

李镇西 ◎ 编著

商业银行 估值及价值提升研究

Research on
Commercial Bank
Valuation and Value Promotion

商业银行为了取得更快更好的发展，往往选择通过上市、兼并、收购、重组、引入战略投资者、混业经营等一系列重大战略举措实现做强做大的目标。在实施这些战略举措的过程中，如何对商业银行进行估值已经成为一个亟待解决的现实问题。对估值理论的研究、估值方法的选择、估值结论的确认，都需要以具有说服力的实证研究为支撑，因此，对商业银行的估值问题进行研究具有十分重大的现实意义。

013060473

F830.33
172

商业银行估值及 价值提升研究

李镇西 ◎编 著



中国金融出版社



北航

C1667605

F830.33

172

责任编辑：王素娟

责任校对：刘 明

责任印制：丁淮宾

图书在版编目 (CIP) 数据

商业银行估值及价值提升研究 (Shangye Yinhang Guzhi ji Jiazhi Tisheng Yanjiu) / 李镇西编著. —北京: 中国金融出版社, 2013. 6

ISBN 978 - 7 - 5049 - 6751 - 0

I. ①商… II. ①李… III. ①商业银行—估价—研究

IV. ①F830. 33

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2013) 第 015037 号

出版
发行

中国金融出版社

社址 北京市丰台区益泽路 2 号

市场开发部 (010)63266347, 63805472, 63439533 (传真)

网上书店 <http://www.chinafph.com>

(010)63286832, 63365686 (传真)

读者服务部 (010)66070833, 62568380

邮编 100071

经销 新华书店

印刷 利兴印刷有限公司

尺寸 169 毫米 × 239 毫米

印张 10.75

字数 142 千

版次 2013 年 6 月第 1 版

印次 2013 年 6 月第 1 次印刷

定价 32.00 元

ISBN 978 - 7 - 5049 - 6751 - 0/F. 6311

如出现印装错误本社负责调换 联系电话 (010) 63263947

序

近年来,受益于宽松的货币政策和国内经济内生性快速增长,我国商业银行取得了高速发展的好成绩。与此同时,我国商业银行也面临着越来越多也越来越大的考验与挑战。2008年以来,我国商业银行经受了席卷全球的金融危机所带来的诸多冲击与挑战。2012年下半年以来,尽管国内通货膨胀压力较之去年已明显减弱,但在美国、日本、欧洲等经济体相继加大量化宽松货币政策力度的背景下,输入性通胀对我国金融体系的潜在威胁仍不可小觑。原本致力于应对金融危机的宏观政策正逐渐趋于常态化,货币政策逐步趋于稳健但仍未呈现出明显的宽松趋向,加之美国、欧洲等发达经济体的复苏前景仍不明朗,我国经济发展虽已出现一些企稳回升的迹象,但仍存在着较大的不确定性,从而使我国商业银行的发展也面临着诸多的不确定性因素。同时,国内监管层对商业银行的监管日趋严格、监管标准逐步与国际接轨的发展趋势,将进一步增加商业银行的管理压力。

2012年11月8日至11月14日,中国共产党第十八次全国代表大会胜利召开,会上提出了到2020年全面建成小康社会的宏伟目标,以及实现国内生产总值和城乡居民人均收入比2010年翻一番的战略目标,同时,还提出了把科学发展观贯彻到我国现代化建设全过程的指导思想。十八大报告所提出的这些政策目标和指导思想,为全社会各行各业的发展提供了方向性的指引和方法上的引领。2020年全面建成小康社会的宏伟目标,预示着未来八年里人民生活水平的显著提高和中国经济的高速



发展。作为经济发展中的重要一环,商业银行在这一发展趋势中必将迎来更多的发展契机,同时也必然会面临更大的挑战。因此,商业银行应将科学发展观贯彻落实到银行各方面工作中,积极做好各项准备工作,以更好地把握经济高速发展过程中潜在的各种机会,在即将显现的诸多挑战中实现更快更好的发展。

商业银行为了取得更快更好的发展,往往选择通过上市、兼并、收购、重组、引入战略投资者、混业经营等一系列重大战略举措,实现做强做大的目标。在实施这些战略举措的过程中,如何对商业银行进行估值已经成为一个亟待解决的现实问题,对估值理论的研究、估值方法的选择、估值结论的确认,都需要以有说服力的实证研究为支撑。因此,对商业银行的估值问题进行研究具有十分重大的现实意义。

此外,日益激烈的市场竞争,也迫使中国的银行家们不断地探索如何提高风险管理水平、如何科学地管理资产负债、如何提高盈利水平、如何科学地进行战略规划,而这些工作的最终目标都是为了提高商业银行的内在价值,以在市场中立于不败之地。近年来,我国探讨商业银行利润创造、风险管理、资本管理等方面内容的研究成果较多,而探讨商业银行估值和内在价值提升的研究较少,与前者相比,研究商业银行的经营目标由单一的追求利润最大化转向全面的价值提升,并由此获得持续、稳定、健康的增长,取得经济效益、社会效益的双增长,对商业银行的发展而言同样有着十分重大的意义。

本书作者通过对常用的企业估值方法及理论进行研究和对比,针对商业银行的实际情况展开了实证研究,为商业银行相关人员今后使用各类估值方法提供了很好的从理论到实践的借鉴和参考。本书为非上市银行的研究,为银行兼并、收购、重组、引入战略投资者、混业经营、退股等过程中估值问题的研究,都提供了一套颇具指导意义的方法论。同时,本书除介绍了常用的权益现金流法、超额收益法和经济价值评估法之外,还较系统地介绍了商业银行特有的资产负债市场价值的测算方



法，该方法在国外管理水平先进的银行中被普遍使用，可以详细而准确地计算出商业银行资产负债的市场价值，对于加强商业银行资产负债管理、盈利能力管理和准确的“经济资本”计量提供了全新的计量方法，也指出了今后中国商业银行资产负债管理和真正“经济资本”计量的发展趋势和方向，为我国商业银行基于资产负债进行市场价值评估和“经济资本”管理提出了全新的课题和测算模式。此外，本书还从商业银行资产负债管理、全面风险管理等方面提出了关于商业银行价值提升的较为全面的建议，对商业银行的健康快速发展具有很强的实践指导意义。

作为理论探讨和实证研究的系统性成果，尽管本书可能存在这样或那样的不足，我还是愿意推荐这本书，以供广大读者在此基础上取得更多的研究成果。

2013年3月26日

前言

通常而言，企业价值是一家企业在未来所能产生的现金流量的折现值。企业价值只是对一个企业价值的估计值，很难做到精确地估值，而且受市场利率、汇率的变化或者企业现金流的改变等诸多因素的影响，必须动态更改企业的估计值。在我们国家，随着现代企业产权制度的建立和完善，以及资本市场的快速发展，企业价值的评估越来越得到人们的重视。对于传统的生产型企业或商业服务型企业来说，在财务理论界和实务界，已经研究开发了一些较为成熟的估价模型、方法和技术在企业估值的实践工作中正发挥着重要作用。

但是，对于商业银行尤其是没有上市的商业银行而言，国内对其进行估值的相关研究还很少。而且，对商业银行资产负债的估值，在西方已经实施多年，在我国准确地说还没有一家商业银行有这样的实施能力，因为这需要强大的理论、方法、技术和系统为支撑，而对商业银行来说，对资产负债市场价值进行估值是商业银行资产负债管理的高级手段，可以帮助商业银行进行资产负债管理、资产负债业务定价并进行准确的盈利分析和真正意义上的“经济资本”测算。

对商业银行进行科学的估值，以及围绕估值产生的如何提升商业银行价值的研究，在银行运营管理实践中有着重要的参考意义。

估值对于商业银行日常经营决策有着重要的指导作用。商业银行经营管理的核心是价值管理，银行董事会、银行家们的各种战略决策，目



的都应该提升银行价值。通过对自身价值进行估值、分析，以及结合自身经营状况总结出提升银行价值的对策，对于银行规划战略具有方向性的参考意义。

同时，估值在商业银行并购、拓展活动中具有重要的参考指导价值。商业银行想要突破地域限制开展业务、壮大规模，采取并购其他银行的方式是比较快捷地获取网络渠道弥补自身地域、业务种类单一的不二选择。并购，在当前国内银行业也成为了一个很热门的话题。如何对并购对象进行科学估值，在整个并购交易中至关重要。

商业银行估值，对于商业银行吸收投资者的投资资本也是非常重要的，商业银行估值是其投融资和交易的前提。如一家投资机构愿意将一笔资金注入某银行，注入多少、应该占有多少权益，则必须要对这家商业银行进行合理的价值评估。而一个成长的商业银行价值几何，这是一个专业、技术都非常复杂的课题。如果银行需要扩充资本金、对外发行债务，投资人首要关心的就是该银行的价值，以及未来的成长性和盈利能力。商业银行估值有利于我们对银行或其管理及业务的内在价值进行正确的判断，从而确定是否对该商业银行进行投资，或成为其利益相关人。

本书从银行经营者的角度，以一家商业银行的具体数据为分析样本，探索了多种估值方法，并选取其中比较适合该银行特点的三种方法进行实际测算；对于银行价值的提升，从风险管理、资产负债管理、财务管理等角度，提出了建议。

对各种估值方法和提升银行价值的实践建议的研究，是我们在银行经营实践中不断探索得出的一些思路，希望能对广大读者有所裨益。

参与本书编写工作的还有周凤亮、赵建业、刘鑫、张素梅、魏丽峰、史生明、方玉杰、张晋东、张翻燕、李东印、朱玉杰、贺庆铭、韩军、刘伟才等。

由于作者自身水平有限，本书难免有不妥甚至疏漏之处，敬请广大读者及专家提出宝贵意见，以便我们在将来的研究中进一步改进和完善。

编者
2013年2月18日

101	商业银行估值及资产评估实务	第四章
101	商业银行估值及资产评估实务	第五章
101	商业银行估值及资产评估实务	第六章
101	商业银行估值及资产评估实务	第七章
101	商业银行估值及资产评估实务	第八章
101	商业银行估值及资产评估实务	第九章
101	商业银行估值及资产评估实务	第十章
101	商业银行估值及资产评估实务	第十一章
101	商业银行估值及资产评估实务	第十二章
101	商业银行估值及资产评估实务	第十三章
101	商业银行估值及资产评估实务	第十四章
101	商业银行估值及资产评估实务	第十五章
101	商业银行估值及资产评估实务	第十六章
101	商业银行估值及资产评估实务	第十七章
101	商业银行估值及资产评估实务	第十八章
101	商业银行估值及资产评估实务	第十九章
101	商业银行估值及资产评估实务	第二十章
101	商业银行估值及资产评估实务	第二十一章
101	商业银行估值及资产评估实务	第二十二章
101	商业银行估值及资产评估实务	第二十三章
101	商业银行估值及资产评估实务	第二十四章
101	商业银行估值及资产评估实务	第二十五章
101	商业银行估值及资产评估实务	第二十六章
101	商业银行估值及资产评估实务	第二十七章
101	商业银行估值及资产评估实务	第二十八章
101	商业银行估值及资产评估实务	第二十九章
101	商业银行估值及资产评估实务	第三十章
101	商业银行估值及资产评估实务	第三十一章
101	商业银行估值及资产评估实务	第三十二章
101	商业银行估值及资产评估实务	第三十三章
101	商业银行估值及资产评估实务	第三十四章
101	商业银行估值及资产评估实务	第三十五章
101	商业银行估值及资产评估实务	第三十六章
101	商业银行估值及资产评估实务	第三十七章
101	商业银行估值及资产评估实务	第三十八章
101	商业银行估值及资产评估实务	第三十九章
101	商业银行估值及资产评估实务	第四十章
101	商业银行估值及资产评估实务	第四十一章
101	商业银行估值及资产评估实务	第四十二章
101	商业银行估值及资产评估实务	第四十三章
101	商业银行估值及资产评估实务	第四十四章
101	商业银行估值及资产评估实务	第四十五章
101	商业银行估值及资产评估实务	第四十六章
101	商业银行估值及资产评估实务	第四十七章
101	商业银行估值及资产评估实务	第四十八章
101	商业银行估值及资产评估实务	第四十九章
101	商业银行估值及资产评估实务	第五十章
101	商业银行估值及资产评估实务	第五十一章
101	商业银行估值及资产评估实务	第五十二章
101	商业银行估值及资产评估实务	第五十三章
101	商业银行估值及资产评估实务	第五十四章
101	商业银行估值及资产评估实务	第五十五章
101	商业银行估值及资产评估实务	第五十六章
101	商业银行估值及资产评估实务	第五十七章
101	商业银行估值及资产评估实务	第五十八章
101	商业银行估值及资产评估实务	第五十九章
101	商业银行估值及资产评估实务	第六十章
101	商业银行估值及资产评估实务	第六十一章
101	商业银行估值及资产评估实务	第六十二章
101	商业银行估值及资产评估实务	第六十三章
101	商业银行估值及资产评估实务	第六十四章
101	商业银行估值及资产评估实务	第六十五章
101	商业银行估值及资产评估实务	第六十六章
101	商业银行估值及资产评估实务	第六十七章
101	商业银行估值及资产评估实务	第六十八章
101	商业银行估值及资产评估实务	第六十九章
101	商业银行估值及资产评估实务	第七十章
101	商业银行估值及资产评估实务	第七十一章
101	商业银行估值及资产评估实务	第七十二章
101	商业银行估值及资产评估实务	第七十三章
101	商业银行估值及资产评估实务	第七十四章
101	商业银行估值及资产评估实务	第七十五章
101	商业银行估值及资产评估实务	第七十六章
101	商业银行估值及资产评估实务	第七十七章
101	商业银行估值及资产评估实务	第七十八章
101	商业银行估值及资产评估实务	第七十九章
101	商业银行估值及资产评估实务	第八十章
101	商业银行估值及资产评估实务	第八十一章
101	商业银行估值及资产评估实务	第八十二章
101	商业银行估值及资产评估实务	第八十三章
101	商业银行估值及资产评估实务	第八十四章
101	商业银行估值及资产评估实务	第八十五章
101	商业银行估值及资产评估实务	第八十六章
101	商业银行估值及资产评估实务	第八十七章
101	商业银行估值及资产评估实务	第八十八章
101	商业银行估值及资产评估实务	第八十九章
101	商业银行估值及资产评估实务	第九十章
101	商业银行估值及资产评估实务	第九十一章
101	商业银行估值及资产评估实务	第九十二章
101	商业银行估值及资产评估实务	第九十三章
101	商业银行估值及资产评估实务	第九十四章
101	商业银行估值及资产评估实务	第九十五章
101	商业银行估值及资产评估实务	第九十六章
101	商业银行估值及资产评估实务	第九十七章
101	商业银行估值及资产评估实务	第九十八章
101	商业银行估值及资产评估实务	第九十九章
101	商业银行估值及资产评估实务	第一百章

目 录

第一章 商业银行估值综述	1
第一节 商业银行估值研究背景	1
第二节 企业价值评估溯源	2
第三节 企业价值评估概念	2
第四节 商业银行价值的评估	4
第五节 商业银行估值的意义和作用	6
第六节 估值的目标和原则	9
第七节 本研究的创新点	11
第二章 估值方法和模型	13
第一节 常见的企业估值方法	13
第二节 商业银行的估值方法	22
第三节 相关估值模型	38
第三章 商业银行估值评估实务	72
第一节 基本假设与限制条件	72
第二节 权益自由现金流法评估	73
第三节 超额收益法评估	91
第四节 经济附加值法评估	94



第一章 商业银行估值综述

第一节 商业银行估值研究背景

随着经济金融全球化的发展,以及我国金融业改革的不断深入,金融机构之间的内部重组、商业银行改制上市,以及外资、民间资本进入银行业的逐步开放,商业银行之间的兼并、重组、收购、资产转让出售等资本运作活动日益增多。2008年12月,中国银监会发布了《商业银行并购贷款风险管理指引》,商业银行并购贷款的发放禁令历经12年之久终于被解除,这不仅为商业银行新增加了一个新的贷款品种,还为商业银行综合化的经营提供了一个重要的机遇。在监管政策和相关法规日渐放松的前提下,这将促进银行业的并购、重组加速,银行通过资本运作、贷款转让等来拓宽综合化经营,更多的商业银行将会使自己的业务领域扩展到信托和保险等。金融控股集团轮廓已经初步显现,业务涉及银行、保险、信托、基金、金融租赁和资产管理等。金融控股集团的形成和发展,将有力地提升我国金融机构的竞争实力,但也增加了风险和更多的挑战,一定会促进商业银行谋求新的战略转型。

同时,在以上介绍的大的经济和金融环境之下,商业银行需要不断提升内部管理能力和水平,通过对资产负债的估值研究,强化管理、完善管理,真正做到精细化管理。而且,只有通过对商业银行资产负债的估值,才能做到真正意义上的“经济资本管理”。还有,商业银行价值评





估也是商业银行实施资本运作活动的基础,因此,从理论和实务角度深入地分析研究商业银行价值评估问题,对于商业银行来说既有现实意义,又有历史意义,对提升商业银行对估值重要性的认识、提升其经营管理水平、提升其自身的价值帮助巨大。

因此,从理论探索角度全面深入地研究分析商业银行的价值评估问题,将有助于积极推进我国金融业改革的不断深入,可以支撑我国金融业的长远可持续发展。

第二节 企业价值评估溯源

企业的价值评估,最早起源于20世纪初。1906年,费雪(Fisher)出版了《资本与收入的性质》一书,完整论述了资本与收入的关系以及资本的价值的确定问题^①,为现代企业价值评估理论奠定了基石。20世纪60年代,著名理财学家莫迪利安尼(Modigliani)和米勒(Miller)相继发表了影响深远的两篇学术论文《资本成本、公司理财与投资理论》和《股利政策、增长和股票价格》^②,其特殊贡献是首次将不确定性引入了企业价值的评估理论体系中,并且详尽论述了企业价值与企业资本结构之间的内在关系,可以说是建立起了现代企业价值评估的理论体系和框架。再后来,资本资产定价理论(CAPM)和套利定价理论(APM),进一步揭示了金融机构风险和收益之间的内在关系,确实提高和加强了对企业价值评估的能力和精确程度。

第三节 企业价值评估概念

“企业价值评估(Business Valuation),是指注册资产评估师对评估基

① Irving Fisher. The Nature of Capital and Income. filhe Macmillan Co., 1906 (2): 23-49.

② Modigliani. Menon. Miller. The Cost of Capital, Corporation Finance'. and the theor, of Investment. The American Economic Review, 1958 (13): 48-78.



准日特定目的下企业整体价值、股东全部权益价值或部分权益价值进行分析、估算并发表专业意见的行为和过程。”^①

一些经济学者或专家，对企业价值的定义趋于认同的主要观点大体归纳有：

1. 企业的价值是该企业的预期自由现金流量以其加权平均资本成本为贴现率进行折现的现值；
2. 企业价值体现了企业资金的时间价值、风险以及可持续发展的能力，与企业的财务决策密切相关；
3. 企业的估值是一项综合性的资产、权益评估，是在特定目的下对企业的整体价值、股东整体权益价值或部分权益价值进行的分析和估算；
4. 企业估值是对企业外部各种不确定性和风险作出判定、测量的过程，也是对影响企业未来盈利的各种因素进行精确模拟和量化的过程。

企业估值主要服务于企业的产权转让、产权交易或企业自身战略管理。随着企业兼并、收购、重组、股票发行、联营等经济交易行为的出现和增多，企业价值评估的应用空间将越来越大。

企业价值涉及两个概念内容：企业的账面价值和企业的市场价值。企业的账面价值可以将其理解为会计准则核算中的净资产，即总资产减去负债。目前我国，会计准则已经引入了公允价值的概念，但基本上还是以历史成本为核算的基础。另外，还有一个问题是会计信息普遍失真，并不能很好地说明企业未来的预期财务状况；而以财务数据汇集为基础的资产负债表，只是可以看出资产负债的数额和结构，并不能充分地揭示资产的质量。企业的市场价值是指企业被市场公认的价格，是企业在资本市场上的交易（也包括非上市公司的兼并收购等）双方都认可的价格，这一价格一般能够反映企业在未来的盈利能力。但是，从本质上讲，把企业作为一种在资本市场上可进行交易的商品，这需要企业价值评估的专业机构或人士对其进行价值的评估，不是专业的评估机构或

^① 中国资产评估协会：《企业价值：评估指导意见（试行）》，2004年12月。



人士，很难合理判断其价格。

第四节 商业银行价值的评估

商业银行是经营风险的特殊企业，与其他一般的企业相比，其资产负债结构、业务运作模式和机制都有明显的行业特征，商业银行的价值除了资产负债的账面价值和市值的估算外，更多还体现为对风险的管理和控制的能力。金融是经济的核心，商业银行作为金融业的重要行业之一，在经济领域的重要性决定了国家对其必然有特殊的政策扶持，这一点也决定了其具有特殊的价值。对商业银行的价值分析，可以很深入地了解、把握商业银行的经营管理和运行情况，为商业银行重构和提升商业银行的价值水平打下良好重要的基础。在对商业银行进行价值评估时，只有考虑银行的诸多特殊性才能选择适当的商业银行价值评估方法。

银行的价值也可以将其理解为银行的经济价值，即银行的经济价值为几何；银行的价值也可以说成是银行股东权益的价值，即银行股东权益价值的一个衡量。评估一个商业银行的价值，可以从账面价值、商誉价值、投资价值、重置价值和公允价值等诸多方面来研究。从全球商业银行经营管理的视角来看，我国商业银行的管理理念、管理方法和管理技术还相对滞后，经营管理行为仍然以上规模、粗放式经营管理为导向，不重视或忽视了价值提升。因此，我国商业银行构建以价值提升为导向的管理体系任重而道远。商业银行价值的概念，是一个主观概念，说穿了其本质是一种价格，也可以说是我们为购买某家商业银行的股权所愿意支付的最高价格。这一价格不是商业银行净资产的价值，而是指银行所有权的价值。另外，商业银行的价值也取决于一些客观的因素，这些客观的因素包括银行的竞争优势、管理者的素质、产品和市场创新能力等。在商业银行估值的过程中，最为重要的首选考虑的因素应该是商业银行的净资产价值，是商业银行价值的底线，一般可以被认为是商业

银行的清算价值。然而,商业银行都追求效益的最大化,即在满足法律和管制制度规章等约束条件下,使预期的收益现金流的价值最大化。因此,在对商业银行进行价值评估时,必须要前瞻性、动态地考虑商业银行长期发展的增长因素,并对商业银行的风险管理能力进行综合考量,只有这样才能很好地评估出商业银行的价值。

从经济学上讲,商业银行价值也可以说是银行股东对该银行投资所获取的未来现金流收益的现值,是将投资的未来收益进行一种折现。在考虑投资商业银行未来收益时需要认真考虑商业银行未来的获利能力,即考虑商业银行在现有盈利能力基础之上,对未来获利能力的价值以及潜在的获利机会,这一点也叫商业银行的内在价值。清楚了商业银行内在价值,就可以理解商业银行的公允价值,即在商业银行权益交易过程中,交易双方公平了解情况或称为信息对称的双方,自愿进行的资产交换或债务的清偿价格。在商业银行估值过程中,必须要重视商业银行的增长潜力和增值的预期。本书中汇集了以前商业银行价值管理的基本思想,总结出商业银行的价值,就是指在持续经营假设前提下,由商业银行未来获利能力决定的,以商业银行内在价值为基础的公允的商业银行市场价值。从定量分析的角度来看,运用一定的价值评估方法来研究商业银行在现有基础上的获利能力,是考虑商业银行在现有获利能力基础上的价值和潜在的获利机会价值之和。这样做一方面可以考虑到其客观性和公允性的特征;另一方面,还可以考虑到反映了市场对商业银行提供的产品和服务的认可程度,并且引入西方管理先进银行资产负债的估值方法、理念和技术模型,介绍其对商业银行估值的重要意义,期望引导我国商业银行加强商业银行资产负债估值的研究,提升资产负债的管理能力和水平。

商业银行价值评估一般是指将银行作为一个有机的整体,依据其现有的整体获利能力,并充分考虑到未来影响商业银行获利能力的各种因素,对商业银行的整体资产的公允市场价值进行评估。这里的公允市场

价值是指某项财物在买卖双方自愿达成的交易价格，买者在没有任何压力之下自愿作出购买决定；同样，卖者也是不存在任何压力自愿作出销售决定，双方对有关的事实都有较为充分的认识，进行了综合性评估，因此也称为整体资产评估。但是作为整体资产的银行往往并不是所有单项资产的简单加总，而是在一定组织管理下按照生产经营中经济与技术逻辑关系形成的资产有机结合。

要做到准确地评估商业银行的价值，就必须了解影响商业银行价值的主要因素，商业银行的价值是由其未来的收益资金流所决定的，因而影响商业银行价值的因素，就是影响商业银行未来收益资金流的因素。这些影响因素及影响程度的大小，对商业银行价值评估结果的准确性至关重要。因此，评估商业银行价值的过程就是收集有关商业银行影响因素信息的过程，要想恰当、合理地预测商业银行未来收益的现金流，从而准确地估算商业银行的价值，取决于如下两个方面：第一，评估者拥有的信息量是否足够充足和准确；第二，对这些信息的处理方法和能力。

第五节 商业银行估值的意义和作用

企业价值评估到底是评估一个企业在持续经营条件下的价值，还是非持续经营条件下（清算条件下）的价值，取决于资产交易的性质。评估对象在持续经营前提下的价值并不必然大于在清算前提下的价值（如果相关权益人有权启动被估值企业清算程序的话）。同时，需要注意的是，公司估值与 IPO 定价是不同的，公司估值目的是多样性的，比如兼并、重组、收购和提升企业内在价值等，而 IPO 定价（Initial Public Offering），是指首次获准公开发行股票上市的公司与其承销商共同确定的，将股票公开发售给特定或非特定投资者的价格。公司估值与 IPO 定价两者关系为：

1. 公司估值与 IPO 定价由于目的并不完全一致，所以估值的结果不