



大行蝶变

——中国大型银行复兴之路

潘功胜◎著

战略与策略，博弈与合作，技术与艺术……
大型银行十年改革蕴含了太多触人心弦的元素。
中国银行业经历了前所未有的制度变迁，开启了银行业的现代化进程。金融发展的进程充满了复杂、风险和挑战，改革发展将永远是『一场没有终结的战争』。

中国金融出版社

责任编辑：肖丽敏

责任校对：潘 洁

责任印制：丁淮宾

图书在版编目 (CIP) 数据

大行蝶变：中国大型银行复兴之路 (Dahang Diebian: Zhongguo Daxing Yinhang Fuxing Zhilu) / 潘功胜著. —北京：中国金融出版社，2012. 3

ISBN 978 - 7 - 5049 - 6258 - 4

I. ①大… II. ①潘… III. ①国有银行：商业银行—经济发展—研究—中国 IV. ①F832. 23

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2012) 第 013886 号

出版 **中国金融出版社**
发行

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 天津市银博印刷技术发展有限公司

尺寸 185 毫米 × 260 毫米

印张 32.5

字数 433 千

版次 2012 年 3 月第 1 版

印次 2012 年 8 月第 3 次印刷

定价 68.00 元

ISBN 978 - 7 - 5049 - 6258 - 4 / F. 5818

如出现印装错误本社负责调换 联系电话 (010) 63263947

中国银行业改革是全球瞩目的成功壮举。潘功胜博士作为改革前沿的一名思想者与行动者，他独到的经验、观察与体会，尤其是他全程参与中国工商银行与中国农业银行的重组与上市，将帮助我们更好地了解中国银行体系波澜壮阔的改革历程，一定会令读者受益匪浅。

——汉克·保尔森 (Hank Paulson)，
美国第七十四任财政部长

中国大型商业银行进行了卓有成效的改革，建立了现代金融企业制度的基本框架。中国保险事业的改革与发展任重道远，银行业改革的经验，对于推动中国现代保险企业制度建设具有重要的借鉴意义。

——项俊波，中国保监会主席

得益于中国经济的快速成长和稳健的市场化改革，中国银行业取得了显著的进步。但是历史也表明，金融发展的进程充满了复杂、风险和挑战。干银行就像跑马拉松，改革发展将永远是“一个痛苦的过程，一场没有终结的战争”。

——姜建清，中国工商银行董事长

重组上市开启了中国银行业的现代化进程，中国银行业经历了前所未有的制度变迁，但这只是其改革发展进程中的一个阶段。只有切实转变经营理念，重塑银行文化，完善公司治理，加强风险管理，才能真正实现基业长青。

——蒋超良，中国农业银行董事长



序言

大型商业银行改革的回顾与展望

中国人民银行行长 周小川

商业银行是我国金融业的主体，商业银行改革是整个金融改革的核心组成部分。工商银行、农业银行、中国银行、建设银行和交通银行等大型商业银行股份制改革启动于1997年亚洲金融危机冲击之后，在本次国际金融危机爆发之时已初见成效。而这次国际金融危机的爆发和蔓延则提示我们，大型商业银行改革的道路仍然没有走完，有必要进一步深化商业银行改革。

一、大型商业银行改革的背景

大型商业银行的改革是1993年十四届三中全会决定的。当四大专业银行转为商业银行还没有完成的时候，1997年亚洲金融危机爆发，大型商业银行的很多负面情况暴露出来，很大程度上将大型商业银行改革的不利因素变成了有利因素。一方面，亚洲金融危机的爆发，提高了中国社会各界对银行体系稳健经营重要性的认识，坚定了决策层推进大型商业银行改革的决心。另一方面，中国顺利度过亚洲金融危机，在20世纪90年代中后期实现了持续、稳定的经济增长及其所带来的资源优势，为大型商业银行改革创造了有利条件，提高了改革的可行性。另外，



亚洲金融危机的爆发，更提示监管机构和大型商业银行自身开始高度重视当时所存在的种种问题，尤其是不良资产比例问题。

当时很多国际国内主流媒体对中国金融都有非常严峻的描述，比如“中国的金融是一个大定时炸弹，随时都可能爆炸”，“中国的商业银行技术上已经破产”。当时，大型商业银行报告的不良资产率是25%，市场的估计基本在35%~40%。还有一些人指出，如果按照贷款的科学分类，大型商业银行的不良资产比例可能超过50%。这很大程度上使得国际国内很多人对中国银行业的发展比较悲观，失去了信心，外资也不敢进入中国金融业。

根据调查分析，大型商业银行不良资产的历史形成主要还是来自政府干预、法律环境薄弱、大型商业银行客户群管理不善等原因，与当时的信贷文化有密切关系。当然，大型商业银行自身公司治理不规范、经营管理不善、金融压抑、金融市场发展滞后、外部监管不足、考核机制不健全等也是重要原因。

具体来看，大型商业银行的不良贷款，约30%是受到各级政府干预，包括中央和地方政府的干预导致的；约30%是对国有企业的信贷支持所形成的；约10%是国内法律环境不到位、法制观念薄弱以及一些地区执法力度较弱所致；约有10%是政府通过关停并转部分企业进行产业（包括军工产业结构调整）所形成。总的来看，20%的不良贷款是大型商业银行自身信贷经营不善造成的。

值得注意的是，上述因素在亚洲金融危机后都得到了重视，在一些方面有了较大的改善。首先，对大型商业银行的行政干预大大减少，政府部门已经从法律角度明确了商业银行决定贷款的自主性。其次，大型商业银行的客户群体开始多元化，早期要求大型商业银行必须对国有企业提供信贷支持的做



法被逐步放弃。人民银行2003年的调查统计显示，大型商业银行所发放的贷款中，超过50%的贷款是向非国有企业（包括外商投资企业和民营企业）以及居民个人（包括住房抵押贷款和个人消费贷款）发放的。再次，随着国有企业改革的不断深入并取得一定的进展，一些国有大型企业逐步成为上市公司，国有企业经营状况的改善也为商业银行解决不良资产比例过高的问题带来了可能。此外，金融生态不断改善，有关法律法规，包括《破产法》、《证券法》和《公司法》等也都在进一步的修订和完善之中。

总体来看，当时虽然大型商业银行的不良贷款总体规模较大，但是比较而言，由于大型商业银行自身原因形成的不良贷款比重并不过高，各种外部制约因素也在不断改善，改革是有希望的。

二、改革的系统设计和主要内容

在这样一种情况下，我们下定决心进行改革。同时，既然问题是多方面的，就需要一个整体的、系统的、全面的考虑和设计，需要对不同领域的改革有务实的策略，以确保金融改革有组织地、分步骤地实行。

大型商业银行改革在改革中所处的次序问题，始终是一个改革的战略选择问题，需要历史地分析。改革早期，我们拿出财政和金融资源，优先使用到农业改革、国有企业改革、对外经济改革方面，通过让利方式促进上述领域的改革。各个领域的改革需要消耗相当多的资源，当财政资源很紧、体制上又缺少灵活性时，主要就是金融业承担了改革的成本，其后果之一就是在银行业积累了大量的不良贷款，同时也使金融改革滞后。无疑，当改革发展达到一定阶段，我们就应该把改革的重点



转到金融行业，解决这些历史包袱。

在改革的节奏上，亚洲金融危机加大了中国金融改革的紧迫感，加快了改革的步伐，但还要有所区分，有些是快节奏的，有一些则是慢节奏的。对于慢节奏的事物，就是不能“拔苗助长”。那么，哪些改革不可能指望太快见效呢？比如说，像信贷文化的转变、机构投资者的培养和成长、投资者教育和投资理性化、公司治理结构的完善等，都需要较长的时间。

也有一些是非常紧迫的，需要加快进行并能够较快见效的改革。第一，要坚决、果断地切断政策性金融和商业性金融之间的浑浊状态，使商业性金融确实能够走入商业性轨道。第二，要坚决、果断地清理金融机构的资产负债表。亚洲金融危机和日本等国的经验教训都表明，对金融机构资产负债表的清理要坚决、果断，否则会拖很多年都解决不了。第三，要抓紧建立现代化的各种金融企业标准，包括有关的法律法规，涉及会计准则、披露标准、贷款分类、拨备及税收规则，同时要建立对公司治理的指引。第四，强化监督。接受历史经验和教训，改变金融监管组织结构的同时，要求金融监管大力强化人才、激励、目标等方面的工作。第五，必须尽快建立资本充足率约束机制。在银行体系强化《巴塞尔协议》的资本充足率约束机制，在保险和证券机构建立类似的资本约束机制。

亚洲金融危机后，国家采取了一系列措施来推进大型商业银行改革。1998年，通过财政发行2700亿元特别国债补充大型商业银行资本金。1999年，成立四家金融资产管理公司剥离大型商业银行和国家开发银行不良资产1.4万亿元。从2001年起逐步推行贷款五级分类制度、实行审慎的金融会计原则、逐步降低商业银行营业税等。总体而言，这一阶段的改革主要在处置不良资产、加强内部管理等技术层面上进行，尚未触及



体制、机制等深层次问题。

2003年以后，国家决定启动大型商业银行股份制改革，创造性地运用国家外汇储备注资大型商业银行，按照核销已实际损失掉的资本金、剥离处置不良资产、外汇储备注资、境内外发行上市的财务重组“四步曲”方案，全面推动大型商业银行体制、机制改革。

一是核销已实际损失掉的资本金。一家公司如果已经有了大量亏损，就必须用资本核销掉，否则就要把这个负担转嫁到别的地方。2003年改革前，我国银行业没有实行规范的资产五级分类制度，银行没有计提相应拨备，没有及时核销不良资产。实际上，商业银行的自身积累本来就应该拿出一部分用于核销坏账和计提坏账准备金。改革过程中，中国银行、建设银行动用准备金、拨备前利润和资本金等现有资源核销了部分资产损失。

二是按照市场化原则剥离处置不良资产。与1999年按照账面值剥离不良资产不同，2003年以来的不良资产处置主要通过四家资产管理公司以市场化方式进行处置，体现了公平、公正、公开原则，最大限度地引入了市场竞争机制，强化了激励与约束机制，有利于待处置不良资产的价值回收最大化。股份制改革过程中，四家大型商业银行共核销、剥离处置不良资产约2万亿元。

三是外汇储备注资。进行财务重组时，当然首先考虑利用银行自身资源，但耗时长，且存在一定的不确定性；也可以考虑通过财政直接注资，但当时财政能力有限，客观上无力拿出大笔资源。在这种情况下，我们创造性地考虑动用国家外汇储备。我国持有外汇储备的目的之一，就是要维护金融体系的稳定。自2003年12月起，国家运用外汇储备先后向中国银行、建



设银行、工商银行和农业银行注资近 800 亿美元。这一改革举措充分表明了中国政府实施金融改革的坚强决心，获得了国内外舆论的正面评价。

四是境内外公开发行上市。上市是彻底改造大型商业银行公司治理机制的重要环节。通过发挥资本市场的外部约束、监督和促进作用，将建立一整套新的市场激励和约束机制，从而促使大型商业银行进一步转换经营机制，成为真正的市场化经营的主体。从 2005 年 10 月起，几家大型商业银行相继启动首次公开发行工作，均取得了巨大成功，先后全部完成 A 股 + H 股两地上市。

在大型商业银行改革过程中，比较注重改进各项标准和准则。在会计准则方面，作了数次修改，使得我国的会计准则比过去好了很多，也更为接近国际准则。在贷款分类方面，要求严格执行五级分类，要求执行《巴塞尔协议》对商业银行的资本充足率要求，并提出了明确的时间表来加以落实。另外，在披露标准和公司治理准则方面也都做了改进。同时，进一步强化了监管。2003 年成立了银监会，强化了监管的组织体系，同时也进一步明确监管原则。

三、改革初见成效

总体看，大型商业银行改革按预先设定的方案稳步推进，初见成效。建设银行首先在 2005 年 10 月在香港成功上市，中国银行和工商银行于 2006 年先后分别在香港和内地市场成功上市，农业银行于 2010 年 7 月分别在内地和香港成功上市。

在此过程中，一方面，我国银行业整体实力大幅提升，资本实力、资产质量和经营效益不断提高，一些商业银行跻身全球大银行之列。截至 2011 年年末，我国银行业总资产达到 113.3 万亿元，是 2003 年改革前的 4 倍多；银行业金融机构不



不良贷款余额和比率实现持续“双降”，不良贷款比率从2002年年末的23.6%下降到2011年年末的1.8%。2011年年末，工商银行、农业银行、中国银行、建设银行、交通银行五家大型商业银行的资本充足率分别达到12.0%、11.9%、12.9%、12.9%和12.4%，均高于11.5%的监管要求；不良贷款率为0.9%、1.5%、1.1%、1.1%和0.86%，呈逐年下降趋势。

另一方面，商业银行内部风险管理能力持续增强。大型商业银行坚持推进改革和加强经营管理并重，公司治理架构不断规范，新的体制和机制日益发挥重要作用。中小商业银行公司治理不断改进，差异化、特色化经营取得明显进展。商业银行主动完善各项风险管理制度，改进风险识别、计量和评估方法，进一步强化监管和市场约束。商业银行经营的金融产品和服务方式发生了深刻变化，金融产品和服务创新得到大力推进。

同时，积极参与国际银行业监管改革和标准制定，金融监管体制不断完善。2009年，我国金融管理机构代表中国正式加入了巴塞尔银行监管委员会，标志着我国开始全面参与国际银行业监管标准与准则的研究制定工作。总体看，经过这轮改革，我国初步建立了较为全面、系统的金融法规体系，全面推行了贷款质量五级分类等一系列审慎监管制度，加强法人监管，改进监管手段，实施国际标准的资本充足率管理办法，强化对信用风险、市场风险和操作风险的监管，加强对创新业务的监管和指导，基本形成了审慎监管的法规框架。

2008年下半年，美国次贷危机蔓延和加深、演化成一场席卷全球的国际金融危机。由于我国经济发展健康强劲，我国商业银行改革启动及时、持续推进，我国金融业整体抗风险能力得到显著增强，使我国经受住了这轮国际金融危机的严重冲击。应该说，这也从一个侧面体现了大型商业银行改革的成效。



四、进一步深化改革的展望

这次全球金融危机的爆发、蔓延和加深，让我们认识到，我国银行业改革的道路还没有走完，需要进一步深化改革。

一是银行业深化改革的重点要转向转变发展方式和调整结构。一方面，要继续推进已改制大型商业银行完善公司治理结构、建立现代金融企业制度，转变主要依靠资产规模扩张的粗放发展方式。这次全球金融危机的一个重要原因，是一些金融机构的公司治理和风险管理存在严重缺陷，并形成“大而不倒”的格局。对我国而言，仍然需要十分注重加强商业银行的公司治理：形成有效的决策、执行和制衡机制，如进一步厘清股东大会、董事会、监事会和高管层的职责边界，完善重大事项的决策机制和程序，加强信息披露，提高透明度，防止内部人控制等；健全资本约束机制，推进股权多元化，切实打破垄断，放宽准入，鼓励、引导和规范民间资本进入金融领域；建立健全有效的选人、用人机制；健全科学合理的激励约束机制，加强薪酬监管。另一方面，要进一步健全和完善多元化的金融组织体系，特别是加快发展主要为“三农”和小微企业服务的金融机构。2012年全国金融工作会议要求，金融业要“为经济社会发展提供更多优质金融服务，加大对薄弱领域的金融支持”，“特别要加快解决农村金融服务不足、小型微型企业融资难问题”。为此，要进一步深化农村金融改革，特别是农村信用社改革，放宽市场准入，培育和发展新型农村金融机构，发展小型社区类金融机构，形成竞争充分、服务优良、风险可控的金融服务体系。

二是继续完善逆周期的金融宏观审慎管理制度框架。在应对本轮国际金融危机过程中，国际社会对加强宏观审慎管理达成高度共识。在总结以往经验的基础上，党的十七届五中全会



明确提出构建逆周期的金融宏观审慎管理制度框架。总体上看，构建逆周期的宏观审慎管理制度框架，关键就是要建立宏观审慎管理和微观审慎监管协调配合、相互补充的体制机制，发挥中央银行在加强逆周期宏观审慎管理中的主导作用，进一步加强中央银行与监管部门的信息交流和共享机制，建立逆周期的动态资本缓冲和前瞻性拨备安排，加强对流动性、杠杆率的监管，完善系统性重要金融机构、市场和行业的管理制度，维护金融稳定，提高金融支持经济增长的可持续性。人民银行除了用好存款准备金率、利率等传统工具外，还灵活运用信贷政策、差别存款准备金率、住房抵押贷款按揭比例等手段加强宏观审慎管理。这些措施能够为商业银行提供一种自我约束、自我把握的弹性机制，有助于提高商业银行的风险防范能力。

三是扩大对外开放，提高商业银行国际竞争力。经过改革，我国商业银行的整体经营水平和市场竞争力有了很大提高，但与国际先进银行相比，我国商业银行的经营环境、经营管理水平和整体竞争力还有相当大的差距。已经完成的商业银行改革重点解决了资本充足水平和质量的问题，资本质量是一个健康性的总指标，未来我们还要继续强调金融产品和服务的质量，这些最终要取决于客户的评价。提高我国商业银行国际竞争力，一方面，要鼓励国内符合条件的银行业金融机构“走出去”，积极参与全球金融市场竞争；另一方面，要在风险可控的前提下，在更大范围、更高层次上开放国内金融市场，完善人民币汇率形成机制，增强人民币汇率双向浮动弹性，稳妥有序地推进人民币资本项目可兑换，推进贸易投资便利化，逐步拓宽资本流出渠道，放宽境内居民境外投资限制等。这些无疑会加大我国商业银行提高国际竞争力的外部压力。

四是加快配套改革，改善商业银行发展环境。要加快推进



利率市场化建设。商业银行财务重组和股份制改革取得的阶段性成果，在很大程度上消除了财务软约束问题，开始在市场竞 争中产生产品和服务的定价，为我们推进下一轮的利率市场化改革奠定了重要基础。目前，进一步推进利率市场化的条件基本具备，下一步人民银行将按照中央会议精神继续积极推进。要加快建立存款保险制度。存款保险制度是金融安全网的重要组成部分，在这次国际金融危机中，存款保险制度防范、控制和处置风险的作用得到了进一步的验证和肯定。2012 年全国金融工作会议指出，当前建立存款保险制度的条件已基本具备，要抓紧研究完善方案，择机出台并组织实施。此外，还要进一步加强金融法制建设，加快社会信用体系建设，完善登记、托管、支付、清算和银行卡等金融基础设施建设。

回顾我国银行业改革历程，可以说，完成股份制改革的大型商业银行已经成为中国金融体系的基石，但改革的顺利收官，只意味着中国金融业改革近期目标的实现。我们应当看到，中国大型金融机构改革的路还很漫长。在未来，中国商业银行仍然面临着如何继续深化改革的艰巨挑战，完善现代公司治理、增强风险控制能力、提升综合竞争实力仍是永不结束的话题。最后，我们一定要注意风险，提高风险防范的能力极端重要。金融这个行业要特别强调与时俱进，强调风险意识，什么时候都不能自满。

目 录

前言	1
序曲 大行蝶变	7

第一篇 国有银行改革：危机中的历史抉择

第 1 章 尴尬的巨人与生存的挑战	18
1.1 沉重的翅膀：技术性破产的质疑	18
1.2 历史的探究：经济体制转轨的成本积淀	27
1.3 国有商业银行改革：中国金融改革的延续与突破	28
1.4 争论与行动：凤凰涅槃的前奏	30
1.5 改革的目标与总体思路	32
第 2 章 改制路径与方式之争	34
2.1 改革路径之争：强化内部管理与股份制改革	34

2.2	改制方式之争：整体上市与分拆上市	35
2.3	从分拆上市到整体上市——农业银行改制思路的演变	39
第3章	颇具创意的财务重组	45
3.1	改革的时间窗口：平稳而快速的经济增长	45
3.2	财务重组：资本重组 + 不良资产处置	48
3.3	汇金公司的诞生：不仅仅是外汇注资的平台	50
3.4	创新：“共管基金”处置不良贷款	58

第二篇 战略引资：博弈与共赢

第4章	战略引资路上的外患：“中国威胁论”与“中国崩溃论”	72
4.1	“中国威胁论”：西方国家经济安全之忧	72
4.2	“中国崩溃论”：对中国银行业质量的质疑	78
4.3	成长的中国与共赢的世界	86
第5章	战略引资途中的“内忧”：“贱卖论”与“威胁论”	91
5.1	甚嚣尘上的“贱卖论”与“威胁论”	91
5.2	什么是战略投资的公允价格	109
5.3	什么是中国金融安全的真正威胁	124

第 6 章 引进“战投”：博弈中实现共赢	132
6.1 中国银行业战略引资：引资、引智、引信心	132
6.2 核心条款的博弈	134
6.3 战略投资者与成功 IPO：经济学中的“信号效应”	135
6.4 战略投资者与完善公司治理	137
6.5 投资者 + 战略合作：农业银行式“创新战投”	138
第 7 章 天下没有不散的宴席：理性分析金融危机中境外战投的 撤退	142
7.1 次贷危机与海外金融巨头的经营困境	142
7.2 金融巨头抛售中国银行业股票	145
7.3 天下没有不散的宴席：理性分析海外战投撤退	152

第三篇 发行上市：创纪录的世纪招股

第 8 章 上市方案的艰难抉择	160
8.1 《萨班斯法案》与上市地选择	160
8.2 发行窗口选择：把握资本市场的脉搏	170
8.3 A + H 股同步发行：前所未有的尝试	177
8.4 农业银行：不一样的 A + H 股发行	183

第9章 不容错过的IPO盛宴	190
9.1 工商银行选秀：一场没有硝烟的战斗	190
9.2 农业银行上市：最后的大餐	195
9.3 陷入“丑闻门”的高盛	198
9.4 失意者的质疑：美林60问	202
9.5 高效的分工协作机制	205
第10章 世纪招股前的最后冲刺	210
10.1 做好功课：冲刺前的精心准备	210
10.2 基石投资者的示范效应	213
10.3 顺势而变：发行规模的最后调整	218
10.4 上市第二计划：Plan B	220
10.5 绿色IPO：试验电子化申购（eIPO）	223
第11章 充满创意的发行方式	227
11.1 A+H股同步发行方式下的机制协调	227
11.2 “两地回拨”和“统一簿记”机制的提出	231
11.3 试验“绿鞋”机制	236
第12章 环球路演中的投资故事	241
12.1 工商银行：从最大商业银行走向最优秀商业银行	241
12.2 农业银行的投資故事：艰难、客观而成功的演绎	246