

读解民生银行：谁的民生，谁主民生

提要

股权分散，大股东持股比例低，行长更替频繁。
行长毛晓峰被中纪委调查，保险巨鳄安邦连续 12 次增持成为大股东，中国第一家民营银行——民生银行正处于创立近 20 年以来最迅猛的风暴漩涡中。
外界关注的是，民生银行究竟有何独特的气质能够吸引各路投资大鳄仰慕者？安邦作为一家保险集团是如何一步步走进公众视野的？

民生银行股权纷争一斗 20 年 行长更替频繁

■ 张燕 报道

近来，民生银行(600016.SH)内部可谓风雨飘摇。高层剧烈的人事地震尚未平息，新金主的强势入侵更是让本就势力交杂的管理层又起波澜。作为改革开放后事实上第一个民营银行，民生银行为何吸引了各路资本的青睐？

股权纷争一斗 20 年

作为我国首家主要由非公有制企业入股的全国性股份制商业银行，民生银行独特的股权结构和管理体系开创了中国“民营银行”的先河。这为民生银行随后 20 年的发展带来动力的同时也埋下了管理层纷争不断的隐患。

民生银行的成立起源于 1993 年泛海集团董事长卢志强的提议，后由全国工商联主导筹建，在 1996 年发起了 59 家企业(48 家民营企业)一同成立，注册资本为 13.80248 亿元。当时的 59 名股东中，不乏新希望集团董事长刘永好、万通控股董事长冯仑、卢志强等明星企业家。

经过一番博弈，全国工商联虽未出资却拥有了民生银行 30% 的话语权，而当时最大股东益通集团持股比例仅占 6.54%。在这种情况下，时任全国工商联主席的经叔平在政府支持下出任民生银行董事长，并力保当时仅列第 13 大股东的刘永好为民生银行副董事长。

据知情人士透露，当时的民生银行各股东虽然对这种管理模式表示不满，但是鉴于民生银行的特殊性并没有强烈反对，不过股东之间的纷争从民生银行成立便开始拉开帷幕。

1998 年金融危机时期，民生银行曾借清理不良资产，通过法院强制拍卖股东股权进而回收发放给股东的贷款。原本不是股东的东方集团董事长张宏伟作为黑马杀出，收购股份高达 9.42%，成为民生银行第二大股东。

随后，一场股权兼并在民生银行内部打响。数据显示，在民生银行 2000 年上市前，共有约涉及股份 63631 万股的 20 余起股权转让，占公司总股本的 46.1%。其中，刘永好将股本扩大至 9.9997%，(成立之初，民生银行约定单一股东持股比例不超过 10%) 成为第一大股东。加上刘氏家族其他持股，刘永好为代表的“希望系”持股逾 17%。

同时，在这场股权争夺战中，表面看泛海集团只抢到 4000 万股，与东方集团并列第二大股东，但却至少有 1.1 亿股被转到中色建

设、中国船东互保协会两家与“泛海系”行为一致方的名下，总共持股一度超过 20%，俨然成为真正的最高控股者。民生银行董事会正式形成希望系、泛海系、东方系三足鼎立之势。

就在大家以为民生银行三分天下已成定局的时候，2011 年，史玉柱大举增持民生银行股份，当年底以 3% 的持股比例一举晋升为民生银行第四大股东。2012 年，在瑞信、摩根士丹利等竞相做空内地银行股时，史玉柱更是大举增持。但是在民生银行管理层中，史玉柱却始终是一名董事。直至 2014 年 3 月，史玉柱辞任董事一职。

业内人士分析，民营银行自诞生以来，其后的 20 年间银行股东极其分散，最大持股比例也不超过 10%。在这种情况下，为外来资本大举并购，甚至控制民生银行留下了契机。

管理层动荡不断

2000 年，民生银行正式上市。根据当时的招股书披露，民生银行的高管人员中，除副董事长、董事来自于股东单位的董事长或实际控制人以外，董事长以及正副行长等都由银行业的职业经理人担任。

事实上，在民生银行成立后的近 20 年间，谁能成为这间民营银行的掌舵人，一直与民生银行内部出现的错综复杂的利益和权力博弈相关联。

在民生银行成立初期，为了让首任董事长经叔平在民生银行稳住脚，全国工商联要求所有投资民生银行的股东签订协议，将自己在每年股东大会上表决权的 30% 委托给工商联（这一特殊政策在民生银行上市前夕被废止），由经叔平代表行使。这一精心安排的治理结构，曾被民生银行前任董事长董文标精辟地归纳为：民有、国营、党管。

正是在这种特殊的背景下，经叔平开始力图在这些盘根错节的较量中保持平衡。后来，刘永好在众多股东中脱颖而出当选首届



郭广昌两月套现民生 A 股逾 20 亿

■ 陶喜年 报道

随着行长毛晓峰被带走协助调查的消息公布，民生银行步入了多事之秋。

1 月 31 日 14 时，民生银行董事会召开第七次临时会议，董事长洪崎、代表安邦保险的董事姚大峰等人现场出席，卢志强、吴迪、郭广昌等董事通过电话连线参加会议。虽然民生银行方面极力安抚市场恐慌情绪，但 2 月 2 日，消息公布后的第一个交易日，民生银行依然收跌 3.07%。

此前的 1 月 23 日和 1 月 26 日，安邦保险分别买入民生银行 A 股 2.59 亿股、2.33 亿股。增持后，安邦持有民生银行 A 股达到 61.27 亿股，持股比例增至 22.51%，成为民生银行无可争议的第一大股东。

值得注意的是，就在安邦保险强势进入的同时，以复星集团董事长郭广昌为代表的原有股东频繁减持，其中郭广昌本人在 1 月 21 日将民生银行 A 股全部清仓，近乎神奇地躲过了黑天鹅事件。

安邦增持，复星减持

11 月 28 日，安邦保险增持民生银行 A 股约 350 万股，合计持股首次达到 5%，其中安邦财险持股 2.692%，和谐健康保险持股 1.224%，安邦保险集团持股 1.084%。

此后，安邦保险豪掷 300 多亿元，连续 11 次增持民生银行。在 1 月 26 日的最后一次增持后，安邦保险所持民生银行 A 股股份达到 22.51%，远超第二大股东新希望投资持有的 4.7%。

此外，1 月 26 日，安邦集团还大举增持民生银行 H 股，持股比例达到 5.18%。安邦保险对民生银行 A 股和 H 股的合计持股比例接

副董事长。

此后管理层的矛盾始终不断。从 1996 年成立到 2000 年上市，短短几年间民生银行的行长前后换了三人。首任行长童贻银，从中国人民银行副行长位置上调任到民生银行行长只做了一年多；第二任行长蔡鲁伦从中国人民银行湖南省分行行长位置调任，任期 2 年零 9 个月。只有第三任行长董文标一任 6 年，并于 2006 年升任董事长。

其中，董文标被公认为是民生史上“最有能力的行长”，在他 2014 年卸任民生银行董事长时，民生银行用“卓越贡献”4 个字来概括他的任职作为。在不少行业人士看来，民生银行“小微之王”的地位也极大程度上依赖董文标的掌舵。

业内不少声音认为，董文标的聪明和才能在于能够审时度势明确判断民生银行内部错综复杂的势力背景，善于平衡各种关系，才在 2006 年与刘永好的争夺中一举胜出，带领民生银行度过了史上最平静的 6 年。

董文标出任董事长之后，曾任汇丰银行美国西部总裁以及汇丰银行中国业务总裁的王口世得到银监会的推荐，成为民生银行史上又一个空降行长。王口世上任后采取了与董文标截然不同的管理方针，民生银行内部传出股东对其不满，三年期满后卸任，由现任民生银行董事长洪崎接任。

与王口世不同，洪崎被普遍认为是董文标的接任者。在其任期内，民生银行的业绩快速增长。2015 年 1 月 31 日，现任民生银行行长毛晓峰因涉嫌严重违纪违法接受调查，洪崎代行行长一职，恰逢民生银行又一次遭遇股权动荡，外界将洪崎评价为民生银行的“救火队长”。

分析人士认为，在民生银行股权一向分散、缺乏强有力的股东背景下，恰逢民生银行高层变动，旧有派系与新入外来资本必然会就管理层进行博弈。是否能引起民生银行管理层的新一轮权力洗牌格外让人瞩目。

而今年 2 月 4 日，民生银行大股东之一的史玉柱也在微博发声，反对再次空降行长：“如果这次领导再委派一个陌生空降到民生当行长，股东大会上我投反对票。跪拜基金经理和民生股民也投反对票！”

民生银行目标 旨在金融集团

在外界看来，民生银行之所以



能获得多家资本青睐，除其股权分散外，与其本身良好的业绩也息息相关。

财报显示，1997 年(成立第二年)民生银行营业收入 8.12 亿元，净利润(税后利润)1.7 亿元；2000 年(上市首年)营业收入 27 亿元，净利润 4.3 亿元；2013 年营业收入 1159 亿元，净利润 423 亿元。2014 年前三季度，营业收入 999 亿元，净利润 368 亿元。从 1997 年到 2013 年的 17 年间，民生银行借助资本平台，实现营业收入增长 141 倍，净利润翻近 248 倍。

如此良好的业绩下，难怪连现任民生银行董事长洪崎在接受媒体采访时都要表示，利润好得连自己都不好意思说出口。

除一路凯歌的业绩报表外，自 2007 年将发展重点转向中小型企业金融服务以来，民生银行在其打造小微金融平台的路上已经颇有成效，并拥有全国牌照。此外，在国内所有民营银行中，民生银行是唯一一家没有真正控股股东的上市银行，第一大股东持股比例只有微弱优势。这对于一些想涉足银行业的公司而言是一个好的选择。

2015 年宏观经济下滑和中小企业蒙受重压，直接连累了民生银行着力打造的小微金融平台的市场发展。新的资本入局也将为民生银行提供充足的弹药。此外，对于民生银行来说，如果能够和其他的金融业态整合，对于其目标发展也十分有利。据媒体报道，在 2014 年 11 月召开的民生银行全行经营工作会议上，洪崎已明确表示，民生银行必须成为一个比较齐全的金融集团。

洪崎讲话的背景是民生银行迫切的综合化经营趋势。资料显示，目前民生银行拥有租赁、基金、资管以及投行牌照，距离金融全牌照尚有多空缺。

已有的牌照中，民生租赁于 2008 年 4 月成立，民生银行持股 51.03%。民生加银基金成立于 2008 年 11 月，民生银行持股 63.33%；而 2013 年 1 月，民生加银发起设立民生加银资管，并持有其 40% 股权。2014 年 11 月，民生银行获准在香港设立全资子公司民生商银国际控股有限公司，一定程度上弥补了该行的证券业务板块。但截至目前，民生银行仍没有保险牌照，也没有参股或设立保险公司，其开展保险业务也都是通过与其他保险公司合作。

广昌通过旗下的复星国际增持民生银行 H 股 807.1 万股，每股均价 5.729 港元，涉资 4623.88 万港元。

2013 年 6、7 月间，复星国际再度大举增持。目前，复星国际及其全资附属公司 Top-per Link Limited 共持有民生银行 H 股 9.15%。此外，复星-保德信中国机会基金持有其 H 股 0.51%。两者合计持有民生 H 股 55833.2 万股，占比达 9.66%。

2012 年 12 月，郭广昌如愿成为民生银行董事。2014 年 8 月董文标辞职后，澎湃等媒体曾报道郭广昌有望成为民生银行新一任董事长，但此说法被郭广昌否认。

“其实我做了民生银行董事的话，是限制了我对民生银行股权的买和卖的。”当选董事时，郭广昌表示。

不过，董事一职似乎并不影响郭广昌减持民生银行。

2013 年 3 月，郭广昌曾通过南钢股份及全资附属公司上海复星工业发展有限公司，合计持有民生银行 A 股 1.48%，之后逐步减持，2014 年年中已减至 1.01%，约合 3.4 亿股。2015 年 1 月 21 日，郭广昌彻底清空旗下公司所持有的民生银行 A 股，但 H 股股份没有变动。

复星为何在敏感时期清仓民生银行 A 股，是不看好安邦保险入主后的未来？还是主动给安邦保险让路？复星是否会继续持有安邦保险 H 股股份？记者以邮件形式对复星集团进行采访，对方仅表示“这是正常的投资行为”。

熟悉郭广昌的人士称，担任全国人大代表、上海市浙江商会会长的郭广昌，对政治风向嗅觉极其敏感，在复星发展过程中已经度过多次危机。比如 2007 年发生的上海社保案，大批上海企业受牵连，但复星作为上海最大民企，几乎未受影响。

“夫人俱乐部” 贡献了什么

■ 于德清 / 文

民生银行行长毛晓峰被中纪委带走协助调查之后，更多内情浮出水面。据媒体报道，民生银行内设有“夫人俱乐部”，多位高官夫人只领工资不上班。如今，随着权力支柱的倒台，夫人俱乐部已是风流雨打风吹去。该走的终究会走，该来的终究会来。

这一切都应从民生银行的诞生开始说起。民生银行作为一家民营金融企业，其从性质上来说，是民营企业，但是又在实际运营中，官商角色不分，性别暧昧。

民生银行的诞生有其时代特色，从一开始就确立了“民有、国营”的机制。如果考虑到上个世纪 90 年代的背景，民生银行的运营模式应该算是一种创新。这打破了金融行业国有资本垄断的天下，但是，条件则是行政权力对企业运营管理的主导。但是，这一体制也直接埋下了企业管理者（用今天的话来说就是职业经理人）与股东之间权益不匹配的结构性矛盾。

在市场经济继续高歌猛进 20 年后，行政权力在微观经济领域不断退缩，尤其是在创办人经叔平退休之后，这一矛盾开始逐渐凸显出来。

在这个过程当中，体制的影响力消退之后，权力通过裙带关系开始逐渐在民生银行内部发生作用。夫人俱乐部对于民生银行的高管们来说，不仅仅是为了拉政府存款，以及业务开展方便，其更是民生银行高官们的靠山。夫人俱乐部背后的政治团伙以及权力资源，成为民生银行高管们力压股东，确保对银行实际控制权的砝码。夫人们吃空饷，似乎对民生银行没有什么贡献，实际作用则是民生银行内部公司政治的平衡器。

当然，有这么多高官夫人在银行内部，也会有助于民生银行拓展各种业务，从而避免因民营企业的身份，而使其在与国有商业银行的竞争中，处于政策劣势地位。这对于民生银行的股东来说，也是有利的好事。

所以，此前民生银行曾经发生过卢志强等股东的多轮股权争夺战，但是，这些争夺并没有威胁到民生银行高管的实际控制权。

随着某些高官的落马，问题就来了，毛晓峰们的政治靠山和政治资源，已经不复存在，这也就打破了民生银行内部的势力均衡。民生银行内部人控制格局岌岌可危。这个时候，民生银行多年来经营不善导致的问题，逐渐浮出水面。其多年来被抑制的，高管与股东之间的矛盾，也就不可避免地到了清算的时刻。

民生银行的股权争夺，是必然要发生的事情。此刻，夫人俱乐部也就成了毛晓峰们的一笔负资产，最终，因此而招致了致命一击。

就此而言，反腐也是在清理旧的政商伦理。解决单个民生银行的问题，是容易的，而如何重构清清爽白的政商关系，避免下一个民生银行，甚至比民生银行的夫人俱乐部更恶劣的事情发生，则任重道远。

