

银行并购研究与启示

对中国银行业并购的思考

蔡聪聪 著

Merger of Global Banking

杭州出版社

Merger of Global Banking

银行并购研究与启示

对中国银行业并购的思考

● 蔡聪聪 著

 杭州出版社

图书在版编目(CIP)数据

银行并购研究与启示/蔡聪聪著.-杭州:杭州出版社,
2008.10

ISBN 978-7-80758-136-9

I.银… II.蔡… III.银行-企业合并-研究-世界
IV.F830.2

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2008)第 155110 号

银行并购研究与启示

蔡聪聪 著

责任编辑	周 昆
封面设计	孙 昊
出版发行	杭州出版社(杭州市曙光路 133 号)
	电话:(0571)87997719 邮编: 310007
印 刷	杭州艺文报刊印务有限公司
经 销	新华书店
开 本	787×1092 1/16
字 数	528 千
印 张	31.25
版 次	2008 年 10 月第 1 版 2008 年 10 月第 1 次印刷
书 号	ISBN 978-7-80758-136-9
定 价	40.00 元

版权所有 侵权必究

(印装有错误请向本社发行部联系调换)



导言

世界的经济金融发展史实际上是一部并购史，每一次的并购浪潮都将世界经济金融发展推向一个新高潮。随着全球经济一体化进程的加快，全球金融业务的自由化和金融市场的一体化已是大势所趋。上世纪90年代以来，国际金融市场呈科技进步、管制放松、竞争加剧、风险加剧态势，各国银行出于各种动机，不断寻求战略合作及进行并购重组，提高自身竞争力，增强抵御风险的能力，以图在全球金融领域里占有一席之地。

本书的研究内容是银行并购。本书所研究的并购为广义并购，包括收购、兼并、合并、接管和涉及控制权转移的重组等，指一方投资于另一方，运用自身资产（现金、股权或其他资产）去购买另一方的控制权（部分或全部），并因此引起目标公司法人实体改变（如并购方作为股东进入目标公司董事会）或法人地位消失的经济行为。书中的并购事件不仅包括扩张型（兼并、收购等）的并购交易，还包括控制权变更型（控制权部分转移）的并购交易。本书所研究的银行并购指并购双方至少有一方为银行类金融机构的并购，银行类金融机构包括国有商业银行、股份制商业银行、城市商业银行、城市信用社等经营存、贷款业务的金融机构。

本书旨在通过对历史上全球五次银行并购浪潮的回顾，进而对银行并购特征及动因作出理论解释与实证论述，辅以对不断创造并购神话的汇丰金融帝国的案例分析，结合银行监管的国际比较与跨国银行监管中最为重要的跨国进入管制的重点阐述，引发对中国银行业重组并购问题的思考与研究，给中国银行业未来的并购之路带来启示与帮助。

第一章阐述了全球跨国并购的历史演进与全球五次银行并购浪潮的



时代背景、特征、动因及由此带来的影响与问题,尤其对第五次并购浪潮的源起、分类、地域分布等做了详细的阐述,指出国际银行并购的未来趋势和全球银行并购浪潮对我国的启示。

由于现有对银行并购问题的研究多限于企业并购理论的框架,对银行并购有别于一般企业并购的特征和银行并购中的价值创造过程的分析存在空白。第二章立足于银行特有的金融中介功能,探讨其并购特征及并购动因(效率改进型收益与非效率改进型收益)。立足于凌驾于所有动因之上的银行战略定位之上,我们将银行并购前后可获得的收益作为动机来理解,分别有规模经济效应、范围经济效应、信息经济优势、管理协同效应、交易费用降低动因、代理动因、市场份额效应、财务协同效应和分散风险效应。

第三章选取了英国金融旗舰汇丰集团的发展史作为案例。汇丰集团的成长可以说是一部并购史。并购战略是汇丰集团最具特色、最为关键的战略,汇丰集团大大小小的并购案例,实现了其立足亚洲、进军欧洲、扩张美洲的目的,并最终构建了欧美亚三足鼎立、均衡分布的战略布局,借此,汇丰集团由一家区域性银行发展成为今天在全球市场拥有广泛影响力的金融服务机构。本章深入分析了在其发展道路上举足轻重的三次并购案例——收购米特兰、并购美国家庭国际银行、联姻中国交通银行。汇丰集团精湛的资本管理与战略管理水平成就了其不断扩张的汇丰版图,给同行带来了深刻的启示。

银行监管指标是银行监管长期实践中逐步形成的量化的监管标准。第四章介绍了世界上主要国家的资本充足率管制情况,银行资产质量管理制度和比例、流动性指标和投资指标监管。本章还列出了外资银行监管的评级体系及税收政策的国际比较,并再以发达国家对银行并购的控制为例,结合分析中国现行的银行监管体系,推动我国银行业监管机制的科学化与国际化。

在所有银行体系中,银行监管始于银行准入阶段。跨国银行进入管制历来是各国跨国银行管制中最重要的组成部分。第五章论述了跨国银行进入管制的理论基础、基本内容和各国(地区)跨国银行的准入政策。发展中国家国内严重的银行业管制失灵,要求发展中国家必须对其作出从限制进入管制到审慎进入管制的调整。跨国银行经营地域的多国性对单个



国家金融监管政策的有效性提出了挑战,对跨国银行的进入管制实施国际合作是世界各国的共同呼声。鉴于巴塞尔委员会在跨国银行业中的特殊地位与作用,围绕三大障碍的解决,本章提出了建立巴塞尔模式的构想。

综上,对银行业并购独特的历史、环境、动因、特征、监管、机制等的分析阐述引发了对中国银行业重组并购问题的思考。中国银行业并购历程和演进逻辑与银行业的改革发展历程和演进逻辑是相一致的。中国既有的银行并购事件主要可以分为六种类型:城市信用社合并重组为城市商业银行、商业银行接管和收购有问题金融机构、股份制商业银行收购地方中小金融机构、产业资本投资控股中小银行、外资参股中小银行以及商业银行的海外并购等。其主要特征是作为大股东的政府的效用最大化代替了银行利润最大化成为并购的目标函数,金融稳定是政府效用函数中的一个重要变量,而银行效用只是并购重组的一个弱约束,这与成熟市场经济国家以银行利润最大化为目标函数、以政府决策为约束的并购重组模式显著不同。第六章阐释了中国银行业并购的特点与效果,提出了发展中国银行业并购的必要性及其制约因素,采取并购活动应遵循的原则与战略步骤,并进一步分析了我国银行并购的模式选择问题。另外,中国市场机制发育的不成熟、产权不明晰,使得并购的交易方式、支付方式受到限制、定价困难,银行并购法律法规的不完备也造成了一系列问题与矛盾,中国应致力于金融业并购制度的完善,努力创造适合国情的有利于银行按照经济规律和长远利益开展并购的政策和制度环境。

中国银行业正处于一个深刻变革的转轨时期,银行并购问题的研究成果有着广阔的应用前景。在理论层面上,通过对并购理论的回顾、银行并购动因及特征分析,说明银行并购的价值及价值创造过程,可以为中国银行业成功地进行并购和实现并购提供理论基础。在实证层面上,通过对国外银行并购重组的实践进行归纳、比较、总结和汇丰银行作为载体的数个典型案例分析,吸取国外银行并购的经验,为中国银行业并购的发展提供借鉴。

第七章为将文稿交付出版社之后又就新危机爆发和新形势的产生作了研究和探讨。美联储连续加息、放贷机构降低信贷门槛而忽视风险管理、需求方过度借贷等因素产生的累积效应,使美国乃至全球金融体系在



这场信用危机中挣扎,次贷危机对全球金融业带来了巨大的冲击。至今,次贷危机仍在继续。随着偿债能力的瓦解,很多金融机构走上了破产重组的道路。全球最大的投资银行与证券交易公司之一的贝尔斯登依靠大量操作资产支持证券和CDO销售、投资从鼎盛到经历次贷危机最后被摩根大通以2.4亿美元收购。高财务杠杆使得贝尔斯登成为此次危机的牺牲品。

目 录

导言/001

第一章 银行并购百年历史变迁

第一节 全球跨国并购的历史演进/001

一、20世纪之交：产业变革、经济转型与第一次企业并购浪潮/002

二、第一次世界大战后经济重整与第二次企业并购浪潮/004

三、第二次世界大战后经济重建与第三次企业并购浪潮/004

四、经济自由化与第四次企业并购浪潮/006

五、经济全球化与第五次企业并购浪潮/007

第二节 第一次银行并购浪潮/009

第三节 第二次银行并购浪潮/011

第四节 第三次银行并购浪潮/013

第五节 第四次银行并购浪潮/014

第六节 第五次银行并购浪潮/017

一、第五次银行并购浪潮的概述/017

二、全球银行兼并浪潮的缘起/021

三、第五次银行并购浪潮的并购类型及特点/030

四、美国的银行并购/050

五、欧洲的银行并购/053

六、日本的银行并购/057

七、发展中国家和转型国家的银行并购/060

第七节 国际银行并购浪潮的影响及带来的问题/065

- 一、引起国际金融格局的发展变化/066
- 二、对国际银行业的监管提出了更高的要求/066
- 三、并购后的银行不良资产有扩大的趋向/067
- 四、银行并购将加剧银行业的竞争与垄断/068
- 五、超级银行的形成会造成竞争的不公平/068
- 六、银行的大型化潜伏着更大的风险/068

第八节 国际银行并购的未来趋势/069

- 一、银行并购将继续在全球范围内蔓延/069
- 二、银行并购将
 - 逐步从国家内部银行间的并购转向国家间银行的并购/069
- 三、银行国际化将
 - 由自己在境外设立分支机构转向同其他银行的并购/069
- 四、银行跨国并购的目标将
 - 从原来的分支机构资源转向信息网络/070
- 五、银行并购的目标在一定时期内将
 - 体现在零售银行业务的合并/070

第九节 全球银行业并购浪潮对我国的启示/070

- 一、并购重组是实现我国银行适度规模经营的捷径/071
- 二、并购重组是弥补我国银行业过渡竞争的良方/071
- 三、并购重组是提高我国中小银行管理水平，
 - 加速科技进步的有利杠杆/071
- 四、并购重组是实现我国银行业全能化的必要手段/072
- 五、并购重组是我国银行业走向国际化的重要途径/072
- 六、我国银行业可能存在的并购形式/073

第二章 银行并购的特征与动因

第一节 银行并购特征/075

- 一、银行的金融中介功能/075
- 二、银行并购特征/079

第二节 银行并购动因——效率改进型收益(动因)/084

- 一、规模经济效应/086
- 二、范围经济效应/092
- 三、信息经济优势/094
- 四、管理协同效应/097
- 五、交易费用降低动因/103
- 六、代理动因/104

第三节 银行并购动因——非效率改进型收益(动因)/106

- 一、市场份额效应/106
- 二、财务协同效应/107
- 三、分散风险效应/108

第三章 案例分析:

英国金融旗舰汇丰集团——不断扩张的汇丰版图

第一节 汇丰集团的基本情况/110

- 一、汇丰集团的规模与业务分布/110
- 二、汇丰集团的治理结构/113
- 三、汇丰集团的业务结构/114
- 四、汇丰集团的风险管理/118
- 五、汇丰集团的发展战略/120

第二节 全球并购:不断扩张的汇丰版图/122

第三节 典型案例评析:还乡之役——收购英国米特兰银行/128

- 一、米特兰银行简介/129
- 二、并购背景/130
- 三、并购过程/131
- 四、并购结果/136

第四节 典型案例评析:并购美国家庭国际银行/137

- 一、美国家庭国际银行概况/137
- 二、并购背景/139
- 三、并购过程/140
- 四、并购结果/141

第五节 典型案例评析:联姻中国交通银行/146

一、交通银行概况/146

二、并购背景/147

三、并购过程/150

四、并购结果/154

五、并购意义/157

六、强本固元:汇丰在中国的分行建设/165

第六节 汇丰并购神话的启示/167

一、资本管理/167

二、战略管理/169

第四章 银行监管的国际比较

第一节 银行监管指标的国际比较/182

一、资本充足率监管/182

二、资产质量监管/192

三、流动性指标监管/204

四、投资、固定资产比例和其他指标监管/214

第二节 外资银行监管的评级体系比较/223

一、银行信用评级体系概述/223

二、CAMEL评级体系/224

三、外资银行监管的评级体系/226

第三节 外资银行税收政策的国际比较/231

一、金融税收概览/231

二、各国和地区外资银行的税收政策比较/233

三、中国外资银行的税收政策/236

第四节 发达国家对银行跨国并购的控制——以美国为例/237

一、银行跨国并购控制的多层次体系/237

二、美国适用于银行跨国并购的法律体系/238

三、美国银行业的监管体系/241

四、国外收购者并购美国银行的程序/245

五、银行跨国并购控制在美国的发展/247

第五节 中国银行监管及其问题研究/248

- 一、中国银行监管体制的演变/248
- 二、中国现行的银行监管体系/255
- 三、中国外资银行监管/266

第五章 跨国银行进入管制

第一节 跨国银行进入管制概述/273

- 一、跨国银行进入管制的理论基础/273
- 二、跨国银行进入管制的基本内容/276

第二节 各国(地区)跨国银行的准入政策/281

- 一、机构准入的监管政策/282
- 二、业务范围准入的监管政策/286
- 三、各国和地区跨国银行准入的政策评价/287

第三节 发展中国家对跨国银行进入管制的战略选择/288

- 一、从限制性进入管制到审慎性进入管制/289
- 二、进入放松下的审慎性管制/291

第四节 中国对跨国银行的进入管制/295

- 一、跨国银行进入中国的历史/296
- 二、中国对跨国银行进入管制的内容/306
- 三、中国对跨国银行进入管制中存在的问题/309
- 四、中国对跨国银行进入管制问题的对策/313

第五节 跨国银行进入管制的国际合作 /314

- 一、跨国银行进入管制的国际合作的内在要求/314
- 二、跨国银行进入管制的国际合作的现实障碍/319
- 三、跨国银行进入管制的国际合作的构想:巴塞尔模式/324
- 四、加强我国跨国银行监管的国际合作/333

第六章 中国银行业重组并购问题研究

第一节 中国银行业重组并购的历史回顾/335

- 一、城市信用社合并重组为城市商业银行/336
- 二、商业银行接管和收购有问题金融机构/338

三、股份制商业银行对地方中小金融机构的收购/342	
四、外资金融机构对我国银行的重组并购/350	
五、产业资本控股中小银行/361	
六、中资银行境外并购/364	
第二节 中国银行业并购的特点/367	
一、国内外银行并购模式的比较/367	
二、中国银行业并购的特点/370	
第三节 中国银行业并购的效果/373	
一、中国银行业并购的绩效评价/373	
二、案例分析：财务指标的指数分析/379	
三、相关结论/382	
第四节 发展中国银行业并购的必要性/384	
一、宏观经济发展对银行适应性调整的要求/384	
二、加入WTO后外资银行进入的新冲击/387	
三、经济对外开放与金融环境的稳定/394	
四、银行并购发展与我国银行国际竞争力的提升/395	
五、并购与我国银行规模经济的实现/398	
第五节 影响中国银行业并购的制约因素/403	
一、体制性因素对银行并购的限制/403	
二、市场体系不完善对银行并购的限制/406	
三、资本项目管制对银行并购的制约/417	
第六节 中国商业银行并购的原则和战略步骤/417	
一、开放性与市场化的银行并购原则/417	
二、中国经济金融发展与银行并购战略的互动式推进/419	
三、中国银行业并购的战略选择： “组织重构——同业整合——混业扩张”渐进式战略/424	
第七节 中国银行业并购的过渡——银行战略联盟和银行控股公司/434	
一、银行战略联盟/434	
二、银行控股公司/439	
第八节 中国商业银行并购的模式选择/446	
一、现金并购方式为主、非现金并购方式为辅/446	
二、协议式并购为主、公开要约并购为辅/447	

- 三、农村信用社和城市信用社的“MBO”收购方式/448
- 四、资本项目管制下的QFII与QDII通道并购/449
- 第九节 银行并购制度环境的完善/450**
 - 一、完善银行并购的法律保障体系/450
 - 二、规范银行并购中的政府行为/450
 - 三、实施银行管理的制度创新和技术创新/451
 - 四、大力发展和完善资本市场/451
 - 五、建立现代产权制度,重塑产权主体/452
 - 六、培育并购重组的中介机构/452
 - 七、逐步放松分业经营的限制条件/453

第七章 美国次贷危机及其启示

- 第一节 美国次贷危机/454**
 - 一、次级抵押贷款/454
 - 二、次贷危机/456
 - 三、美国次贷危机原因分析/458
- 第二节 次贷危机的影响/462**
 - 一、次贷危机对美国金融机构的影响/462
 - 二、次贷危机对美国金融机构影响的原因分析/463
 - 三、美国次贷危机对欧盟经济的冲击和影响/465
 - 四、美国次贷危机对中国经济的影响/467
- 第三节 贝尔斯登并购案例分析/469**
 - 一、贝尔斯登公司概况/469
 - 二、贝尔斯登危机/472
 - 三、摩根大通2.4亿美元收购贝尔斯登/473
 - 四、贝尔斯登案例的启示与教训/475

参考文献:英文部分/477

中文部分/482



第一章 银行并购 百年历史变迁

诺贝尔经济学奖获得者乔治·斯蒂格勒在《通向垄断和寡占之路——兼并》一文中开篇就说,一个企业通过兼并其竞争对手而成为巨型企业是现代经济史上一个突出现象。没有一个美国大公司不是通过某种程度、某种方式的兼并而成长起来的。事实的确如此,翻开世界经济史,几乎所有的大企业都是通过合并重组而实现其发展壮大的,金融业尤其如此。金融业的并购重组在金融业的发展进程中始终占据着重要地位。

随着全球经济一体化进程的加快,全球金融业务的自由化和金融市场的一体化已是大势所趋。面对国际金融服务领域愈加激烈的竞争,众多的国际金融集团正在不断地进行并购重组活动,以图在全球金融领域里占有一席之地。下文就国际金融业历史上五次并购浪潮的特征和动因及其未来的趋势予以分析,旨在对中国银行业的未来国际并购活动有所启示与帮助。

第一节 全球企业跨国并购的历史演进

世界的经济金融发展史实际上是一部并购史,每一次并购活动都把世界经济金融发展推向一个新高潮。从世界范围来看,资本的大规模扩张可以追溯到18世纪,当时资本家之间的竞争结果导致了资本的自身积累和大规模集中。“竞争的结果总是许多较小的资本家垮台,他们的资本部分转入胜利者手中,一部分归于消灭。”这是“资本家剥夺资本家,是许多小



资本变成少数大资本”的过程^①。列宁在《帝国主义是资本主义的最高阶段》一书中说：“美国所有企业的全部资本，差不多有一半掌握在仅占企业总数1%的企业手里。”^②尽管企业并购浪潮的历史可以追溯久远，但作为企业扩张是支配地位的一种主要战略思想引起全球的普遍关注，却是在19世纪中叶之后。经济学界公认，全球第一次并购浪潮出现于19世纪与20世纪之交。一般认为全球并购经历了五次浪潮，也有人认为经历了六次浪潮。从目前的数据来看，我们赞同五次浪潮的观点。了解企业并购的历史是分析银行跨国并购历史演进的基础。

一、20 世纪之交：产业变革、经济转型与第一次企业并购浪潮

18 世纪的产业革命以蒸汽机和各种机器的发明创造为标志，使世界进入了大机器时代。到 19 世纪下半叶，由于电力的发明及广泛使用，迎来了第二次产业革命，世界跨入电气化时代。先进的机器设备和社会化大生产的发展，推动着资本主义经济从自由竞争走向垄断竞争阶段，企业的小规模生产和自我积累的企业发展模式适应不了社会化生产和经济发展的要求，通过企业并购来实施资本的集中和重组就成为这一背景下企业发展的必然产物。

这次并购浪潮发生于 1893 年大萧条之后，是伴随着经济复苏、资本市场的兴起和生产技术的重大革新而发生的。美国企业是此次并购浪潮中的主角。在 1895 ~ 1904 年的 10 年间，美国被并购企业总数达 3010 家，并购资产总额达 69 亿美元，其高峰期为 1898 ~ 1903 年间，共发生了 2864 起并购案，其中被并购的企业达 2653 家，并购资产总额 63 亿美元，排名前 100 家最大公司的规模扩大了近 34 倍，总资本占到全美工业资本的 40%。1898 年，英国化工领域由 65 家企业合并组成的盐业联合公司，控制了英国 91% 的盐业生产，1890 年由 49 家企业合并而成的碱业联合公司，则垄断了英国所有的漂白粉生产。尽管这些并购影响了所有主要的矿业和制造业，但某些行业还是有相对较高的并购行为发生率。据美国经济研究局拉尔夫·纳尔逊(Ralph Nelson)教授的研究，8 个主要行业——钢铁、食品加工、化工、交通设备、石化、金属制造产品、机械、煤矿经历了最重要的并购行动。从并购最为活跃的区域来看，主要发生在现代市场经济发展较为充

① 戴剑飞等：《企业大收购》，西南财经大学出版社 1999 年版，第 2 页。

② 《列宁选集》第 2 卷，第 740 页。



分的美国、英国、德国等老牌资本主义国家。这次并购造成的产业集中和经济结构调整在这些资本主义国家发展中产生了重要作用,因此经济学界有人誉其为世界并购史上五次并购浪潮中“最重要的一次”^①,“改写了整个世界的企业及其历史发展。”^②30年后,一位经济学家在回顾这次并购的意义时说:在这一时期,兼并使几十个重要的、接近完全竞争的行业转变为接近于垄断的行业,促使资本主义国家国民经济集中程度大大提高。

当时,伴随着市场日益成熟化,企业规模分散、盲目竞争问题十分突出,大公司开始追求规模效益以适应过度竞争产品的价格战和成本战,因此以扩大企业规模为直接目的的横向并购成为了第一次并购浪潮的主要形式。该时期发生的横向并购和横向联合促成了垄断市场结构的形成。由此,这个时期以产生较大的垄断商而著称^③。该时期发生了第一例10亿美元的并购案:由J. P. 摩根创建的美国石油,加入了卡内基钢铁公司,并与他们主要的竞争者联合。结果该时期的钢铁巨人并购了785家独立公司。同时,“美国钢铁”(后来的USX公司)的产量占美国钢铁制造生产量的75%。数据反映,在1909年,100家最大的行业公司控制了所有行业近18%的资产。《谢尔曼反托拉斯法》(1890)的通过执行也没能阻碍该时期的并购行为。司法部对《谢尔曼反托拉斯法》的有限影响负主要的责任。该时期的司法部人手不足,不能积极执行反托拉斯法,并购行为主要指望工会。因此,该时期没有任何有实际意义的反托拉斯限制,不能减少横向并购和行业联合的发生。除了USX公司,某些今天的行业巨人也起源或壮大于第一次并购浪潮,如美孚石油公司、杜邦公司、标准石油、通用电子、全美烟草公司、大英棉织品公司、西门子公司、拜尔公司等。

投资银行和证券公司作为并购的中介方在这次并购浪潮中的重要地位得到了较充分的体现。它们一方面为并购企业提供资金融通,另一方面又充当了并购企业的中介机构,并从中牟利。工业股票的上市、投资银行对并购企业资金的提供以及并购方经纪人等中介机构的出现,使并购交易开始成熟。这一时期,60%的并购事件是在证券市场上进行的。

① 于建国等:《国外企业收购与兼并》,上海人民出版社1998年版,第23页。

② 孙黎:《公司收购战略》,中国经济出版社1994年版,第30页。

③ 小艾尔弗雷德·钱纳德:《看得见的手——美国企业的管理革命》(中译本),商务印书馆1987年版,第107页。