

对 我 国 银 行

上 市 的 思 考

刘 金

摘要 本文试从上市的好处和当前上市要解决的问题两方面对我国银行上市这一现实问题进行了深入探讨。对于前者,文章从银行上市有利于提高资本充足率、加快银行的改革步伐、促进银行业规模扩张、改善上市公司的结构 4 个方面进行了探讨。对于后者,作者对银行股份制改造、适当修改上市规则、解决好市场容量的限制和选择上市模式 4 个问题进行了剖析。

关键词 银行上市 资本充足率 股份制改造 核心 投资

中图分类号: F830.33 **文献标识码:** A **文章编号:** 1006-1894(2001)01-0039-05

金融是现代经济的核心,金融体系是市场配置资源的主要渠道,但在我国证券市场上,金融板块的核心地位并没有凸现出来。到目前为止,沪深两市股票已逾千家,但金融类上市公司只有 7 家,所占比重过低。我国由于历史原因,银行业在金融业中占有举足轻重的地位。但在 7 家金融类上市公司中,只有深圳发展银行、浦东发展银行和民生银行 3 家上市银行,所以很难从证券市场上看到银行的重要地位,从而也就无法在这方面凸现金融的核心地位。而从全球证券市场来看,商业银行上市非常普遍,国际上著名的大银行如花旗银行、汇丰银行、德意志银行等都是上市银行。

我国商业银行总体上经营效率低、资本充足率不高已是不争的事实,业内早就有人提出进行股份制改造和上市来提高我国银行业竞争力的思路。2000 年上半年,有关银行改革的呼声日益提高。5 月 9 日,人民日报发表了证监会现任主席周小川《国有商业银行如何充实资本》的文章,这大大加快了银行上市的步伐。现在,中国民生银行已上市,招商银行和华夏银行将于近期上市的消息再次证实了这点。本文试从我国商业银行上市的好处和当前上市要解决的主要问题两个方面对我国银行上市这个现实问题加以深入探讨。

一、银行上市的好处

1. 最直接的好处是提高资本充足率,使得我国银行业在这方面尽快与国际接轨 国际清算银行于 1988 年专门通过了《巴塞尔协议》,明确规定商业银行的资本充足率不得低于 8%。其中,资本充足率的定义为资本净额与表内外风险加权资产期末总额之商。而资本净

额 = 核心资本 + 附属资本 - 扣减项。我国是国际清算银行的成员国,明确表明承认这一标准。尽管 1998 年国家财政向四大国有商业银行补充了 2 700 亿元的资本金,但直到 1999 年,我国四大国有商业银行的平均资本充足率只有 6.19%。而浦东发展银行 1998 年底该项指标为 8.65%,1999 年 11 月上市募集资金 39.55 亿元全部到位后,该项指标从 8.65% 迅速提高到了 19%。银行上市后,只要盈利,并把募集资金按计划用完,就可以通过配股或增发股份不断筹集资金,使得资本充足率维持在规定的标准。因此,通过上市,可以快速、长久地提高资本充足率。

2. 加快银行改革步伐,使得产权明晰,效率提高 1994 年的国有银行商业化改造仅仅是从表面上剥离了政策性业务,而在深层次上并未触及产权制度,企业并未建立有效的法人治理结构,产权制度单一、主体虚化,委托代理关系不明确。而新兴银行(上市银行除外)虽然实行了股份制,但由于社会监督不够,其中的一些运行效率也不高。银行要上市,首先就必须进行比较彻底的股份制改造,实现产权主体多元化(不仅包括国家和一般的法人,还会大量地增加社会股东,现阶段在海外上市或是今后 A、B 股并轨后,还有外资股东)。这些股东受利益驱动,必然会对上市银行进行各方面监督;而且按规定上市公司也必须公开披露有关信息。在这种监督下,上市银行商业化的改造步伐必然会加快,“官本位”的色彩会逐步减少,一些先进的制度如员工持股、高层经理认购期权等也会逐步引入,从而有利于完善银行的法人治理结构,有利于形成符合市场经济要求的法人治理结构,最终使得效率提高。

3. 银行上市有利于我国银行业的规模扩张,掀起并购的浪潮 10 家新兴股份制银行和 90 家城市合作银行中的部分上市,将有利于这些银行扩充资产,增设网点,增强同四大国有商业银行抗衡的能力。浦东发展银行上市后,用 4.5 亿元募集资金作为新增网点的营运资金;用 5 亿元资金进行收购兼并银行同业,即在国内外收购或兼并那些有基础、有发展潜力的银行机构,使其逐步成为该银行新的利润增长点。深圳发展银行作为我国最早的上市银行,上市后规模也不断扩张,近期又开始在天津等城市开设分行。其他未上市的几家新兴银行,由于设立之初就实行了股份化,运用定向募集的资金,资本和资产规模也在逐步增加。

4. 对资本市场而言,银行上市的重大意义在于改善上市公司的结构,有利于市场的规范和成熟,有利于在证券市场树立金融企业的核心地位 成熟的证券市场崇尚中长线投资。从国外经验来看,资本市场的深化需要两个前提条件:中长线的大投资者足够多;质地良好的上市公司足够多。在国外发达的证券市场上,蓝筹股以其利润丰厚、回报稳定、股本规模大等特点,成为市场稳定的重要力量。而国外的养老基金、保险基金、教育基金等中长线投资者具有入市资金量大、追求稳定回报的特点,蓝筹股的存在则正好满足了这些投资群体的需求,双方的结合使得证券市场稳定成长,大起大落行情减少。海外的金融企业由于其行业特点,已经成为蓝筹股的主要品种,是证券市场稳定的重要推动力量。比如,在纽约证券交易所上市的金融类公司约有 900 家,东京交易所 160 多家,香港也有 40 多家。结合中国的具体国情,由于银行在金融企业中的重要地位,因此,上市银行是重要的蓝筹股。深圳发展银行和浦东发展银行上市后,起到了稳定大盘的作用。

中国的证券市场成立 10 年来,大起大落的行情不断,一个重要原因就在于缺乏中长线的机构投资者和缺乏大流通盘的绩优股票。2000 年以来,随着社保基金入市的推进,迫切需要满足这些资金的蓝筹股大量出现。我国已经上市的公司中,大部分是制造类国有企业,只有很小一部分是金融类企业,但上市银行流通市值普遍很大,而且盈利稳定,可以作为我

国机构投资者的长期投资品种。但目前由于国内上市银行数量过少,尚不能营造整个证券市场的投资氛围。因此,竞争力强的银行上市就显得很有必要了。

二、当前银行上市要解决的4个问题

1. 应该进行上市前的转制,使之符合上市的条件——真正实现股份化 我们知道,国有独资商业银行是由原来的四大国家专业银行改造而成的,其资本组织制度为国家独资。这种产权制度固然有国家信誉作保证的优势,但存在很大的缺陷,并不是一种有效率的产权制度。这种产权制度的弊端主要体现在产权关系模糊。所以,四大国有商业银行上市,首先就面临着股份制改造的问题。

国有独资商业银行进行股份制改造的目标是实现产权主体多元化,将其逐步改造成国家控股、企业入股、个人持股的股份公司,使我国国有商业银行最终既能与国际接轨,又能符合我国国情,促进社会主义市场经济的健康发展。所以,笔者认为,四大国有商业银行股份制改造中应该解决下列问题:

第一,清产核资,界定国有股权。为避免国有资产在股份制过程中流失,必须认真清理债权债务,合理界定产权。这需要聘请权威性的资产评估机构对国有独资商业银行的各项资产进行评估。其中要明确的原则是:由国家财政历年拨给银行的信贷资金的产权应明确界定为国家所有,由国有商业银行历年业务活动形成的留成利润中的应属于国家投资所获得的部分,也应归国家所有。这两项经过评估界定的资产构成新的股份制商业银行的国有股本。

第二,合理解决不良资产问题。股份制改造的一个重要内容就是降低不良资产的比率,为国有商业银行创造一个宽松的运行环境。而且,如果不良资产过多,在吸收法人股东、个人股东入股时,其入股价格会比较低,这样,资本公积金也就少,核心资本就不会多,很难提高资本充足率,达不到股份制的目的。因此,应解决不良资产的问题。关于国有独资商业银行不良资产的解决问题,1998年以来争论不断,最终在1999年,以信达、东方、长城、华融4家资产管理公司的成立告一段落。其中,信达资产管理公司要剥离建行2400亿元不良资产,华融公司要剥离工行3500亿元资产,4个公司总计要剥离四大国有银行的不良资产逾13000亿元。

那么,对于资产管理公司没有处置的不良资产,笔者认为,在股份制过程中,可按下列原则处理:对国有商业银行因自身经营不善产生的不良资产应用老股东的未分配利润来弥补,而不应该由发行股票后的新股东来承担,以最大限度地保护投资者利益;对由财政承担的政策性不良资产,应兼顾考虑国家和股东的利益,根据不良资产的风险程度设定权数,折价核算。

第三,理顺股权结构。国有独资银行股份制后的股权结构可以分为国家股、法人股和个人股3种,必要时也可以设立外资股。国家股的股权由国有资产管理机构授权的国有商业银行控股总公司行使。商业银行作为整个金融体系的主体,国有经济应该对商业银行实行有效控制。国家资本控制可以采取不同的控股方式:绝对控股、相对控股和黄金控股。绝对控股是指国有股权占整个商业银行股本的50%以上;相对控股是指国有股权在整个商业银行总股本中的比重虽然不到50%,但由于股权分散,国有资本仍处于控股地位;黄金控股是指以少数国有股份来控股商业银行。总的来讲,四大国有商业银行今后很长一段时间以后

仍会是我国商业银行体系中的主体,因此,为保证国有经济的控股地位,最好采用绝对控股的方式。在保证国有资本控制力的前提下,企业、个人甚至外资都可以参与投资。大中型企业参股商业银行,有利于协调银企关系,促进产融结合;银行间相互持股,有利于先进机制和管理手段的相互渗透,提高运行效率;个人投资参股商业银行不仅能够实现私人资本社会化,而且有利于强化社会对银行的监督。

对于股份制银行的上市,由于建立之初就已经实行了股份制,所以就不必像四大国有商业银行一样进行大规模股份制改造了。但是,也还是有一些工作需要做的。一是要使得员工转变思想,安全按照上市公司的员工行为规范来要求自己;二是按照上市公司的规则建立法人治理结构,如民生银行尽管也是股份制银行,但董事会秘书直到现在才设立。

2. 建议针对银行,对上市规则进行适当修改 现行的《公司法》、《证券法》等法规中对企业上市的规则同样适用于银行的上市。但由于银行本身的特点,应增加相应的条款,并使之法律化,以有利于银行的上市和监管。

第一,修改关于净资产占总资产比例的要求。现阶段,我国实行分业经营、分业管理的模式,因此,商业银行的主要利润来自存贷差。前文指出,《巴塞尔协议》和中国人民银行都规定商业银行的资本充足率应达到8%,核心资本充足率应达到4%,而西方商业银行认为资本充足率达到12%是理想目标。但《股票发行与交易管理暂行条件》中规定,“发行前一年年末,净资产在总资产中所占比例不低于30%”。我们知道,商业银行这样的金融企业具有流动性、安全性和收益性三大特点。没有一定的资本充足率,银行就没有安全性,但过高的充足率,则收益性就差,很难适应银行高负债这一条件。所以,上述条款对商业银行来说并不适应,建议现行法律对此进行适当修改。

第二,建议对上市商业银行的信息披露作出特殊规定。一是关于贷款质量的信息披露。贷款业务目前是我国商业银行最主要的资产业务,不良贷款近年来成为困扰我国银行业的一个主要问题。我国对不良贷款的审核一直是按照“一逾(逾期)两呆(呆滞、呆帐)”来进行的,但这种分类方法并不科学,一些不良贷款“暴露”时间过久。国际上目前是按照5级分类方法进行的,这种分类方法便于及早发现问题。民生银行这次上市过程中,证监会就要求其按5级分类方法对贷款质量进行补充披露,但这一规定还没有法律化,而且需要尽快完善。现行上市公司的信息披露中对应收帐款是按照帐龄分析法进行分类的,不适用于上市银行,因此,应对贷款质量的信息披露进行相应的修订补充。

二是对表外业务的信息披露。随着金融创新力度的加大,商业银行担保、承兑、互换等表外业务以及或有负债不断出现,伴随的风险往往带来严重后果。而我国投资者队伍中还有很多人对此了解不多,银行内部一些领导对这一情况也认识不深。英国巴林银行和日本大和银行的巨额亏损都是由于表外业务的亏损引起的。我国现行法律中关于上市公司信息披露的条款尚没有对此作出具体规定。为防范风险,笔者认为,监管部门应要求商业银行披露主要表外业务的具体性质、金额及相关情况,并尽快施行。

3. 解决好市场容量的“瓶颈”限制 上市必须考虑到市场的容量。“比如建行大约值1500亿元,即使上市流通20%,即300亿元,国内资本市场可能也无法承受。”而如果在海外上市,对股份制的改造要求更高,上市的难度增大。如果在国内两次上市,这样发行费用增大;在海外的二板市场上市,由于二板市场是风险投资市场,这样可能会使得银行股价波动过大,影响银行这种特殊金融企业的稳定地位。笔者认为,只要不一哄而上,改制一家上市

一家,就不会有超过市场容量的问题出现。而且,四大国有商业银行股份制改造过程会经历比较长的时间,所以近期很难整体上市,这样就更不会产生过多挤占市场容量的问题。

4. 选择何种上市模式 关于银行上市模式,可分成国有独资商业银行上市和股份制银行上市两部分进行探讨。对于国有独资商业银行的上市,笔者认为,可采用下面 4 种模式:模式一,国有独资商业银行总行改造成由国家控股的国有银行控股股份有限公司,公司整体上市。模式二,把分行子公司化,资产比较好的子公司改造成股份有限公司,子公司上市。模式三,将国有商业银行海外子公司改造上市。笔者认为中国银行的海外业务发展历史悠久,资产优良,可以考虑先把其海外资产改造上市。模式四,通过买壳在海外上市。如中国工商银行 2000 年 4 月就是通过收购友联银行的“壳”在香港上市的。

股份制银行的上市,笔者认为,可采取下面 3 种模式:模式一,整体上市;模式二,把整个银行中的某些业务剥离出来上市;模式三,通过买壳在海外上市。

(作者单位:上海对外贸易学院)

(上接第 25 页)

业将是投资的领头羊,风险投资和资本运营短期内不会有大的起色,但会有逐步的发展。

日本投资者开始调整投资产业结构,由以往的劳动密集型贸易加工转向技术含量高、资金规模大、竞争力强的项目。投资目的由以往的作为其国内市场的生产基地转向发展中国国内市场,如丰田公司决定 2000 年内在天津生产汽车,大连日资电视机厂已开始生产大型平面电视机,以中国市场为主要销售地。

3. 与中国民营企业的合作将出现引人瞩目的态势 近年来,从修改宪法到证券二板市场的积极筹办,中国对民营企业的发展寄予极大希望和大力支持。从 1999 年到 2000 年上半年,在日本驻华使馆及相关机构的安排下,日本各大商社及民营企业在中国各地,特别是对东南沿海民营企业进行频繁考察,极大地加深了彼此的交流。相信今后在引进日本严谨的生产和财务管理、结合中国本土经营特色的经贸投资合作方面将有突破性发展。今后民营企业不仅是中国经济发展的重要力量,也是将来挑战日本企业的先锋。

4. 入世前夕和今后几年出现投资注册的高峰,与包括民营企业在内的中国及其他外国企业间的竞争将趋于激化。 据来自日本贸易振兴会的消息,从 1999 年下半年起要求了解中国投资环境及政策法规,参加中国投资环境考察的企业和个人呈明显上升趋势。而据大藏省资料,1999 年 4 月~2000 年 3 月一个年度,尽管总体对华投资下降,但相比较而言,伴随日本经济复苏迹象的出现,下半年度比上半年度出现下降幅度缩小的现象。这些现象表明日本企业的对华投资正在迎接继 1995 年投资达到高潮之后的新的挑战 and 转机。

外资优惠政策逐渐取消、实行国民待遇后,日资企业与包括民营企业在内的中国及其他外国企业间的竞争将趋于激化,所以日商投资已不可能再象 1995 年以前那样长驱直入中国。而中国国际化时代的到来将直接带来国际投资高峰,以往以利用廉价劳动力或优惠政策等为特征的日本对华投资将很快被在平等、逐步透明的竞争环境中追求利润、谋求长远发展而导致的实力性竞争为本质的投资所取代。

总而言之,中日关系的发展是曲折中的前进。对中日两国来说,互利互补的经贸投资合作是两国最大的共同利益,积极因素导致的对华投资扩大已不可避免。

(作者单位:上海对外贸易学院)