

全能化 还是专业化
世界银行界一道难解的谜题

商业银行突围

彩 · 图 · 本

朱武祥 杜丽虹 姜昧军 著

零售银行一定优于从事公司业务的批发银行吗？

全能银行一定好于专业化银行吗？

零售银行一定优于从事公司业务的批发银行吗？

新型商业银行如何定位？

传统银行又将何去何从？

新型商业银行如何定位？

传统银行又将何去何从？

全能银行一定好于专业化银行吗？

新型商业银行如何定位？

零售银行一定优于从事公司业务的批发银行吗？



机械工业出版社
China Machine Press

F830.

71

F830.33

71

商业银行突围

彩·图·本

朱武祥 杜丽虹 姜昧军 著

全能银行一定好于专业化银行吗？

零售银行一定优于从事公司业务的批发银行吗？

新型商业银行如何定位？

传统银行又将何去何从？

新型商业银行如何定位？

传统银行又将何去何从？

全能银行一定好于专业化银行吗？

新型商业银行如何定位？

零售银行一定优于从事公司业务的批发银行吗？

传统银行又将何去何从？



机械工业出版社
China Machine Press

本书深入分析了花旗银行、汇丰银行、美国运通、新世纪金融公司(在次贷危机里破产)等国际知名金融机构的战略得失;在此基础上对国内银行的综合实力进行排名,并指出其潜在的业务战略空间与潜在危机。此外,书中还对次贷危机进行了全新的阐释,次贷危机不是证券化的危机,而是证券化不彻底的危机,是高杠杆时代金融创新的必然产物。

版权所有,侵权必究

本书法律顾问 北京市展达律师事务所

图书在版编目(CIP)数据

商业银行突围/朱武祥,杜丽虹,姜昧军著. —北京:机械工业出版社,2008.5
(新金融时代)

ISBN 978-7-111-23860-7

I. 商… II. ①朱… ②杜… ③姜… III. 商业银行—经济管理—研究 IV. F830.33

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2008)第 046621 号

机械工业出版社(北京市西城区百万庄大街 22 号 邮政编码 100037)

责任编辑:王洪波 李 玲 版式设计:刘永青

中国电影出版社印刷厂印刷·新华书店北京发行所发行

2008 年 6 月第 1 版第 1 次印刷

170mm×242mm·19 印张

标准书号:ISBN 978-7-111-23860-7

定价:78.00 元

凡购本书,如有缺页、倒页、脱页,由本社发行部调换

本社购书热线:(010)68326294

投稿热线:(010)88379007

“中国的花旗”
“中国的汇丰”

对于多数股份制银行和城商行来说，
该是给自己找一个新标杆的时候了。

随着我国证券市场快速发展和商业银行股权结构改革及战略调整，商业银行形成了新的格局，进入了新的发展和竞争阶段。如何根据内外条件制定发展战略，是商业银行面临的重要课题。本书深入解析了国外不同类型的商业银行业务的战略调整路径、成因和效果，以及国内不同类型的商业银行的战略得失，非常有助于我国商业银行在证券市场不断发展强大的过程中，找准标杆和差异化定位。本书的出版非常及时，内容非常有价值，是商业银行战略方面不可多得的好书，不可不读。

张健华

中国人民银行研究局局长

读了该书，犹如在夏天冲了个凉水澡，或许是因为在证券市场会过多地沉溺于上市银行的盈利增长以及市场表现；战略管理对于上市银行的长远发展更为重要，却往往被忽视。无论对于分析师，还是投资者，都应该阅读类似这样的书，让脑子时不时地清醒清醒。

我们把目前的银行业定义为“半垄断的成长行业”，银行依然能凭借存贷差的半管制获得垄断利润。当这部分垄断利润消失之后，战略管理的选择以及经营就会变得愈发重要。

李伟奇

国金证券研究所 金融行业研究员

荣获首届“《证券市场周刊》(2007)卖方分析师水晶球奖”银行类第一名

随着金融证券化的发展，银行不再是社会经济中唯一重要的金融媒介，各银行的盈利模式也将不同程度地受到影响，“脱媒”则对中小规模银行提出更大的挑战。全书大量引用成熟市场金融机构的案例，深刻阐述在以证券化为主导的金融环境下，专业化银行以及建立在专业化基础上的新型全能银行的经营优劣势，对国内各类型银行的战略发展方向具有一定的启示作用。

法兰克·纽曼

深圳发展银行董事长

Preface 前言

随着资本市场的发展和以证券化为代表的金融创新的演进,在20世纪后半期,全球进入了一个新的金融时代,传统的以银行为主导的金融产业链被分解和重组,出现了许多专业化的金融机构,如应收账款的证券化导致了信用卡业务与传统银行业务的分离,抵押贷款证券化则推动了专业化抵押贷款银行的诞生,此外还有专业化的投资银行、融资租赁公司等,它们凭借专业化创造了更高的效率,并挤压着传统银行的生存空间,传统综合性银行面临脱媒与业务空心化的双重威胁。在此背景下,传统综合性银行把握专业化银行周期性波动的特点,在低谷时期进行并购套利,从而形成了以专业化金融机构为基础、基于并购套利的新型全能银行。在整个金融体系的演化过程中,新型专业化银行与新型全能银行并存。

对于中国的银行业来说,随着资本化的进程,也逐步进入了这一新金融时代,专业化的趋势正在萌动,这给了新兴的股份制银行和城商行一个机会;面对资本市场和其他非银行金融机构的挑战,传统的银行机构又该何去何从?

1997年,花旗与旅行者集团的合并掀起了全球银行业的混业浪潮,但此后花旗又逐步剥离了它的保险业务,出售了资产管理业务,与此同时,德意志银行也退出了融资租赁、私人股权投资等业务领域。全能化,还是专业化,这成为银行界一道难解的谜题。

本书将重点讨论新金融时代银行发展的业务战略,全能银行一定好于专业化银行吗?零售银行一定优于从事公司业务的批发银行吗?

不同银行有不同的业务战略选择,而对于国内多数处于规模劣势的股份

制银行和城商行，认清自身的产业地位，在金融价值链的分解和重组过程中找到适合自己的专业化定位，才能适应新金融时代的发展。

在书中，我们介绍了很多海外专业化银行的成功之路，同时也研究了在专业化分工基础上全能银行的分分合合，并在本书的第三部分，针对国内国有银行、股份制银行和城商行各自的优劣势，给出了我们的业务战略建议。

海外经验表明，专业化银行更有效率，全能化银行更稳定，全能银行通过套利专业化银行的周期性低谷来扩张，而专业化银行则通过重新分解金融产业价值链来对抗全能银行。

对于全能银行来说，经营协同确实存在，但可以通过企业间的外部协议来替代，基于低估套利和业务稳定性的金融协同才是全能银行产生的根本驱动力；全能银行架构形成后，它的 CEO 就像基金经理一样对各子业务进行风险资本回报率的评价管理，也因此银行间各子业务频繁进出，几年前还高喊着“经营协同”的业务转眼即被卖出。在经营协同的背后，风险资本回报率操纵着一切——《巴塞尔协议》的规定，使得一般企业内部现金流的争夺在银行体系中转化为资本金的争夺，1 元资本所能支撑的资产是有限的，因此把有限的资本配置到风险资本回报率最高的业务上成为银行集团的天然追求，而并购套利和套利后风险资本回报率的管理则是四大国有银行需要打造的核心竞争力。

对于天生处于规模劣势的股份制银行和城商行来说，则必须在专业化中寻找新出路，今天所有的银行都喊着要成为“中国的花旗”，但大而全战略下的危机正在聚集，银行需要找到新的标杆。幸好，日益发展的证券化市场为股份制银行提供了专业化发展的工具，使其可以突破存贷比限制下的天花板效应。

至于城商行，它们处于零售业务的天然劣势——当零售银行成为一种时尚时，其实并不是所有的银行都适合发展零售业务，尤其是信用卡业务，它的发展需要足够的规模与之匹配。与之相对，城商行应及早扭转大而全的发展思路，减少零售业务上的投入，建立有特色的中小企业公司金融业务。

最后，多业务并不总能发挥稳定性作用。尽管花旗有大量的零售银行业

务和全球化的分散投资，尽管美林有大量相对稳定的经纪业务，尽管瑞士银行 UBS 因其低风险的财富管理业务一贯享受着最高的信用评级，尽管房地产抵押贷款只是它们众多利润源中的一个，而且贡献并不大，但正是这个“不起眼”的业务让这些金融巨头们在次贷危机中遭受了沉重的打击，有些忙着换帅，有些忙着裁员，有些忙着找白衣骑士……而那些幸运地躲过这次灾难的金融机构，如高盛、雷曼兄弟等，也很难断言它们不会成为下一次危机的牺牲品。

实际上，从 20 世纪 80 年代初的垃圾债危机，到 1987 年黑色星期五中的组合投资保险策略隐患、90 年代末长期资本管理公司的套利危机，再到此次次贷危机，大型金融集团在金融创新面前显得如此不堪一击，“风险分散”和“流动性拨备”都变得毫无意义。金融集团在业务结构变得越来越复杂的同时正面临着金融创新的挑战——次贷是个偶然事件，但次贷又是必然事件，很多人把矛头指向了次贷，但次贷作为一种金融创新的尝试，本身并没有错误，创新过程中所发生的种种定价错误也在所难免——金融市场的发展过程中，危机总会在某个角落发作，这次是次贷，下次可能是别的金融创新产品。

金融集团希望用复杂的业务和分散的收益点来降低单一事件的冲击力，但问题是金融企业的高杠杆放大了单一事件的冲击力，使创新业务的风险可能会感染其他业务，并危及整个集团的安全。此外，面对金融创新，全能银行以多业务抗击周期性的定律似乎失效了，波动率数据变得不那么可信，控制杠杆成了控制风险的唯一手段。一旦风险失控，低杠杆的集团能够将风险控制局部，从而可以发挥真正的金融集团多收益源分散风险的作用，在低谷中趁机收购其他企业；与之相对，高杠杆的集团将使风险扩大至整个集团，从而成为低谷中的被猎食者。

目 录 Contents

前 言

第一部分 新金融时代与商业银行的脱媒危机

第 1 章 金融系统演进与新金融时代

- 1.1 金融系统的演进与非银行金融机构的兴起 3
- 1.2 新金融时代的特征 6
- 1.3 新金融时代对商业银行的影响 10
- 1.4 新金融时代，商业银行如何应对 14

第 2 章 中资银行：大而全战略下的危机

- 2.1 引言 15
- 2.2 中资银行：大而全战略下的过度竞争 17
- 2.3 大而全战略的背后：政策推动 22
- 2.4 大而全战略的后果：削足适履的危机 27
- 2.5 中资银行：从战略看前景 35

第二部分 脱媒危机下海外银行的逃生之路

第 3 章 银行：专业化潮起

- 3.1 引言 43
- 3.2 HDFC 集团的启示：颠覆传统银行存贷款模式 44

3.3	专业化银行的崛起	52
3.4	中国的专业化银行：民生银行能否成为 B2B 版的 HDFC	57
3.5	综合性银行的客户专业化转型	61
3.6	多元化与专业化之争	67
3.7	启示	70

第 4 章 海外专业化银行的生存之路

4.1	信用卡：美国运通和 MBNA 的轻资产战略	71
4.2	抵押贷款：驾驭证券化的双刃剑	104
4.3	中小企业融资：CapitalSource 的交易分解策略	138

第 5 章 专业化基础上的新型全能银行

5.1	新型全能银行的诞生	156
5.2	花旗集团：套利专业化	162
5.3	汇丰银行：套利全球化	191
5.4	面对金融创新，全能银行的抗周期定律失效了	219

第 6 章 城商行，适度多元化突围

6.1	引言	228
6.2	城市商业银行，快速成长背后的隐忧	229
6.3	商业银行，业务的规模化门槛	235
6.4	美国地区银行的阶梯扩张路径	242
6.5	国内银行的借鉴	253

第三部分 新金融时代中资银行的战略探索和启示

第 7 章 中资银行的战略探索

7.1	国有银行的战略探索	263
7.2	股份制银行的战略探索	277
7.3	城商行的战略探索	286

第8章 新金融时代的博弈与政策启示

- | | | |
|-----|-----------------|-----|
| 8.1 | 新金融时代国际经验的启示 | 290 |
| 8.2 | 国内商业银行战略调整问题及建议 | 291 |
| 8.3 | 政府对银行监管政策调整建议 | 293 |

第一部分

PART ONE

新金融时代与 商业银行的脱媒危机

金融系统演进与新金融时代

1.1 金融系统的演进与非银行金融机构的兴起

20 世纪全球金融演变的大历史轨迹是,传统银行业务的衰落和证券市场的兴起与发展。其中,证券市场强大的国家在继续扩大它的优势;而原来银行主导金融系统的国家,如德国、日本和 20 世纪 80 年代以前的法国,则在放松以往对证券市场的严格管制,加速证券市场的发展进程。原来泾渭分明的两种金融发展道路其界限开始变得越来越模糊,金融系统日渐向证券市场趋同。跨国的统计数据也表明,随着一国国民收入的提高,其资本市场相对银行

业的规模、效率都将逐步提高。^①麦肯锡公司在其最新的研究报告《Banking in a Changing World》中也将全球银行业的资本市场导向列为未来的八大趋势之首。^②

西方金融系统演变过程可以分为三个阶段：(1) 银行系统主导；(2) 银行系统与证券市场并行；(3) 证券市场主导。而在金融系统演进的第三阶段，不同形式的证券化产品的出现和衍生产品的极大发展使得银行成为资本市场的一部分，以往以银行为主导的金融格局被分化和彻底改变了(见图 1-1 至图 1-3)。

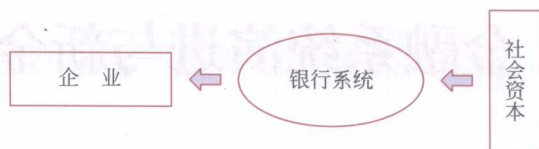


图 1-1 金融系统演进第 1 阶段：银行系统主导

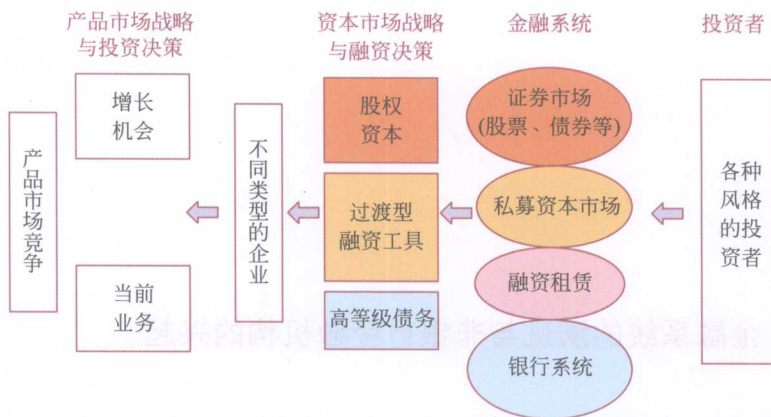


图 1-2 金融市场演进的第 2 阶段：银行系统与证券市场并行

在中国，随着股权分置改革的成功，自沪深证交所创立之初就一直困扰中国股市的非流通股问题得到解决，中国股票市场进入了全流通时代。2006 年底，证监会主席尚福林首次公开明确了我国资本市场发展的四个层次：(1) 培育蓝

① World Bank, 2001: 第 44-48 页; 埃斯里·德米尔古克-肯特和罗斯·莱文, 2006。

② Mckinsey&Company, 2007。

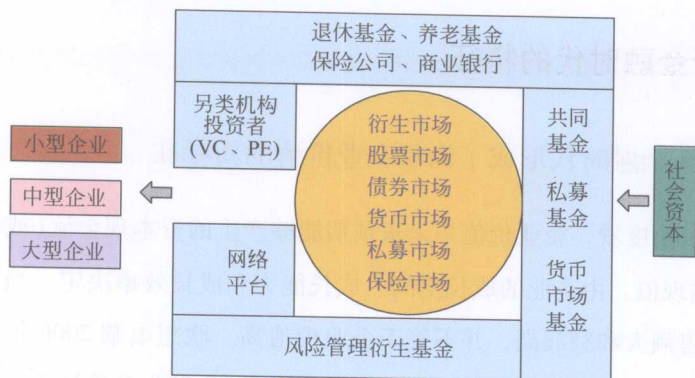


图 1-3 金融市场演进的第3阶段：证券市场主导

筹股市场；(2) 大力发展中小企业板；(3) 适时推出创业板市场；(4) 整合代办股份转让系统。多层次的资本市场也促进了私人股权资本的活跃和兴盛，它们不仅投入了企业发展的更早阶段，并在企业发展过程中任何具有明显增值潜力的机会中发挥作用，从风险投资到杠杆收购、产业整合等。最近几年中国的风险投资(VC)和私人股权投资(PE)日益活跃，中国已取代英国成为世界第二大风险投资目的国，越来越多的国际私人股权投资基金纷至沓来，开始在中国香港、上海或北京设立办事处，加大在中国的投资金额。而仅仅在5年前，私人股权投资在中国的投资金额才只有2亿多美元，到2006年，国际私人股权投资对华投资额已达到77亿美元。根据《亚洲创业基金期刊》(Asian Venture Capital Journal)统计，在2007年上半年中国是亚太区最受私人股权投资青睐的市场；以资金规模计，针对中国市场新募集的私募股权资金总额居亚太区之首，占1/3强。

此外，正在推进的货币市场、公司债券市场、资产证券化和融资租赁等金融业务创新与金融服务业的全面开放，都推动着中国金融系统步入一个与传统银行系统占主导地位的旧金融时代迥异的新时代。目前，中国的金融体系已进入了金融系统演进的第2阶段，即银行系统与证券市场并行的阶段，这是一个重大的变化，类似于从科举时代进入了洋务运动时代。该如何理解这个新金融时代？它对传统银行业又产生了怎样的冲击呢？

1.2 新金融时代的特征

1.2.1 新金融时代形成了衡量企业价值的新标准

从投资角度看,企业价值是未来预期能够产生的资本现金流(或者自由现金流)的贴现值,由企业的成长空间、成长能力和成长效率决定。当前账面价值高、销售额大和利润高,并不等于企业价值高。联想电脑 2006 年营业额约为 1 080 亿元,利润约 15 亿元,按 2007 年 12 月 21 日收盘价计算,股票市值为 623.43 亿元;而 2007 年 12 月 26 日上市的金风科技,2006 年营业额仅 15.3 亿元,净利润仅 3.2 亿元,但根据 2007 年 12 月 26 日收盘价计算,股票市值达到 655 亿元。

再看微软公司。图 1-4 中虚线代表微软公司 1985~1994 年的账面价值,实线代表股票市值。微软 1985 年上市时,销售额不足 2 亿美元,市值 5.19 亿美元;1996 年,销售额 87 亿美元,市值 1 000 亿美元;1999 年,销售额 148 亿美元,市值 4 340 亿美元。微软公司持续高成长的盈利,驱动了其资本市场价值的快速攀升。结果,到 1994 年时,尽管微软公司的资产账面值

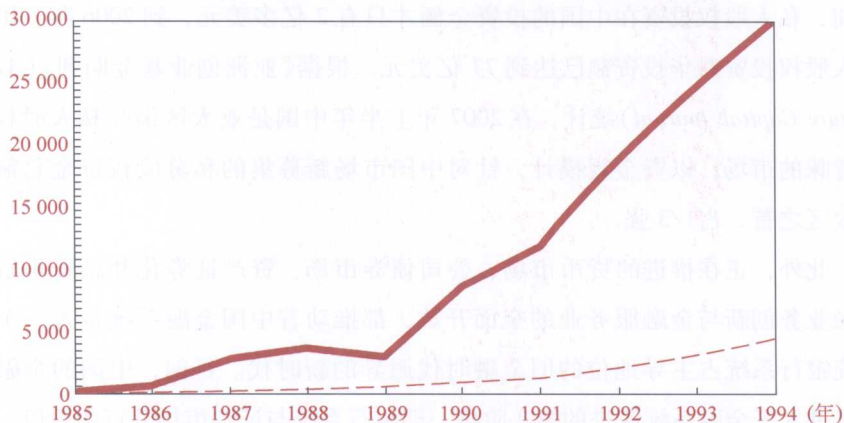


图 1-4 1985~1994 年微软公司股票市值与账面价值

注:实线代表股票市值,虚线代表账面价值。