

中资银行海外并购的长期协同效应研究

——以招商银行并购香港永隆银行为例

谭中明,倪雅梅,马庆

(江苏大学 财经学院,江苏 镇江 212003)

摘要:以招商银行并购永隆银行为样本,从经营协同、财务协同和管理协同三个维度对该并购案例的长期协同效应分别进行了分类分析和综合分析。结果表明,长期内产生了管理协同效应,获得了财务协同效应,但是较管理协同效应来看长期财务协同效应不显著,并购后2年未产生经营协同效应,并购后3—5年协同效应凸显,并购后6—10年协同效应逐渐丧失。整体来说,在整合期间协同效应逐渐凸显,但长期来看发展后劲不足。

关键词:中资银行;海外并购;招商银行;永隆银行;协同效应

中图分类号:F832 **文献标志码:**A **文章编号:**1673-291X(2020)25-0078-03

引言

随着金融全球化的发展以及金融自由化的不断深入,各国商业银行纷纷走出国门逐渐开展全球化经营的道路,通过海外并购快速提升国际化经营水平已经成为全球重要银行的必然选择。近些年,中资银行进行海外扩张的需求日渐攀升,海外并购涉及的交易金额和规模不断刷新纪录。在银行业国际化和市场化的发展趋势下,中资银行更加注重海外并购的整合提升和整体效应的提高,即“1+1>2”的协同效应。

招商银行并购香港永隆银行作为中资银行海外并购史上一个大规模的、典型的案例,比较具有代表性。本文通过对这一典型银行业并购案例进行深入剖析,以财务分析角度,从

经营协同、财务协同、管理协同这三个层次进行深入研究,探索海外并购业务给银行带来的协同效应,并在此基础上运用层次分析法对协同效应进行综合评价。

一、招商银行并购永隆长期协同效应的分类分析

企业在并购之后,双方通过优势互补,资源进行持续地匹配、整合,并购之后的公司整体功能能够得以增强,从而带来公司总体价值的提升。本文选取招行2005—2018年公开披露的财务数据,从管理协同、经营协同和财务协同三个维度共计18个财务指标上对招行并购的长期协同效应进行分类评估研究。

第一,管理协同效应分析。表1中,从衡量营运能力指标

表1 2005—2018年招商银行管理协同效应指标数据

年份 指标	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
总资产周转率	0.023	0.029	0.036	0.038	0.027	0.031	0.036	0.035	0.035	0.036	0.037	0.034	0.035	0.035
股东权益周转率	0.84	0.62	0.67	0.75	0.60	0.64	0.62	0.57	0.57	0.59	0.54	0.49	0.48	0.45
现金资产周转率	0.19	0.2	0.25	0.29	0.27	0.39	0.42	0.24	0.37	0.33	0.3	0.37	0.46	0.43
成本费用利润率	0.41	0.38	0.35	0.37	0.45	0.40	0.36	0.36	0.35	0.31	0.28	0.28	0.31	0.32
成本费用率	0.82	1.06	1.47	1.32	0.97	1.17	1.35	1.46	1.50	1.45	1.35	1.36	1.36	1.38

收稿日期:2020-03-06

作者简介:谭中明(1963-),男,湖南安化人,教授,博士,从事应用经济学研究;倪雅梅(1995-),女,江西鹰潭人,硕士研究生,从事国际商务研究;马庆(1995-),女,安徽安庆人,硕士研究生,从事国际商务研究。

看,并购后招行的总资产周转率总体呈上升趋势,股东权益周转率呈下降趋势,现金资产周转率处于波动上升趋势,说明招行所有者资产的运营效应在降低,投资带来的收益逐渐减少,但并购提升了招行的现金资产周转效率。从费用控制水平指标看,招行在2009年后成本费用利润率处于下降

趋势,成本费用率处于上升趋势,说明随着并购年限增长,招行费用控制水平有所下降,并购提升了招行的成本费用管理效率,管理协同效应较为显著。

第二,经营协同效应分析。从表2可以看出,总资产收益率、净资产收益率、净利息收益率三个盈利指标在2009年出

2005—2018年招商银行经营协同效应指标数据

年份 指标	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
总资产收益率	0.006	0.008	0.014	0.015	0.010	0.012	0.014	0.015	0.014	0.013	0.011	0.011	0.011	0.012
净资产收益率	0.17	0.17	0.25	0.29	0.21	0.23	0.24	0.25	0.22	0.19	0.17	0.16	0.16	0.16
净利息收益率	2.76	2.76	3.11	3.42	2.23	2.65	3.06	3.03	2.82	2.52	2.77	2.5	2.43	2.57
营业收入增长率	0.26	0.31	0.65	0.35	-0.07	0.39	0.35	0.18	0.17	0.25	0.21	0.04	0.05	0.13
贷款增长率	0.26	0.20	0.19	0.30	0.36	0.21	0.15	0.16	0.15	0.14	0.12	0.15	0.09	0.10
净利润增长率	0.20	0.79	1.24	0.38	-0.13	0.41	0.40	0.25	0.14	0.08	0.03	0.08	0.13	0.15
总资产增长率	0.25	0.27	0.40	0.20	0.32	0.16	0.16	0.22	0.18	0.18	0.16	0.09	0.06	0.07

现了较大的下降,这是受金融危机的深化影响,加上并购永隆银行后资产迅速增加引起的。其余四项成长能力指标在并购后两年内波动较大,但在2010年后较为稳定且水平均明显低于并购前水平,说明这次并购提升招行成长能力

不太明显。

第三,财务协同效应分析。分析表3可知,2010年起招行长期偿债能力开始回暖,说明并购后的整合较成功,并购提升了招行长期偿债能力,但2007—2010年流动比率比值较

2005—2018年招商银行财务协同效应指标数据

年份 指标	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
资产负债率	1.07	1.05	1.11	1.04	1.09	1.01	1.01	1.03	1.01	1.01	1.00	0.97	0.95	0.95
流动比率	0.57	0.51	0.42	0.43	0.34	0.37	0.44	0.52	0.60	0.59	0.66	0.59	0.41	0.45
现金资产比率	0.10	0.10	0.14	0.13	0.12	0.13	0.16	0.15	0.14	0.15	0.11	0.10	0.08	0.09
产权比率	27.9	19.9	17.2	18.5	20.1	18.7	16.4	16.0	14.9	14.1	14.1	14.0	12.8	11.7
实际所得税率	0.42	0.33	0.28	0.22	0.19	0.23	0.23	0.24	0.24	0.24	0.23	0.21	0.22	0.24
税赋支出管理效率	0.58	0.67	0.72	0.79	0.81	0.77	0.77	0.76	0.76	0.76	0.77	0.79	0.77	0.76

低,2011年之后流动比率达到并购前水平,短期偿债能力回归正常。从节能能力指标看,2010年后招行实际所得税率略有提升并保持稳定,说明在并购后第一年由于业务往来和税法差异产生了节税效应,但是从并购第二年开始并没有很明显的提升节税能力。总体上看,招行并购后通过持续整合,财务协同效应逐渐显现。

应、经营协同效应和财务协同效应的综合分析。本文通过调查问卷方法确定各层元素对上一层的重要性,总共面向高校教师和校外专家发放了20份问卷,要求专家对同一层级因素进行两两比较并打分,最终回收20份问卷,并且全部有效,而后将回收问卷结果录入AHP软件可直接计算出各类指标权重。对招商银行2005—2018年间的财务数据进行归一化处理,处理后的数据确定的权重相乘再累计求和得到每年协同效应综合得分(如下页表4所示)。

二、招商银行并购永隆银行长期协同效应的综合分析

本文通过层次分析法(AHP)构建招商银行并购永隆银行长期协同效应评价层次结构模型,以此进行管理协同效

从表4可知,招行并购前三年协同效应综合得分平均为0.4019,并购后协同效应年平均得分为0.4938,较并购前三年平均得分提升了22.9%。总体来说,此次并购比较成功。

表 4

招商银行 2005—2018 年协同效应得分汇总表

年份	得分	管理协同效应得分	经营协同效应得分	财务协同效应得分	协同效应综合得分
2005		0.0719	0.1547	0.0027	0.2293
2006		0.0954	0.1753	0.0551	0.3258
2007		0.1881	0.3707	0.0917	0.6505
2008		0.2067	0.3817	0.1163	0.7048
2009		0.0665	0.1402	0.0981	0.3048
2010		0.1516	0.2183	0.0898	0.4598
2011		0.2112	0.2921	0.1262	0.6296
2012		0.1689	0.2905	0.0948	0.5543
2013		0.1970	0.2365	0.0964	0.5300
2014		0.2072	0.1852	0.1012	0.4937
2015		0.2149	0.1767	0.1027	0.4943
2016		0.2079	0.1280	0.1295	0.4655
2017		0.2118	0.1165	0.1480	0.4763
2018		0.2033	0.1507	0.1756	0.5297

三、结论

招行并购永隆银行在长期内产生了管理协同效应与财务协同效应,但相比较下财务协同效应较弱,而经营协同效应在并购后的 2 年内都未产生,并购后 3—5 年协同效应凸显,并购后 6—10 年协同效应逐渐丧失。整体来说,此次并购产生了长期协同效应,实现了与永隆银行的较好融合。通过此次并购,招行提高了公司盈利能力与综合竞争力。但是并购后期协同效应不显著,招行应该与永隆银行继续加强联动,以增强协同效应。

四、启示

第一,银行要根据自己的经营业务与战略目标合理选择被收购方。在选择被收购方时要考虑其核心业务是否能与自

身业务优势互补,是否能有助于自身战略目标的实现。在本案例中,招商银行通过收购永隆银行来扩张香港市场,并以此为跳板继而扩张海外市场。

第二,准确把握并购时机。良好的并购时机可以使中资银行获得绩效的提升,从而提升并购效果。招商银行并购永隆银行的当年遇到了金融危机,这使得招行在并购后盈利水平受到影响。并购后双方资源整合以获得协同效应是需要时间积累的,在关键时期遇到恶劣的经济形势会对双方造成不利影响。

第三,强化并购双方长期整合能力。海外并购的完成并不代表并购本身的成功,并购之后两家银行的金融资产、企业文化、经营理念和管理制度的糅合是烦琐却又极为重要的,如果这些方面整合不到位,可能会导致双方的经营业绩下降,不能实现并购的协同效果。

参考文献:

- [1] 云昕,辛玲,刘莹,乔晗.优酷土豆并购案例分析——基于事件分析法和会计指标分析法[J].管理评论,2015,(9):231-240.
- [2] 顾晓敏,孙爱丽.并购重组与价值创造:目标公司的协同效应分析[J].管理世界,2015,(3):10-17.
- [3] 马永波.我国金融控股集团的协同效应研究[J].会计研究,2016,(11):7-12.
- [4] 刘丽华,陶蕴彬.医疗器械行业企业并购的协同效应分析——以Y企业并购S集团为例[J].财务与会计,2018,(10):51-53.
- [5] 江林忆.企业并购整合的财务协同效应及实现路径分析[J].会计研究,2016,(7):64-65.

[责任编辑 马 学]