



王先庆 吴少平 著

金融猎鹰

——香港百富勤倒闭内幕及启示

经济管理出版社



金融猎鹰

——香港百富勤倒闭内幕及启示

王先庆 吴少平 著

15304/00

中央财经大学图书馆藏书章

登录号 467426

分类号 F832.63/22

经济管理出版社

责任编辑 苏全义

版式设计 陈 力

责任校对 孟赤平

图书在版编目 (CIP) 数据

金融猎鹰：香港百富勤倒闭内幕及启示/王先庆，吴少平著.
—北京：经济管理出版社，1998. 4

ISBN 7-80118-626-5

I. 金… II. ①王…②吴… III. 金融机构，百富勤-企业
倒闭-香港 IV. F832.765.8

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (98) 第 05915 号

金 融 猎 鹰

——香港百富勤倒闭内幕及启示

王先庆 吴少平 著

出版：经济管理出版社

(北京市新街口六条红园胡同 8 号 邮编：100035)

发行：经济管理出版社总发行 全国各地新华书店经销

印刷：北京地质印刷厂

850×1168 毫米 1/32 8.75 印张 220 千字
1998 年 4 月第 1 版 1998 年 4 月北京第 1 次印刷
印数：1—11000 册

ISBN7-80118-626-5/F·598

定价：18.80 元

· 版权所有 翻印必究 ·

(凡购本社图书，如有印装错误，由本社发行部负责调换。

地址：北京阜外月坛北小街 2 号 邮编：100836)

前 言

我对百富勤的了解，始于1993年初。当时，我在一家证券公司驻深圳分支机构任负责人。因此，有机会参加了由中国国际信托投资公司与北京及香港有关机构联合在深圳举办的“中国首届投资基金管理高级研讨班”的学习。在这次为期一个月的学习中，百富勤就派了基金经理在会上进行了讲演，会间我们也进行了一些交流。后来，我又多次参加一些全国性的投资基金管理、证券发行和股份制发行等研讨活动，几乎每次都能碰到百富勤的工作人员。再后来，我自己又亲自参与组建投资基金以及进行投资咨询和操作，进而对百富勤的了解就更多些了。有时，一些香港朋友从香港过来，也常常带来有关百富勤及其他一些基金公司和机构的资料和信息。尽管过去我主要只与百富勤资金管理公司的人打交道，但我作为一个普通的金融从业人员（曾经）和高校教师（现在），都能与百富勤结下如此长的“姻缘”，由此就可以略略看出，百富勤与中国内地的金融证券界联系有多么密切！

然而，无论这只近10年来一直在亚洲上空展翅翱翔的金融猎鹰曾经多么令人称羡，现在，它还是折翼倒下了。百富勤的倒闭，固然有自身扩张过度、风险管理不足、企业稳定性与成长性结合得不够等内部因素影响，同时也有东南亚金融危机和香港股灾等外部金融环境的因素推动。然而，综合看来，似乎还有更多更深的国际政治经济因素在起作用。对此，本书将结合大量最新的第一手材料进

行研究分析，以期找出引起百富勤倒闭的各种因素之间的内在联系，并得出一些有益的启示。

本书写作所依据的资料来源比较复杂，大致分四部分：①香港和东南亚的一些主要报刊杂志，如《信报》、《明报》、《苹果日报》、《东方日报》、《每周财经》周刊、《资本杂志》月刊、《钱杂志》、《联合早报》、《亚洲华尔街日报》（英文版）、《南华早报》（英文版）。②香港大会堂图书馆所收藏的有关百富勤的资料。③一些与百富勤关系密切的基金公司、证券公司、上市公司提供给笔者作为参考的内部研究资料，其中，包括百富勤有关附属机构提供的资料。④笔者与一些设在香港的美国、英国、日本以及香港本地的金融机构和研究人员的访谈纪录。对于这些不同来源的资料，笔者在使用时，一般都直接注明了出处，但有些资料如取自“年度业绩报告”等处的则未再一一注明。

本书各章间的逻辑联系是这样的：第一、二章记述百富勤兴盛的两个高峰，以反映百富勤的成长过程；第三章写百富勤的最大特点和功绩，即两次掀起红筹股热潮；第四、五、六章主要研究促使百富勤倒闭的外部金融环境，即三个阶段的东南亚金融风暴；第七章探讨百富勤倒闭的幕后非经济因素；第八章写百富勤倒闭的内部原因、过程及影响。

本书虽然带有一定的记实性色彩，但笔者作为经济理论工作者，其主要动机仍然是希望将百富勤作为一个金融机构扩张成长与兴衰变化的个案，通过对这一历史性事件的追记和分析，考察国际金融市场日益一体化背景下的金融风险的形成和影响、国际投机资本与国际政治利益冲突的关系以及区域金融市场动荡的根源。本书第三章、第七章和第八章带有很多的创见。在这几章中，有不少观念和结论是笔者苦心钻研出来的结果，尤其是第七章，更是笔者倾力之作，而且其中不少资料都是在国内首次使用。

本书得以出版，我要对各方面的支持和帮助表示谢意。我要感

谢广东省政府有关部门为我提供多次出境考察此次东南亚金融风暴及其演变的机会，如果没有这种反复多次实地调研，可以说根本就没有此书的产生；我要感谢本书合作者吴少平教授，本书是我们长期友谊的一个结晶，没有他的潜心投入和鼎力合作，协助设计本书体系，并执笔编写部分章节，本书不可能如此顺利完成写作并得以出版；我要感谢许多香港朋友的帮助，例如东骥投资管理有限公司董事总经理庞宝林先生、日本日兴证券香港研究中心首席研究员陈铿先生、香港金桂集团彭铁坚先生，遗憾的是，还有不少朋友未能在此一一列举。笔者只能以自己的劳作成果来表达对他们的谢意。尤其值得一提的是，作为老朋友，香港知名的投资专家庞宝林先生不仅一直热情接待并在资料和人脉关系方面提供全方位的帮助，而且还专程到广州来就有关问题与笔者进行交流和探讨；我要感谢我的老师厦门大学金融研究所博士生导师张亦春教授，他不仅给我提供学术指导和参考资料，而且还给予精神上的鼓励和支持。

此外，我还要感谢下列部门以及专家学者和企业家在研究条件和资料信息方面给予的支持。他们是：广东省政策科学研究会、广东商学院、厦门大学金融研究所、广东省新闻出版局、广东省人民银行、广东省国民信托投资公司、广东省证券公司、广东金融高等专科学校；中国人民大学经济学院副院长、博士生导师杨瑞龙教授，光明日报经济部副主任吴雅丽主任记者，中央电视台供求热线栏目组北京鑫太阳影视文化发展公司影视部仇勤编导，北京日报理论部伍义林编辑，《海峡商情》通联部王孔平副主任记者，《厂长经理日报》万渝飞主任记者，招商局置业有限公司郑炳俊副总经理，中博集团于立新总裁，中鼎实业发展有限责任公司董默峥副董事长，北京中人法理财公司田一木总经理，北京国安广告总公司国际部孙希牲经理，北京华商大厦有限公司郭建津总经理，北京中企财咨询公司朱胜总经理，北京华狮科技开发公司石俊峰经理，秦皇岛市红阳贸易有限公司韦世瑞总经理，威海市洁瑞医药有限公司张华威常务

副总经理等。

本书还要感谢经济管理出版社的编审苏全义先生，正是他的辛勤劳动和大力支持，本书才得以顺利与读者见面。

受时间、知识和信息等方面的限制，本书难免存在这样那样的不足，我们衷心希望读者朋友给予指正，以便及时修改完善。

王先庆

1998年2月16日于广州

目 录

第一章 猎鹰展翅	(1)
第一节 志存高远	(1)
一、梦幻组合	(1)
二、猎鹰出击	(4)
三、贵人相助	(7)
第二节 鸿图大展	(11)
一、融资高手	(11)
二、收购专家	(13)
三、市场先锋	(13)
四、资料研究	(14)
第三节 业绩非凡	(15)
一、成就骄人	(15)
二、神奇扩张	(17)
三、业务巡礼	(23)
第二章 一飞冲天	(33)
第一节 五柱擎天	(33)
一、股票发行与投资管理	(33)
二、定息债券业务	(40)
三、直接投资	(42)
四、资金管理	(44)
五、物业投资与管理	(46)
六、信贷及风险管理	(49)
第二节 再创辉煌	(53)
一、辉煌业绩	(53)
二、衍生产品大丰收	(55)

三、规模大扩张	(58)
附录 2-1 日本公社债研究所评级报告	(62)
附录 2-2 日本公社债研究所新闻稿 (中文课本)	(69)
附录 2-3 1996 年百富勤业务中的关连交易	(71)
第三章 红筹春梦	(75)
第一节 洞烛先机	(75)
一、中国之窗	(75)
二、百富勤的中国业务	(77)
三、红筹之父	(80)
四、与外资抗衡	(84)
五、最后的纪念	(86)
第二节 风雨红筹路	(87)
一、红筹风云	(88)
二、红筹概念与市场定位	(93)
三、注资风潮	(98)
四、为百富勤评理	(100)
五、红筹忧思	(102)
第四章 金融风暴——祸起东盟	(104)
第一节 国际游资揭秘	(104)
一、国际游资真面目	(105)
二、国际游资可敌国	(109)
三、国际游资性本恶	(113)
四、国际游资坏处多	(117)
附录 4-1 1997 年东南亚金融危机中基金损益榜	(120)
附录 4-2 国际游资加剧国际金融不稳定性	(122)
第二节 众虎落难	(127)
一、以泰国作突破口	(127)
二、冲击泰国的经济背景	(131)

三、与泰国中央银行决斗·····	(134)
四、索罗斯袭击泰币·····	(136)
五、四虎沦陷·····	(140)
附录 4—3 马哈蒂尔向魔鬼挑战 ·····	(146)
第五章 金融风暴——香港股灾 ·····	(151)
第一节 挑战港币·····	(152)
一、联汇受惊·····	(152)
二、美资唱空·····	(156)
三、迂回狙击·····	(158)
四、险渡难关·····	(161)
第二节 港股浴血·····	(165)
一、声东击西·····	(165)
二、股灾天降·····	(166)
三、股海狂涛·····	(170)
附录 5—1 索罗斯利用世银年会放“烟幕弹” ·····	(174)
第六章 金融风暴——日韩动荡与印尼狂飚 ·····	(175)
第一节 日韩金融动荡·····	(176)
一、韩国大欠债·····	(176)
二、日本火上加油·····	(179)
第二节 印尼危机·····	(182)
一、危机终结者·····	(183)
二、印尼新风暴·····	(186)
三、百富勤冲击波·····	(189)
四、跌入深渊·····	(191)
第七章 幕后黑手 ·····	(195)
第一节 美国扮演的角色 ·····	(196)
一、美国为国际游资撑腰·····	(196)
二、美国制造香港股灾·····	(198)

三、美国阻碍国际援助·····	(201)
第二节 IMF 在帮谁·····	(206)
一、IMF 无视国际游资危害·····	(207)
二、IMF 默认国际游资横行·····	(211)
三、IMF 预警系统失效·····	(214)
四、IMF 承认害了印尼·····	(217)
第三节 美资陷害百富勤·····	(219)
一、美资机构造谣·····	(220)
二、百富勤求生不得·····	(223)
第八章 猎鹰折翼·····	(225)
第一节 祸起萧墙·····	(225)
一、过度扩张·····	(225)
二、风险业务过大·····	(229)
三、风险控制实施不力·····	(232)
附录 8—1 百富勤的定息债券部门·····	(235)
第二节 猎鹰断翅·····	(237)
一、水深火热·····	(237)
二、苏黎世反悔·····	(242)
三、清盘之路·····	(248)
四、尾声：剪翼待冲·····	(249)
第三节 百富勤震荡·····	(251)
一、股市哀歌·····	(252)
二、香港政经界冷静·····	(253)
三、余波未尽·····	(255)
四、偶然性与必然性·····	(257)
附录 8—2 1997 年前 10 月中期业绩报告（摘要）·····	(258)

第一章 猎鹰展翅

百富勤，一个曾经在香港股坛举足轻重的名字。在其不足 10 年的历史中，两名创办人杜辉廉及梁伯韬多次把握时机，将别人眼中的危机，化为一个又一个的扩展机会，令这间注册资本“土生土长”的投资银行，迅速崛起，与若干具百多年历史的外资投资银行抗衡，即使势力雄厚的外资大投资银行也不敢小觑。而且，百富勤十年间纵横亚洲投资市场，建树丰厚。更值得一提的是其多年来为中国企业出谋献策，颇具匠心，是众多的投资银行中非常独特的一家。

本章主要讲述百富勤的起家和创业特点，尤其是记述百富勤出手不凡的成因以及在 1992 年首次达到的业绩高潮。通过这些记述，追忆起百富勤这只“金融猎鹰”早期展翅高飞的轨迹，进而，我们或许从中得到某些启迪。

第一节 志存高远

百富勤铸就的辉煌，是由多种因素促成的，其中既有其创办人的经历、个性及能力的作用，也有其他的天时、地利、人和的因素，尤其是一大批像李嘉诚这样的华人富豪的相助。总之，百富勤从一开始就不同凡响，奇招频出，志存高远。

一、梦幻组合

百富勤是于 1988 年由杜辉廉和梁伯韬共同创办的，之前两人在本港投资银行界早已享有盛名。

70 年代初期，香港证券及投资银行业基本上由英资垄断，当时

汇丰的获多利、怡富、华宝等鼎足而立。随着 1973 年的股市暴跌以后，经历了 1974、1975 年的石油危机，香港股市于 70 年代末开始复苏，港府致力推动香港成国际金融中心。80 年代初，一些美资银行，例如万国宝通（即花旗银行）和美林证券纷纷在港大展拳脚，美林在香港与新鸿基结成合作伙伴，而万国宝通则透过属下唯高达，广招贤俊。杜辉廉、梁伯韬、黄广志及袁天凡等香港证券界的年轻精英均先后效力唯高达，其中杜、梁、袁更有“三剑客”之称。

随着万国宝通银行主席 Reed 引退之后，这个美国巨型金融机构，改变策略，不再致力发展成为全球性金融超级市场，先后出售唯高达和亚洲多项业务，近年更对中国和香港保持距离，以至已升至大中华区最高主管的梁锦松也蝉过别枝（梁锦松现任特区行政会成员和多项公职，曾是万国宝通在本地招聘、培养首批华裔行政人员）。

杜辉廉和梁伯韬二人合作关系始于 1985 年，当时杜辉廉已将唯高达证券的股权，售予万国宝通银行，但仍担任董事之职，他亦从获多利商人银行挖走梁伯韬及部分职员。杜辉廉和梁伯韬二人在很多方面，性情相投，如二人都爱冒险，敢于开拓和创新，对货币运动具有高度的敏感性和直觉，都很有人缘，都争胜好强等。但二人又各有特点，杜辉廉老成、率直，虽生于西方文化背景却能融入中国文化环境中，而梁伯韬则中国情结浓重，更熟悉中国文化，很重感情。为其如此，杜辉廉和梁伯韬从三剑客到二人拍档后，各自取长补短，配合默契，积极进取，成就斐然，两人曾被誉为股坛“梦幻组合”，合作逾 10 年。

就杜辉廉而言，百富勤在东南亚业务触礁，不难想象与集团主席杜辉廉爱冒险而且无惧高风险有关，原来杜辉廉在年青时代一度想成为赛车手，在跑道上奔驰，不过一次意外，在父亲强迫之下只有放弃，但其冒险性格没有因此而改变。

现年 53 岁的杜辉廉，在英国出生，父亲为股票行合伙人，成为

杜辉廉投身“股场”的先导者。杜辉廉 1972 年到香港，不多久即与一群华资“大班”混熟，成为其客户，其中最为人乐道的便是“超人”李嘉诚。李后来便协助杜辉廉创业，使百富勤迅速成长。杜辉廉不否认自己是一个机会主义者，从百富勤早年多次策划红筹上市可见其眼光及胆识。不过以杜辉廉率直的性格，自然惹起不少“火头”。1993 年，他便毫不客气地要求英国保守党撤换港督彭定康，并表示愿意为此捐款予债台高筑的英国保守党，杜辉廉是不想彭督与中国的对抗，影响百富勤公司中国业务的发展。

现年 42 岁的梁伯韬人脉深厚，颇得人缘。1980 年，年方 25 岁的梁伯韬，由加拿大回港，他当时刚完成了多伦多大学的 MBA 课程。他在港第一份工是任职获多利投资公司的企业财务部，其后转投万国宝通银行创立企业财务部。8 年的打工生涯，梁伯韬不单认识了一批日后共同创业的好拍档，也因此得本港一批华资大亨的赏识。梁伯韬为人很重情义。从这次百富勤清盘事件中，可以看出他的这一方面很让人感动。在百富勤宣布清盘后，他放在重要位置考虑的是，与他共同创业和打天下的百富勤员工，不仅要为他们争取 1997 年的“花红”，而且还要争取使他们有一份继续发挥才干的工作。同时，梁伯韬在 1998 年 2 月 2 日新公司法国国家巴黎银行百富勤证券有限公司（简称“BNP 百富勤”）宣布成立的记者会上，满怀深情地说：“无论如何杜辉廉是其挚友，是其精神支柱。”他尤其是感激杜辉廉在过去唯高达及百富勤年代曾给予他的发展机会，并希望杜辉廉可以继续支持他及给他意见。也许，正是梁伯韬的这种人情味十足的本性，深得大批华资大亨的喜爱。说梁伯韬的中国情结很重，最典型的莫过于百富勤宣布清盘时，梁伯韬面对众多记者泣不成声，却仍然发誓一定要为红筹为国企做点事。这一自然产生的情感，经香港新闻界大肆渲染，确实感动了不少香港人。此外，梁伯韬十分勤奋刻苦，这在香港证券界几乎成了人所皆知的事实。

尽管后来传出两人不和，并被认为是走向灭亡的一个因素，但

看来是工作中日久生歧的一种正常状况，却被人加以放大宣传。

1988年，新公司成立后，杜辉廉任百富勤主席，梁伯韬任董事总经理，梁伯韬主攻包括中国大陆、台湾和香港的“大中华圈”市场；杜辉廉则主攻海外业务，主要负责欧美及东南亚地区。二人进行了长达十多年的“拍档”，直至百富勤清盘，二人在公开场合常常是双双出入，一中一洋、一中一少，在香港金融界划出了一道亮丽的风光。

也许为其如此，百富勤的兴起和衰落，特别令香港证券人士神伤，因为杜辉廉和梁伯韬都是在香港股市打出名堂的财技精英，他们脱离外资证券行另立门户，终于在短短10年间崛起，证明了金融市场的本地邦绝不逊于过江龙。此外，百富勤带头披荆斩棘，安排多家国企H股上市，为本来在国际金融市场上鲜有人知的大陆国有企业筹集了大笔外汇，点铁成金；1997年5月安排北京控股上市获1,200多倍超额认购，更成为百富勤辉煌的日子。

为何一间屡创佳绩、领导层目光远大的证券公司，竟然会步上倒闭的命运？

二、猎鹰出击

1988年梁伯韬萌创业之心，向上司杜辉廉请辞。杜辉廉向梁伯韬表示自己亦有去意，不如一起打天下。正是这一年，梁伯韬同杜辉廉筹集了3亿元股本，创办了“百富勤”。其中，他们两人和管理层共占三成半，而其余由和黄、越秀、中信和英国MIM基地等18个股东持有。股东名单可谓星光熠熠。杜辉廉和梁伯韬创业，以“百富勤”命名，也是取其具“百富为勤”之意，“勤力”正是百富勤集团的一种文化。百富勤员工表示，梁伯韬在推动属下工作方面十分严格，且他对自己的要求更高。例如，梁伯韬为建立内地的关系，经常奔波于内地与香港之间，平均每年只有1/3时间留在香港。

百富勤的英文名字“PEREGRINE”，则属猎鹰一类，名为游隼，鹰一类的猛禽，飞行很快，性锐敏，能捕鸟兔，具斗志高昂、劲力

冲天、追求猎物永不休止的特性，且出击时快、狠、准。这个名字，充分代表了两名创办人的个性和追求。可以说，在过去的十年时间里，百富勤确曾雄鹰般傲视群雄，无愧于这一响亮的名字。同时，在百富勤的企业文化和杜、梁二人的工作中，也确实体现出了一种猎鹰的精神。正是这种猎鹰精神，使百富勤走向腾飞，走向了成功和辉煌。

1. 勤奋是百富勤文化的核心部分。梁伯韬的勤奋众人皆知。曾与杜、梁二人共事的英高财务董事祈立德就认为，杜辉廉在证券业务方面拥有出色表现，梁伯韬则在企业融资方面极具创意，并且十分能干而勤力。这是他们的成功之处。香港东骥投资管理有限公司总经理庞宝林先生，在不同场合多次谈到百富勤及梁伯韬时，就说“创业者一般在创业阶段是低头拉车，只管冲锋陷阵而忘却抬头看路，了解全局，有时不是不知而是力有不逮，如百富勤的梁伯韬虽然已创立一间规模不小的公司，但仍然非常勤劳，每事亲力亲为，工作时间长，世界市场竞争剧烈，何况金融业，不进则退。”庞先生甚至说，梁伯韬是很多香港投资银行界人士的学习榜样。

2. 在业务中，梁伯韬反复强调生存之道在于走在人前，抢占先机，他说：“生存之道是走在别人之前，所以，在别人未发掘新产品之前，要先去发掘，例如红筹股。”被冠以“红筹之父”称誉的他，可谓道出了他成功的要诀之一。在1989年，许多西方投资者包括不少香港投资者都处于观望状态时，百富勤就大举进入大陆发展业务，率先发掘中国概念及注资概念，为百富勤日后壮大，成为本港最具影响力投资银行之一奠下基础。此举的确可见其善于抓住机会的过人之处。此外，随着香港华资财团业务日益国际化，百富勤亦在欧美和亚洲多个国家开设分行，从而使其业务迅速扩展，得到了一个又一个发展机会。

3. 猎鹰出击，往往志在必得。百富勤及其创业者们在她的十余年中，每一步都付出了锲而不舍的努力。从以3亿港元收购广生行

这种“蛇吞象”的壮举到开拓红筹股新概念，百富勤每看准一个目标，都会想方设法实现。其中，百富勤从美国超级大机构美林证券手中将南京熊猫电子的配股权抢过来，更是其一段佳话。

4. 百富勤像猎鹰一样，生于危机，敢于挑战，翱翔中港。

在1997年11月为宣布“引入瑞士苏黎世集团为策略性股东”而召开的一次记者会上，百富勤创始人梁伯韬说道，“百富勤过往的历史，也是在危机中找到机会，希望这次也在危机中有所演变。”百富勤从崛起到壮大，以至湮没，的确离不开“危机”二字。百富勤于1988年9月成立，正值1987年股灾之后，百废待兴，百富勤抓紧了这次机会，勇于挑战，结果迅速崛起。

此后，自百富勤成立后的10年间，由3亿港元发展成总资产值240亿港元（合31亿美元）的公司，是香港恒生中型股指数成分股之一，地位仅次于蓝筹股。而且，1997年金融风暴起前，百富勤在亚洲16个国家及地区有近30个办事处，员工1,750人，除日本之外，是亚洲最大的投资银行，成为港资证券公司中的“龙头老大”，历年来在香港股票市场的交投量稳居最高的A组榜中，不少名人和大公司都是它的客户。可以说是绝非等闲之辈。

百富勤的这一成长过程，确实如猎鹰展翅，气势非凡。这一点，尤其从成立之初百富勤在收购广生行时梁伯韬表现出的“财技”可以获证。

百富勤是1989年9月从李嘉诚手上购入广生行的，当时百富勤成立只有一年，股本只有3亿港元，而广生行市值逾14亿港元，有70多年历史。梁伯韬在收购后，曾形容此宗买卖是“杠杆式收购”，即以小资本取得一家较大资本百富勤的控制权。百富勤当时的方法是首先安排广生行向银行借钱来派高息，以求减少广生行市值（即收购时所需资金），然后才从长实手上收购三成策略性股权，同正常全面购入比较，百富勤所用动用资金会少了逾8亿港元。再后，出售广生行的一项主要投资物业——铜罗湾万国宝通银行中心所占权