未来要通过补充资本或发行次级债来提高资本充足率。

净利润：平安银行的净利润从 2006 全年 3 亿元到 2010 上半年的 9 亿元，预计 2010 年全年净利润能达到 17.5 亿元，是 2006 年的 5.8 倍。

四、净现金流量预测

（一）营业收入预测

评估对象主要业务为贷款利息收入、存放央行和同业利息收入、债券投资收入。

1、贷款利息收入预测

表 4-1 我国上市商业银行上市后贷款复合增长速度表

证券代码	证券简称	贷款	年限
000001.SZ	深发展 A	29.77%	10
002142.SZ	宁波银行	36.47%	5
600000.SH	浦发银行	32.73%	10
600015.SH	华夏银行	25.28%	9
600016.SH	民生银行	48.63%	10
600036.SH	招商银行	30.49%	10
601009.SH	南京银行	36.98%	7
601166.SH	兴业银行	32.18%	7
601169.SH	北京银行	20.19%	5
601998.SH	中信银行	26.35%	5
合计		31.91%	6

评估师通过尽职调查、访谈和企业提供的盈利预测，预计 2010 年贷款全年平均利率维持 2010 年上半年水平，而 2011 年考虑到资本充足率的监管要求，企业将对贷款结构作适当调整，预计贷款综合利率将略有下降，预计 2011 年全年贷款平均利率较 2010 年下降 5 个基点。2011 年后贷款平均利率维持在 2011 年水平。具体盈利预测见表 4-2。

表 4-2 贷款利息收入预测表

单位：百万元

	2010 下 E	2011E	2012E	2013E	2014E	2015E	2016E	2017E
贷款利息收入	3,336	7,755	9,183	10,773	12,369	14,043	15,655	17,184

2、存放央行和同业利息收入预测

平安银行 2010 年上半年存款准备金平均收益率较 2009 年上升 4 个基点，预测 2010 年下半年存款准备金将继续维持上半年的平均收益率水平，预计在 2011 年在法定存款准备金率不变的假设前提下，预测收益率将维持 2010 年水平。2011 年后法定存款准备金及超额准备金收益率维持在 2011 年的水平。

表 4-3 存放央行利息收入预测表

单位：百万元

	2010 下 E	2011E	2012E	2013E	2014E	2015E	2016E	2017E
利息收入	218	538.	634	740	851	966	1,078	1,187

3、存放同业及拆出资金利息收入预测

平安银行 2010 年上半年存放及拆放同业的平均收益率较 2009 年已经上升 61 个基点，结合企业对于同业业务的精简化与效益化经营策略，预计 2010 年度下半年平均收益率将继续维持上半年的水平。预测 2011 年在没有升息的影响下，市场利率将保持平稳，预测 2011 年度及以后存放及拆放同业平均收益率将维持 2010 年水平。

表 4-4 存放同业及拆出资金利息收入预测表

单位：百万元

	2010 下 E	2011E	2012E	2013E	2014E	2015E	2016E	2017E
存放同业利息收入	226	308	352	413	474	538	600	659

4、债券投资收入预测

平安银行今年已逐步在可供出售类债券及持有至到期投资类债券中增加一定比例的高息债券以增加利息收入，2010 年全年债券收益率将比 2009 年上升 4 个基点；另外平安银行将保持稳健的债券投资策略，预计 2011 年全年债券利率比 2010 年略升 6 个基点。2012 年预计债券利率将会比 2011 年增加 5 个基点。

表 4-5 债券投资利息收入预测表

单位：百万元

	2010 下 E	2011E	2012E	2013E	2014E	2015E	2016E	2017E
债券利息收入	1,013	2,386	2,618	3,069	3,525	4,001	4,462	4,901

5、手续费及佣金收入

平安银行的手续费及佣金收入主要为结算和清算手续费收入、代

理业务手续费收入、银行卡手续费收入、托管及其他受托业务收入及其他业务收入。

我国上市银行手续费及佣金净收入的增长速度很快，10家上市银行复合增长速度达到了57.18%，评估师对平安银行的手续费及佣金收入的预测一方面考虑平安银行自身的因素，另一方面也受此因素的影响。

表 4-6 我国上市商业银行手续费及佣金净收入复合增长速度表

证券代码	证券简称	手续费及佣金净收入	年限
000001.SZ	深发展 A	52.77%	10
002142.SZ	宁波银行	51.53%	5
600000.SH	浦发银行	47.43%	10
600015.SH	华夏银行	36.27%	9
600016.SH	民生银行	81.40%	10
600036.SH	招商银行	49.31%	10
601009.SH	南京银行	53.93%	7
601166.SH	兴业银行	71.26%	7
601169.SH	北京银行	68.44%	5
601998.SH	中信银行	59.44%	5
合计		57.18%	6

结算手续费收入主要来源于外汇业务，企业根据网点扩张与客户量增长的预期及2010年上半年结算手续费收入人民币2,300万元的实际情况，预计2010年及2011年结算手续费收入以较高的速度发展，但增长速度逐渐放缓。具体预测见表4-7。

2007年至2009年企业正处于转型期且受到金融危机影响，代理业务手续费收入萎缩，但随着与集团其他子公司交叉销售业务的磨合完成，代理业务将逐步转入正轨。根据2010年上半年代理业务手续费收入增长良好的实际情况（已高出2009年全年25%），预计2010年及2011年后代理手续费收入保持比较稳定的增长速度发展。

受托业务手续费包括贷款额度管理费、委托贷款手续费收入、额度占用费及综合理财业务手续费收入等。企业预计2010全年同比将

有 15% 的增长，2011 年随着贷款额度管理费的回升，分行与网点的增加，各种公司及零售理财业务的拓展，及与集团交叉销售的深入开展，预计增幅将达 35%。

银行卡手续费收入的增长主要来自于信用卡业务的持续扩张，2009 年年度及 2010 年上半年信用卡累计流通发卡量分别为 340 万张和 430 万张，企业预计 2010 年度与 2011 年度将超过 500 万与 800 万张。根据历史数据结合信用卡业务的未来规划，企业预计银行卡手续费收入相应也将维持大幅度的增长，预计 2011 年银行卡的手续费收入仍将会迅速发展，保持在较高的发展速度。

其他手续费的增长主要来源于投资银行手续收入的增长。随着投行业务的不断拓展，预计 2011 年后增长速度趋于稳定。

表 4-7 手续费收入预测表

单位：百万元

	2010 下 E	2011E	2012E	2013E	2014E	2015E	2016E	2017E
结算与清算手续费	24	60	111	164	212	259	313	376
代理业务手续费	13	37	44	52	61	69	78	88
银行卡手续费	169	616	1,078	1,725	2,406	3,272	4,418	5,893
托管及其他受托业务佣金	84	227	431	712	968	1,258	1,616	2,036
其他	28	160	213	266	314	364	419	477

（二）成本预测

1、存款利息支出预测

2010 年及 2011 年企业个人存款及公司存款的增长速度预测基于过往两年的历史变化趋势，并保持基本一致。预测 2011 年存款的增长速度和贷款的增长速度保持一致，即增长速度稳定在较高的水平，但逐渐趋于稳定。

存款利率受 2008 年底降息影响，2009 年新存款及重定价定期存款利率较低，使得 2010 年平均利率下降。另一方面 2010 年活期存款

占总存款比重有提升，使得平均利率下降，企业预计 2011 年全年利率较 2010 年将下降 15 个基点。预测 2011 年存款利率保持在 2011 年的水平不变。

表 4-8 存款利息支出预测表

单位：百万元

	2010 下 E	2011E	2012E	2013E	2014E	2015E	2016E	2017E
存款利息支出	1,394	2,984	3,512	4,104	4,717	5,352	5,976	6,579

2、同业存放及拆入利息支出预测

企业预计 2010 年同业及其他金融机构存入和拆入款项平均收益率将上升 16 个基点；2011 年有小部分定期同业存款到期，企业预计 2011 年同业及其他金融机构存入和拆入款项平均利率将比 2010 年略降 5 个基点，远低于 2008 年的水平。预计 2011 年后同业及其他金融机构存入和拆入款项平均利率维持在 2011 年水平。

表 4-9 同业存放及拆入资金利息支出预测表

单位：百万元

	2010 下 E	2011E	2012E	2013E	2014E	2015E	2016E	2017E
同业存放利息支出	481	1,041	1,223	1,426	1,637	1,855	2,070	2,277

3、债券利息支出预测

平安银行于 2009 年 6 月在银行间债券市场发行了人民币 30 亿元次级债，其中固息品种发行规模为人民币 11.5 亿元，浮息品种发行规模为人民币 18.5 亿元，债券期限为 10 年期，企业在第 5 年具有赎回权。基于企业 2010 年及 2011 年并无发行新债券计划，企业预计 2010 年及 2011 年应付债券平均余额与 2009 年持平。根据平安银行规划在 2009 年次级债到期后，继续发行 30 亿次级债。

前 5 个计息年度，上述债券固定利率品种票面利率为 4.4%；浮动利率品种票面利率为固定存款一年期利率上浮 165 个基点。本次级

债券含 62% 的浮动利率部分，预计 2011 年次级债券利率将维持 2010 年水平。预计 2013 年后发行的新次级债的利率和上述债券保持同一水平。

表 4-10 债券利息支出预测表

单位：百万元

	2010 下 E	2011E	2012E	2013E	2014E	2015E	2016E	2017E	2018E	2019E
债券利息支出	63	125	125	125	125	125	125	125	125	125

4、手续费及佣金支出

信用卡业务持续扩张，2008 年度与 2009 年度的银行卡手续费支出实际增长率也分别达到 150% 和 90%；企业在 2009 年下半年推出三项承诺，包括全球 ATM 取款免费；个人网银转账免费；个人网银非顾客过错损失企业赔偿。这三项承诺对银行卡手续费支出也产生较大的压力；结合信用卡业务的未来规划及三项承诺，预计银行卡手续费支出相应也将持续维持一定幅度的增长。

手续费及佣金的手续费支出和收入息息相关，在收入增加的同时，手续费支出也保持了较高的增长速度。

表 4-11 手续费及佣金手续费支出

单位：百万元

	2010 下 E	2011E	2012E	2013E	2014E	2015E	2016E	2017E
清算和结算手续费	16	33	44	59	78	102	129	152
银行卡手续费	37	136	184	248	332	438	548	641
其他业务手续费	4	9	12	16	21	26	32	37

(三) 其他业务收入预测

平安银行其他业务收入主要为投资收益、公允价值变动损益、汇兑收益及其他。预期 2010 年下半年及 2011 年市场将趋于稳定，2012 年以后不予预测，投资性房地产和股权投资按当年账面价值加回。

2010年上半年汇兑损益实现人民币1,900万元收入，但因汇率波动影响，预计全年收入将为人民币2,900万元。考虑到外汇结算业务为企业重点发发展业务之一及随着分行和网点陆续增加，汇兑损益在2011年将得到较有效的增长。2011年后评估师对其他业务收入不进行预测。

(四) 业务及管理费和营业税金及附加预测

1、员工费用估算

根据报表披露，2009年、2010年1-6月各期评估对象的销售费用分别为：1,059百万元、656百万元，员工费用占营业收入的比例分别为25%、23%。本次评估根据历史年度员工费用的构成及员工费用与营业收入的平均比率、结合企业未来发展规划、同时参考同业上市公司员工费用与营业收入的比率来估算未来各年度的员工费用，预测结果见表4-10。

2、管理费用估算

根据报表披露，2009年、2010年1-6月各期评估对象的管理费用分别为：1,265百万元、687百万元，管理费用占营业收入的比例分别为30%、24%。本次评估根据历史年度管理费用的构成及管理费用与营业收入的平均比率、结合企业未来发展规划及参考同业上市公司管理费用与营业收入的比率来估算未来各年度的管理费用，预测结果见表4-12。

表4-12 业务及管理费预测表

单位：百万元

	2010下E	2011E	2012E	2013E	2014E	2015E	2016E	2017E
员工费用	636	1616	1,976	2,465	2,925	3,205	3,655	4,138
业务及管理费	819	1,927	2,356	2,924	3,282	3,796	4,347	4,942

(五) 营业税金及附加预测

平安银行在深圳地区营业税等综合税率维持在5.3%，而其他地区维持在5.5%，根据历史趋势，营业税综合税率维持在5.3%至5.5%间，随着业务全国性的扩张，综合税率趋向5.5%，同时企业贷款利息收入及手续费等纯收入都有较大的增长，预计企业营业税及附加在2011年将增长31%。2011年后评估师根据2011年营业税金及附加占营业收入的比率来预测以后年度数据。具体预测见表4-13。

（六）折旧与摊销预测

评估对象的固定资产主要包括房屋及建筑物、机器设备、电子设备和车辆等。固定资产按取得时的实际成本计价。本次评估中，按照企业执行的固定资产折旧政策，以基准日经审计的固定资产账面原值、预计使用期、加权折旧率等估算未来经营期的折旧额。企业2007年至2009年实施业务转型，信息技术基础架构、网点建设等基础性投入较大。进入2010年，随着信息技术系统投入的高峰期已过、新增项目逐步减少，折旧及摊销费用的增长率将逐步回落。根据2010年上半年折旧的实际发生额预计2010年全年折旧及摊销费用增长率约为28%，2011年增长率将进一步回落到20%水平。2011年后折旧与摊销预测根据以前年度企业综合折旧率和摊销率来预测。具体见表4-13。

（七）减值损失预测

平安银行的资产减值损失主要是贷款减值损失，评估师根据企业的未来年度贷款增加额、拨备率和不良贷款率来预测资产减值损失。

平安银行的不良贷款率2010年中期不良贷款率为0.45%，目前企业贷款审批流程严谨，贷后管理工作严格，预计在2010年末及2011年不会有大规模不良贷款出现，但在贷款总量增长的趋势下，不良率会略有上升，但仍将维持较低水平。评估师根据上市公司的数据和企业未来贷款规模的扩大，预测不良贷款率会达到行业平均水平1.4%左

右。

通过不良贷款的预测和我国银行业要求企业拨备覆盖率150%的规定，以稳健起见，评估师预测企业的未来贷款覆盖率为160%，进而对资产减值损失进行预测。具体预测见表4-13。

（八）所得税预测

平安银行在2010年深圳地区所得税率为22%，其他地区所得税率为25%，由于平安银行主要业务在深圳地区，预计所得税率较接近深圳地区所得税率。2011年深圳地区所得税率将调整为24%，深圳地区业务仍维持较高比重，同时考虑免税因素，预计实际所得税率将保持接近深圳地区所得税率。具体预测见表4-13。

（九）补充资本充足率留存收益预测

根据我国银行业规定中小银行企业的资本充足率要保持在10%以上，为满足发债要求核心资本充足率必须达到7%。根据平安银行的发展速度，资产的扩张速度，为使盈利预测中的资本充足率和核心资本充足率达到要求，需保留适当金额的利润不进行分配，即用留存收益增加资本净额以满足资本充足率的要求。

平安银行历史期的风险资产占总资产的比率为66%-69%，在计算资本充足率时评估师采取折中原则，取风险资产占总资产的比率为67%。

（十）净现金流量的预测结果

本次评估中对未来收益的估算，主要是在评估对象报表揭示的历史营业收入、成本和财务数据的核实以及对行业的市场调研、分析的基础上，根据其经营历史、市场未来的发展等综合情况作出的一种专业判断。

表 4-13 未来经营期内的净现金流量预测

单位：百万元

科目名称	2010 下 E	2011E	2012E	2013E	2014E	2015E	2016E	2017E
一、营业收入	3,157	7,824	9,601	11,937	14,269	16,870	19,758	22,987
利息净收入	2,855	6,837	7,928	9,340	10,739	12,215	13,624	14,949
利息收入	4,793	10,987	12,787	14,995	17,218	19,548	21,796	23,931
利息支出	1,938	4,150	4,859	5,655	6,479	7,333	8,172	8,982
手续费及佣金净收入	261	922	1,638	2,597	3,529	4,655	6,134	8,038
手续费及佣金收入	318	1,100	1,878	2,919	3,961	5,222	6,843	8,869
手续费及佣金支出	57	178	239	323	431	567	709	831
投资收益	23	13	36	-	-	-	-	-
公允价值变动损益	5	6	-	-	-	-	-	-
汇兑损益	10	37	-	-	-	-	-	-
其他业务净收入	3	9	-	-	-	-	-	-
二、营业支出	2,098	4,806	5,851	7,202	8,236	9,223	10,207	11,385
营业税金及附加	188	491	537	630	723	821	915	1,005
业务及管理费	1,628	3,916	4,557	5,648	6,480	7,283	8,282	9,358
资产减值损失	282	399	757	924	1,032	1,119	1,010	1,022
三、营业利润	1,059	3,018	3,750	4,734	6,033	7,647	9,551	11,602
加：营业外收入	16	9	-	-	-	-	-	-
减：营业外支出	-	-	-	-	-	-	-	-
利润总额	1,075	3,027	3,750	4,734	6,033	7,647	9,551	11,602
减：所得税费用	237	727	892	1,137	1,449	1,836	2,294	2,786
四、净利润	838	2,300	2,858	3,597	4,584	5,810	7,257	8,816

加：折旧	70	140	164	200	218	229	230	230
摊销	29	64	61	58	56	53	50	48
计提减值准备	287	397	757	924	1,032	1,119	1,010	1,022
延所得税增加额	63	87	167	203	227	246	222	225
加：现金净流入：	-383	-6,119	-104	-4,058	-5,050	-5,013	-5,063	-5,059
其中：现金流入	29,874	49,594	11,669	40,478	48,522	51,576	52,091	51,506
有息负债追加	29,725	49,101	11,296	40,047	48,023	51,057	51,575	51,008
其他负债追加	149	494	373	431	500	519	516	498
其中：现金流出	30,257	55,713	11,773	44,536	53,572	56,589	57,154	56,565
固定资产	188	282	166	135	74	61	107	123
无形资产	50	60	49	47	45	42	40	38
有息资产追加投资	29,847	51,978	11,354	41,831	50,487	53,508	54,033	53,428
其他投资追加净值	172	393	203	524	466	477	474	476
留存收益		3,000		2,000	2,500	2,500	2,500	2,500
五、自由权益现金流	903	-3,130	3,904	925	1,067	2,445	3,706	5,281
六、折现期	0.50	1.50	2.50	3.50	4.50	5.50	6.50	7.50
七、折现系数	0.9386	0.8269	0.7285	0.6418	0.5655	0.4982	0.4389	0.3867
八、折现值	848	-2,589	2,844	594	603	1,218	1,626	2,042
九、权益价值	848	-2,589	2,844	594	603	1,218	1,626	2,042

五、权益资本价值确定

(一) 折现率的确定

1、无风险收益率 r_f

参照国家近五年发行的中长期国债利率的平均水平（见表4-14），按照十年期以上国债利率平均水平确定无风险收益率 r_f 的近似，即 $r_f=3.83\%$ 。

表 4-14 中长期国债利率

序号	国债代码	国债名称	期限	实际利率
1	100501	国债 0501	10	0.0449
2	100504	国债 0504	20	0.0415
3	100512	国债 0512	15	0.0368
4	100603	国债 0603	10	0.0282
5	100609	国债 0609	20	0.0373
6	100616	国债 0616	10	0.0294
7	100619	国债 0619	15	0.0330
8	100703	国债 0703	10	0.0343
9	100706	国债 0706	30	0.0432
10	100710	国债 0710	10	0.0445
11	100713	国债 0713	20	0.0457
12	100802	国债 0802	15	0.0420
13	100803	国债 0803	10	0.0411
14	100806	国债 0806	30	0.0455
15	100810	国债 0810	10	0.0446
16	100813	国债 0813	20	0.0500
17	100818	国债 0818	10	0.0371
18	100820	国债 0820	30	0.0395
19	100823	国债 0823	15	0.0365
20	100825	国债 0825	10	0.0292
21	100902	国债 0902	20	0.0390
22	100903	国债 0903	10	0.0307
23	100905	国债 0905	30	0.0406
24	100907	国债 0907	10	0.0304
25	100911	国债 0911	15	0.0372
26	100912	国债 0912	10	0.0311
27	100916	国债 0916	10	0.0351

28	100920	国债 0920	20	0.0404
29	100923	国债 0923	10	0.0347
30	100925	国债 0925	30	0.0422
31	100927	国债 0927	10	0.0371
32	100930	国债 0930	50	0.0435
平均				0.0383

2、 β_e 值

取沪深同类 10 家可比上市公司股票，以 2007 年 1 月至 2010 年 6 月的市场价格测算估计，得到评估对象权益资本预期风险系数的估计值 $\beta_e = 1.0236$;

3、市场风险溢价 (r_{pm})

国内 A 股市场是一个新兴而且相对封闭的市场，历史数据较短，并且市场投机气氛较浓，市场波动幅度很大。

海通证券对中国海外上市公司进行的研究报告分析，CSFB 估计的 MSCI 中国自由指数自 98 年以来隐含股权风险溢价平均为 7.6%，标准差 2.3，高盛估计的十年以来 MSCI 中国自由指数相对美国十年期国债收益率的隐含股权风险溢价平均为 7.5%，标准差 2.6。

保监会启动的内涵价值报告制度并编制了《人身保险内含价值报告编制指引》(草案)，指出“一般而言，保险公司使用的风险额度应不低于 5%且不高于 10%；风险程度较高的保险公司，使用的风险额度也可高于 10%”。

以下是国际资本市场研究对各国市场风险溢价的经验数据：

序号	金融市场特点	市场风险溢价 (%)
1	有政治风险正在形成的市场 (南美、东欧)	8.5
2	发展中的市场 (日本以外的亚洲、墨西哥)	7.5
3	规模较大的发达市场 (美国、日本、英国)	5.5
4	规模较小的发达市场 (德国、瑞士以外的西欧市场)	4.5-5.5
5	规模小经济稳定的发达市场 (德国、瑞士)	3.5-4

综合上述资料，本次评估市场风险溢价 r_{pm} 取 7.5%。

4、平安银行特有风险调整系数 ϵ

在评估中由于被评估对象是非上市公司，对比参考银行上市公司平安银行的特有风险主要为流动性风险和规模风险。经统计行业上市公司流通时所支付的对价折扣系数为 18.93%，流动性风险调整系数计算如下：

表 4-15 流动性折扣对价表

证券代码	证券简称	折算成送股的对价(WIND 计算值)
000001.SZ	深发展 A	0.257
600000.SH	浦发银行	3
600015.SH	华夏银行	3
600016.SH	民生银行	3
600036.SH	招商银行	2.4207
平均		2.3355

$$\text{平均折扣系数} = 1 - 10 \div (10 + 2.3355) = 18.93\%$$

流动性特有风险对调整系数的影响

$$\begin{aligned} &= \beta_e \times r_{pm} \times 18.93\% \\ &= 1.0236 \times 7.5\% \times 18.93\% \\ &= 1.45\% \end{aligned}$$

另考虑平安银行的规模较计算 β_e 时所参考的沪深同类 10 家银行上市公司稍小，取规模调整系数 0.5%，综合考虑流动性风险和规模风险，对公司特性风险调整系数取整后为 $\varepsilon = 0.02$ 。

5、权益资本成本 r

本次评估选取评估对象权益资本预期风险系数 β_e 时参考了沪深同类 10 家规模近似可比上的市公司，最终得到评估对象的权益资本成本 r:

$$\begin{aligned} r &= 0.0383 + 1.0236 \times 7.5\% + 0.02 \\ &= 0.1351 \end{aligned}$$

(二) 收益快速增长阶段现值

将得到的快速增长期净现金流量（表4-13）代入第一阶段模型，得到评估对象的稳定快速增长阶段现值

$$= 718,699.94 \text{ (万元)}$$

（三）收益固定增长阶段及收益稳定阶段现值

评估师预测2018年至2022年为企业固定增长阶段，考虑到中国未来的经济增长速度在2020年之前不会低于8%，银行业的增长速度略高于总体经济的增长速度，预测企业收益现金流以高于8%的20%比例即9.6%的速度增长，2022年后收益保持稳定，具体预测及折现值如表4-16。

表4-16 收益固定增长阶段及收益稳定阶段现值预测表

单位：百万元

科目	固定增长阶段					收益稳定永续期
	2018E	2019E	2020E	2021E	2022E	2023后
权益现金流	5,788	6,344	6,953	7,621	8,352	8,352
折现期	8.5	9.5	10.5	11.5	12.5	13.5
折现系数	0.3406	0.3001	0.2644	0.2329	0.2052	
权益值	1,972	1,904	1,838	1,775	1,714	12,690

（四）权益资本价值

评估对象的权益资本价值为：

$$\begin{aligned}
 P &= \sum_{n=1}^{i_1} \frac{R_i}{(1+r)^{i_1}} + \sum_{n=1}^{i_2} \frac{R_i}{(1+r)^{i_2}} + \frac{R_{n+1}}{r(1+r)^n} \\
 &= 718,699.94 \text{ (万元)} + 920,342.11 \text{ (万元)} + 1,269,005.52 \text{ (万元)} \\
 &= 2,908,047.56 \text{ (万元)}
 \end{aligned}$$

第三部分 市场法评估技术说明

一、 市场法简介

市场法是通过将评估对象与参考企业、在市场上已有交易案例的企业、股东权益、证券等权益性资产进行比较以确定评估对象价值的一种方法。在市场法中常用的两种方法是参考企业比较法和并购案例比较法。由于目前国内并购案例资料难以收集且无法了解其中是否存在非市场价值因素，因此不宜选择该方法；考虑到该行业存在可比上市公司，本次评估选择采用参考企业比较法，即将估价对象与同行业的上市公司进行比较，对这些上市公司已知价格和经济数据作适当的修正，以此估算估价对象的合理价值的方法。运用市场比较法估价通过下列步骤进行：

- A. 搜集上市银行信息，选取和确定比较样本银行。
- B. 分析比较样本银行和待估对象，选取比较参数和指标，确定比较体系。
- C. 通过每个样本银行的可比价值与每项参数计算初始价值比率。
- D. 通过每个样本银行的每个价值比率与待估对象的每个参数进行相乘，得到待估对象每个参数的初步估值。
- E. 对待估对象每个参数的初步估值进行加和平均，得到通过每个样本银行比较得到的待估对象估值。
- F. 对于通过每个样本银行比较得到待估对象估值，分别求取平均值和选取中位数确定为待估对象的估值。
- G. 扣除流动性折扣后，选取最合理的估值确定为待估对象的评估值。

二、可比公司的选择

本次被评估公司为平安银行股份有限公司属于银行业，在 A 股市场上有 16 家银行业上市公司，结合平安银行股份有限公司的实际情况和发展规模，剔除了 4 家国有上市银行、1 家发展规模较大的股份制商业银行和 2 家刚上市的银行，分别为工商银行、中国银行、建设银行、交通银行、招商银行、农业银行和光大银行。最后选取 9 家银行为本次评估中的样本银行。如下表所示：

序号	证券简称	证券代码
1	宁波银行	002142.SZ
2	北京银行	601169.SH
3	华夏银行	600015.SH
4	深发展 A	000001.SZ
5	南京银行	601009.SH
6	浦发银行	600000.SH
7	民生银行	600016.SH
8	兴业银行	601166.SH
9	中信银行	601998.SH

三、可比参数和指标的确定

根据本次评估目的、评估对象、银行业特点、企业财务分析指标，结合各家银行的财务数据披露情况，选取了 7 个经济指标，分别是资产总额、收入总额、存款总额、贷款总额、净资产总额、净利润总额和利息净收入额。

为了充分反映和比较可比银行和待估对象历史经营状况和发展状况，从而更审慎地估算被评估企业股东权益价值，本次可比银行的可比指标和参数选择三期数据。可比公司指标和参数是根据其 2007 年~2009 年母公司财务信息摘录或计算得到。待估对象（即被评估企业）平安银行由于可以获得评估基准日财务数据，因此被评估企业采用 2010 年 6

月 30 日的财务数据（采用专项审计报告中数据）。

下表是各样本银行及待估对象上述各指标对比表。

表 5-1 宁波银行

序号	经济指标	样本银行 1	样本银行 1	样本银行 1
		宁波银行 2007 指标值	宁波银行 2008 指标值	宁波银行 2009 指标值
1	总资产	7,551,077.11	10,326,319.06	16,335,186.60
2	收入总额	224,378.58	340,379.43	417,550.60
3	存款总额	5,551,404.43	7,622,173.97	11,075,246.10
4	贷款总额	3,603,418.00	4,846,637.78	8,076,783.00
5	净资产	802,231.70	880,500.35	974,198.30
6	净利润总额	95,107.28	133,173.74	145,744.60
7	利息净收入	206,182.65	289,073.78	355,390.00

表 5-2 北京银行

序号	经济指标	样本银行 2	样本银行 2	样本银行 2
		北京银行 2007 指标值	北京银行 2008 指标值	北京银行 2009 指标值
1	总资产	35,422,294.10	41,702,101.90	53,346,931.80
2	收入总额	764,186.20	1,230,405.50	1,189,410.50
3	存款总额	25,968,675.60	31,584,011.40	44,693,870.30
4	贷款总额	15,332,413.20	18,769,031.80	26,745,010.80
5	净资产	2,666,794.50	3,381,363.30	3,757,777.10
6	净利润总额	334,819.70	541,658.40	563,279.60
7	利息净收入	720,037.80	1,108,850.10	1,095,392.20

表 5-3 华夏银行

序号	经济指标	样本银行 3	样本银行 3	样本银行 3
		华夏银行 2007 指标值	华夏银行 2008 指标值	华夏银行 2009 指标值
1	总资产	59,233,827.45	73,163,718.65	84,545,643.24
2	收入总额	1,426,028.16	1,761,136.59	1,712,963.49
3	存款总额	43,878,225.95	48,534,957.68	58,167,838.77

4	贷款总额	29,854,935.28	34,566,797.39	41,945,224.70
5	净资产	1,305,562.75	2,742,135.69	3,023,418.52
6	净利润总额	210,118.92	307,083.83	376,022.68
7	利息净收入	1,124,709.12	1,349,175.67	1,580,718.76

表 5-4 深发展银行

序号	经济指标	样本银行 4	样本银行 4	样本银行 4
		深发展银行 2007 指标值	深发展银行 2008 指标值	深发展银行 2009 指标值
1	总资产	35,253,936.10	47,444,017.30	58,781,103.40
2	收入总额	1,080,750.20	1,451,311.90	1,511,444.00
3	存款总额	28,127,698.10	36,051,403.60	45,463,520.80
4	贷款总额	21,578,963.40	28,171,468.70	35,556,254.50
5	净资产	1,300,606.30	1,640,079.00	2,046,960.90
6	净利润总额	264,990.30	61,403.50	503,072.90
7	利息净收入	960,584.90	1,259,788.80	1,298,437.40

表 5-5 南京银行

序号	经济指标	样本银行 5	样本银行 5	样本银行 5
		南京银行 2007 指标值	南京银行 2008 指标值	南京银行 2009 指标值
1	总资产	7,606,371.18	9,370,607.14	14,956,581.81
2	收入总额	192,567.94	322,367.00	362,761.05
3	存款总额	5,093,153.17	6,273,099.12	10,212,722.25
4	贷款总额	2,982,363.53	3,905,738.47	6,560,777.36
5	净资产	994,246.31	1,134,559.46	1,216,820.83
6	净利润总额	90,949.44	145,609.50	154,458.49
7	利息净收入	195,623.67	259,616.49	316,685.31

表 5-6 浦发银行

序号	经济指标	样本银行 6	样本银行 6	样本银行 6
		浦发银行 2007 指标值	浦发银行 2008 指标值	浦发银行 2009 指标值

1	总资产	91,498,034.60	130,942,544.20	162,271,796.04
2	收入总额	2,587,643.43	3,456,056.68	3,682,393.22
3	存款总额	76,347,289.34	94,729,358.15	129,534,234.19
4	贷款总额	53,565,764.56	68,126,656.80	91,050,802.54
5	净资产	2,829,786.80	4,170,179.93	6,808,744.59
6	净利润总额	549,877.54	1,251,583.15	1,321,513.72
7	利息净收入	2,417,997.03	3,153,433.53	3,353,838.81

表 5-7 民生银行

序号	经济指标	样本银行 7	样本银行 7	样本银行 7
		民生银行 2007 指标值	民生银行 2008 指标值	民生银行 2009 指标值
1	总资产	91,979,641.00	105,435,000.00	142,639,200.00
2	收入总额	2,530,136.80	3,501,700.00	4,206,000.00
3	存款总额	67,121,943.00	78,578,600.00	112,793,800.00
4	贷款总额	54,729,567.20	64,647,500.00	86,773,800.00
5	净资产	5,018,617.50	5,467,200.00	8,889,400.00
6	净利润总额	633,517.60	789,300.00	1,210,800.00
7	利息净收入	2,258,015.40	3,038,000.00	3,224,000.00

表 5-8 兴业银行

序号	经济指标	样本银行 8	样本银行 8	样本银行 8
		兴业银行 2007 指标值	兴业银行 2008 指标值	兴业银行 2009 指标值
1	总资产	85,133,527.00	102,089,882.49	133,216,155.22
2	收入总额	2,205,541.08	2,971,498.07	3,167,904.54
3	存款总额	50,537,085.56	63,242,595.88	90,088,444.80
4	贷款总额	39,302,877.72	48,998,577.41	69,196,253.54
5	净资产	3,889,707.69	4,902,204.61	5,959,746.16
6	净利润总额	858,576.67	1,138,502.66	1,328,194.27
7	利息净收入	2,084,599.20	2,619,245.50	2,720,173.72

表 5-9 中信银行

序号	经济指标	样本银行 9	样本银行 9	样本银行 9
		中信银行 2007 指标值	中信银行 2008 指标值	中信银行 2009 指标值
1	总资产	101,123,600.00	118,783,700.00	177,503,100.00
2	收入总额	2,783,800.00	4,015,500.00	4,080,100.00
3	存款总额	78,721,100.00	94,583,500.00	134,192,700.00
4	贷款总额	56,586,600.00	65,135,200.00	105,047,900.00
5	净资产	8,414,100.00	9,534,600.00	10,700,800.00
6	净利润总额	829,000.00	1,332,000.00	1,456,000.00
7	利息净收入	2,617,000.00	3,609,100.00	3,598,400.00

四、价值比率的计算

1. 初始价值比率的计算

通过每个样本银行 2007 年到 2009 年可比价值与每项指标之比可以计算得到 2007 年到 2009 年的初始价值比率。

各家银行 2007 年到 2009 年初始价值比率计算过程见下表：

表 5-10 宁波银行 2007 年价值比率计算表

序号	经济指标	宁波银行的可比价值	宁波银行指标值	初始价值比率
1	总资产	5,482,500.00	7,551,077.11	0.73
2	收入总额	5,482,500.00	224,378.58	24.43
3	存款总额	5,482,500.00	5,551,404.43	0.99
4	贷款总额	5,482,500.00	3,603,418.00	1.52
5	净资产	5,482,500.00	802,231.70	6.83
6	净利润总额	5,482,500.00	95,107.28	57.65
7	利息净收入	5,482,500.00	206,182.65	26.59

表 5-11 宁波银行 2008 年价值比率计算表

序号	经济指标	宁波银行的可比价值	宁波银行指标值	初始价值比率
1	总资产	1,700,000.00	10,326,319.06	0.16
2	收入总额	1,700,000.00	340,379.43	4.99

3	存款总额	1,700,000.00	7,622,173.97	0.22
4	贷款总额	1,700,000.00	4,846,637.78	0.35
5	净资产	1,700,000.00	880,500.35	1.93
6	净利润总额	1,700,000.00	133,173.74	12.77
7	利息净收入	1,700,000.00	289,073.78	5.88

表 5-12 宁波银行 2009 年价值比率计算表

序号	经济指标	宁波银行的可比价值	宁波银行指标值	初始价值比率
1	总资产	4,372,500.00	16,335,186.60	0.27
2	收入总额	4,372,500.00	417,550.60	10.47
3	存款总额	4,372,500.00	11,075,246.10	0.39
4	贷款总额	4,372,500.00	8,076,783.00	0.54
5	净资产	4,372,500.00	974,198.30	4.49
6	净利润总额	4,372,500.00	145,744.60	30.00
7	利息净收入	4,372,500.00	355,390.00	12.30

表 5-13 北京银行 2007 年价值比率计算表

序号	经济指标	北京银行的可比价值	北京银行指标值	初始价值比率
1	总资产	12,679,315.99	35,422,294.10	0.36
2	收入总额	12,679,315.99	764,186.20	16.59
3	存款总额	12,679,315.99	25,968,675.60	0.49
4	贷款总额	12,679,315.99	15,332,413.20	0.83
5	净资产	12,679,315.99	2,666,794.50	4.75
6	净利润总额	12,679,315.99	334,819.70	37.87
7	利息净收入	12,679,315.99	720,037.80	17.61

表 5-14 北京银行 2008 年价值比率计算表

序号	经济指标	北京银行的可比价值	北京银行指标值	初始价值比率
1	总资产	5,548,757.64	41,702,101.90	0.13
2	收入总额	5,548,757.64	1,230,405.50	4.51

3	存款总额	5,548,757.64	31,584,011.40	0.18
4	贷款总额	5,548,757.64	18,769,031.80	0.30
5	净资产	5,548,757.64	3,381,363.30	1.64
6	净利润总额	5,548,757.64	541,658.40	10.24
7	利息净收入	5,548,757.64	1,108,850.10	5.00

表 5-15 北京银行 2009 年价值比率计算表

序号	经济指标	北京银行的可比价值	北京银行指标值	初始价值比率
1	总资产	12,044,104.68	53,346,931.80	0.23
2	收入总额	12,044,104.68	1,189,410.50	10.13
3	存款总额	12,044,104.68	44,693,870.30	0.27
4	贷款总额	12,044,104.68	26,745,010.80	0.45
5	净资产	12,044,104.68	3,757,777.10	3.21
6	净利润总额	12,044,104.68	563,279.60	21.38
7	利息净收入	12,044,104.68	1,095,392.20	11.00

表 5-16 华夏银行 2007 年价值比率计算表

序号	经济指标	华夏银行的可比价值	华夏银行指标值	初始价值比率
1	总资产	8,047,200.00	59,233,827.45	0.14
2	收入总额	8,047,200.00	1,426,028.16	5.64
3	存款总额	8,047,200.00	43,878,225.95	0.18
4	贷款总额	8,047,200.00	29,854,935.28	0.27
5	净资产	8,047,200.00	1,305,562.75	6.16
6	净利润总额	8,047,200.00	210,118.92	38.30
7	利息净收入	8,047,200.00	1,124,709.12	7.15

表 5-17 华夏银行 2008 年价值比率计算表

序号	经济指标	华夏银行的可比价值	华夏银行指标值	初始价值比率
1	总资产	3,628,114.09	73,163,718.65	0.05
2	收入总额	3,628,114.09	1,761,136.59	2.06

3	存款总额	3,628,114.09	48,534,957.68	0.07
4	贷款总额	3,628,114.09	34,566,797.39	0.10
5	净资产	3,628,114.09	2,742,135.69	1.32
6	净利润总额	3,628,114.09	307,083.83	11.81
7	利息净收入	3,628,114.09	1,349,175.67	2.69

表 5-18 华夏银行 2009 年价值比率计算表

序号	经济指标	华夏银行的可比价值	华夏银行指标值	初始价值比率
1	总资产	6,198,236.17	84,545,643.24	0.07
2	收入总额	6,198,236.17	1,712,963.49	3.62
3	存款总额	6,198,236.17	58,167,838.77	0.11
4	贷款总额	6,198,236.17	41,945,224.70	0.15
5	净资产	6,198,236.17	3,023,418.52	2.05
6	净利润总额	6,198,236.17	376,022.68	16.48
7	利息净收入	6,198,236.17	1,580,718.76	3.92

表 5-19 深发展银行 2007 年价值比率计算表

序号	经济指标	深发展银行的可比价值	深发展银行指标值	初始价值比率
1	总资产	8,852,551.58	35,253,936.10	0.25
2	收入总额	8,852,551.58	1,080,750.20	8.19
3	存款总额	8,852,551.58	28,127,698.10	0.31
4	贷款总额	8,852,551.58	21,578,963.40	0.41
5	净资产	8,852,551.58	1,300,606.30	6.81
6	净利润总额	8,852,551.58	264,990.30	33.41
7	利息净收入	8,852,551.58	960,584.90	9.22

表 5-20 深发展银行 2008 年价值比率计算表

序号	经济指标	深发展银行的可比价值	深发展银行指标值	初始价值比率
1	总资产	2,937,740.34	47,444,017.30	0.06
2	收入总额	2,937,740.34	1,451,311.90	2.02

3	存款总额	2,937,740.34	36,051,403.60	0.08
4	贷款总额	2,937,740.34	28,171,468.70	0.10
5	净资产	2,937,740.34	1,640,079.00	1.79
6	净利润总额	2,937,740.34	61,403.50	47.84
7	利息净收入	2,937,740.34	1,259,788.80	2.33

表 5-21 深发展银行 2009 年价值比率计算表

序号	经济指标	深发展银行的可比价值	深发展银行指标值	初始价值比率
1	总资产	7,567,942.08	58,781,103.40	0.13
2	收入总额	7,567,942.08	1,511,444.00	5.01
3	存款总额	7,567,942.08	45,463,520.80	0.17
4	贷款总额	7,567,942.08	35,556,254.50	0.21
5	净资产	7,567,942.08	2,046,960.90	3.70
6	净利润总额	7,567,942.08	503,072.90	15.04
7	利息净收入	7,567,942.08	1,298,437.40	5.83

表 5-22 南京银行 2007 年价值比率计算表

序号	经济指标	南京银行的可比价值	南京银行指标值	初始价值比率
1	总资产	3,508,195.06	7,606,371.18	0.46
2	收入总额	3,508,195.06	192,567.94	18.22
3	存款总额	3,508,195.06	5,093,153.17	0.69
4	贷款总额	3,508,195.06	2,982,363.53	1.18
5	净资产	3,508,195.06	994,246.31	3.53
6	净利润总额	3,508,195.06	90,949.44	38.57
7	利息净收入	3,508,195.06	195,623.67	17.93

表 5-23 南京银行 2008 年价值比率计算表

序号	经济指标	南京银行的可比价值	南京银行指标值	初始价值比率
1	总资产	1,541,034.37	9,370,607.14	0.16
2	收入总额	1,541,034.37	322,367.00	4.78

3	存款总额	1,541,034.37	6,273,099.12	0.25
4	贷款总额	1,541,034.37	3,905,738.47	0.39
5	净资产	1,541,034.37	1,134,559.46	1.36
6	净利润总额	1,541,034.37	145,609.50	10.58
7	利息净收入	1,541,034.37	259,616.49	5.94

表 5-24 南京银行 2009 年价值比率计算表

序号	经济指标	南京银行的可比价值	南京银行指标值	初始价值比率
1	总资产	3,554,113.84	14,956,581.81	0.24
2	收入总额	3,554,113.84	362,761.05	9.80
3	存款总额	3,554,113.84	10,212,722.25	0.35
4	贷款总额	3,554,113.84	6,560,777.36	0.54
5	净资产	3,554,113.84	1,216,820.83	2.92
6	净利润总额	3,554,113.84	154,458.49	23.01
7	利息净收入	3,554,113.84	316,685.31	11.22

表 5-25 浦发银行 2007 年价值比率计算表

序号	经济指标	浦发银行的可比价值	浦发银行指标值	初始价值比率
1	总资产	22,993,780.64	91,498,034.60	0.25
2	收入总额	22,993,780.64	2,587,643.43	8.89
3	存款总额	22,993,780.64	76,347,289.34	0.30
4	贷款总额	22,993,780.64	53,565,764.56	0.43
5	净资产	22,993,780.64	2,829,786.80	8.13
6	净利润总额	22,993,780.64	549,877.54	41.82
7	利息净收入	22,993,780.64	2,417,997.03	9.51

表 5-26 浦发银行 2008 年价值比率计算表

序号	经济指标	浦发银行的可比价值	浦发银行指标值	初始价值比率
1	总资产	7,501,285.45	130,942,544.20	0.06
2	收入总额	7,501,285.45	3,456,056.68	2.17

3	存款总额	7,501,285.45	94,729,358.15	0.08
4	贷款总额	7,501,285.45	68,126,656.80	0.11
5	净资产	7,501,285.45	4,170,179.93	1.80
6	净利润总额	7,501,285.45	1,251,583.15	5.99
7	利息净收入	7,501,285.45	3,153,433.53	2.38

表 5-27 浦发银行 2009 年价值比率计算表

序号	经济指标	浦发银行的可比价值	浦发银行指标值	初始价值比率
1	总资产	19,152,368.99	162,271,796.04	0.12
2	收入总额	19,152,368.99	3,682,393.22	5.20
3	存款总额	19,152,368.99	129,534,234.19	0.15
4	贷款总额	19,152,368.99	91,050,802.54	0.21
5	净资产	19,152,368.99	6,808,744.59	2.81
6	净利润总额	19,152,368.99	1,321,513.72	14.49
7	利息净收入	19,152,368.99	3,353,838.81	5.71

表 5-28 民生银行 2007 年价值比率计算表

序号	经济指标	民生银行的可比价值	民生银行指标值	初始价值比率
1	总资产	21,458,012.07	91,979,641.00	0.23
2	收入总额	21,458,012.07	2,530,136.80	8.48
3	存款总额	21,458,012.07	67,121,943.00	0.32
4	贷款总额	21,458,012.07	54,729,567.20	0.39
5	净资产	21,458,012.07	5,018,617.50	4.28
6	净利润总额	21,458,012.07	633,517.60	33.87
7	利息净收入	21,458,012.07	2,258,015.40	9.50

表 5-29 民生银行 2008 年价值比率计算表

序号	经济指标	民生银行的可比价值	民生银行指标值	初始价值比率
1	总资产	7,660,961.81	105,435,000.00	0.07
2	收入总额	7,660,961.81	3,501,700.00	2.19

3	存款总额	7,660,961.81	78,578,600.00	0.10
4	贷款总额	7,660,961.81	64,647,500.00	0.12
5	净资产	7,660,961.81	5,467,200.00	1.40
6	净利润总额	7,660,961.81	789,300.00	9.71
7	利息净收入	7,660,961.81	3,038,000.00	2.52

表 5-30 民生银行 2009 年价值比率计算表

序号	经济指标	民生银行的可比价值	民生银行指标值	初始价值比率
1	总资产	17,609,461.49	142,639,200.00	0.12
2	收入总额	17,609,461.49	4,206,000.00	4.19
3	存款总额	17,609,461.49	112,793,800.00	0.16
4	贷款总额	17,609,461.49	86,773,800.00	0.20
5	净资产	17,609,461.49	8,889,400.00	1.98
6	净利润总额	17,609,461.49	1,210,800.00	14.54
7	利息净收入	17,609,461.49	3,224,000.00	5.46

表 5-31 兴业银行 2007 年价值比率计算表

序号	经济指标	兴业银行的可比价值	兴业银行指标值	初始价值比率
1	总资产	25,930,000.00	85,133,527.00	0.30
2	收入总额	25,930,000.00	2,205,541.08	11.76
3	存款总额	25,930,000.00	50,537,085.56	0.51
4	贷款总额	25,930,000.00	39,302,877.72	0.66
5	净资产	25,930,000.00	3,889,707.69	6.67
6	净利润总额	25,930,000.00	858,576.67	30.20
7	利息净收入	25,930,000.00	2,084,599.20	12.44

表 5-32 兴业银行 2008 年价值比率计算表

序号	经济指标	兴业银行的可比价值	兴业银行指标值	初始价值比率
1	总资产	7,300,000.00	102,089,882.49	0.07
2	收入总额	7,300,000.00	2,971,498.07	2.46

3	存款总额	7,300,000.00	63,242,595.88	0.12
4	贷款总额	7,300,000.00	48,998,577.41	0.15
5	净资产	7,300,000.00	4,902,204.61	1.49
6	净利润总额	7,300,000.00	1,138,502.66	6.41
7	利息净收入	7,300,000.00	2,619,245.50	2.79

表 5-32 兴业银行 2009 年价值比率计算表

序号	经济指标	兴业银行的可比价值	兴业银行指标值	初始价值比率
1	总资产	20,155,000.00	133,216,155.22	0.15
2	收入总额	20,155,000.00	3,167,904.54	6.36
3	存款总额	20,155,000.00	90,088,444.80	0.22
4	贷款总额	20,155,000.00	69,196,253.54	0.29
5	净资产	20,155,000.00	5,959,746.16	3.38
6	净利润总额	20,155,000.00	1,328,194.27	15.17
7	利息净收入	20,155,000.00	2,720,173.72	7.41

表 5-33 中信银行 2007 年价值比率计算表

序号	经济指标	中信银行的可比价值	中信银行指标值	初始价值比率
1	总资产	39,618,844.21	101,123,600.00	0.39
2	收入总额	39,618,844.21	2,783,800.00	14.23
3	存款总额	39,618,844.21	78,721,100.00	0.50
4	贷款总额	39,618,844.21	56,586,600.00	0.70
5	净资产	39,618,844.21	8,414,100.00	4.71
6	净利润总额	39,618,844.21	829,000.00	47.79
7	利息净收入	39,618,844.21	2,617,000.00	15.14

表 5-34 中信银行 2008 年价值比率计算表

序号	经济指标	中信银行的可比价值	中信银行指标值	初始价值比率
1	总资产	15,066,870.80	118,783,700.00	0.13
2	收入总额	15,066,870.80	4,015,500.00	3.75

3	存款总额	15,066,870.80	94,583,500.00	0.16
4	贷款总额	15,066,870.80	65,135,200.00	0.23
5	净资产	15,066,870.80	9,534,600.00	1.58
6	净利润总额	15,066,870.80	1,332,000.00	11.31
7	利息净收入	15,066,870.80	3,609,100.00	4.17

表 5-35 中信银行 2009 年价值比率计算表

序号	经济指标	中信银行的可比价值	中信银行指标值	初始价值比率
1	总资产	32,124,442.16	177,503,100.00	0.18
2	收入总额	32,124,442.16	4,080,100.00	7.87
3	存款总额	32,124,442.16	134,192,700.00	0.24
4	贷款总额	32,124,442.16	105,047,900.00	0.31
5	净资产	32,124,442.16	10,700,800.00	3.00
6	净利润总额	32,124,442.16	1,456,000.00	22.06
7	利息净收入	32,124,442.16	3,598,400.00	8.93

2. 对 2007 年到 2009 年的初始价值比率进行加权平均

综合考虑中国 A 股市场从 2007 年到 2009 年的波动情况,和离评估基准日的远近程度,分别赋予 2007 年、2008 年和 2009 年,20%、30%和 50%的权重,以求得加权后的各可比银行的平均价值比率。

五、与样本银行比较计算得到的待估对象初步评估值

通过每个样本银行每项指标加权平均后价值比率与待估对象相应的指标相乘,计算得到每项指标的估值,然后对各家银行 7 项指标的估值求取平均值。

以下是待估对象初步评估值计算过程表:

表 5-36 宁波银行计算的待估对象初步评估值

序号	经济指标	宁波银行 3 年加权平	平安银行的指标值	平安银行各项指标估值
----	------	-------------	----------	------------

		均价值比率		
1	总资产	0.33	23,061,958.65	7,574,384.15
2	收入总额	11.62	578,464.91	6,722,369.88
3	存款总额	0.46	16,783,895.83	7,751,261.41
4	贷款总额	0.68	11,977,243.28	8,146,984.07
5	净资产	4.19	1,532,909.35	6,423,167.92
6	净利润总额	30.36	182,431.78	5,538,487.59
7	利息净收入	13.23	491,357.66	6,502,651.01
		平均		6,951,329.43

表 5-37 北京银行计算的待估对象初步评估值

序号	经济指标	北京银行 3 年加权平均价值比率	平安银行的指标值	平安银行各项指标估值
1	总资产	0.22	23,061,958.65	5,174,902.30
2	收入总额	9.73	578,464.91	5,630,979.77
3	存款总额	0.29	16,783,895.83	4,785,014.85
4	贷款总额	0.48	11,977,243.28	5,740,068.14
5	净资产	3.05	1,532,909.35	4,668,866.21
6	净利润总额	21.34	182,431.78	3,892,743.11
7	利息净收入	10.52	491,357.66	5,169,421.08
		平均		5,008,856.49

表 5-38 华夏银行计算的待估对象初步评估值

序号	经济指标	华夏银行 3 年加权平均价值比率	平安银行的指标值	平安银行各项指标估值
1	总资产	0.08	23,061,958.65	1,815,063.96
2	收入总额	3.56	578,464.91	2,056,940.83
3	存款总额	0.11	16,783,895.83	1,886,247.53
4	贷款总额	0.16	11,977,243.28	1,907,752.22
5	净资产	2.65	1,532,909.35	4,069,449.53
6	净利润总额	19.45	182,431.78	3,547,553.95
7	利息净收入	4.20	491,357.66	2,062,866.28
		平均		2,477,982.04

表 5-39 深发展银行计算的待估对象初步评估值

序号	经济指标	深发展银行 3 年加权平均价值比率	平安银行的指标值	平安银行各项指标估值
1	总资产	0.13	23,061,958.65	3,071,198.28
2	收入总额	4.75	578,464.91	2,747,146.84
3	存款总额	0.17	16,783,895.83	2,863,712.46
4	贷款总额	0.22	11,977,243.28	2,632,050.47
5	净资产	3.75	1,532,909.35	5,744,181.99
6	净利润总额	28.56	182,431.78	5,209,538.80
7	利息净收入	5.46	491,357.66	2,681,332.74
		平均		3,564,165.94

表 5-40 南京银行计算的待估对象初步评估值

序号	经济指标	南京银行 3 年加权平均价值比率	平安银行的指标值	平安银行各项指标估值
1	总资产	0.26	23,061,958.65	6,005,199.96
2	收入总额	9.98	578,464.91	5,770,998.56
3	存款总额	0.39	16,783,895.83	6,469,566.37
4	贷款总额	0.62	11,977,243.28	7,479,673.51
5	净资产	2.57	1,532,909.35	3,945,078.79
6	净利润总额	22.39	182,431.78	4,085,502.00
7	利息净收入	10.98	491,357.66	5,394,541.59
		平均		5,592,937.25

表 5-41 浦发银行计算的待估对象初步评估值

序号	经济指标	浦发银行 3 年加权平均价值比率	平安银行的指标值	平安银行各项指标估值
1	总资产	0.13	23,061,958.65	2,916,415.38
2	收入总额	5.03	578,464.91	2,909,027.13
3	存款总额	0.16	16,783,895.83	2,650,487.24
4	贷款总额	0.22	11,977,243.28	2,683,608.99
5	净资产	3.57	1,532,909.35	5,474,350.26
6	净利润总额	17.41	182,431.78	3,175,707.38
7	利息净收入	5.47	491,357.66	2,688,123.19

	平均	3, 213, 959. 94
--	----	-----------------

表 5-42 民生银行计算的待估对象初步评估值

序号	经济指标	民生银行 3 年加权平均 价值比率	平安银行的指标值	平安银行各项指标估值
1	总资产	0.13	23,061,958.65	3,002,289.25
2	收入总额	4.45	578,464.91	2,571,798.79
3	存款总额	0.17	16,783,895.83	2,874,176.51
4	贷款总额	0.22	11,977,243.28	2,580,298.19
5	净资产	2.27	1,532,909.35	3,473,556.13
6	净利润总额	16.96	182,431.78	3,093,655.97
7	利息净收入	5.39	491,357.66	2,647,492.92
		平均		2,891,895.40

表 5-43 兴业银行计算的待估对象初步评估值

序号	经济指标	兴业银行 3 年加权平 均价值比率	平安银行的指标值	平安银行各项指标估值
1	总资产	0.16	23,061,958.65	3,644,146.66
2	收入总额	6.27	578,464.91	3,626,672.66
3	存款总额	0.25	16,783,895.83	4,181,012.17
4	贷款总额	0.32	11,977,243.28	3,860,041.51
5	净资产	3.47	1,532,909.35	5,320,617.44
6	净利润总额	15.55	182,431.78	2,837,028.98
7	利息净收入	7.03	491,357.66	3,453,563.19
		平均		3,846,154.66

表 5-44 中信银行计算的待估对象初步评估值

序号	经济指标	中信银行 3 年加权平 均价值比率	平安银行的指标值	平安银行各项指标估值
1	总资产	0.21	23,061,958.65	4,771,518.02
2	收入总额	7.91	578,464.91	4,574,941.10
3	存款总额	0.27	16,783,895.83	4,500,442.70
4	贷款总额	0.36	11,977,243.28	4,339,689.53

5	净资产	2.92	1,532,909.35	4,471,227.25
6	净利润总额	23.98	182,431.78	4,375,336.16
7	利息净收入	8.74	491,357.66	4,296,394.53
		平均		4,475,649.90

六、评估对象（平安银行）的评估值计算

（一）经过上述 9 个样本银行与待估对象的单独比较，计算得到 9 个待估对象初步评估值。

1. 以宁波银行为可比银行计算的平安银行初步评估值为 6,951,329.43 万元。

2. 以北京银行为可比银行计算的平安银行初步评估值为 5,008,856.49 万元。

3. 以华夏银行为可比银行计算的平安银行初步评估值为 2,477,982.04 万元。

4. 以深发展银行为可比银行计算的平安银行初步评估值为 3,564,165.94 万元。

5. 以南京银行为可比银行计算的平安银行初步评估值为 5,592,937.25 万元。

6. 以浦发银行为可比银行计算的平安银行初步评估值为 3,213,959.94 万元。

7. 以民生银行为可比银行计算的平安银行初步评估值为 2,891,895.40 万元。

8. 以兴业银行为可比银行计算的平安银行初步评估值为 3,846,154.66 万元。

9. 以中信银行为可比银行计算的平安银行初步评估值为 4,475,649.90 万元。

将选定的 9 个初步估值结果求取中位数和平均值分别为 3,846,154.66 万元和 4,224,770.12 万元，计算如下表：

表 5-45 平安银行评估值

序号	参考企业	由参考企业得出的平安银行评估值(万元)
1	宁波银行	6,951,329.43
2	北京银行	5,008,856.49
3	华夏银行	2,477,982.04
4	深发展 A	3,564,165.94
5	南京银行	5,592,937.25
6	浦发银行	3,213,959.94
7	民生银行	2,891,895.40
8	兴业银行	3,846,154.66
9	中信银行	4,475,649.90
中位数		3,846,154.66
平均值		4,224,770.12

(二) 平安银行的评估值计算

由于被评估对象是非上市公司，需要考虑评估对象的股东权益的流动性影响因素，需要对其进行流动性折扣的调整，流动性折扣参照行业上市公司全流通时所支付的对价进行修正。统计银行类上市公司股权分置改革对价如下表：

表 5-46 流动性折扣对价表

证券代码	证券简称	折算成送股的对价(WIND 计算值)
000001.SZ	深发展 A	0.257
600000.SH	浦发银行	3
600015.SH	华夏银行	3
600016.SH	民生银行	3
600036.SH	招商银行	2.4207
平均		2.3355

平均折扣系数=1-10÷(10+2.3355)=18.93%

评估基准日平安银行股份有限公司按中位数计算的评估值
=3,846,154.66×(1-18.93%)=3,118,077.58 万元。

评估基准日平安银行股份有限公司按平均值计算的评估值
=4,224,770.12×(1-18.93%)=3,425,021.13 万元。

(三) 市场法评估结果的确定

中位数不受最大、最小两个极端数值的影响。中位数在一定程度上综合了平均数和中位数的优点，具有比较好的代表性。部分数据的变动对中位数没有影响，当一组数据中的个别数据变动较大时，常用它来描述这组数据的集中趋势。所以根据以上的特点选择中位数的评估值更为恰当。

因而，本次市场法评估平安银行股份有限公司股东全部权益价值为3,118,077.58 万元。

备查文件目录

- 1、 经济行为文件（复印件）；
- 2、 安永华明会计师事务所有限责任公司出具的平安银行审计报告（复印件）；
- 3、 委托方和被评估单位企业法人营业执照（复印件）；
- 4、 评估对象涉及的主要权属证明资料（复印件）；
- 5、 委托方及被评估单位承诺函；
- 6、 签字注册资产评估师承诺函；
- 7、 中联资产评估有限公司资产评估资格证书（复印件）；
- 8、 中联资产评估有限公司企业法人营业执照（复印件）；
- 9、 资产评估业务约定书（复印件）；
- 10、 签字注册资产评估师资格证书（复印件）。
- 11、 收益法评估计算表