

境外战投减持中资银行5年获利超270亿美元

部分境外战投收益高达6倍之多,2006年以前入股的坚守者已越来越少

证券时报记者 唐曜华

随着高盛出清工行股份,意味着国有大行已进入 后外资战略投资者时代”。

据证券时报记者统计,2006年以前入股中资银行的境外战略投资者中的坚守者越来越少,要么已全部清空所持股份,要么在频频减持后所占银行H股比例已不足5%。根据历史交易数据,2008年底以来,约9家境外战略投资者减持所持中资银行股份,累计套现493.62亿美元,获利达272.83亿美元,部分境外战投的收益高达6倍。

外资战投时代终结

自2008年底以来,国有银行上市前引入的外资战略股东在股份解禁后,出于自身财务需求等因素,纷纷狂抛中资银行股份。

高盛是国有银行主要外资战投中的最后坚守者,高盛清空工商银行股份,宣告了国有银行外资战投时代的终结。

外资机构自身财务因素与转型是一方面,另一方面,如今这些外资机构意识到中国银行业未来的增长空间存在不确定性,对于这类早已实现预期收益的投资来说,落袋为安是不错的选择。”中国社会科学院金融重点实验室主任、华泰证券首席经济学家刘煜辉称。

就在去年,投资人股已10年的花旗银行清空所持全部浦发银行股份,套现高达6.68亿美元,折合人民币约42.16亿元,获利超过6倍。

如果说早几年外资战略股东减持的主要原因是财务因素,最近外资机构的减持则有看空意愿增加的原因,利率市场化趋势下银行业利差随之收窄,未来国内银行盈利增速下降基本已成共识。”中央财经大学中国银行业研究中心主任郭田勇称。

翻开历史交易记录即可看到,境外战投机构在2009年、2011年均掀起过减持中资银行股的小高潮。2009年受金融危机冲击的外资战略投资者在解禁后迫不及待出售了大量中资银行股份。

其中尤以中国银行外资战略投资者的减持最为彻底。瑞士银行在2008年底即清空所持33.78亿股中国国银行,套现约8亿美元。

通过RBS China间接投资中国银行的6家外资机构更是减持中行的主力。其中苏格兰皇家银行集团持RBS China51.6%的股权,李嘉诚基金会、美林证券(现在为美国银行)的关联公司分别持RBS China24.2%、9%的股权。

苏格兰皇家银行集团在股份解禁1个月后即2009年1月一次性出清所持108.09亿股中行股份,套现184.83亿港币;李嘉诚基金会亦狂抛20亿股中行股份,套现约40亿港币,一时之间掀起外资战略投资者抛售中资银行股的狂潮。

参与2009年1月份减持潮的还有建设银行的主要战略投资者美国银行,美国银行2009年1月份减持56.24亿股建设银行股份,套现额高达220.46亿港币。2009年5月,美国银行再次抛售135.09亿股建行H股,套现567.38亿港币,至此美国银行将上市前从汇金公司处购入的,以及全球发售时认购的合计191.33亿股建行股份抛售殆尽。美国银行2008年两次通过行使认股权证获得的合计255.8亿股建行股份,直到2011年8月29日才解禁。美国银行对该部分股份抛售起来同样毫不手软,于2011年的9月、11月分别抛售了131亿股、104亿股,两次减持后所持建行股份已所剩无几。

2010年9月份以后,李嘉诚基金会再次减持手中剩下的30.67亿股中行股份,其中2010年减持2.44亿股;更大手笔减持在2011年完成,至2011年底,李嘉诚基金会彻底从中行的前十大股东名单上消失。

而当时前十大股东排名最后的中国铝业(与神华集团并列第九)也不过仅持有中国银行接近1亿股。

在外资股东轮番减持后,除了苏格兰皇家银行集团、瑞士银行、高

盛、花旗集团、新桥资本等彻底退出外,仍持有中资银行股的一些外资股东的持股比例已降至较低水平,尤其是国有银行的外资战略股东的身影已经越来越模糊。

以中行为例,上市前引进的4家战略投资者当中,目前只剩青睞投资中资银行股的淡马锡,所持股份占中国银行H股比例已不足5%。就连金融危机爆发后未跟风减持中行的亚洲开发银行,2011年、2012年亦悄悄处理了所持中行的股份。

美国银行2011年11月减持建设银行股份后,仅持有21.48亿股,占建设银行总股本比例仅0.86%。

工行的另外两大外资战略股东安联集团和美国运通,2009年4月在所持股份的一半解禁后已悉数抛售,抛售后安联集团、美国运通的持股比例分别降至占工行H股的4.18%、总股本的0.2%。

淡马锡的坚守

值得一提的是,与众多减持中资银行的外资战略股东不同,淡马锡是为数不多的、至今坚定投资中资银行股的外资机构。

虽然2011年和2012年淡马锡也曾大幅减持过中行和建行股份,但是在美国银行减持建行、高盛减持工行时,淡马锡成为接盘的主力。

美国银行2011年两次减持建行股份,淡马锡均曾经趁机吸纳。其中2011年11月美国银行减持104亿

股建行股份时,淡马锡曾接盘达1/3,增持约37.69亿股,增持后持股比例升至占建行H股的9.42%。

高盛去年4月份、今年5月份减持工行股份时,均曾闪现淡马锡的身影。高盛去年4月份以5.05港元的每股均价减持工行股份38.58亿股时,淡马锡曾购入35.5亿股。今年5月份高盛减持时淡马锡又购入了2.8亿股。

不同的外资机构性质不一样、资金来源不同,淡马锡是新加坡主权基金,资金成本低,对收益回报的要求低。即使中资银行难以保持过去的高增长,只要能保持10%左右的稳定增长就能达到此类机构的收益率回报预期。”刘煜辉认为。

目前仍未撤离投资的外资战略股东,包括多次承诺不减持交行的汇丰银行、华夏银行的外资战略股东德意志银行、中信银行的外资战略股东西班牙对外银行等,以及仍在苦苦等待城商行上市开闸的大量城商行外资股东。

去年以来银行业业绩增速放缓的同时还出现了业绩分化的现象,今年一季度在一部分中型银行盈利增速保持超过30%的同时,也有几家中型银行盈利增速低于10%。城商行之间利润增速的分化现象更为突出。去年东莞银行净利润增速为45.39%,成都银行的净利润增速则骤降至5.74%。

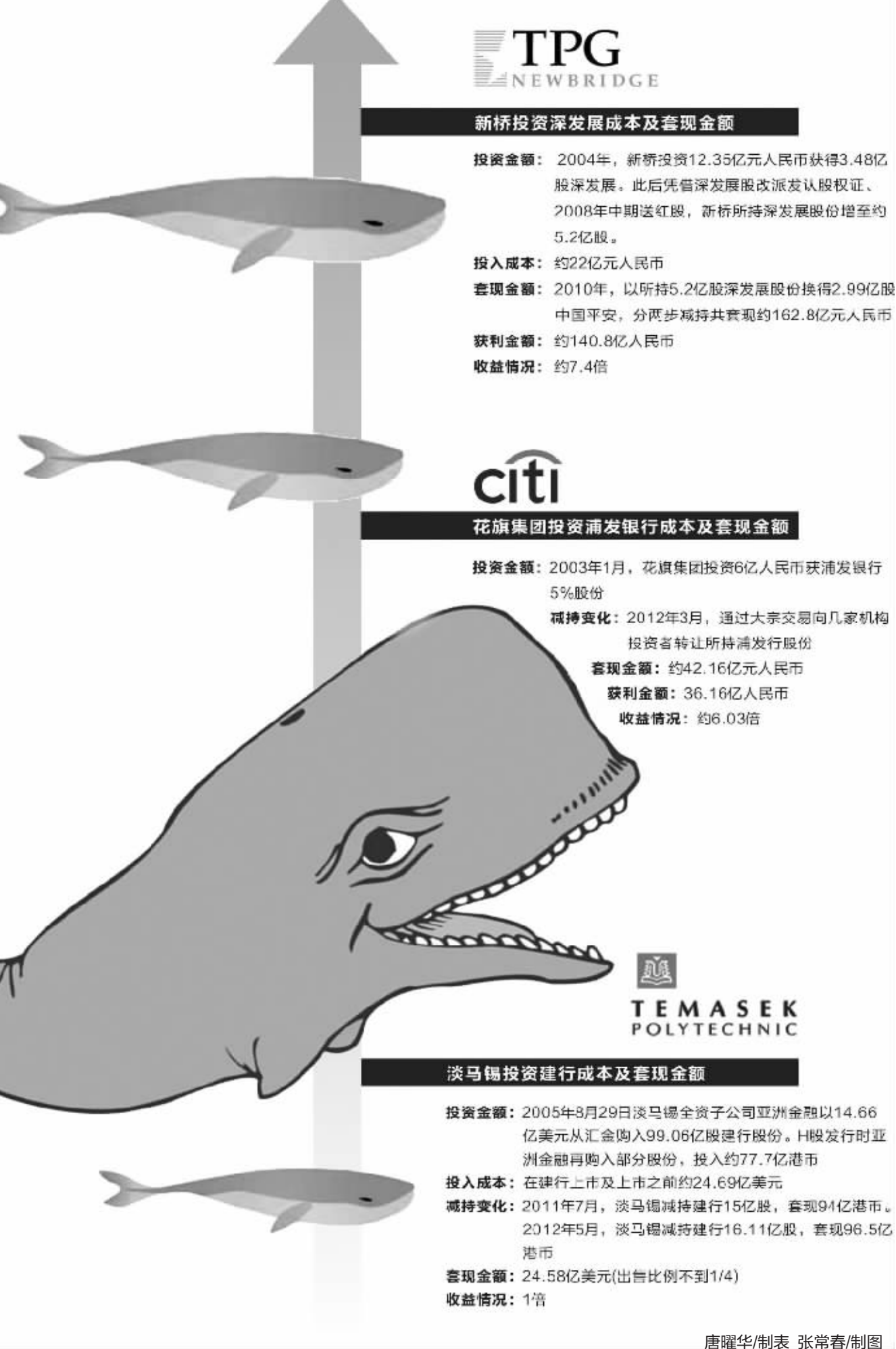
未来银行业业绩出现分化应该是趋势。一部分摸到正确方向、更快适应利率市场化、金融脱媒趋势的银行,与适应能力差的银行之间的差距会越来越大。”广发证券银行业分析师麻木华称。

事实上,由于城商行上市未开闸而套现较少的未上市城商行外资股东,近年来际遇也逐渐出现分化。

曾经爆发票据案的齐鲁银行和烟台银行,外资战略股东澳洲联邦银行和恒生银行虽未言退出,但短期内难对该笔投资的收益抱较高的期望。

与上市银行的外资战略股东减持较为方便不同,拟上市城商行的外资战略股东仍未盼来上市这一退出渠道,而中资银行股的经营环境、营业业绩面临的不确定性却在不断加大。

过去数年来城商行的利润增速较高,这些外资股东仅凭分红已获得不少收益,因此这些外资股东并没有那么急切要求退出。”刘煜辉称。



境外战投参股中资银行:10年之后悄然变局

证券时报记者 刘雁

高盛上周将所持工行股份全部清仓,7年恋情”以高盛的退出而告终结。高盛并非海外战略投资者撤离中资银行的首单案例,这更令市场平添揣测,接下来撤离的海外战投又会是哪一家?

10年时间倏忽即逝,2003年7月,银监会将境外战略投资者的引入作为国有商业银行改革的重要环节,今年恰逢第10个年头,如何看待中资银行在此环节的得与失?

“一根绳上的两只蚂蚱”

战略投资者的引入虽曾饱受质疑,但其对于中资银行在公司治理、信息系统以及风控等方面的贡献不容忽视。”国务院发展研究中心金融研究所银行研究室副主任吴庆向证券时报记者表示。

外资入股国有银行,令外资战略投资者与国有银行成为了“一根绳上的两只蚂蚱”,吴庆如此形容境外战投入股中资银行,输赢都是双向的,双方的利益捆绑在一起,避免“胜负型博弈”。

而各大中资银行在引入境外战略投资者方面不乏经典案例。

建行2005年与美国银行签署了《股

份和期权认购协议》及《战略协助协议》。根据协议,美国银行将分阶段对建行进行投资,并在众多领域向建行提供战略性协助。战略协助执行之初,建行将个人银行作为首选的协助领域,而这恰恰是美国银行最具竞争优势的业务。

建行在其2010年发布的《中国建设银行与美国银行战略合作纪实》称,双方合作已成典范”,合作的近5年间,建行与美国银行累计完成41个协助型项目、31个咨询型项目、233个经验分享项目,美国银行超过1550名专家参加了战略协助。

类似的例子还包括高盛与工行、淡马锡与中行等进行的战略合作。其中,工行第一款人民币结构性理财产品“珠联币合”便是与高盛合作研发;而中行与淡马锡旗下富登金融合资共设立了18家村镇银行和4家支行。

从人力资本的角度,外资银行颇有“黄埔军校”效应,不少曾在外资银行工作过的中国留学生如今在中资银行承担着重要角色。中资行财富管理、信用卡及电子银行平台的快速发展都是佐证。”瑞

东金融市场执行董事总经理兼行政总裁伯乐(Brett McGonegal)如是认为。

中资银行出海

事实上,境外战略投资者除了在公司治理和业务层面给予中资银行指导与建议外,还协助其成功实现境内外公开发行上市,并逐步走上国际化扩张之路。

通过与美银的合作,建行不但可以借助美银的平台向国外客户提供服务,尤其是通过收购美银(亚洲),更进一步加快了建行国际化进程。该行高管曾公开表示,收购完成后,建行在香港的业务规模迅速扩大为原来的两倍,客户贷款由原来第16位飙升至第9位。

而高盛与工行之间的战略合作也不限于境内业务。据了解,工行控股的香港上市银行——工银亚洲也在发债及融资等方面与高盛集团有所合作。截至2012年底,工行已建成覆盖39个国家和地区、由383家境外机构组成的全球网络,2012年境外机构实现税前净利润增长21.8%。

银万国银行业分析师倪军对此表示,高盛对于工行的海外扩张有着不可忽视的作用,如果单靠一己之力,不熟悉海外的市场环境和监管政策,工行很难

中资行引入战投的未来猜想

证券时报记者 刘雁

2008年末至今,境外战投对中资银行的减持一直在持续,多家中资银行已无境外战投。

正在崛起的数百家城商行却面临着引入战略投资者的新一轮浪潮。在记者看来,未来中资银行引入的战略投资者将会越来越多元化,但是,境外战投并非唯一和最好的选择,国内民营资本以及优秀的商业银行也可以成为优秀的战略投资伙伴。

以国有大行农行为例,2009年该行股份制改造完成后,根据当时国内外资本市场的情况,并没有引进境外战投,只引进了几家财务投资者。

对于未来的猜想之一,记者认为,境外战投争相入股中资银行的时代可能已一去不复返。一方面,由于国际一线投行对于盈利的要求较高,因而对一些中小银行可能兴趣不高;另一方面,随着中国经济放缓和利率市场化的推进,整个银行业的盈利增速可能放缓。

另外,按照银监会“竞争回避”的原则,境外战投在相关领域与所投银行不应存在直接竞争,这也是为何美国银行在与建行展开战略合作时旋即停止在中国的零售业务。然而,随着境外战投对于中国市场逐渐了解,并希望单独设立运营机构后,他们便需要在独立运营和参股中资银行之间做出选择。

其二,从城商行的角度出发,也未必希望引入海外投资者。是否需要引入境外战投也是一个值得探讨的问题,中小银行具有独特的经营特色,海外投资者的经验未必适用于他们。

值得注意的是,记者翻阅拟上市城商行的年报发现,有多家城商行并未引入境外战略投资者,部分引入的境外战投也只是二线的国际投行。这固然有国际投行本身的考虑因素,但城商行对于引入境外战投的热情已经远不如当年国有银行的热情。

其三,未来国内民营资本或许可以胜任战略投资者这一角色。受分业经营的限制,国内的上市银行虽然不能直接对银行进行股权投资,但中小银行可以引入相关人才从事管理工作,从而提高经营水平。而随着混业经营的呼声渐涨,国内银行进行股权投资的限制也并非一成不变。

未来中小银行的发展就未必一定需要引入境外战略投资者,国内银行经过多年发展积累了丰富的经验,可更为从容应对自身发展,未来更值得期待的是监管层营造出更为公平的竞争环境和淘汰机制,让所有资本都有公平机会参与其中。

实现全球扩张与发展。

战略合作生变数

随着海外战略投资者逐渐撤离,其与中资银行之间本就微妙的战略合作是否也会随之生变?在倪军看来,凭借双方已有的合作关系,一些合作项目继续推进的难度并不大。”

部分战略投资者与中资银行的合作步伐并未停止。譬如,尽管美国银行已经悉数售出建行股份,但双方的合作并未就此终止。两者今年还签署现金管理合作备忘录,进一步加强全球现金管理业务合作,满足双方客户的跨境现金管理需求。

同样作为境外战投,花旗银行则是相反的一则案例,在抛售所持有的浦发银行全部股份半年后,花旗便在中国境内发行了花旗品牌的信用卡,单飞意愿强烈。

随着中国承诺进一步开放金融业,迎接国际竞争,外资银行也会有兴趣在中国展开特许经营,这样的转变可成为中国银行业下一个时代中外合作的重要特征。”伯乐称。

倪军认为,资本具有逐利特性,外资退出并不完全意味着看淡中国市场,实际上他们有的机构还通过其他途径加大对中国市场的投资。