

JINRONG ZHUANYE XILIE JIAOCAI

金融专业系列教材

财务金融 管理案例 I

F

inancial Case Book I

薛 琦 / 主编



经济科学出版社
Economic Science Press

金融专业系列教材

财务金融管理案例 I

薛琦 主编

经济科学出版社

责任编辑：王 娟
责任校对：杨晓莹
版式设计：代小卫
技术编辑：董永亭

财务金融管理案例 I

薛 琦 主编

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

北京欣舒印务有限公司印刷

海跃装订厂装订

787×1092 16 开 14.75 印张 320000 字

2006 年 4 月第一版 2006 年 4 月第一次印刷

ISBN 7-5058-5491-7/F·4751 定价：29.00 元

(图书出现印装问题，本社负责调换)

(版权所有 翻印必究)

序

随着中国经济、金融改革开放的深入，相关领域中的教学、研究与培训也取得了很大的进展。近年来，以哈佛大学商学院为代表的案例教学颇为流行。这种方法在一般原理之外，强调“具体问题，具体应对”，注重实际决策，采用互动研讨方式进行教学。

鉴于中国经济政策“发展加转轨”的特点，在基本制度、法制环境、市场规则等方面与成熟市场国家还有很大差距，因此，在大量引进学习各种“原理”的同时，案例教学也相当重要，但是案例本身的编制又是费时费力的工作。目前，中国大陆商学院的案例教学大多处在起步阶段，有的还处于“半”保密状态；引进西方的案例又总是让人觉得隔了一层。我国台湾地区得风气之先较早，在案例教学方面也颇有心得，这里引进的《财务金融管理案例Ⅰ》、《财务金融管理案例Ⅱ》就是其中的一个代表。该书是“强强联合”的产物：台湾金融研训院是台湾地区各大金融机构共同的金融研究与教学平台，面向实务前沿；“中央大学管理学院”是一家知名的管理学院，参与编写的作者大多具备良好的西方金融教育背景。

该套丛书共有 24 个案例，涵盖金融机构经营管理、金融商品设计、企业财务等多个领域。其中很多业务方法、工具正是大陆金融改革中正在研究、开发和使用的。相信本书的出版不但有助于各商学院相关专业学生的学习，也有助于广大金融机构和公司财务部门的实际工作者参考和研究。

中国人民大学财政金融学院教授

瞿 强

目 录

经营管理

- 花旗银行与富邦银行的策略联盟 / 3
富邦：金融业资本结构与股利政策 / 35
企业伦理 / 51

风险管理

- 商业银行的风险管理体质 / 73
商业银行如何建立信用风险管理制度 / 91
商业银行信用等级制度 / 107
问题放款客户的解决途径与成效 / 129

金融商品

- 宝来选择权乐透：财务工程的运用 / 145
信用风险衍生性金融商品个案分析：
以 Credit swaps 为例 / 161
结构性债券——指数连动型存款 / 177
不动产证券化 / 193
高科技产业结构与股利政策 / 209

经营

管理

花旗银行与富邦银行的策略联盟

摘 要

在 2000 年时，台湾预计在加入 WTO 之后，金融服务产业将面临巨大的竞争，如保险服务业面临具备优良的管理方法、多样保险商品、高品质服务的外商公司的竞争；银行服务业则是面临以零售银行为经营重点的海外银行在计算机化方面的优势，以及海外人投资外汇经纪商的放宽，虽然可以加速引进国际货币经纪商，但初期对已成立的台湾外汇经纪商将造成竞争压力；在证券市场服务业方面，则会使台湾证券市场面临高度的竞争和复杂的交易活动。台湾业者可能因为先进国家的金融操作技巧处于竞争劣势。但在加入 WTO 之后，将会使台湾金融服务产业更符合国际水准，有助于国际交流，并促进金融服务产业更成熟，可以早日达到现代化、国际化。因此在 2000 年，富邦集团面对着国际企业的威胁，再加上进入中国大陆市场的挑战，开始积极寻求国际化的机会。

同样的，对花旗集团而言，在花旗银行的母公司 Citicorp 于 1998 年与旅行家集团 (Traveler Group) 合并之后，就策划与美国国际集团 (AIG) 争夺获利丰富的亚洲保险市场。在产寿险方面，虽然花旗方面有旅行家保险集团，但在亚洲的布局却较缺乏，因此希望通过与大陆同族同文的台湾进军两岸三地保险市场。

由于这两家公司在产品行销上都有交叉行销的理念，而且台湾富邦金融集团在产品线的经营上与目前花旗在全球所建构的完整金融事业版图有许多相似之处，因此造就了花旗与台湾富邦集团的策略联盟，创下了许多纪录：如台湾历年来外资最大的单笔投资案；花旗在亚洲（仅次于日兴证券集团）最大的投资；花旗集团在美国境外首次保险事业的投资；也是花旗集团全球第一次对金融集团的投资案。

花旗银行与富邦银行的策略联盟*

富邦集团简介

富邦集团在亚洲是大型全方位提供财务服务的集团企业之一，在台湾拥有的客户群超过 300 万。而集团资本额接近 780 亿元新台币。富邦集团旗下各公司也都是各项金融服务产业中的翘楚。富邦证券（Fubon Securities）是综合券商，在 2000 年七合一合并案之后成为台湾第二大券商；富邦产险（Fubon Insurance）在台湾产险市场有 20% 的市占率，遥遥领先于其他产险公司；富邦银行（Fubon Commercial Bank）在消费金融方面有很出色的表现，在 2000 年成为台湾第三大发卡银行；富邦人寿（Fubon Life Assurance）是台湾第七大人寿保险公司，有 92 家分行，并且在年金险市场有 25.3% 的市场占有率；富邦投信（Fubon Asset Management）在台湾则是排名第三的资产管理公司^①。

一、富邦集团业务与概况简介

2000 年，富邦集团主要有富邦产物保险股份有限公司、富邦综合证券股份有限公司、富邦银行股份有限公司、富邦人寿保险股份有限公司和富邦投资信托股份有限公司。如图 1 所示。

（一）富邦产物保险

富邦产物保险股份有限公司的前身国泰产物保险公司于 1961 年成立，主要提供个人或企业团体的产物保险服务，在 1992 年改名为富邦产物保险公司。富邦产险从 1992 年就成为台湾最大的产险公司，保费收入超过 100 亿元新台币，市占率为 19.46%，排名第二的产险公司为明台产险，市占率为 9.32%，富邦产险的市场占有率为排名第二的产险公司

* 作者为史纲、廖翊廷。

① 此为 2000 年度 6 月份资料。

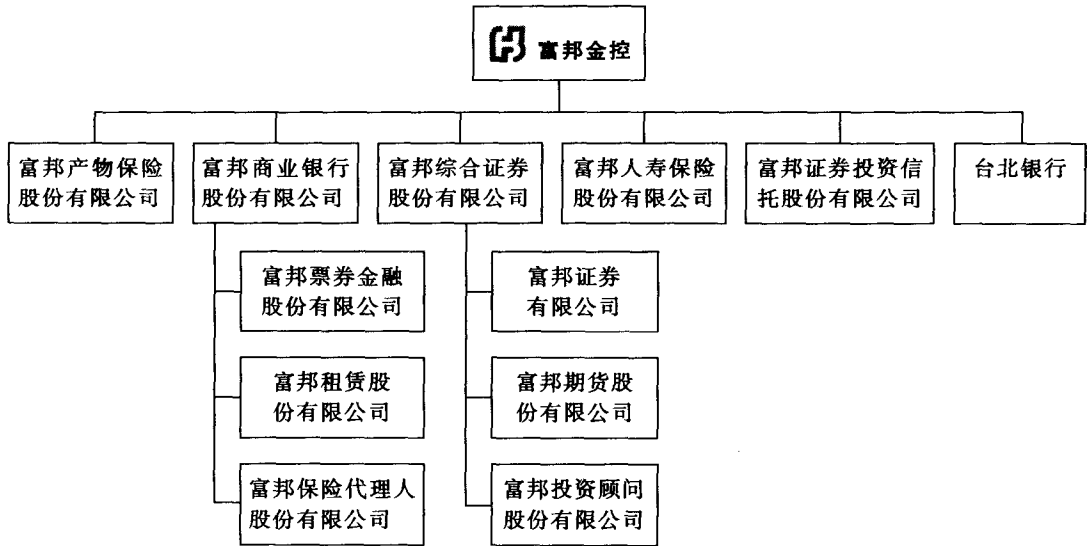


图1 富邦金控组织图

的两倍，远远超过其他产险公司。在1999年富邦产物保险每股税后盈余为1.48元新台币，2000年每股税后盈余则是1.46元新台币。如表1所示。

表1

2000年度产险公司市占率排名

单位：千元新台币

	税后盈余	资本额	市占率
富邦	\$ 2 617 536	\$ 31 224 828	19.46%
明台	\$ 327 214	\$ 12 380 395	9.32%
新光	\$ 204 425	\$ 9 653 975	6.92%

(二) 富邦综合证券

富邦综合证券股份有限公司是在1988年成立的。富邦综合证券是结合经纪、承销、自营、债券、股务代理、融资融券业务等各项证券服务的综合证券商，主要提供个人或法人的证券相关服务。

在2000年2月21日富邦证券宣布七合一合并案，在合并前富邦证券资本额为104.64亿元（新台币），净值为161.59亿元（新台币），合并之后资本额提高为168亿元新台币，净值也将提高为269.48亿元新台币，全台湾的分支机构也将由20个网点增加为69个，合并后市占率将由原来的2.73%增加为6.6139%，合并之后成为台湾第二大券商。如表2所示。

在1999年富邦综合证券每股税后盈余为1.21元新台币，2000年每股税后盈余为1.06元新台币。

表 2

富邦证券“七合一”

单位：新台币

券商	网点	资本额 (亿元)	净值 (元/股)	1999 年市场 占有率 (%)	1999 年 EPS (元/股)
富邦	24	104.6430	15.44	2.7305	1.26
环球	20	37.3370	12.36	1.488	1.90
中日	8	20.816	12.31	0.822	0.877
金山	4	14.3104	13.04	0.3822	0.68
华信	4	4.6540	16.32	0.4739	2.97
世霖	6	3.8717	16.64	0.4675	2.69
快乐	3	3.2500	13.89	0.2498	1.14
合并后	69	168.875	16.03	6.6139	

资料来源：富邦综合证券。

(三) 富邦商业银行股份有限公司

富邦商业银行股份有限公司，是在 1992 年成立的新银行，是以提供企业金融、个人金融及金融服务等三大专业服务为主的商业银行。

富邦商业银行的表现在新银行中一向名列前茅，2000 年上半年存款户及信用卡户均突破百万，信用卡方面成为台湾第三大发卡银行。而且富邦银行授信品质良好，2000 年逾放比是 2.31%，仅次于华信银行与台新银行，并且 2000 年税前盈余 24.82 亿元新台币，仅次于台新银行。同时 2000 年度每股盈余 1.42 元新台币，也仅次于台新银行。虽然市占率只有 1%，但营运与获利状况在新银行之中都是较好的。

(四) 富邦人寿保险股份有限公司

富邦人寿保险股份有限公司成立于 1993 年。富邦人寿保险主要提供个人寿险之相关服务，包括人寿保险、健康险、伤害险和年金险。1999 年在台湾是第七大寿险公司。

在 2000 年富邦人寿因为投资市场景况不佳，造成投资收益由盈转亏，再加上其营业据点的费用支出也相对增加，造成富邦人寿 2000 年亏损 9.19 亿元新台币。

(五) 富邦投信

富邦证券投资信托股份有限公司成立于 1992 年。富邦投信主要经营业务有发行受益凭证募集证券投资信托基金、运用证券投资信托基金从事证券及其相关商品的投资业务并接受客户全权委托投资业务以及经主管机关核准办理的其他有关业务。2000 年富邦投信为台湾第三大的资产管理公司，次于中华投信和怡富投信。

富邦投信 1999 年每股税后盈余为 4.75 元新台币，而 2000 年为 3.45 元新台币。

富邦集团自 1998 年度到 2002 年度的财务报表参见表 11。

二、富邦集团的市场策略

富邦集团在蔡万才和其两个儿子蔡明忠、蔡明兴共同努力之下创立了完整的金融业务，包括产险、银行、投信、证券、人寿等公司。因为集团业务完整，富邦的市场策略很早就已经有交叉行销的概念，也就是富邦的整合行销策略。1997年就成立了“富邦直效行销顾问公司”，进行集团内整合行销工作，将富邦产险的客户推广介绍到其他事业部门。

在20世纪90年代末期，面对着加入WTO的压力积极朝向大型化与国际化努力。在1998年2月，富邦产险与AIG美国国际集团策略联盟，双方在新险种开发、业务行销及再保险业务上结盟。2000年2月先是宣布富邦证券将与6家券商合并，使富邦证券成为第二大券商，又在同年5月宣布与花旗策略联盟的消息，希望可以通过与花旗策略联盟开发新商品并拓展东南亚市场。

面对中国大陆开放后的市场，富邦积极申请筹设大陆办事处，2001年，富邦产险在北京成立代表处，是台湾第一家在北京的产险保险据点。2003年，又成立了苏州代表处，可由于办事处必须要申请成立2年后才可申请营运执照，富邦集团希望通过与花旗结盟，利用花旗银行在中国大陆的客户群，开拓大陆充满商机的保险市场。而在2001年6月，富邦证券签署了与中国大陆最大综合券商中国银河证券的合作备忘录，双方在两岸投资银行经纪业务、金融商品、人才培养及信息交流等各项业务中进行全方位交流合作，提升彼此竞争力，积极部署富邦集团在中国大陆的业务。

在2001年12月19日，富邦金融控股公司正式挂牌上市。由富邦产物保险担任控股公司主体，全数通过换股方式整合人寿、银行、证券、投信（在2002年4月才纳入金控）成金融控股公司。这时的富邦集团，旗下已有16家关系企业，总资本额达815亿元新台币，净值超过1170亿元新台币，在亚洲的据点超过200个，台湾的客户群超过660万。富邦金控的挂牌上市让富邦集团得以通过整合行销网络、整合顾客关系系统（CRM system）和综合性金融商品创造交叉行销机会，并整合集团资源。

富邦金控旗下富邦银行虽然获利表现突出，但是市场占有率不高，在2002年12月富邦金控与台北银行达成换股合并，将台北银行纳入金控旗下，成为100%子公司。虽然在合并后五年内富邦保留台北银行的品牌名称，但是由于富邦与台北银行的通路重复性不大，通过合并台北银行，富邦集团的银行部门通路扩增3倍，并且在大台北地区有第一的市占率。而台北银行是资产品质最佳的银行，合并后不仅会提高富邦金控资产品质，再加上合并之后交叉销售的利基，让此项合并提升了富邦全方位金融保险产品的销售和获利能力，也让富邦银行部门成为台湾资产规模第六大银行；富邦金控的市值规模成为全亚洲第九大金融机构。由于富邦金控的银行部虽然获利高但市占率小，此举不仅大大扩增其银行部门的市占率，也让富邦金控成为更健全的金控公司。

综观富邦集团自1998年到2002年间都在努力拓展集团规模，致力于成为亚太地区综合金融商品的提供者，因此积极扩充，朝大型化努力，通过合并其他金融机构健全富邦金控的业务，不断向提供顾客一次购足的便利和整合性的高品质服务努力。

但在 2003 年，富邦金控却计划先在台湾站稳脚步，希望先在台湾作内部整合，健全组织运作的概念，因此没有合并其他金控壮大规模，或是快速扩展海外业务的打算。

富邦集团自 1961 年来详细大事记参见表 5。

花旗集团简介

一、花旗集团下的业务部门介绍

花旗集团和旗下子公司是多样化全球性的财务控股公司，提供个人消费者和公司企业广泛的财务服务，在 100 个国家有两亿个客户，是在 1998 年由花旗银行（Citibank）与旅行家集团（Traveler Group）合并而成的。

花旗集团的事业部门在 2002 年区分为全球消费金融集团（Citigroup Global Consumer Group - GCG）、全球企业及投资金融部（Global Corporate and Investment Bank - GCIB）、美邦（Smith Barney）、全球投资管理部（Citigroup Global Investment Management - GIM）和花旗集团国际事业部（Citigroup International）。

以下我们将其各事业部门的业务作一简单的介绍。

（一）全球消费金融集团（Citigroup Global Consumer Group）

包含不同财务服务部门，提供最多样化的产品给顾客，有银行服务、信用卡、贷款和保险。

1. Citibanking：提供个人消费者及小型公司借贷和投资服务。
2. Cards：向客户提供信用卡及记账卡（charge cards）。
3. CitiCapital：提供卡车、建筑物、货品搬运、健康照顾和办公室设备的融资。
4. CitiFinancial：提供北美、欧洲及日本消费者融资和借贷服务。
5. Primerica Financial Services：有超过 10 万名全职或兼职员工帮助人们作未来的财务规划或解决财务困境。

（二）全球企业及投资金融部（Global Corporate and Investment Bank）

企业金融和投资银行事业部门合并为全球企业及投资金融部，以提供企业、政府、机构和个人需要的全球性的财务服务。

1. Global Equities：通过全世界有影响力的证券销售，向企业、机构投资者和零售投

资人提供世界级的融资渠道和平台，在美国花旗集团证券经纪业务是全美第二。

2. Global Fixed Income: 提供固定收益证券的承销，包括公司和政府债券、资产证券化、不动产证券化和外汇与期货商品。

3. Global Investment Banking and Global Relationship Banking: 对全球顶级的企业财务机构和政府提供策略和财务建议，包括对合并、收购、重整、现金管理、承销与分配、债券及衍生性商品投资的建议。

4. Global Securities Services: 是一种跨国界交易的服务，提供投资人保管与信托的服务。

5. Citigroup Cash, Trade and Treasury Services: 提供全世界企业、财务机构、政府整合的现金管理，交易融资和 e 化的解决方法。

(三) 美邦 (Smith Barney)

美邦是花旗在 2002 年新设立的业务单位，由私人客户部门和股票研究部门组成。设立这个完全独立于公司及投资银行和证券承销的部门是要确保投资报告的独立性，重建投资者信心。美邦的私人客户部门对高净值私人投资者、中小型企业、非营利组织、家庭基金会提供财富管理和理财规划。

(四) 全球投资管理部 (Citigroup Global Investment Management)

全球投资管理部对广泛的投资大众“不论是新手或是富裕的个人，或是私营与公开公司”都提供投资管理和相关服务。

1. The Citigroup Private Bank: 对富裕客户提供个人化的管理服务。

2. Citigroup Asset Management: 对每一阶层投资人提供的服务，有共同基金，管理账户和私人或机构的投资组合。

3. Global Retirement Services: 对全世界大型的或小型企业或机构提供的福利服务。

4. Travelers Life and Annuity: 专门从事年金产品或是人寿业务，对个人或团体的资产，退休计划或不动产提供保障。

5. Citigroup Alternative Investments: 研发并提供不同的投资选择包括避险基金、不动产和其他投资机会。

(五) 花旗集团国际事业部 (Citigroup International)

花旗集团国际事业部是花旗在 2002 年 6 月宣布采用新的矩阵架构，将北美以外的营业据点整合为新的服务部门。让花旗集团国际事业部可以与集团旗下的全球产品集团合作，提供多种消费金融服务、企业机构及投资银行服务和投资管理服务。通过花旗银行，花旗集团为全世界超过 100 个国家提供财务服务，包括北美和南美洲，亚洲和太平洋地区，欧洲和中东以及非洲。

另外，将旅行者财产保险公司（Traveler Property Casualty Corp.）独立为一家公司，目的是为了资源能集中于全球金融服务业成长更快的领域。而这项举动也让花旗在 2002 年增加了 12 亿元的税后收益。

花旗集团下业务部门组织结构见图 2。

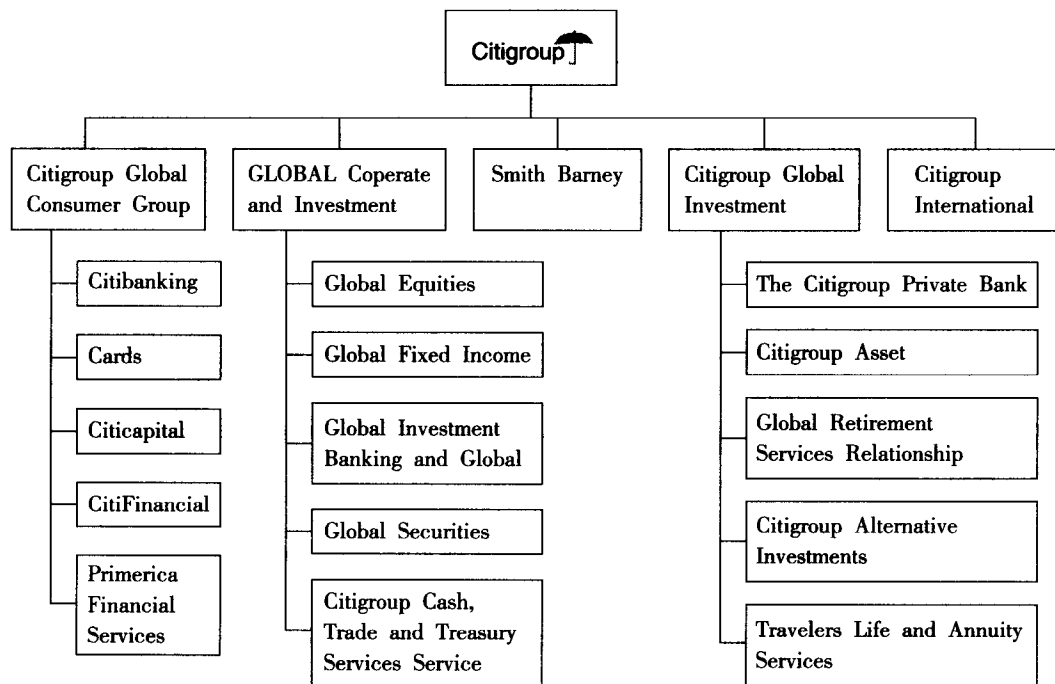


图 2 花旗集团下业务部门组织结构图

二、花旗核心产品部门营运状况

花旗集团有九个核心产品部门，由五个集团中的四个集团经营。这四个集团是全球消费金融集团、全球企业及投资金融部、美邦和全球投资管理部，第五个业务集团是花旗集团国际事业部，负责从地域角度管理上述业务在北美以外的运作，不管理具体产品。

（一）全球消费金融业务

全球消费金融业务包含全球信用卡业务、全球消费金融业务和全球零售金融业务。从 1998 ~ 2000 年，全球消费金融业务四年平均复合成长率为 23%，并且每户产品数在同行企业中名列第一。而在日本的消费金融业务已经是当地公认的最佳零售金融及信用卡服务提供银行。

(二) 全球企业及投资金融部

全球企业及投资金融部的固定收益证券交易,名列《机构投资者》(Institutional Investor)杂志对美国前300大金融机构进行的固定收益证券交易调查中,从1998~2000年连续4年排名第一。在股票方面,花旗集团仍然是次级市场最大的交易商,完成的融资交易笔数和交易量均位居第一位;而在日本合资经营的“日兴花旗集团 Nikko Citigroup”连续第4年保持日本最大的股票及股票相关交易承销商。由于全球企业并购与结合的发展,花旗在顾问咨询的占有率在2002年从第六位跃为第二位。全球交易服务部整合交易服务业务包括现金、交易及财务服务部、全球证券服务部。通过企业银行平台“CitiDirect 网络银行”提供基础现金管理、电子账单支付提兑、报表和分析等让客户重新设计作业程序,更有效地管理周转资金。目前赢得多项荣誉,包括《全球财金杂志》(Global Finance)评出的“全球最佳网际网络银行”;《机构投资者》杂志评出的“全球最佳投资人”;《全球投资者》杂志(Global Investor)评出的“最受欢迎的股票及固定收益票据清算银行”。

(三) 全球投资管理

全球投资管理之下,花旗集团私人银行部在2002年获得创纪录的4.56亿美元净收益,比2001年增加24%;而其客户业务量增长3%,为1640亿美元。资产管理业务则取得创纪录的5.21亿美元净收益,比2001年增加33%。

(四) 美邦

美邦在2002年新增代管资产净值近350亿美元,当年获利率达20%,是领先同行的。同时《机构投资者》杂志进行的研究调查中,美邦的股票研究分析师在大多数项目中名列前茅,从2001~2002年连续两年领先,并荣膺“全美最佳研究团队”。

(五) 花旗集团国际事业部

在花旗集团国际事业部之下,可以看到花旗集团2002年在亚洲的营利是14亿美元,增长9%。尽管日本近年来成长趋缓,花旗集团在日本仍拥有广大的消费者金融业务,在投资银行、消费金融及私人银行领域都居领先地位。在西欧严峻的总体经济环境下,2002年仍有3%的增长,营利为9.92亿美元。

花旗集团核心产品部门结构见图3。

综观花旗从1998年到2002年的营运成果可以发现,花旗集团自1998年成立以来,营利成长120%,在2002年的净收益已达153亿美元,资产为1.1兆美元。不仅维持高成长率,花旗集团自1998年以来的权益报酬率也遥遥领先于竞争对手,维持平均普通股权益报酬率在18.6%。在全球金融服务业中花旗集团以其全球化的优势、良好的营运和快速

的成长在全球金融服务业中日渐取得领先地位，并在 2000 ~ 2002 年间成为全球第四大个人理财金融从业者，仅次于 UBS、美林及瑞士信贷。

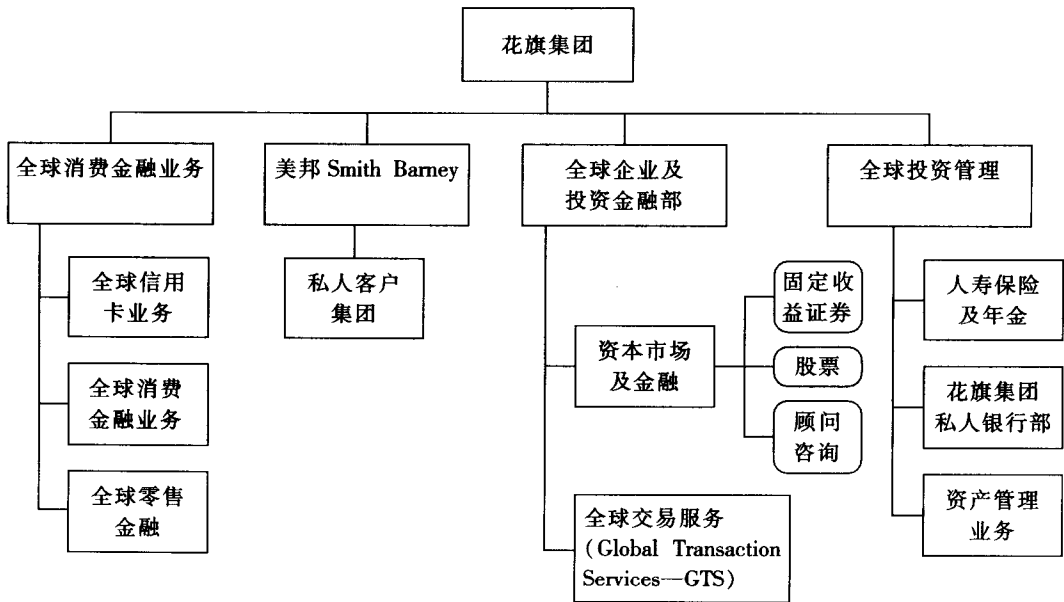


图3 花旗集团核心产品部门图

三、花旗集团全球策略

自从花旗银行（Citicorp）在 1998 年与旅行家集团（Travelers Group）合并成为花旗集团（Citigroup Inc.）之后，就致力于成为提供多元化金融商品的全球化金融服务企业。而花旗集团为了达到快速成长的目标，利用在各国（地区）购并或策略联盟达到扩大营运规模的目标。大致上来说，花旗寻找的合作伙伴通常在当地具有高市占率，并且是有领导品牌的金融机构。花旗集团优异之处更是在其购并当地公司之后，可以平稳、有效率整合被购并公司，增加花旗在当地的盈余收入，同时建立花旗集团的全球网络。

在台湾，花旗银行已经经营了 35 年。1985 年花旗银行就在台湾推出消费金融业务，当时是台湾第一家推出消费金融业务的银行。另外在 2000 年花旗银行就成为台湾获利最高的海外银行，由此可见花旗银行在各地深耕经营的能力。

在 2003 年，花旗集团在超过 100 个国家（地区）提供个人、公司企业、政府机构和机构投资人广泛的金融服务，由于花旗银行将其 2003 年盈余报导分为四个地区报告，因此我们以下也以此四个地区描述花旗自 1998 以来在全球主要的并购及策略联盟事件，详细资料见表 7。这四个地区区分为日本（Japan）、亚洲（Asia）、EMEA 地区（包括欧洲、中东和非洲）和美洲（LaTAM）。