

一则传闻，令东亚银行骤然陷入舆论漩涡。

近日，市场传闻东亚银行（00023.HK）正与财务和战略投资者就出售其香港和内地银行业务进行初步讨论。究其原因，东亚银行旗下东亚银行（中国）有限公司（下称东亚中国）去年遭遇17.06亿元巨亏，拖累东亚银行去年利润同比下滑49.9%，可能引发外部股东不满，进而施压管理层出售上述资产以提升自身投资回报率。

尽管东亚银行随即作出澄清——当前并未就出售香港或内地银行业务与外界进行讨论，也未就该行业务和资产的策略选项作出任何决定，但市场普遍认为，这场资产出售的博弈绝不会就此停歇。

“在2014年购入东亚银行约8%股权后，美国对冲基金埃利奥特（Elliott Management Corporation）一直在施压东亚银行实际控制人——李氏家族以较高市净率（PB）与估值出售银行资产。”一位熟悉东亚银行股东纠葛过程的知情人士透露，如今东亚中国业绩巨亏拖累东亚银行净利下滑，恰恰成为他们“扳倒”李氏家族，成功出售东亚银行内地及香港业务的绝佳机会。

因此，对冲基金埃利奥特的管理人——美国亿万富翁保罗·辛格（Paul Singer）同意由高盛（Goldman Sachs）担任顾问，对东亚银行资产及投资组合进行全面审视与战略评估。

“一旦高盛的战略评估结果倾向资产出售，那么埃利奥特与保罗·辛格就能以此说服东亚银行其他外部股东同意出售内地及香港业务，实现自身预期的投资回报。”上述知情人士透露。2014年埃利奥特以2倍市净率（PB）购入东亚银行8%股权，随着其他香港本地银行近年均高价出售，保罗·辛格希望东亚银行这部分股权的出售价格至少达到逾4倍PB。

记者多方了解到，此次战略评估将促使相关股东方再度就出售东亚银行内地与香港业务，与潜在的战略投资者开展初步讨论，其中可能包括对东亚银行控股权兴趣不小的马来西亚第三大富豪郭令灿旗下的国浩集团。目前，东亚银行旗下一个保险部门或将率先被出售，至于香港及内地业务，还需等待高盛的战略评估结果。

这位知情人士向记者表示，当前更具操作性的资产出售方案，是东亚银行将香港及内地业务分开出售，因为两地业务出售均需通过当地金融监管部门的审批，打包出售所面临的监管沟通难度较大。

“但是，东亚内地及香港业务要卖个好价钱，难度也不小。”一家香港本地投行人士

士向记者指出，由于东亚中国房地产信贷业务风险集中度偏高，将会导致潜在买家刻意压低收购价格，毕竟，去年东亚中国之所以巨亏17.06亿元，一个最重要原因就是早年批出的4个房地产贷款项目遭遇信用评级下调，令东亚中国一次性计提巨额减值拨备，引发东亚中国与母行东亚银行净利大跌。

在他看来，对埃利奥特而言，如何尽早优化业务结构实现业务平稳增长，或许是“次要工作”，目前他们的头等大事，还是说服其他股东同意出售银行内地及香港业务。

“某种程度而言，东亚中国巨亏及东亚银行净利大跌仅仅是一个导火索，加剧了埃利奥特与李氏家族围绕资产出售的博弈。而高盛的战略评估结果是否倾向资产出售，势必成为彼此角力的新焦点。”上述投行人士坦言。



一则传闻，令东亚银行骤然陷入舆论漩涡。图 视觉中国

巨亏17亿探因

去年6月中旬，东亚银行发布盈利警告称，预期公司上半年净利润将出现显著下降，原因是内地金融业务受到非一线房地产贷款业务的重大减值损失影响。具体而言，由于市场环境恶化，四项早年批出的内地贷款信贷评级下调，可能会导致25亿-30亿港元的一次性除税后重大减值损失，资产减值损失率可能超过50%。

当时东亚银行副行政总裁李民斌解释称，该行有一小部分涉及商业房地产的民营企业客户出现资金压力。在此情况下，该行决定加快确认和处理不良贷款的步伐，在偿付逾期未到90天便提前将该等贷款调降至不良贷款级别，并适度拨备。

一位熟悉东亚中国业务运营的知情人士向记者透露，这些遭遇减值损失计提拨备的项目总贷款额约在62亿港元，主要是三线城市当地民企。由于近年中国加强房地产调控，以及去杠杆进程提速，导致它们资金周转紧张而还贷困难，令东亚中国不得不做出一次性减值损失计提拨备。

不过，面对如此巨额的减值损失拨备，他仍然颇感吃惊——在外资银行界，东亚银行对中国房地产业务算是“熟门熟路”。

早在1988年，东亚银行上海分行开始对有意购买上海楼宇的香港市民提供房地产按揭服务，到了2007年，东亚银行注册成立全资附属银行——东亚中国，以更大力度拓展房地产按揭贷款与房地产项目信贷业务，对内地众多城市房地产产业发展趋势相当了解。

在一位外资银行人士看来，这无形间驱动东亚中国更加倚仗房地产业务。过去10多年的发展，东亚中国在内地43个城市已设立98个网点，截至去年底总资产达到1956.83亿元人民币，但就资产规模而言，东亚中国与中等规模城商行相差不多，因此在获取证券牌照以及部分银行业务准入方面，未必满足监管部门对业务规模的要求，加之此前外资银行在华拓展零售等业务仍面临不少约束，导致他们在无力发展“银行+证券”、“银行+投行”等综合金融服务的情况下，只能加码房地产业务赢得业务发展与获利空间。

记者了解到，相比中资银行聚焦境内房地产行业头部大型企业的信贷业务，不少外资银行则善于为地方性民营房地产企业提供信贷支持。究其原因，一是三、四线城市房地产项目贷款竞争没有一线城市激烈，外资银行更容易获得优质项目；二是近年三、四线城市纷纷加快城镇化建设，令当地房地产市场成长空间更大；三是不少三、四线城市房企赴港上市，恰恰给香港银行向他们提供多元化金融服务创造了绝佳条件，比如不少香港本地银行会要求地方性民营房企提供H股股权质押与境内房地产开发项目的双重担保，以外保内贷方式提供信贷融资。

上述熟悉东亚中国业务运营的知情人士透露，东亚中国也通过类似模式向三、四线城市地方民企提供商业地产等项目信贷支持。由于此前中国房地产市场蓬勃发展，加之银行形成了一整套相对完善的风控体系，因此这家外资银行的房地产业务占比持续攀升，反而出现了房地产业务风险集中度偏高的隐患。

东亚中国2018年年报显示，当年房地产行业贷款及垫款额高达约437亿元，占其信贷资产的约35%，大幅领先租赁及商业服务业、金融业、批发零售业、交通运输仓储行业占比（11%、6%、8%与1%）。

“这意味着一旦房地产业务出现几个坏账项目，就可能引发东亚中国不得不大幅计

提减值损失拨备，拖累整个银行业绩大幅下滑。”他表示。随着国内房地产调控趋严与去杠杆进程加快，当时东亚中国已感受到房地产信贷业务风险集中度偏高的隐患，着手降低企业贷款组合风险（进一步减少对房地产行业的依赖）。

然而，风控调整措施依然慢了一拍，早年批出的4个三线城市商业地产项目因地方性民企资金周转困难出现还贷逾期，迫使东亚中国去年一次性计提当年信用减值损失42.66亿元（同比增长3.23倍），不但触发自身巨亏17.06亿元（一年亏损额超过此前四年净利润总和），还拖累母行利润大跌约49.9%，甚至触发外部对冲基金股东“借机发难”，欲迫使李氏家族出售银行。

对冲基金股东借机发难

值得注意的是，去年东亚中国折戟房地产，已给这家外资银行带来一系列波折。

今年3月，东亚中国行长林志民离职，改由东亚中国副行长何长明担任代理行长。

与此同时，东亚银行宣布聘请高盛为顾问，将对其业务与资产组合进行全面审视与战略评估，确保与其业务策略重心保持一致并增加股东价值。

这令东亚银行出售香港及内地业务的传闻“甚嚣尘上”。

3月初，摩根士丹利迅速发布报告称，预计东亚银行有可能出售其他银行股份，以及香港及内地等主要业务部分股权，从而摆脱当前净利大幅下滑的“困境”。

“这背后，是摩根士丹利正押注东亚银行外部对冲基金股东——埃利奥特将借机发难，通过找出当前东亚银行业务及资产组合的潜在风险，说服其他股东共同施压银行实控人李氏家族，达到出售银行的目的。”前述投行人士指出。

资料显示，东亚银行由李氏家族在1918年创立，一直致力于向香港、内地及全球市场用户提供零售及商业银行服务。截至去年底，东亚银行资产管理总额超过1000亿美元。去年5月，原东亚银行联席行政总裁李国宝之子李民侨出任联席行政总裁，被业界视为李氏家族完成新一轮企业传承。

不过，李氏家族作为东亚银行创始人，在百年发展历程里多次稀释股份引入战略投资者，目前，东亚银行的股权结构相当“奇特”，日本三井住友银行、西班牙Caixa银行与埃利奥特分别持有东亚银行17.5%、16%与约8%股权，而李氏家族仅持有东亚银行约7%股份，但通过相当复杂的家族控股结构，在董事会拥有众多席位，从而保持对东亚银行的实际控制权。因此，东亚银行一直被视为香港地区硕果仅存的，仍由富豪家族所控制的银行。

然而，这种“奇特”的股权架构，让埃利奥特看到入股-施压管理层出售银行-获利退出的操作空间。在2014年入股东亚银行后，埃利奥特多次施压管理层（即李氏家族）以高市净率出售东亚银行，为股东创造可观的收益。

李氏家族对此则持坚决反对态度。即便此次东亚中国巨亏拖累东亚银行净利大幅下滑，李氏家族依然不愿出售香港及内地业务“提升业绩”，甚至认为东亚中国对母行的收入贡献度仍将持续提高，且内地业务在母行业务版图里占据着极其重要的战略地位。

因此双方一度剑拔弩张。为了捍卫银行控制权，李氏家族此前引入三井住友银行与西班牙Caixa银行的战略投资，从而“制约”埃利奥特的出售银行决议。埃利奥特管理人——美国亿万富翁保罗·辛格（Paul Singer）干脆诉诸法院，直指李氏家族引入三井住友银行与西班牙Caixa银行作为战略股东，是以不合理的方式稀释普通股东的权益。

突如其来的新冠肺炎疫情，令这场官司不得不中途停摆，甚至触发了彼此短暂的“握手言和”。

东亚银行此前发布公告称，此次业务与资产组合全面审视与战略评估，得到对冲基金股东埃利奥特（Elliott Management Corporation）的支持。

但市场普遍认为，埃利奥特之所以力挺全面审视与战略评估方案，主要目的是找出当前东亚银行业务及资产组合的风险隐患及未来发展瓶颈，向其他股东方证实自己提议出售银行的“合理性”与“正确性”。

前述熟悉东亚银行股东纠葛过程的知情人士透露，通过此次全面审视与战略评估，埃利奥特很有可能拿东亚中国所面临的房地产业务风险集中度偏高等问题“说事”。毕竟，东亚中国去年不良贷款约为19亿元，看似较2018年的23亿元不良资产有所下滑，但考虑到东亚中国在2018年和2019年分别核销9.14亿元和46.72亿元，将上述核销金额扣除后，东亚银行去年因房地产业务损失减值计提所产生的实际不良贷款总额为65.72亿元，较2018年的32.14亿元翻了逾一倍。

此外，东亚银行（中国）去年逾期贷款35.28亿元，同比上升23.18%。其中，信用贷款增加幅度较大，由2018年时的2.95亿元增至2019年的11.4亿元，增幅达286.44%。鉴于贷款逾期是不良贷款的“先行指标”，若东亚银行无法妥善处置持续增长的逾期贷款，未来坏账总额还将“水涨船高”。

在这位知情人士看来，目前埃利奥特最有可能说服的重要股东，是西班牙Caixa银行。因为此前这家西班牙银行将东亚银行持股以24.5港元/股出售给母公司集团，李

氏家族能否说服后者继续捍卫自身的银行控制权，存在一定的变数。而埃利奥特的说服策略，恰恰是东亚中国房地产信贷业务风险集中度偏高所引发的坏账风险，令银行市账率（每股价格除以每股账面值所得的比率）仅为0.52倍，远远低于恒生、中银香港等其他香港银行，因此要实现可观的股东回报，最佳的办法就是出售银行以提升业绩与股价。

他透露，鉴于此前多家香港本地银行均以高溢价方式成功出售，埃利奥特仍打算以3-4倍PB值“出售”东亚银行，较此前入股成本（2倍PB值）翻番。事实上，由于看好内地及香港地区经济发展前景，东亚银行似乎不缺买家。比如马来西亚第三大富豪郭令灿一直有意获得东亚银行控股权，旗下国浩集团一度持有东亚银行约14%股权。

记者了解到，市场普遍认为这位富豪可能早就认同埃利奥特与保罗·辛格（Paul Singer）的银行出售建议，因为他在1983年买入香港道亨银行，10多年后再出售给新加坡发展银行净赚23亿美元，如今他又想如法炮制。

不止东亚银行，看在华外资行房地产业务集中度隐忧

更多内容请下载21财经APP