

凤凰光学股份有限公司拟转让其所持有的  
上饶银行股份有限公司 3,360.62 万股股权项目

# 资 产 评 估 报 告

中联评报字[2017]第 843 号

中联资产评估集团有限公司

二〇一七年六月二日

## 目 录

资产评估师声明 .....	1
摘 要 .....	2
一、 委托方暨产权持有单位、被评估企业和其他评估报告使用者 .....	4
二、 评估目的.....	9
三、 评估对象和评估范围.....	9
四、 价值类型及其定义.....	11
五、 评估基准日 .....	11
六、 评估依据.....	12
七、 评估方法.....	15
八、 评估程序实施过程和情况.....	19
九、 评估假设.....	20
十、 评估结论.....	22
十一、 特别事项说明.....	24
十二、 评估报告使用限制说明.....	25
十三、 评估报告日.....	26
备查文件目录 .....	28

## 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；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、负债清单由委托方、被评估企业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、我们对相关当事方不存在偏见。

四、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，对评估对象及其所涉及资产的法律权属资料进行了查验，并对已经发现的问题进行了如实披露，且已提请委托方及相关当事方完善产权以满足出具评估报告的要求。

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。

六、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。

# 凤凰光学股份有限公司拟转让其所持有的 上饶银行股份有限公司 3,360.62 万股股权项目 资产评估报告

中联评报字[2017]第 843 号

## 摘 要

中联资产评估集团有限公司接受凤凰光学股份有限公司的委托，就凤凰光学股份有限公司拟转让其所持有的上饶银行股份有限公司 3,360.62 万股股权项目之经济行为所涉及的上饶银行股份有限公司 3,360.62 万股股权在评估基准日的市场价值进行评估。

评估对象及评估范围均为凤凰光学股份有限公司（以下简称“凤凰光学”）持有的上饶银行股份有限公司（以下简称“上饶银行”）3,360.62 万股股权。

评估基准日为2016年12月31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，分别采用市场法和收益法两种方法对上饶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评估目的，本次选用市场法的评估结果作为最终评估结论。

经实施资产核实、市场调查、评定估算等评估程序，得出凤凰光学持有的上饶银行 3,360.62 万股在评估基准日的股权价值为 10,735.25 万元，每股 3.19 元。凤凰光学持有该股权的账面价值为 2,877.53 万元，评

估增值 7,857.72 万元，增值率为 273.07%。

特别事项说明：

1、凤凰光学股份有限公司拟转让其持有的上饶银行股份有限公司 3,360.62 万股股权，该股权数量占上饶银行于基准日实收资本的 1.97%。因持股比例较小，委托方对被评估企业无控制权，评估师以委托方及被评估企业提供的相关资料、以及公开信息渠道获取的资料对评估对象进行价值评估。

2、本次评估未考虑控制权折溢价及流动性对凤凰光学持有的上饶银行 3,360.62 万股股权价值的影响。

3、根据国有资产评估管理的相关规定，资产评估报告须经备案之后使用，经备案后的评估结果使用有效期为一年，自评估基准日 2016 年 12 月 31 日起，至 2017 年 12 月 30 日止。超过一年，需重新进行评估。

4、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。

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解释评估结论，应当阅读资产评估报告正文。

# 凤凰光学股份有限公司拟转让其所持有的 上饶银行股份有限公司 3,360.62 万股股权项目 资产评估报告

中联评报字[2017]第 843 号

凤凰光学股份有限公司：

中联资产评估集团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，采用收益法和市场法，按照必要的评估程序，对贵方拟转让所持有的上饶银行股份有限公司 3,360.62 万股股权项目之经济行为所涉及的上饶银行 3,360.62 万股股权在评估基准日 2016 年 12 月 31 日的市场价值进行了评估。现将资产评估情况报告如下：

## 一、委托方暨产权持有单位、被评估企业和其他评估报告使用者

本次评估的委托方暨产权持有单位为凤凰光学股份有限公司，被评估企业为上饶银行股份有限公司。

### （一）委托方暨产权持有单位基本情况

公司名称：凤凰光学股份有限公司

公司地址：江西省上饶市凤凰西大道 197 号

法定代表人：刘翔

注册资本：23747.2456 万人民币

公司类型：其他股份有限公司(上市)

统一社会信用代码：91361100705740527M

经营范围：光学镜头、照相器材、望远镜、钢片快门、水晶饰品、电子产品及通信设备、光学原材料、仪器零配件的制造、批发、零售，光学加工、机械加工、经营本企业和本企业成员企业自产产品及相关技术的进出口业务、经营本企业和本企业成员企业生产科研所需的原辅材料、机械设备、仪器仪表、零配件及相关技术的进口业务（国家限定公司经营或禁止进出口的商品除外）经营本企业的进料加工和“三来一补”业务。

## （二）被评估企业概况

公司名称：上饶银行股份有限公司

公司地址：江西省上饶市信州区五三大道 107 号

法定代表人：夏勤俭

注册资本：170711.518772 万人民币

公司类型：其他股份有限公司(非上市)

统一社会信用代码：9136110073915602X0

经营范围：吸收公众存款；发放短期、中期和长期贷款；办理国内外结算；办理票据承兑与贴现；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；办理银行卡业务；提供信用证服务及担保；代理收付款业务和代理保险业务；办理委托存、贷款业务；提供保管箱服务；经中国银行业监督管理机构批准的其他业务。

### 1、公司概述

上饶银行股份有限公司是上饶市首家具有独立法人资格的股份制商业银行。2007 年 6 月，上饶银行经中国银行业监督管理委员会银监复[2006]54 号文批准同意，在上饶市城市信用社的基础上筹建而成。上饶银行系由凤凰光学股份有限公司等 80 家法人机构及 578 名自然人共同发起设立的股份制金融企业，于 2007 年 4 月 27 日经上饶市工商管理局注册登记成立，并取得注册号为 361100210012299 的营业执照。根据中

国银行业监督管理委员会江西银监局赣银监复[2008]262 号文及第四次股东大会决议批准的上饶银行第一次增资扩股方案，上饶银行进行了增资扩股，增资后上饶银行的注册资本为 559,232,315.20 元。根据上饶银行第六次、第七次股东大会决议和修改后的章程规定，2011 年 6 月按股本一定的比例向股东配送红股，配送红股金额合计 185,928,810.56 元，变更后的注册资本为人民币 745,161,125.76 元。2011 年 12 月根据上饶银行第八次股东大会决议及中国银行业监督管理委员会江西银监局赣银监复[2011]432 号文批准同意增资扩股，每位股东以 1.9 元的价格认购，本次增资后实收资本变更为人民币 1,524,209,988.85 元，2012 年 12 月上饶银行注册资本变更为人民币 1,524,209,988.85 元已经取得中国银行业监督管理委员会江西银监局赣银监复[2012]762 号文批准同意，同时 2012 年 12 月企业法人营业执照注册资本变更为人民币 1,524,209,988.85 元。2016 年 7 月根据第十三次股东会决议及修改后的章程规定，公司按每 10 股转增 1.2 股的比例，以未分配利润向全体股东转增股份总额 182,905,197.87 股，每股面值 1 元，共计增加注册资本 182,905,197.87 元，2016 年 8 月 12 日营业执照变更为人民币 1,707,115,187.72 元。

## 2、 股东结构

截至评估基准日，上饶银行股份有限公司实收资本 1,707,115,187.72 元人民币，前十位股东持股情况如下表：

表1 上饶银行股份有限公司股东结构表

序号	股东名称	期末数(千股)	比例(%)
1	上饶市财政局	195,859.00	11.47
2	中国万向控股有限公司	150,658.00	8.83
3	深圳市神州通投资集团有限公司	150,658.00	8.83
4	三清山旅游集团有限公司	60,199.00	3.53
5	上饶市建信实业有限公司	60,197.00	3.53
6	江西立天唐人房地产发展有限公司	60,196.00	3.53
7	上海通金投资有限公司	56,000.00	3.28
8	江西国昌置业有限公司	51,662.00	3.03



序号	股东名称	期末数(千股)	比例(%)
9	江西和济投资有限公司	50,825.00	2.98
10	广丰县财政局	47,594.00	2.79
	合计	883,848.00	51.80

### 3、主要子公司

上饶银行的子公司共两家，全部纳入合并范围，具体如下表：

表2 上饶银行股份有限公司子公司情况表

序号	子公司名称	子公司类型	持股比例
1	广丰广信村镇银行股份有限公司	控股子公司	29.07%
2	玉山三清山村镇银行股份有限公司	控股子公司	51.00%

### 4、资产、财务及经营状况

截至评估基准日，上饶银行合并资产总额为 8,552,526.65 万元，负债总额 8,010,353.69 万元，归属于母公司的所有者权益总额为 518,869.58 万元。合并报表 2016 年实现营业收入 239,007.47 万元，利润总额 79,994.77 万元，归属于母公司的净利润 58,522.58 万元。

截至评估基准日，上饶银行母公司资产总额 8,228,768.33 万元，负债总额 7,717,594.15 万元，所有者权益总额 511,174.19 万元。2016 年全年实现营业收入 223,012.98 万元，利润总额 71,114.45 万元，净利润 56,466.87 万元。

上饶银行近三年资产和财务状况如下表：

表3 上饶银行股份有限公司合并报表资产和财务状况表

金额单位：人民币万元

项目	2016年12月31日	2015年12月31日	2014年12月31日
总资产	8,552,526.65	6,575,888.30	5,376,662.98
总负债	8,010,353.69	6,090,204.38	4,928,688.92
归属于母公司的所有者权益	518,869.58	465,924.65	430,692.17
项目	2016年12月31日	2015年12月31日	2014年12月31日
营业收入	239,007.47	196,019.93	177,072.90
利润总额	79,994.77	71,620.88	97,324.50
归属于母公司净利润	58,522.58	51,822.33	72,045.80

项目	2016年12月31日	2015年12月31日	2014年12月31日
审计机构	大信会计师事务所(特殊普通合伙)	大信会计师事务所(特殊普通合伙)	大信会计师事务所(特殊普通合伙)

表4 上饶银行股份有限公司母公司报表资产和财务状况表

金额单位：人民币万元

项目	2016年12月31日	2015年12月31日	2014年12月31日
总资产	8,228,768.33	6,362,690.29	5,189,185.77
总负债	7,717,594.15	5,902,405.33	4,762,800.39
所有者权益	511,174.19	460,284.96	426,385.38
项目	2016年12月31日	2015年12月31日	2014年12月31日
营业收入	223,012.98	182,622.80	166,191.03
利润总额	71,114.45	63,856.96	90,782.73
净利润	56,466.87	50,489.43	70,198.80
审计机构	大信会计师事务所(特殊普通合伙)	大信会计师事务所(特殊普通合伙)	大信会计师事务所(特殊普通合伙)

## 5、公司执行的主要会计政策

财政部于 2006 年 2 月 15 日颁布的《企业会计准则-基本准则》（财政部令 33 号，2014 年 7 月修订版）及《企业会计准则第 1 号-存货》等 41 项具体准则。

### （三）委托方与被评估企业关系

截至评估基准日，本次评估委托方为被评估企业的股东，持股数量为 33,606,249.24 股，持股比例为 1.97%。

### （四）委托方、被评估企业及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委托方、被评估企业、经济行为相关的当事方以及按照国有资产管理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《中国电科关于下达集团公司 2017 年度投资计划的通知》(电科资[2017]36 号)及《凤凰光学股份有限公司总经理办公会会议纪要-2017 年度第三次总经理办公会纪要》(股份纪要字[2017]3 号),凤凰光学股份有限公司拟转让其所持有的上饶银行股份有限公司 3,360.62 万股股权。

本次评估目的为反映上饶银行股份有限公司 3,360.62 万股股权于评估基准日的市场价值,为上述经济行为提供价值参考依据。

## 三、 评估对象和评估范围

评估对象及评估范围均为凤凰光学持有的上饶银行 3,360.62 万股股权。

截至评估基准日 2016 年 12 月 31 日,上饶银行合并资产总额为 8,552,526.65 万元,负债总额为 8,010,353.69 万元,归属于母公司的所有者权益总额为 518,869.58 万元。合并报表 2016 年实现营业收入 239,007.47 万元,利润总额 79,994.77 万元,归属于母公司净利润为 58,522.58 万元。

截至评估基准日母公司口径资产总额为 8,228,768.33 万元,负债总额为 7,717,594.15 万元,所有者权益总额为 511,174.19 万元。2016 年全年实现营业收入 223,012.98 万元,利润总额 71,114.45 万元,净利润 56,466.87 万元。

上述资产与负债数据摘自经大信会计师事务所(特殊普通合伙)审计的资产负债表,评估是在企业经过审计后的财务报表基础上进行的。

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

本次评估范围中涉及的上饶银行的资产为现金及存放中央银行款项、存放同业款项、买入返售金融资产、应收利息、发放贷款和垫款、可供出售金融资产、持有至到期投资、应收款项类投资、固定资产、无形资产、递延所得税资产及其他资产等。

截至评估基准日 2016 年 12 月 31 日，上饶银行合并资产包括：现金及存放中央银行款项 780,778.68 万元，存放同业款项 245,139.39 万元，买入返售金融资产 308,891.00 万元，应收利息 41,930.01 万元，发放贷款和垫款 2,649,158.88 万元，可供出售金融资产 616,880.68 万元，持有至到期投资 234,755.83 万元，应收款项类投资 3,530,244.99 万元，固定资产 59,543.35 万元，无形资产 12,977.75 万元，递延所得税资产 30,231.34 万元，其他资产 41,994.76 万元。

母公司资产包括：现金及存放中央银行款项 749,428.52 万元、存放同业及其他金融机构款项 158,139.39 万元、买入返售金融资产 308,891.00 万元、应收利息 40,363.10 万元、发放贷款和垫款 2,448,442.16 万元、可供出售金融资产 616,880.68 万元、持有至到期投资 234,755.83 万元、长期股权投资 5,100.00 万元、应收款项类投资 3,530,244.99 万元、固定资产 54,983.94 万元、无形资产 12,974.42 万元、递延所得税资产 28,573.31 万元、其他资产 39,991.01 万元。

## （二）企业申报的账面记录或者未记录的无形资产情况

根据被评估企业向委托方提供的资料，截至评估基准日 2016 年 12 月 31 日，上饶银行合并口径无形资产账面值为 12,977.75 万元，母公司口径无形资产账面值为 12,974.42 万元，申报评估的范围内的无形资产主要为土地使用权、支付系统及软件。根据委托方及被评估企业提供的资料，上饶银行申报评估范围内无账面未记录的无形资产。

### （三）企业申报的表外资产的类型、数量

根据被评估企业向委托方提供的资料，截至评估基准日 2016 年 12 月 31 日，上饶银行申报的表外资产账面值为 1,310,643.86 万元，包括开出保函、银行承兑汇票、委托贷款及委托存款。具体如下表所示：

表5 上饶银行2013-2016年表外资产情况

金额单位：人民币万元

项目	2013年	2014年	2015年	2016年
开出保函	487.14	425.36	373.31	834.59
银行承兑汇票	330,060.11	242,233.11	370,209.60	182,690.75
委托贷款	231,739.40	230,742.68	291,605.88	560,783.26
委托存款	231,739.40	230,742.68	111,639.43	566,335.26
合计	794,026.05	704,143.82	773,828.23	1,310,643.86

### （四）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（或者评估值）

本次评估报告中评估基准日的各项资产及负债账面值系大信会计师事务所(特殊普通合伙)的审计结果。除此之外，未引用其他机构报告内容。

## 四、价值类型及其定义

资产评估价值类型包括市场价值和市场价值以外的价值（投资价值、在用价值、清算价值、残余价值等）两种类型。根据本次评估目的、评估对象的具体状况及评估资料的收集情况等相关条件，与委托方沟通后，最终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

本项目的评估基准日是 2016 年 12 月 31 日。

此评估基准日是委托方在综合考虑经济行为实现时间和被评估企业财务核算基础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

- 1、《中国电科关于下达集团公司 2017 年度投资计划的通知》（电科资〔2017〕36 号）；
- 2、《凤凰光学股份有限公司总经理办公会会议纪要-2017 年度第三次总经理办公会纪要》（股份纪要字[2017]3 号）

### （二） 法律法规依据

- 1、《中华人民共和国商业银行法》（2015 年 8 月 29 日第十二届全国人民代表大会常务委员会第十六次会议修改）；
- 2、《中华人民共和国公司法》（2013 年 12 月 28 日第十二届全国人民代表大会常务委员会第六次会议通过《关于修改〈中华人民共和国海洋环境保护法〉等七部法律的决定》第三次修正，于 2014 年 3 月 1 日起实施）；
- 3、《国有资产评估管理办法》（国务院第 91 号令，[1991]）；
- 4、《中华人民共和国资产评估法》（主席令 12 届第 46 号，[2016]）；
- 5、《中华人民共和国企业国有资产法》（2008 年 10 月 28 日十一届全国人民代表大会常务委员会第五次会议通过）；
- 6、《企业国有资产监督管理暂行条例》（国务院第 378 号令，[2003]）；

- 7、《企业国有资产交易监督管理办法》（国务院第 32 号令，[2016]）；
- 8、《金融企业国有资产转让管理办法》（财政部令第 54 号，2009 年 3 月 17 日）；
- 9、《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）；
- 10、《关于金融企业国有资产评估监督管理有关问题的通知》（财金[2011]59 号，2011 年 6 月 16 日）；
- 11、《企业国有产权转让管理暂行办法》（国资委、财政部第 3 号令，2003 年 12 月 31 日）；
- 12、《企业国有资产评估项目备案工作指引》（国资发产权[2013]64 号）；
- 13、财政部《金融工具确认和计量暂行规定(试行)》(财会[2005]14 号)；
- 14、财政部关于《公司法》施行后有关企业财务处理问题的通知（财企[2006]67 号）；
- 15、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[2011]230 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—业务约定书》（中评协[2011]230 号）；
- 7、《资产评估价值类型指导意见》（中评协[2007]189 号）；

- 8、《评估机构业务质量控制指南》(中评协[2010]214 号);
- 9、《资产评估准则—不动产》(中评协[2007]189 号);
- 10、《资产评估准则—企业价值》(中评协[2011]227 号);
- 11、《资产评估准则—利用专家工作》(中评协[2012]244 号);
- 12、《资产评估职业道德准则—独立性》(中评协[2012]248 号);
- 13、《资产评估师关注评估对象法律权属指导意见》(会协[2003]18 号);
- 14、《金融企业国有资产评估报告指南》(中评协[2011]230 号);
- 15、《企业国有资产评估报告指南》(中评协[2011]230 号);
- 16、《资产评估专家指引第 1 号——金融企业评估中应关注的金融监管指标》(中评协〔2015〕62 号);
- 17、《资产评估专家指引第 3 号——金融企业收益法评估模型与参数确定》(中评协〔2015〕64 号);
- 18、《资产评估专家指引第 4 号——金融企业市场法评估模型与参数确定》(中评协〔2015〕65 号)等。

#### (四) 资产权属依据

- 1、上饶银行公司章程;
- 2、其他参考资料。

#### (五) 取价依据

- 1、《金融企业准备金计提管理办法》(财金[2012]20 号);
- 2、《基本建设财务管理规定》(财建[2002]394 号);
- 3、《中国人民银行贷款利率表》2015 年 10 月 24 日起执行;
- 4、《商业银行资本管理办法(试行)》(中国银行业监督管理委员会令[2012]第 1 号);
- 5、其他参考资料。



## （六）其它参考资料

- 1、 上饶银行股份有限公司 2013 年-2016 年年度审计报告；
- 2、 WIND 资讯金融终端；
- 3、 《投资估价》（[美]Damodaran 著，[加]林谦译，清华大学出版社）；
- 4、 《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）；
- 5、 《企业会计准则—基本准则》（财政部令第 33 号）；
- 6、 《企业会计准则—应用指南》（财会[2006]18 号）；
- 7、 其他参考资料。

## 七、 评估方法

### （一） 评估方法的选择

根据《资产评估准则——企业价值》的规定，资产评估师执行企业价值评估业务，应当根据评估目的、评估对象、价值类型、资料收集情况等相关条件，分析收益法、市场法和成本法（资产基础法）三种资产评估基本方法的适用性，恰当选择一种或者多种资产评估基本方法。

企业价值评估中的收益法，是指将预期收益资本化或者折现，确定评估对象价值的评估方法。资产评估师应当结合企业的历史经营情况、未来收益可预测情况、所获取评估资料的充分性，恰当考虑收益法的适用性。其中，股利折现法是将预期股利进行折现以确定评估对象价值的具体方法，通常适用于缺乏控制权的股东部分权益价值的评估。企业价值评估中的市场法，是指将评估对象与可比上市公司或者可比交易案例进行比较，确定评估对象价值的评估方法。资产评估师应当根据所获取可比企业经营和财务数据的充分性和可靠性、可收集到的可比企业数量，

恰当考虑市场法的适用性。企业价值评估中的资产基础法，是指以被评估企业评估基准日的资产负债表为基础，合理评估企业表内及表外各项资产、负债价值，确定评估对象价值的评估方法。

根据本次评估目的，考虑上饶银行历史年度经营收益与分红情况较为稳定，在未来年度其收益与分红情况可持续，以及本次评估对象为上饶银行于基准日的 3,360.62 万股股权，涉股比例为 1.97%，委托方对被评估企业缺乏控制权。考虑到本次评估尽调取得的资料不仅限于上饶银行 2016 年审计报告，还包括上饶银行 2013-2015 年审计报告、公司章程以及历史期分红数据，因此本次评估可以选择收益法中的股利折现法进行评估；评估基准日前后，市场上存在一定数量区域性银行股权转让或增资案例，具备采用市场法评估的前提，因此本次评估可采用市场法中的交易案例比较法。

因此本次评估选择收益法和市场法进行评估。

## （二）收益法简介

### 1、概述

根据《资产评估准则——企业价值》（中评协[2011]227号）采取收益法中的股利折现法（DDM）评估，股利折现法是将预期股利进行折现以确定评估对象价值的具体方法，通常适用于缺乏控制权的股东部分权益价值的评估。

股利折现法（DDM）是通过将企业未来预期分配利润折算为现值，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分配股利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。当对未来预期股利分配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。

## 2、评估思路

本次评估的基本思路是结合企业自身情况、银行业发展行情、企业对未来业务发展规划结合同行业上市公司情况预估净利润，按照企业历史期及地区监管预估分红率确定分红额，按收益途径采用股利折现方法（DDM），估算评估对象的价值。本次评估未考虑控制权折溢价及流动性对该部分股权价值的影响。

## 3、评估模型

### （1）基本模型

本次评估的二阶段基本模型为：

$$P = \sum_{t=1}^n \frac{D_t}{(1+r)^t} + \frac{D_t \times (1+g)}{(1+r)^t \times (r-g)} \quad (1)$$

模型第一阶段为股利固定增长阶段，第二阶段为永续增长阶段，式中：

P：评估对象的股权价值；

$D_t$ ：评估对象第t期的股利现金流；

r：与红利相匹配的折现率，即市场报酬率；

g：内生增长率；

n：预测期。

### （2）股利分配比例的确定

对于上饶银行来说，在满足相关监管要求的基础上，参考公司历史期的现金股利支付比例及当地监管要求，估计未来年度的股利分配率。

### （3）折现率

一般认为，股票指数的波动能够反映市场整体的波动情况，指数的长期平均收益率可以反映市场期望的平均报酬率。通过对上证综合指数

自 1992 年 5 月 21 日全面放开股价、实行自由竞价交易后至 2016 年 12 月 31 日期间的指数平均收益率进行测算,得出市场期望报酬率的近似,即:  $r=10.55\%$ 。

### (三) 市场法简介

#### 1、概述

企业价值评估中的市场法,是指将评估对象与可比上市公司或者可比交易案例进行比较,确定评估对象价值的评估方法。市场法常用的两种具体方法是上市公司比较法和交易案例比较法。

交易案例比较法是指获取并分析可比上市公司的经营和财务数据,计算适当的价值比率,在与被评估企业比较分析的基础上,确定评估对象价值的具体方法。交易案例比较法是指获取并分析可比企业的买卖、收购及合并案例资料,计算适当的价值比率,在与被评估企业比较分析的基础上,确定评估对象价值的具体方法。

#### 2、技术思路

采用市场法时,选择与被评估企业进行比较分析的参考企业,应当保证所选择的参考企业与被评估企业具有可比性。参考企业通常应当与被评估企业属于同一行业,或受相同经济因素的影响。一般来说一般需要具备如下条件:

- A. 必须有一个充分发展、活跃的市场;
- B. 存在三个或三个以上相同或类似的参照物;
- C. 参照物与被评估对象的价值影响因素明确,可以量化,相关资料可以搜集。

由于目前银行业国内 A 股市场 25 家上市银行的资产规模远大于目标公司,首先在资产规模上,目标公司与 A 股市场上市银行就不具有可比性,故本次不采用上市公司比较法评估。近 2 年在国内一级市场中,

银行股权交易和增资交易较为频繁，具备采取交易案例比较法操作的前提，因此本次评估采用交易案例比较法。

运用交易案例比较法估价通过下列步骤进行：

A、搜集交易案例中的可比银行信息，选取和确定样本银行；

B、分析比较样本银行和被评估对象，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、对每个初始价值比率选取中位数，得到每项指标的价值比率；

E、将得到的每项价值比率与被评估对象的每个参数进行相乘，得到被评估对象每个参数的初步估值；

F、对被评估对象每个参数的初步估值选取中位数，得到被评估对象估值。

## 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

与委托方就本次评估的背景情况、尽调安排进行沟通，由于此次评估涉及上饶银行股权比例仅为1.97%，比例较小，委托方对被评估企业无控制权，评估师以委托方及被评估企业提供的相关资料、以及公开信息渠道获取的资料对评估对象进行价值评估。

### （二） 尽职调查及评估阶段

通过委托方的积极配合与协调，评估中取得了上饶银行 2013 年-2016 年年度审计报告、历史年度分红情况以及上饶银行章程等资料，评估人员通过对这些资料的整理分析，确定采用收益法和市场法进行估算。

### （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等政策不发生重大变化，上饶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。
- 2、上饶银行未来继续保持现有的经营管理模式持续经营。
- 3、假定上饶银行未来期净利润增速可以保持在行业平均水平 5.84%。
- 4、假定上饶银行未来的利润分配政策，与历史期的分红比例相比不会发生重大变化，且根据江西银监局 2016 年度的利润分配指导意见，以后年度按照最大可分配比例 30% 进行利润分配。
- 5、假定上饶银行达到稳定状态后，在满足提取 10% 的法定盈余公积后，综合考虑一般风险准备及资本充足率等因素后进行最大可能分配，假设稳定阶段上饶银行按照净利润的 80% 进行利润分配。
- 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、央行汇率在预测期间内将无重大变动。
- 8、在未来年度为满足资本监管需要，在资本充足率不足时进行资本弥补。
- 9、本次评估的资产均以评估基准日的实际存量为前提，有关资产的现行市价以评估基准日的国内有效价格为依据。
- 10、本次评估假设委托方及被评估企业提供的基础资料和财务资料真实、准确、完整。
- 11、评估范围仅以委托方及被评估企业提供的评估申报信息为准，未考虑委托方及被评估企业提供清单以外可能存在的或有资产及或有负债。

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。

## 十、 评估结论

我们根据国家有关资产评估的法律、法规、规章和评估准则，本着独立、公正、科学、客观的原则，履行了资产评估法定的和必要的程序，采用市场法和收益法，得出如下结论：

### （一） 市场法评估结论

采用市场法评估，在评估基准日凤凰光学持有的上饶银行 3,360.62 万股股权价值为 10,735.25 万元，每股 3.19 元。凤凰光学持有该股权的账面价值为 2,877.53 万元，评估增值 7,857.72 万元，增值率为 273.07%。评估结果未考虑控股权溢价或少数股权折价因素影响。

### （二） 收益法评估结论

采用收益法评估，在评估基准日凤凰光学持有的上饶银行 3,360.62 万股股权价值为 10,474.51 万元，每股 3.12 元。凤凰光学持有该股权的账面价值为 2,877.53 万元，评估增值 7,596.98 万元，增值率为 264.01%。评估结果未考虑控股权溢价或少数股权折价因素影响。

### （三） 评估结果分析及最终评估结论

#### 1、 评估结果分析

本次评估采用市场法得出在评估基准日凤凰光学持有的上饶银行 3,360.62 万股股权价值为 10,735.25 万元，比收益法测算得出的 3,360.62 万股股权价值 10,474.51 万元，高 260.73 万元，比收益法高出 2.43%。两种评估方法差异的原因主要是：

（1）市场法评估采用了交易案例比较法。通过分析同行业或类似行业市场交易的情况估算估价对象的合理价值，体现了市场供需关系对



资产价值的影响；

(2) 收益法评估是以资产的预期收益为价值标准，反映的是资产的经营能力（获利能力）的大小，这种获利能力通常将受到宏观经济、政府控制以及资产的有效使用等多种条件的影响。

上述原因造成了两种评估方法结果的产生差异。

## 2、评估结果的选取

市场法体现了市场供需关系对资产价值的影响，反映了在正常公平交易的条件下公开市场对于企业价值的评定，其中涵盖了供求关系的影响。由于收集到的被评估企业盈利预测信息有限，未来盈利预测不确定较大。通过以上分析，我们选用市场法结果作为本次评估的最终结论，在评估基准日凤凰光学持有的上饶银行 3,360.62 万股股权价值为 10,735.25 万元，每股 3.19 元。凤凰光学持有该股权的账面价值为 2,877.53 万元，评估增值 7,857.72 万元，增值率为 273.07%。

表6 评估结果汇总表

金额单位：人民币万元

项 目		账面价值	评估价值	增减值	增值率（%）
		A	B	C=B-A	D=C/A×100
1	流动资产	-	-	-	
2	非流动资产	-	-	-	
3	其中：可供出售金融资产	-	-	-	
4	持有至到期投资	-	-	-	
5	长期应收款	-	-	-	
6	长期股权投资-上饶银行 3360.62 万股	2,877.53	10,735.25	7,857.72	273.07
7	投资性房地产	-	-	-	
8	固定资产	-	-	-	
9	在建工程	-	-	-	
10	工程物资	-	-	-	
11	固定资产清理	-	-	-	
12	生产性生物资产	-	-	-	
13	油气资产	-	-	-	
14	无形资产	-	-	-	
15	开发支出	-	-	-	
16	商誉	-	-	-	
17	长期待摊费用	-	-	-	

项 目		账面价值	评估价值	增减值	增值率 (%)
		A	B	C=B-A	D=C/A×100
18	递延所得税资产	-	-	-	
19	应收款项投资	-	-	-	
20	其他非流动资产	-	-	-	
21	<b>资产总计</b>	-	-	-	
22	流动负债	-	-	-	
23	非流动负债	-	-	-	
24	<b>负债合计</b>	-	-	-	
25	<b>净资产 (所有者权益)</b>	-	-	-	

## 十一、 特别事项说明

### (一) 产权瑕疵事项

无。

### (二) 抵押担保

无。

### (三) 未决事项、法律纠纷等不确定因素

无。

### (四) 重大期后事项

无。

### (五) 以下为在评估过程中已发现可能影响评估结论但非评估人员执业水平和能力所及的有关事项

凤凰光学拟转让其持有的上饶银行3,360.62万股股权，该股权数量占上饶银行于基准日实收资本的1.97%。因持股比例较小，委托方对被评估企业无控制权，评估师以委托方及被评估企业提供的相关资料、以及公开信息渠道获取的资料对被评估企业进行价值评估。

### (六) 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企业提供的有关资料。因此，评估工作是以委托方及被评估企业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委托方提供的被评估企业的数据、报表及有关资料，委托方及被评估企业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委托方及被评估企业提供，委托方及被评估企业对其真实性、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。

5、评估师执行资产评估业务的目的是对评估对象价值进行估算并发表专业意见，并不承担相关当事人决策的责任。评估结论不应当被认为是对其评估对象可实现价格的保证。

## 十二、 评估报告使用限制说明

1、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。

2、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。

3、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。

4、评估结论的使用有效期：根据国有资产评估管理的相关规定，资产评估报告须经备案后使用，经备案后的评估结果使用有效期为一年，自评估基准日2016年12月31日起，至2017年12月30日止。超过一年，需重新进行评估。

### 十三、 评估报告日

评估报告日为二〇一七年六月二日。

(此页无正文)

中联资产评估集团有限公司

评估机构法定代表人:

资产评估师:

资产评估师:

二〇一七年六月二日

## 备查文件目录

- 1、经济行为文件（复印件）
- 2、被评估企业评估基准日审计报告（复印件）；
- 3、评估业务约定书（复印件）；
- 4、被评估企业金融业务许可证（复印件）；
- 5、委托方和被评估企业企业法人营业执照（复印件）；
- 6、委托方承诺函和被评估企业承诺函；
- 7、签字资产评估师承诺函；
- 8、中联资产评估集团有限公司资产评估资格证书（复印件）；
- 9、中联资产评估集团有限公司证券期货相关业务评估资格证书（复印件）；
- 10、中联资产评估集团有限公司企业法人营业执照（复印件）；
- 11、签字资产评估师资格证书（复印件）。