

资产评估译丛

COMMERCIAL BANK VALUATION

COMMERCIAL BANK VALUATION

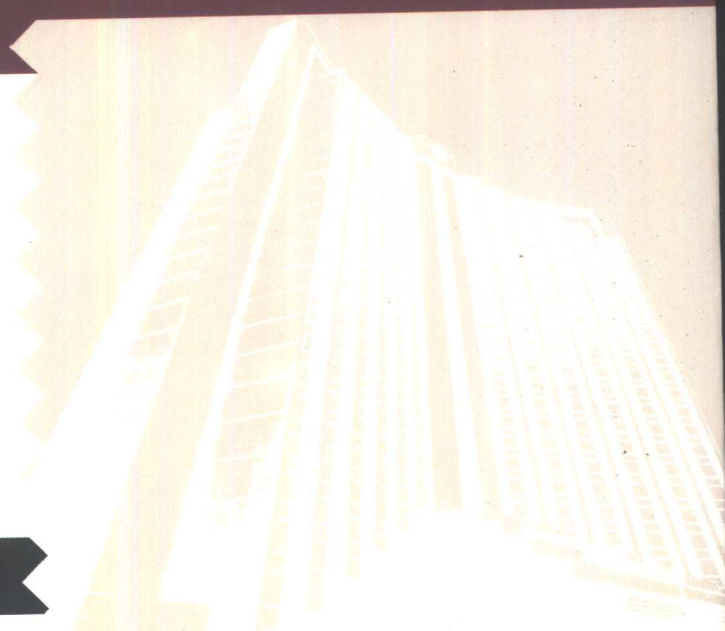
COMMERCIAL BANK VALUATION

金融资产 评估

〔美〕威廉·D·米勒 / 著
胡静林 陈步林 等 / 译
段毅才 / 校



经济科学出版社
Economic Science Press



资产评估译丛

金融资产评估

[美] 威廉·D·米勒 著
胡静林 陈步林等 译
段毅才 校

经济科学出版社

责任编辑：王蜀伟
责任校对：杨晓莹
版式设计：周国强
技术编辑：李长建

金融资产评估

[美] 威廉·D·米勒 著
胡静林 陈步林等 译
段毅才 校

经济科学出版社出版、发行 新华书店经销
社址：北京海淀区阜成路甲 28 号 邮编：100036
总编室电话：88191217 发行部电话：88191540
网址：www.esp.com.cn

电子邮件：esp@esp.com.cn

天宇星印刷厂印刷

新路装订厂装订

880×1230 32 开 10.75 印张 230000 字

2001 年 11 月第一版 2001 年 11 月第一次印刷

印数：0001—5000 册

ISBN 7-5058-2648-4/F·2040 定价：20.00 元

(图书出现印装问题，本社负责调换)

(版权所有 翻印必究)

图书在版编目 (CIP) 数据

金融资产评估 / (美) 米勒著; 段毅才等译. —北京:
经济科学出版社, 2001.11

(资产评估译丛)

书名原文: Commercial Bank Valuation

ISBN 7-5058-2648-4

I. 金… II. ①米…②段… III. 金融机构—资产
评估 IV. F830.3

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2001) 第 054381 号

前 言

笔者写作此书的目的，是对银行兼并（acquisition）与收购（merger）中必然涉及的资产评估和确定资产价值的技术问题，从全面、实用的角度进行一番讨论。这一目的就决定了书中讨论的内容必然要超出资产评估本身的范围。因此读者除了要了解评估方法外，还有必要了解一些其他知识，包括企业兼并收购的过程、对拟收购的目标银行的分析、纳税的要求以及会计原则等等。因此，对于那些只从书本上了解银行、评估及银行并购的人们，本书可以提供一个指南；对资深专业评估人员来说，读过本书以后也会有所裨益。

为使上述复杂问题编排得合理、合乎逻辑，我把全书分为三篇，每篇再分为若干章、节，分别讨论评估中与银行兼并收购有关的关键性问题。为方便读者查阅，本书采取的编排体例可使读者从本书目录中迅速找到自己感兴趣的题目。因此，即使初看上去本书章节显得比较琐细，但读者查阅一两个题目后，就会发现具体内容其实是很解渴的。下面简略介绍一下这三篇的内容。

第一篇包括第1~4章，其中介绍了评估的基

本问题，如不同类型的价值、价值评估的不同方法以及有形资产和无形资产的区别等等。读过这四章以后，读者再来了解估算银行价值时必须遵守哪些基本原则，就有了一个直接的基础。

第二篇即第5、6、7三章，介绍了为进行恰如其分的评估，可能还必须研究哪些问题。其中主要讨论金融性公司（banking company）的财务分析问题，同时对银行及其所属机构从事的非金融业务，以及银行所处的外部市场环境，也将给予充分的讨论。

有了这第一、第二两篇，再运用评估的各种原则来估算金融企业的价值，就有了一个坚实的基础。

第三篇包括第8~12章，主要分析为进行兼并或收购，应该怎样估算银行价值的具体问题。文中对银行兼并收购的具体过程也做了介绍，这样才有助于说明评估工作对这一过程的各个阶段能够起哪些作用。此外，还要谈到银行业的一些特殊问题，如基础存款问题、银行分支机构的收购问题，以及难以确定的贷款损失等问题。

本书的目的是给银行的收购者和出让者提供一种有用的分析工具。如果一位银行家想收购另一家银行，他首先必须估计出后者的价值，还要对“创造”这一价值的那块业务做出判断。如果一位银行家想出售自己的银行，他应该了解自己这个机构将被如何估价，了解买者出价是否公平合理，以及采取什么策略才能把这个银行的价值提得再高一些。只要能提高其价值，买卖双方就都有了可以仿效的样板。然而，不管读者身为买方还是卖方（或者只是给他们提供专业帮助的人

员), 书中介绍的评估概念、原则和技术都能帮助您 在兼并收购中取得更大的成功。

当然, 如果仅靠这一本书, 是不可能把一家银行母公司所控股的各类子公司的评估问题都讲清楚的。因此, 本书重点分析的是通常所说的那种“商业银行”, 即美国银行业中常见的那种符合法律规定的银行控股公司。一般说来, 书中讨论的内容, 主要是围绕关于银行业及其子公司也是商业银行的银行业控股公司而展开的, 但对于非银行性经济实体来说, 这些评估原则与评估技术也同样适用。

本书写作过程中, 得到了我的同事们的巨大帮助, 以及我家人的支持。对于帮我出谋划策以及不断给我鼓励的人们, 我再次表示最诚挚的谢意。

威廉·D·米勒

于美国得克萨斯州奥斯汀市

导言与总论

“我们买下了一家银行，价钱比账面价值高 10%。够贵的吧！”要我说，这也许贵了，也许不算贵。一家银行价值多少钱，这个问题太复杂，也太难了。要确定企业的价值大小，就需要弄清楚以下一系列问题：评估的目的是什么，被评估的是什么企业，这家企业有哪些资产，它为哪些市场提供服务，在行业竞争中处于何种地位，其一贯的财务业绩如何以及其他类似的问题。至少可以说，仅仅根据这家银行的账面价值就想评出它的价值来，那太冒险了。

能正确地评估一家银行的价值，是决定对其兼并或收购能否成功的关键。因为对买者来说，买价过高，显然会遭到以下惩罚：每股可分配收益会减少，净资产的回报率会降低，预期收益被摊得更薄。而对于卖者，如果接受了很低的买价，其惩罚也是显而易见的：连唾手可得的钱都不要。既然大多数兼并收购最终都是为了提高股东资产的价值，那么，其资产价值量的高低，就是制定战略决策时必须考虑的一个重大因素。

在银行兼并收购过程中，给银行评出一个公平合理的价格，只是评估所起的作用之一；不过，也正是由于这种作用，往往会产生最大的利益，诱发最激烈的争夺。但是在兼并收购的整个过程中，即从确定收购目标所进行的初

步评估，一直到（通过兼并收购实现银行业的）纵向一体化，资产评估还具有其他重要作用。

在很多交易中，为保证兼并收购或出售（资产）的公正性，可由独立评估师（为所交易资产的价值）提供一个公正的基本依据，还能对公司未来的财务报表以及纳税的税基提供这种依据。特别是在兼并收购的全部三个阶段中，请专业评估师进行评估更有好处。

实施兼并或收购的第一个阶段称为**战略阶段**。其中一项重要工作是进行与定价有关的初步评估。在这一阶段，可以把银行作为一个持续经营主体，根据评估结果确定其价值，对银行提出客观公正的评价，确定其股票价格的涨跌范围，进而确定两家公司股票的交换比率。在兼并、收购的这一阶段，对于拟定的合并在经济上会产生哪些影响，可以借助评估结果进行辅助性的估计。收购方的会计师和财务分析人员可以利用评估结果，对各种替代方案的财务数据、资产收益的稀释程度、收益预计以及这种交易的可行性进行比较。对卖者来说，也有必要利用这一阶段的评估结果，判断买方的出价可否接受。

在兼并收购的第二阶段即**谈判与调查阶段**，评估作为一个必须适当关注的问题，具有特殊的作用。这就需要由专业评估师根据对有关银行的综合分析，对银行的估计价格做出调整；估计出银行实际资产与负债的价值、贷款抵押物的价值，像进行财产清算那样列出需评估的资产科目，并明确可以增大资产价值的各种机会。在这一阶段，专业评估师可以为并购谈判、确定最终价格及交易方式提供依据。

第三阶段即**交接与合并阶段**。在此阶段，专业评估师的作用主要与纳税以及（或者）账务处理有关。有些情况下需要给并购的资产建账。并且，如果是某种特殊的资产交易，还要把购买价格摊入所购买的各种资产（无论是

形资产，还是独立的无形资产）之中。这些工作都需要进行评估。

兼并方式多种多样，几乎数不胜数，但最普遍的方式有两种，一是以现金收购股票，二是以股票换取股票。在以现金收购股票方式进行银行兼并时，也可能需要进行评估，具体内容见表 1；在以股票交换股票的交易中也同样需要评估，具体见表 2。

表 1 以现金换股票时评估的作用

以现金收购股票 方式收购	买方要求评估 的原因	卖方要求评估 的原因
战略阶段	目标银行股票 整体价值预评估	自己股票的价值 实物资产价值测算 是否存在无形资产价值
谈判与调查阶段	估算目标银行实物资产 是否存在无形资产价值 可能需要补缴的欠税 购买价格的初步分配 折旧分析 贷款抵押物及适当的储备 金价值 贷款结构的价值 “表外”资产的价值	收购价的评估
交接与合并阶段	对不可赎回的房地产价值 的意见 财务报表中资产的价值 投保资产的价值 无形资产的价值（如果适 用第 338 条选择条款） 必要时对最终购买价格的 分摊 计算需补交的欠税	

表 2 以股票换股票时评估的作用

兼并收购中以股票 收购股票	买方要求评估 的原因	卖方要求评估 的原因
战略阶段	目标银行股票价值 整体价值预评估 换股比率	己方股票的价值 可换得的股票价值
谈判与调查阶段	估算目标银行实物资产价 值 贷款抵押物及适当的储 备金价值 贷款结构的价值 “不入账”资产的价值 不可赎回的房地产的价值	对建议交换的股票 进行评估
交接与合并阶段	如收购则需计算： 收购价格的分配及无形资 产价值 计算向反对收购（本公 司）的股东 所应支付的公平价值 担保资产的价值 扣除财产交易税后的房地 产价值 根据《企业合并法》第 146 条规定（以有限公 司股票交换上市公司股 票），满足“被收购方 代表”的要求	

除了兼并收购以外，还有一些其他原因，也使银行董事会及经理班子感到，有必要请专业评估师进行评估。其中一部分原因如下：

- 股权的资本化
- 职工股票所有权计划（ESOPs）

- 证券回购和股票拆细 (reverse stock splits)
- 纳税计划
- 确定贷款的价值
- 筹资收购资产
- 股票期权激励
- 财产税
- 保险
- 慈善捐赠

正如表 1、表 2 所证明的，评估的功能非常宽广，并可用于各种不同的目的。不过本书只限于讨论与银行兼并收购有关的问题。

为商业银行及银行控股公司兼并收购而提供的评估服务，与评估其他工商企业相比，具有若干不同的特点。这些特点影响到评估方法的选择。因此，记住这些特点对搞好评估工作是很有用的。

最明显的一个特点就是**银行的财务结构**。在银行的总资产中，硬资产 (hard asset) 所占比率很小，大部分都是金融性资产——即对客户的贷款与用于投资的贷款。而且，银行的负债表现为银行的存款。银行本身没有存货、应付账款或重要的应收账款。这些区别影响到如何对银行进行分析，以及在银行评估中应该遵守哪些原则的问题。

银行的损益报表也与其他工商企业不同。银行计算其成本和收益，不是根据生产、销售了多少产品，而是根据有多少利息收入和利息支出。银行提取准备金是为了弥补贷款发生的损失。因此，要想正确地评估银行的价值，必须全面、透彻地了解银行收入的来源及支出的性质。

关于银行管理的法律法规制度也影响着银行的经营管理状况。尽管政府对金融业放松管制是大势所趋，也已众所周知，但金融业毕竟还是一个受控制的行业。银行的业务服务、服务的区位、银行的投资与兼并、资本水平、财

务报告以及其他很多方面，都受到政府不同部门的控制。因此，为了对任何一家银行做出恰如其分的评估，吃透这些法规的精神是完全必要的。

银行业的行业结构也很特殊。在美国，注册登记的银行控股公司及独立的商业银行共约 7000 多家，但只有极少数商业银行成为上市公司。1994 年，在美国全部银行中，总资产低于 1 亿美元的银行约占 3/4，总资产不到 5 亿美元的银行约占 95%。这些小银行为数众多，且绝大多数又都是非上市公司，要想以其股票交易价格为基础来评估其价值，实际上根本不具备条件。因此，要掌握其价值高低，必须另行评估。

毋庸置疑，银行业的兼并对象多数是小银行。从 1984 年到 1994 年，在银行业兼并案中，被兼并的、资产不足 5 亿美元的小银行占到了 95% 以上。在银行业集团 (consolidation) 中，大多数仍是小的、不上市的银行。行业调查资料显示，在未来 8 至 10 年中，至少有 4000 家银行将被兼并或收购；其中大多数是更小的银行。至于两家上市盘子极大的大银行之间的合并，在产权交易中则只占极小的比例，今后这一比例也不大可能提高。

因此，本书的案例和问题，大多是针对那种规模往往比较小、也更加“传统”的银行而提出的。但实际上，对于金融业中有关控制权变动的一切交易来说，这一思路框架都是适用的。

作者简介

威廉·D·米勒 美国密苏里州圣路易斯大学学士、硕士。现在某大型金融咨询机构与银行业投资集团工作,有丰富的管理、咨询经验,广泛参与企业的财务报表、系统销售战略与经营、金融分析和市场研究等方面的工作。

米勒著述颇丰,经常在美国《ABA银行期刊》、《银行管理》、《买断与收购》、《金融家》、《企业并购》和《商业贷款评论》等杂志发表文章,并经常出席金融界学术会议。

资产评估译丛 目录

·《金融资产评估》

[美] 威廉·D·米勒 / 著

定价: 20.00元

《怎样为盈利公司定价》第二版

[美] 保罗·巴伦 / 著

定价: 12.00元

《收益性不动产评估技术》

[美] 杰弗里·费舍

罗伯特·马丁 / 著

定价: 16.00元

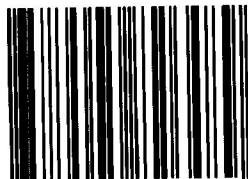


金融行业是国民经济的命脉，随着我国加入WTO，外资银行将大批涌入，金融企业的(产权)交易在市场经济中的作用也将日愈重要。而由于金融企业资产的特殊性质，金融资产评估在我国还是一片空白。

本书能帮你在收购和出售金融企业或者在有关控制权变动的金融业交易中取得更大的成功。

本书作者威廉·D·米勒在金融服务业有18年以上的经验，现在美国的大型金融咨询机构和银行业投资集团工作，精通企业并购问题。

ISBN 7-5058-2648-4



9 787505 826489 >

ISBN 7-5058-2648-4

F·2040 定价: 20.00元

目 录

前言

导言与总论	1
-------------	---

第一篇 评估原理

第一章 价值与评估：基本概念	3
1.1 价值的本质	3
1.2 价值的十个概念	4
1.2.1 公允价值	5
1.2.2 投资价值	6
1.2.3 使用价值与交换价值	7
1.2.4 商誉价值	7
1.2.5 持续经营价值	8
1.2.6 账面价值	9
1.2.7 清算价值	11
1.2.8 投保价值	12