证券代码:000703 证券简称:恒逸石化 公告编号:2013-048

恒逸石化股份有限公司 第八届董事会第二十八次会议决议公告

本公司及全体董事保证信息披露内容的真实、准确、完整,没有虚假记载、误导性陈述或重大遗漏。

恒逸石化股份有限公司(以下简称“公司”)第八届董事会第二十八次会议于2013年11月25日以传真或电子邮件方式发出通知,并于2013年11月29日以通讯方式召开。会议应到董事9人,实到董事9人。会议由董事长邱建林先生主持。本次会议的召开符合《中华人民共和国公司法》及《公司章程》的有关规定。

与会董事经认真审议,表决通过了如下议案:

1、审议通过《关于转让参股公司浙商银行股份有限公司部分股份的议案》

同意公司将全资子公司浙江恒逸石化有限公司持有的浙商银行股份有限公司股份转让70,000,000股至控股股东浙江恒逸集团有限公司,转让总价款按照坤元资产评估有限公司确定的最终评估价值241,500,000元执行。

由于浙江恒逸集团有限公司为公司控股股东,本次股份转让事项构成关联交易。由于公司董事邱建林先生、方贤水先生、高勤红女士同时担任浙江恒逸集团有限公司董事,故公司董事邱建林先生、方贤水先生、高勤红女士作为关联董事,对本议案进行回避表决。

表决结果:6票同意,0票反对,0票弃权。

公司独立董事对本次交易相关事项进行了事前审议,并就本次交易相关事项及评估机构相关事项发表了独立意见,详见2013年11月30日刊登在巨潮资讯网(http://www.cninfo.com.cn)上的《独立董事关于第八届董事会第二十八次会议所审议事项的独立意见》。

上述关联交易事项的详细内容请见2013年11月30日刊登在巨潮资讯网 (http://www.cninfo.com.cn)上的《关于转让参股公司浙商银行股份有限公司部分股份的关联交易公告》(编号:2013-049)

特此公告。

恒逸石化股份有限公司
董 事 会
二〇一三年十一月二十九日

证券代码:000703 证券简称:恒逸石化 公告编号:2013-049

恒逸石化股份有限公司关于转让参股公司浙商银行股份有限公司部分股份的关联交易公告

本公司及全体董事保证信息披露内容的真实、准确、完整,没有虚假记载、误导性陈述或重大遗漏。

释义:

公司、本公司、恒逸石化	指	恒逸石化股份有限公司
恒逸集团	指	浙江恒逸集团有限公司
浙江恒逸	指	浙江恒逸石化有限公司
浙商银行	指	浙商银行股份有限公司

一、关联交易概述

(一)关联交易的基本情况

为利于浙商银行进入资本市场的进程,适度调整公司资本结构,公司拟将全资子公司浙江恒逸持有的浙商银行股份转让70,000,000股至控股股东恒逸集团,转让总价款按照坤元资产评估有限公司确定的最终评估价值241,500,000元执行。由于恒逸集团为公司控股股东,本次股份转让事项构成关联交易。

(二)董事会审议关联交易议案的表决情况

2013年11月29日,公司召开第八届董事会第二十八次会议审议通过了《关于转让参股公司浙商银行股份有限公司部分股份的议案》,同意公司将浙江恒逸持有的浙商银行股份转让70,000,000股至控股股东恒逸集团,转让总价款按照坤元资产评估有限公司确定的最终评估价值241,500,000元执行。公司召开第八届董事会第二十八次会议审议本议案时,邱建林、方贤水、高勤红三位关联董事回避了表决,具体表决结果为:同意6票、反对0票、弃权0票。公司独立董事就同时本次股份转让事项及评估机构相关事项发表了独立意见。

本次关联交易金额为241,500,000元,根据《公司章程》以及《公司关联交易管理制度》的有关规定,本议案无需提交公司股东大会审议批准。本次关联交易未构成《上市公司重大资产重组管理办法》规定的重大资产重组。同时,恒逸集团本次受让浙商银行股份尚需浙商银行授权机构批准并需报政府相关机构审查批准。

二、关联人介绍及关联关系

(一)关联人介绍

浙江恒逸集团有限公司成立于1994年10月18日,注册资本为5,180万元,注册地址为浙江省杭州市萧山区衙前镇项漾村,法定代表人为邱建林,经营范围为:实业投资;生产:纺织原料及产品、化工原料及产品(除化学危险及易制毒化学品);销售:金属材料、机电产品及配件;经营本企业和本企业成员企业自产产品和生产、科研所需的原材料、机械设备、仪器仪表、零配件及相关的进出口业务;房地产开发。

恒逸集团最近一年又一期主要财务数据(合并数)如下:

单位:元

主要项目	2013年9月30日	2012年12月31日
资产总额	31,642,979,900.30	28,672,954,380.10
负债总额	21,357,594,030.02	19,115,346,296.54
所有者权益	10,285,385,870.28	9,557,608,083.56
主要项目	2013年1-9月	2012年度
营业收入	23,013,632,647.62	32,718,009,903.31
利润总额	765,129,639.78	385,354,744.39
净利润	695,801,990.52	347,562,090.25

注:上表中截至2013年9月30日的数据未经审计。

(二)关联关系

恒逸集团为公司控股股东,持有公司71.17%的股份,属于《深圳证券交易所股票上市规则》第10.1.3条第一项规定的关联法人。

三、关联交易标的基本情况

(一)标的公司简介

1、标的公司基本情况

浙商银行股份有限公司前身为“浙江商业银行”,是一家于1993年在宁波成立的中外合资银行,2004年6月30日,经中国银监会批准,重组、更名、迁址,改制为现在的浙商银行。注册地址在杭州市庆春路288号;法定代表人为张达洋;现注册资本为11,506,872,431元;企业类型属于股份有限公司(非上市);企业经营范围: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;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、金融债券;从事同业拆借;买卖、代理买卖外汇;从事银行卡业务;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;经国务院银行业监督管理机构批准的其他业务。

2、标的公司一年又一期主要财务数据

浙商银行一年又一期主要财务数据如下:

单位:元

主要项目	2013年9月30日	2012年12月31日
资产总额	454,462,745,709.01	393,839,270,000
负债总额	427,284,778,181.08	371,129,871,000
所有者权益	27,177,967,527.93	22,709,399,000
主要项目	2013年1-9月	2012年度
营业收入	9,645,598,484.46	10,421,807,000
利润总额	5,035,101,707.99	5,358,556,000
净利润	4,236,841,293.89	4,025,695,000

注:上表中截至2013年9月30日的数据未经审计。

3、标的公司股份总数及股东情况

截至本公告披露日,浙商银行股份总数为11,506,872,431股,全部为普通股,每股金额为人民币1元。股东名单及股本结构如下:

序号	股东名称	股份(股)	股份比例(%)
1	浙江省财务开发公司	2,297,104,086	19.96
2	旅行者汽车集团有限公司	1,034,710,609	8.99
3	横店集团控股有限公司	954,655,630	8.30
4	浙江恒逸集团有限公司	714,655,630	6.21
5	浙江省能源集团有限公司	632,877,984	5.50
6	民生人寿保险股份有限公司	491,000,000	4.27
7	广厦控股集团有限公司	457,005,988	3.97
8	李宁实业集团有限公司	419,354,705	3.65
9	西子电梯集团有限公司	414,708,035	3.60
10	万向财务有限公司	409,318,375	3.56
11	浙江永利实业集团有限公司	398,273,523	3.46
12	浙江日发控股集团有限公司	398,273,523	3.46
13	上海西子联合投资有限公司	380,838,323	3.31
14	浙江省东阳第三建筑工程有限公司	354,480,000	3.08
15	浙江中国轻纺城集团股份有限公司	351,692,842	3.06
16	精功集团有限公司	349,070,572	3.03
17	绍兴县中国轻纺城市场开发经营有限公司	253,892,216	2.21
18	浙江恒逸石化有限公司	240,000,000	2.09
19	浙江经发实业集团有限公司	238,163,564	2.07
20	浙江华通控股集团有限公司	238,163,564	2.07
21	浙江广厦股份有限公司	143,169,642	1.25
22	浙江新澳实业有限公司	143,098,276	1.24
23	中国万向控股有限公司	134,392,234	1.16
24	诸暨市李宁汽车运输有限公司	57,973,110	0.50
合计		11,506,872,431	100.00

4、标的公司近三年股份交易情况

根据浙商银行公开披露的年报(详见浙商银行官方网站)显示:

2010年度内:2010年12月2日,经浙商银行第三届董事会第二次会议决议,浙江中国轻纺城集团股份有限公司受让其关联方精工集团有限公司持有的浙商银行75,189,867股股份。

2011年度和2012年度内:未发生股东转让股份交易。

除上述信息外,公司无法获得上述75,189,867股股份的交易价格以及浙商银行2013年内至今的股份具体交易情况。

(二)交易标的情况

1、浙江恒逸所持浙商银行股份注入公司的历史沿革及目前状况

本次交易标的为浙江恒逸所持有的浙商银行股份中的70,000,000股股份,公司通过浙江恒逸获得浙商银行股份的历史沿革如下:

2009年3月17日,浙商银行2009年度第一次临时股东大会批准实施2009年增资扩股方案,将浙商银行总股份数由2,700,730,000股增加至5,216,453,270股。根据该方案,浙江恒逸聚合物有限公司以1.59元/股的价格认购新增股份240,000,000股。

2009年11月23日,经浙商银行第二届董事会第十四次会议决议,浙江恒逸聚合物有限公司将所持有的浙商银行240,000,000股股份以1.59元/股的价格转让给浙江恒逸石化股份有限公司,转让总价款为381,600,000元。

2010年11月1日,“浙江恒逸石化股份有限公司”整体变更为“浙江恒逸石化有限公司”,浙江恒逸继续持有浙商银行240,000,000股股份。

2011年4月21日,浙江恒逸100%股权作为重大资产重组的注入资产注入世纪光华科技股份有限公司(详见公司于2011年5月28日刊登在巨潮资讯网上的《关于世纪光华科技股份有限公司重大资产出售及发行股份购买资产暨关联交易实施情况报告书》,公告编号:2011-037),浙江恒逸成为世纪光华科技股份有限公司的全资子公司。

2011年5月31日,公司名称由“世纪光华科技股份有限公司”变更为“恒逸石化股份有限公司”,公司通过浙江恒逸持有浙商银行240,000,000股股份。

截至本次交易前,浙江恒逸一直持有浙商银行240,000,000股股份,占目前浙商银行股份总数11,506,872,431股的2.09%。本次浙江恒逸拟转让的浙商银行70,000,000股股份不存在抵押、质押及其他任何限制转让的情况,也未涉及诉讼、仲裁事项或查封、冻结等司法措施。

2、浙江恒逸所持浙商银行股份注入公司时的交易价格情况

根据北京中锋资产评估有限责任公司出具的编号为“中锋评报字(2010)第015号”《浙江恒逸石化股份有限公司资产评估报告》(详见公司于2010年4月30日刊登在巨潮资讯网上的《浙江恒逸石化股份有限公司资产评估报告》)以及2010年5月18日公司2010年第一次临时股东大会审议通过的《关于公司向特定对象发行股份购买资产议案》(详见公司于2010年5月19日刊登在巨潮资讯网上的《2010年第一次临时股东大会决议公告》,公告编号:2010-029)以及2011年4月11日中国证券监督管理委员会核发的《关于核准世纪光华科技股份有限公司重大资产出售及向浙江恒逸集团有限公司等发行股份购买资产的批复》(证监许可[2011]540号),公司确定浙江恒逸石化股份有限公司100%股份的购买价格即为浙江恒逸石化股份有限公司100%股份的评估价值423,360.37万元,并实际履行了相应发行股份购买资产的义务。其中,对于作为浙江恒逸石化股份有限公司100%股份整体评估价值一部分的浙商银行240,000,000股股份(浙江恒逸石化股份有限公司对其的账面价值为38,160万元),则按照市场法评估确定的评估价值73,440万元(折算每股评估价值为3.06元)执行。

由于公司是通过浙江恒逸间接持有浙商银行240,000,000股股份,故在浙江恒逸本级,浙江恒逸一直按照从浙江恒逸聚合物有限公司取得浙商银行240,000,000股股份所支付的价款确定其账面价值为38,160万元,平均持股成本为1.59元/股。

3、浙江恒逸所持浙商银行股份注入公司后所获分红情况

以浙江恒逸100%股权作为重大资产重组的注入资产正式注入公司的时点(即2011年4月21日)为开始,截至本次交易前,公司通过浙江恒逸持有的浙商银行240,000,000股股份所累计获得的分红金额为115,153,849元,具体如下:

2012年5月17日,浙商银行2011年度股东大会审议批准《2011年度利润分配方案》,以2011年12月31日的股本为基准每10股派发现金红利2元,根据该方案,浙江恒逸石化有限公司获得分红4800万元。

2013年6月3日,浙商银行2012年度股东大会审议批准《2012年度利润分配方案》,以2012年12月31日的股本为基准向全体股东派发现金红利28亿元,根据该方案,浙江恒逸石化有限公司获得分红67,153,849元。

(三)本次交易对交易标的评估情况

交易双方共同委托坤元资产评估有限公司对交易标的进行了评估,坤元资产评估有限公司出具了《浙江恒逸石化有限公司拟转让其持有的浙商银行股份有限公司股权价值评估项目资产评估报告》(简称“《评估报告》”)(坤元评报〔2013〕414号)。根据评估报告,坤元资产评估有限公司以2013年9月30日为评估基准日采用市场法和收益法对浙江恒逸拟转让的70,000,000股浙商银行股份进行了综合评估,其中:采用市场法对浙江恒逸拟转让的浙商银行股权在2013年9月30日的评估结果为231,700,000元;采用收益现值法对浙江恒逸拟转让的浙商银行股权在2013年9月30日的评估结果为251,300,000元。经复核分析,坤元资产评估有限公司认为上述两种评估方法的实施情况正常,参数选取合理,故对两种评估方法的评估结果各取50%的权重比例,确定委评股权的最终评估价值为241,500,000元。

根据坤元资产评估有限公司出具的《浙江恒逸石化有限公司拟转让其持有的浙商银行股份有限公司股权价值评估项目资产评估说明》(简称“《评估说明》”),本次评估所采用的市场法的具体评估计算过程如下:

1、根据可比上市公司的财务数据和股票价格信息,计算各项价值比率指标。

(1) 每股价值/息税前利润

下表为3个可比上市公司过去3年来息税前利润与浙商银行的比较表:

公司名称	息税前利润(人民币万元)			前3年平均	基准日收盘价(人民币元)	价值比率
期间	2010年	2011年	2012年			
宁波银行	294,800.40	403,528.10	509,804.10	402,710.87	8.86	0.0000220
南京银行	283,934.30	394,926.10	498,040.40	392,300.27	8.26	0.0000211
北京银行	860,115.00	1,139,748.20	1,476,953.50	1,158,938.90	8.07	0.0000070
浙商银行	216,469.00	377,840.70	535,855.60	376,721.77	-----	-----

通过上述计算,可比上市公司的每股价值/息税前利润比率从0.0000070到0.0000220不等,其算术平均值为0.0000167。根据浙商银行的状况,经综合考虑,选取浙商银行的每股价值/息税前利润比率为0.0000167,而浙商银行近三年的平均息税前利润值为376,721.77万元,故浙商银行的每股价值为:

每股价值1=近三年平均息税前利润×每股价值/息税前利润比率

=376,721.77×0.0000167

=6.29 (元)(保留二位小数,下同)

(2) 每股价值/每股收益

下表为3个可比上市公司过去3年来每股收益与浙商银行的比较表:

公司名称	每股收益(人民币元/股)			前3年平均	基准日收盘价(人民币元)	价值比率
期间	2010年	2011年	2012年			
宁波银行	0.85	1.06	1.41	1.11	8.86	7.98
南京银行	0.9	1.08	1.35	1.11	8.26	7.44
北京银行	1.09	1.43	1.38	1.30	8.07	6.21
浙商银行	0.26	0.28	0.40	0.31	-----	-----

通过上述计算,可比上市公司的每股价值/每股收益比率从6.21 到7.98不等,其算术平均值为7.21 。根据浙商银行的状况,经综合考虑,选取浙商银行的每股价值/每股收益比率为7.21 ,而浙商银行近三年的平均每股收益值为0.31 元,故浙商银行的每股价值为:

每股价值2=近三年平均每股收益×每股价值/每股收益比率

=0.31×7.21

=2.24 (元)

(3) 每股价值/营业收入

下表为3个可比上市公司过去3年来营业收入与浙商银行的比较表

公司名称	营业收入(人民币万元)			前3年平均	基准日收盘价(人民币元)	价值比率
期间	2010年	2011年	2012年			
宁波银行	591,191.80	796,613.30	1,034,183.60	807,329.57	8.86	0.0000110
南京银行	530,552.60	746,254.00	911,445.30	729,417.30	8.26	0.0000113
北京银行	1,563,522.60	2,072,773.40	2,781,686.00	2,139,327.33	8.07	0.0000038
浙商银行	541,245.60	845,264.20	1,042,180.70	809,563.50	-----	-----

通过上述计算,可比上市公司的每股价值/营业收入比率从0.0000038 到0.0000113 不等,其算术平均值为0.0000087 。根据浙商银行的状况,经综合考虑,选取浙商银行每股价值/营业收入比率为0.0000087 ,而浙商银行近三年的平均营业收入值为809,563.50 万元,故浙商银行的每股价值为:

每股价值3=近三年平均营业收入×每股价值/营业收入比率

=809,563.50×0.0000087

=7.04 (元)

(4) 每股价值/每股净资产

下表为3个可比上市公司过去3年来每股净资产与浙商银行的比较表:

公司名称	每股净资产(人民币元/股)			前3年平均	基准日收盘价(人民币元)	价值比率
期间	2010年	2011年	2012年			
宁波银行	5.51	6.49	7.67	6.56	8.86	1.35
南京银行	6.34	7.29	8.29	7.31	8.26	1.13
北京银行	6.83	8.09	8.14	7.69	8.07	1.05
浙商银行	1.78	2.07	2.27	2.04	-----	-----

通过上述计算,可比上市公司的每股价值/每股净资产比率从1.05到1.35不等,其算术平均值为1.18。根据浙商银行的状况,经综合考虑,选取浙商银行的每股价值/每股净资产比率为1.18,而浙商银行近三年的平均每股净资产为2.04 元,故浙商银行的每股价值为:

每股价值4=近三年平均每股净资产×每股价值/每股净资产比率

=2.04×1.18

=2.41 (元)

(5) 每股价值/资本充足率

下表为3个可比上市公司过去3年来资本充足率与浙商银行的比较表:

公司名称	资本充足率			前3年平均	基准日收盘价(人民币元)	价值比率
期间	2010年	2011年	2012年			
宁波银行	16.20%	15.36%	15.65%	15.74%	8.86	56.29
南京银行	14.63%	14.96%	14.98%	14.86%	8.26	55.59
北京银行	12.62%	12.06%	12.90%	12.53%	8.07	64.41
浙商银行	15.44%	13.94%	12.51%	13.96%	-----	-----

通过上述计算,可比上市公司的每股价值/资本充足率比率从55.59到64.41不等,其算术平均值为58.76。根据浙商银行的状况,经综合考虑,选取浙商银行的每股价值/资本充足率比率为58.76,而评估对象近三年的平均资本充足率为13.96%,故浙商银行的每股价值为:

每股价值5=近三年平均资本充足率×每股价值/资本充足率比率

=13.96%×58.76

=8.20(元)

2. 通过以上的计算,得出不同价值比率下评估对象的每股价值,本次评估选取其算术平均值作为评估对象的每股价值:

每股价值=(每股价值1+每股价值2+每股价值3+每股价值4+每股价值5)/5

=(6.29+2.24+7.04+2.41+8.20)/5

=5.24 (元)

3. 缺少流通性折扣

由于本次被评估股权为非上市公司股权,其股权不能在规定的证券交易所竞价交易,只能通过其他途径变现,这类股权的变现方便程度和速度远不如上市公司的流通股权,因此需要考虑一定的缺少流通性折扣。

根据赵强等对1998年到2005年发生的部分上市公司法人股转让案例以及上市公司股权分置改革方式的研究结果,金融保险业的平均缺少流通性折扣为25.60%。我们将其作为本次评估的缺少流通性折扣率。

4. 缺乏控制权折扣率

由于本次委估的部分股权价值是缺乏控制权的,因此需要对恒逸石化公司少数股东权益价值进行缺乏控制权折价调整。

根据CVSource金融数据库收集的截至2011年底的4,200多例非上市公司股权收购案例计算,缺乏控制权折扣的平均值大约为15.16%。

5. 委评股权评估价值的计算

根据以上计算分析,在采用上市公司比较法时,委评股权评估价值计算如下:

委评股权评估单价=每股价值×(1-缺少流通性折扣)×(1-缺乏控制权折扣)

= 5.24 × (1-25.60%)×(1-15.16%)

= 3.31元/股(已取整)

委评股权评估价值=委评股权评估单价×股权数量

=3.31×70,000,000

=231,700,000 (元)

根据《评估说明》,本次评估所采用的收益法的具体评估计算过程如下:

1. 未来收益的确定

(1) 利息收入的预测

利息收入主要系贷款利息收入。贷款利息收入取决于贷款规模和利率水平。本次预测过程中以浙商银行评估基准日实际执行的利率作为未来期间的利率水平。对于贷款总规模,先对预计的存款量和存贷比进行了预测,从而得出贷款量的预测值,并结合利息收入和贷款量之间数量关系,得出贷款利息收入的预测值。

(2) 利息支出

利息支出主要系存款利息支出。假设存款利率在未来期间不会发生重大变化,以浙商银行评估基准日实际执行的利率作为未来期间的利率水平。先对浙商银行的存款规模进行预测,并结合利息支出和存款量之间数量关系,得出利息支出的预测值。

(3) 手续费及佣金净收入

手续费及佣金收入往往以客户收益的一定比例收取,因此,将浙商银行2009年-2013年9月手续费及佣金净收入与利息支出进行对比如下表所示:

金额单位:万元

科目名称	2009年度	2010年度	2011年度	2012年度	2013年1-9月
手续费及佣金净收入	22,448.24	46,049.90	60,654.10	87,760.00	158,220.58
利息支出	205,885.89	315,269.80	765,926.10	1,101,584.50	1,379,466.17
比例关系	10.90%	14.61%	7.92%	7.97%	11.47%

由上表可见,近几年手续费及佣金净收入出现了一定幅度增长,同时利息支出水平也呈现逐步增长的趋势。因此,未来手续费及佣金净收入规模的增长空间较大,本次评估以接近基准日的手续费及佣金净收入与利息支出的比例关系为基础,对未来的手续费及佣金净收入进行预测。

(4) 汇兑收益、其他业务收入等其他项目的预测

汇兑收益及其他业务收入占银行总体收入的比重较小,本次评估时结合历史数据及浙商银行未来的发展趋势,对其进行预测。

(5) 营业税金及附加

营业税金及附加包括营业税、城市维护建设税及教育费附加。其中:营业税按照计税营业收入的5%计算,城市维护建设税按实际缴纳营业税的5%或7%计算,教育费附加按实际缴纳营业税的3%计算,地方教育附加根据各地规定费率缴纳。

根据税法相关规定,金融机构往来收入暂不征收营业税。统计分析浙商银行历史金融机构往来收入占利息收入的情况,取历史经验数据5.77%作为不计营业税的利息收入占总利息收入的比重。

对营业税金及附加按以下公式进行计算:

营业税金及附加=[利息收入+手续费及佣金收入)×5%—利息收入×5.77%×5%]×(1+7%+5%)

为便于测算,将城市维护建设税统一为按营业税的7%计算、教育费附加和地方教育附加合计按营业税的5%计算。

(6) 业务及管理费

业务及管理费包括宣传费、招待费、印刷费、邮电费、公杂费、租赁费以及固定资产折旧、无形资产摊销等。固定资产折旧和无形资产摊销与浙商银行的长期资本投入计划相关,根据浙商银行前三年业务及管理费、职工费用与存款的平均比例水平,结合浙商银行未来发展战略,对业务及管理费进行测算。

(7) 资产减值损失

根据浙商银行现有贷款规模和结构,结合未来发展趋势,对资产减值损失进行了预测。

(8) 营业外收支

营业外收入主要包括久悬未取款、固定资产处置收益等,营业外支出包括水利建设基金、捐赠支出、固定资产处置损失等。其中,水利建设基金按照利息收入的0.06%计算;其他营业外收支具有一定的偶然性且金额较小,测算过程中不予考虑。

(9) 所得税

所得税按照利润总额的25%计算(不考虑纳税调整事项)。

(10) 每股收益的确定

综上,根据浙商银行现有股份规模,得出预测期内的每股收益的预测值。

单位:人民币万元(股份总额单位为万股,每股收益单位为元)

序号	科目名称	2013年10-12月	2014年度	2015年度	2016年度	2017年度	2018年度
1	利息收入	450,252.00	2,497,706.00	2,697,522.48	2,859,373.83	2,973,748.78	3,062,961.24
2	减:利息支出	172,835.25	1,349,972.00	1,457,969.76	1,545,447.95	1,622,720.35	1,687,629.16
3	手续费及佣金净收入	32,350.00	154,841.79	167,229.13	177,262.88	186,126.02	193,571.06
4	汇兑收益	598.00	2,640.00	2,904.00	3,194.40	3,513.84	3,513.84
5	其他业务收入	150.00	630.00	642.60	655.45	668.56	668.56
6	营业收入小计	310,514.75	1,305,845.79	1,410,328.45	1,495,038.61	1,541,336.85	1,573,085.54
7	营业税金及附加	25,570.86	140,472.09	151,709.86	160,812.45	167,344.21	172,468.77
8	业务及管理费	114,186.00	445,497.15	467,772.01	491,160.61	515,718.64	515,718.64
9	减值损失	11,565.00	102,390.24	110,581.46	119,427.98	126,593.66	126,593.66
10	营业支出小计	151,321.86	688,359.48	730,063.33	771,401.04	809,656.51	814,781.07
11	营业利润	159,192.89	617,486.31	680,265.12	723,637.57	731,680.34	758,304.47
12	减:营业外收支	270.15	1,498.62	1,618.51	1,715.62	1,784.25	1,837.78
13	利润总额	158,922.74	615,987.69	678,646.61	721,921.95	729,896.09	756,466.69
14	减:所得税费用	39,730.69	153,996.92	169,661.65	180,480.49	182,474.02	189,116.67
15	净利润	119,192.05	461,990.77	508,984.96	541,441.46	547,422.07	567,350.02
16	股份总额	1,150,687.24	1,150,687.24	1,150,687.24	1,150,687.24	1,150,687.24	1,150,687.24
17	每股收益	0.10	0.40	0.44	0.47	0.48	0.49

2、折现率的确定

(1) 折现率计算模型

本次评估选取的折现率为权益资本成本。

权益资本成本按国际通常使用的CAPM模型求取,计算公式如下:

式中:Ke——权益资本成本

Rf——目前的无风险利率

Rm——市场回报率

Beta——权益的系统风险系数

ERP——市场的风险溢价

Rc——企业特定风险调整系数

(2) 无风险利率的确定

国债收益率通常被认为是无风险的,截至评估基准日,通过“万得资讯情报终端”,评估人员取国债市场上长期(超过10年)国债的平均到期年收益率4.20%为无风险利率。

(3) 市场风险溢价的确定

A. 衡量股市ERP指数的选取:估算股票市场的投资回报率首先需要确定一个衡量股市波动变化的指数,中国目前沪、深两市有许多指数,评估人员选用沪深300指数为A股市场投资收益的指标。

B.指数年期的选择:本次对具体指数的时间区间选择为2003年到2012年。

C.指数成分股及其数据采集:

由于沪深300指数的成分股是每年发生变化的,因此评估人员采用每年年末时沪深300指数的成分股。对于沪深 300 指数没有推出之前的2003年,评估人员采用外推的方式推算其相关数据,即采用 2004 年年末沪深 300指数的成分股外推到上述年份,亦即假定2003年的成分股与 2004 年年末一样。

为简化本次测算过程,评估人员借助 Wind资讯的数据系统选择每年未成分股的各年末交易收盘价作为基础数据进行测算。由于成分股收益中应该包括每年分红、派息和送股等产生的收益,因此评估人员选用的成分股年末收盘价是包含了每年分红、派息和送股等产生的收益的复权年末收盘价格,以全面反映各成分股各年的收益状况。

D.年收益率的计算采用算术平均值和几何平均值两种方法:

a.算术平均值计算方法:

设:每年收益率为Ri,则:

上式中:Ri为第i年年收益率

Pi 为第i年年末收盘价(后复权价)

Pi—1 为第i—1年年末收盘价(后复权价)

设第1年到第n年的算术平均收益率为Ai,则:

上式中:Pi 为第i年年末收盘价(后复权价)

E.计算期每年年末的无风险收益率Rfi的估算:为估算每年的ERP,需要估算计算期内每年年末的无风险收益率Rfi,本次评估人员采用国债的到期收益率作为无风险收益率。样本的选择标准是每年年末距国债到期日的剩余年限超过10年的国债,最后以选取的全部国债的到期收益率的平均值作为每年年末的无风险收益率Rfi。

F.估算结论:

经上述计算分析,得到沪深300成分股的各年算术平均及几何平均收益率,以全部成分股的算术或几何平均收益率的加权平均数作为各年股市收益率,再与各年无风险收益率比较,得到股票市场各年的ERP。估算公式如下:

a.算术平均值法:

ERPi = Ai —Rfi(i=1,2,……)

b.几何平均值法:

ERPi = Ci —Rfi(i=1,2,……)

c.估算结果:

按上述两种方式的估算结果如下:

序号	年分	算术平均收益率	几何平均收益率	无风险收益率Rf	ERP(算术平均收益率-Rf)	ERP(几何平均收益率-Rf)
1	2003	11.40%	5.69%	3.77%	7.63%	1.92%
2	2004	7.49%	1.95%	4.98%	2.51%	-3.03%
3	2005	7.74%	3.25%	3.56%	4.18%	-0.31%
4	2006	36.68%	22.54%	3.55%	33.13%	18.99%
5	2007	55.92%	37.39%	4.30%	51.62%	33.09%
6	2008	27.76%	0.57%	3.80%	23.96%	-3.23%
7	2009	45.41%	16.89%	4.09%	41.32%	12.80%
8	2010	41.43%	15.10%	4.25%	37.18%	10.85%
9	2011	35.80%	10.60%	3.98%	31.82%	6.62%
10	2012	36.13%	12.03%	3.95%	32.18%	8.08%
	平均值	30.58%	12.60%	4.02%	26.55%	8.58%

由于几何平均收益率能更好地反映股市收益率的长期趋势,故采用几何平均收益率Ci估算的ERP的算术平均值 8.58%作为目前国内股市的风险收益率,即市场风险溢价为8.58%。

(4) Beta风险系数的确定

β是资本资产定价模型中引入的测算系统风险指标的乘数因子,用以表述证券期望收益随市场收益变化的敏感度。

本次评估时,选取了与浙商银行同行业的华夏银行等5家上市时间较长的银行。通过查询Wind资讯系统计算这5家上市公司自2005年至评估基准日的股价波动与同期上证综指和深证成指波动的相关系数,得到β平均值为0.9816。

(5) 个别风险系数的确定

结合上述对浙商银行经营战略的分析,浙商银行与同行业上市公司相比,存在的个别风险主要表现在资产规模小、营业网点少、缺少管理经营经验和融资渠道窄等方面。综合上述个别风险影响因素,本次评估取个别风险调整系数Rs为1%。

综上,则权益资本成本:

Ke =Rf+ERP×β+ Rs

=4.20%+8.58%×0.9816+1.00%

=13.62%

本次折现率取值为13.62%。

3、永续增长期增长率的确定

根据中国国际金融有限公司(CICC)《关于中国银行业2010年投资策略的研究报告》显示,经统计分析确定中国银行业永续增长期的增长率为3.7%,故本次评估确定永续增长率为3.7%。

4、委评股权评估价值的确定

根据以上计算分析,在采用收益法时,委评股权在预测期的每股收益现值计算如下表所示:

单位:人民币元

项目	2013年10-12月	2014年度	2015年度	2016年度	2017年度	2018年度
每股收益	0.10	0.40	0.44	0.47	0.48	0.49
折现率	13.62%					
折现期	0.25	1.25	2.25	3.25	4.25	5.25
乘:折现系数	0.9686	0.8525	0.7503	0.6603	0.5812	0.5115
净现值	0.10	0.34	0.33	0.31	0.28	0.25
净现值合计	1.61					

则,评估对象在收益法下的每股价值计算如下:

=1.61+0.49×(1+3.7%)×0.5115/(13.62%-3.70%)

=1.61+2.62

=4.23(元)

由于本次委估的部分股权价值是缺乏控制权的,因此需要对恒逸石化公司少数股东权益价值进行缺乏控制权折价调整。

根据CVSource金融数据库收集的截至2011年底的4,200多例非上市公司股权收购案例计算,缺乏控制权折扣的平均值大约为15.16%。

委评股权每股价值=每股价值×(1-缺乏控制权折扣)

=4.23×(1-15.16%)

=3.59

委评股权评估价值=委评股权每股价值×股权数量

=3.59×70,000,000

=251,300,000(元)

四、关联交易合同的主要内容

(一)交易双方:

转让方:浙江恒逸石化有限公司

受让方:浙江恒逸集团有限公司

(二)转让标的:转让方所持有的浙商银70,000,000股股份。

(三)转让价格:转让总价款按照坤元资产评估有限公司确定的最终评估价值241,500,000元执行。

(四)付款方式:在本协议签署日起30个工作日内,由受让方将转让价款全额支付给转让方。

(五)协议生效条件:本协议由交易双方授权代表签字、公司盖章,并经交易双方、浙商银行以及银监部门等相应权力机构批准后生效。

五、关联交易的定价政策及定价依据

交易双方确定本次股份转让总价款按照坤元资产评估有限公司确定的最终评估价值241,500,000元执行,符合公平、公正、自愿、诚信的原则。

六、关联交易目的及对上市公司的影响

本次交易有利于浙商银行进入资本市场的进程,有利于适度调整公司资本结构。本次交易完成后,公司控股股东所持浙商银行股份数将由714,655,630股增至784,655,630股,占目前浙商银行股份总数11,506,872,431股的比例也将由6.21%升至6.82%,公司则继续通过浙江恒逸持有浙商银行170,000,000股股份,