

ANNUAL REPORT
OF CHINA INVESTMENT
BANK'S COMPETITIVENESS

中国投资银行
竞争力研究报告

(2012)

济南大学公司金融研究中心
中国投资银行评价研究中心

济南大学出版基金资助

中国投资银行竞争力研究报告

(2012)

济南大学公司金融研究中心
中国投资银行评价研究中心

责任编辑：肖丽敏

责任校对：孙蕊

责任印制：陈晓川

图书在版编目（CIP）数据

中国投资银行竞争力研究报告（2012）（Zhongguo Touzi Yinhang Jingzhengli Yanjiu Baogao. 2012）/ 济南大学公司金融研究中心，中国投资银行评价研究中心．—北京：中国金融出版社，2012. 9

ISBN 978 - 7 - 5049 - 6617 - 9

I. ①中… II. ①济…②中… III. ①投资银行—市场竞争—研究报告—中国—2012
IV. ①F832. 33

中国版本图书馆 CIP 数据核字（2012）第 237068 号

出版 **中国金融出版社**

发行

社址 北京市丰台区益泽路 2 号

市场开发部 (010)63266347, 63805472, 63439533 (传真)

网上书店 [http: //www. chinafph. com](http://www.chinafph.com)

(010)63286832, 63365686 (传真)

读者服务部 (010)66070833, 62568380

邮编 100071

经销 新华书店

印刷 利兴印刷有限公司

尺寸 185 毫米×260 毫米

印张 11

插页 1

字数 220 千

版次 2012 年 9 月第 1 版

印次 2012 年 9 月第 1 次印刷

定价 45.00 元

ISBN 978 - 7 - 5049 - 6617 - 9/F. 6177

如出现印装错误本社负责调换 联系电话 (010) 63263947

“中国投资银行竞争力研究” 课题学术委员会

主任委员：夏 斌

委 员(以汉语拼音为序)：

贺 强：中央财经大学

胡金焱：山东大学

胡汝银：上海证券交易所

马庆泉：中国人民大学

韦 森：复旦大学

刘瑞波：山东财经大学

施光耀：中国上市公司市值管理中心主任

夏 斌：国务院发展研究中心

吴晓求：中国人民大学

郑文明：《投资与理财》杂志社

“中国投资银行竞争力研究”课题组成员

孙国茂 王 悦 李泽祥 方 程

王 琳 刘敬富 冯 琳 韩炜亮

充分市场化是金融改革的方向

(代序)

夏 斌

20 世纪初，某高级领导曾讥笑中国金融管理机构不懂世界金融，不了解投资银行，因为当初给中国的投资银行统统起名为证券公司。其实殊不知，是这位领导不甚了解中国的金融改革史，在 20 世纪 80 年代中期金融改革刚开始不久，当初的国情决定了起步阶段只宜学日本模式不宜学美国模式，所以管理机构在明知美国命名为“投资银行”的前提下，我们与韩国、中国台湾、中国香港一样，基本仿用了日本的“证券公司”一词（日语中的证券公司与中国的证券公司汉字都一样），而不用“投资银行”一词。

近 30 年过去了，今天中国的证券公司有时又被人称为投资银行，已习以为常了。其实，这不仅是称谓的讨论。在现实中，中国的证券公司其志向、其雄心已随着中国成为世界第二大经济体，业务经营已不仅仅局限、满足于中国境内地理范围内“靠天吃饭”的一些证券经纪业务等，而是瞄准美英一流投资银行的经营模式，不仅经营境内业务，还跃跃欲试跨境的 IPO 业务、多币种的资产管理业务、各种金融交易产品的创新以及“混业经营”意义上的跨行业投资等。可以说，中国的证券业想象空间巨大，前途无量，只要中国的经济仍在崛起中（尽管路途可能是曲折的）。

但是，这仅仅是预期。如何引导中国的证券业不走弯路或少走弯路，尽快赶上世界一流投资银行的经营水平？这是大家共同关心与期待的，因这不仅涉及证券业自身，也涉及中国资本账户开放的速度和中国经济的真正崛起。长期靠拼资本量、靠经纪业务、靠“金融国门”来彻底打开前“自娱自乐”产生的良好业绩肯定是不可持续的。中国的“金融国门”迟早会彻底打开，同时它也不会始终耐心地等待着中国证券业是否发育成熟。因此，如何引导中国的证券业尽快提高在国际金融市场上的打拼力、竞争力，刻不

容缓。

目前市场上对证券业有各种排名，多是从净资本、资产总额和利润业绩角度排名。这是必要的，但是如前所述，其经营与生存环境正在悄悄发生变化，过去能产生的业绩在今后的金融大开放格局中未必仍能始终保持，唯一的出路是尽快提高适应不同生存环境中的竞争力。

什么是竞争力？2010年深秋，我在上海财经大学参加一次学术会议，孙国茂教授把他的《制度、模式与中国投资银行发展》一书初稿给我看，当看到他对前20名证券公司进行排名时，我建议，应对整个行业进行排名，而且排名不能仅仅按照眼前单项的资产量、业绩排名，应研究出新的指标体系，按竞争力排名，这可能对引导中国证券业的发展更有意义。在目前中国的银行业，《银行家》杂志等有些机构已成立了专门的研究团体，对银行竞争力指标体系进行了长期的跟踪研究，并连续几年从不同角度对中国的大小不同银行按竞争力进行了评选排名，影响不错，对引导中国银行业的发展起到了一定的积极作用。

今天，孙国茂教授领衔的研究团队，在国内第一次基于投资银行竞争力评价指标体系、评价方法的研究，出版了《中国投资银行竞争力研究报告（2012）》一书，这是一件很有意义的事。本人但愿并相信业界对书中的排名有不同的意见，并进行有建设性的讨论与批评，以进一步完善对投资银行这类机构竞争力排名的指标体系。每年排名，每年公布，这可以推动中国的投资银行，面向明天、面向世界，立足中国金融的大开放，捕捉机会，善于创新，在伴随中国经济崛起的过程中，创造一流的投资银行，创造中国的“Goldman Sachs”、中国的“Morgan Stanley”。

2012年9月于北京

目 录

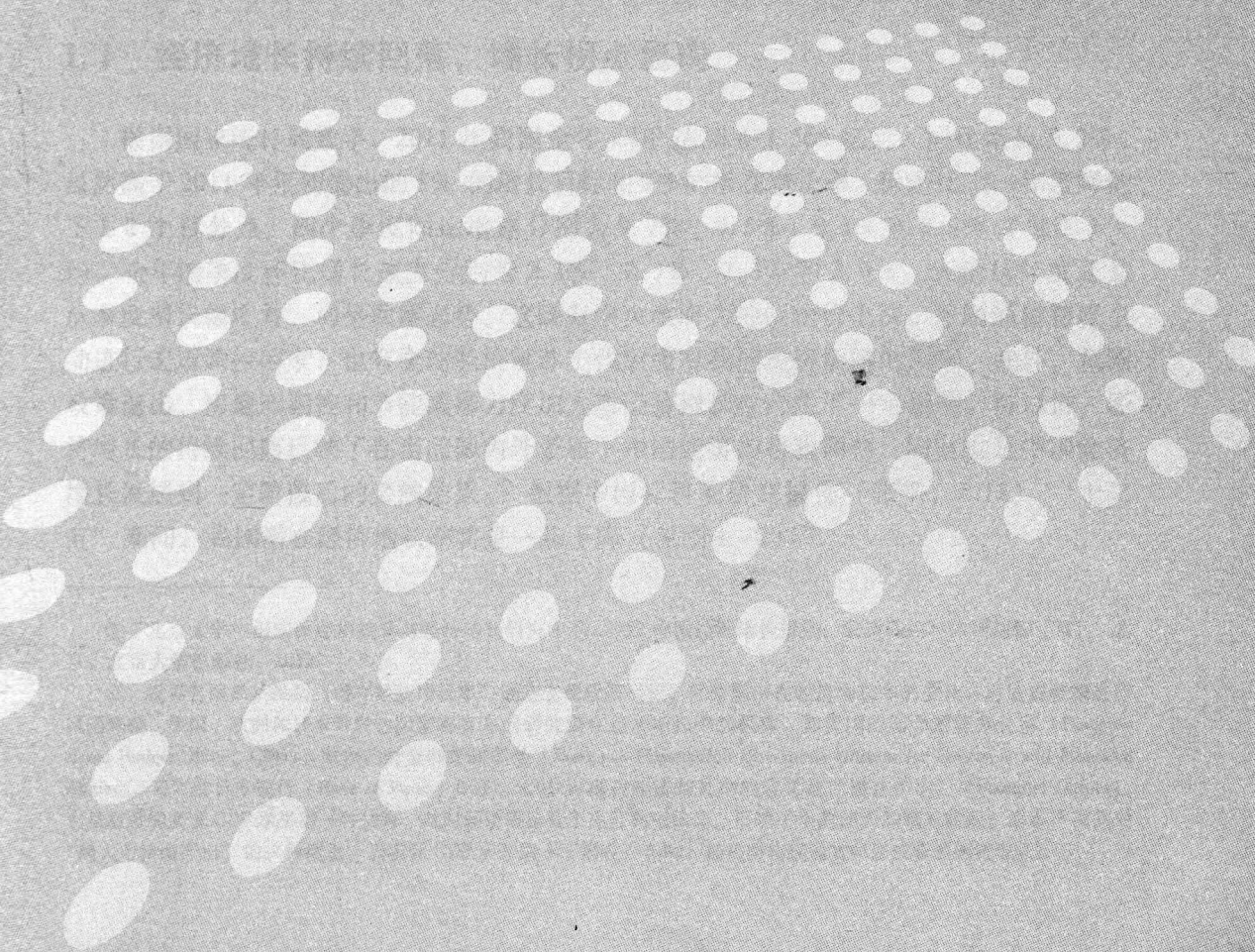
第1章 2011年中国宏观经济运行情况	1
1.1 经济增长持续回落,增长拐点显现	3
1.1.1 工业生产增速回落是经济增长放缓的主要原因	5
1.1.2 进出口增速降低,贸易顺差减少	6
1.1.3 固定资产投资增速下降	9
1.1.4 消费市场总体运行,房地产类和汽车类消费回落	10
1.1.5 财政政策与货币政策	10
1.2 经济运行面临的困难和存在的问题	13
1.2.1 国际经济环境趋于恶化	13
1.2.2 实体经济运行困难加大	13
1.2.3 通货膨胀压力仍然存在	14
1.2.4 金融系统和财政体系存在着风险和隐患	14
第2章 2011年中国证券市场基本情况	17
2.1 2011年中国证券一级市场状况	19
2.1.1 股票一级市场状况	19
2.1.2 债券一级市场状况	22
2.1.3 兼并与收购业务情况	22
2.1.4 其他金融业务和金融产品	23
2.2 2011年中国证券二级市场状况	23
2.2.1 股票二级市场状况	23
2.2.2 债券二级市场状况	28
2.3 2011年中国证券监管概况	29
2.3.1 证券一级市场监管、规范概况	29
2.3.2 监管部门对违规行为的处理和对市场秩序的整顿	30

2.3.3 监管部门对证券业务的规范、推动状况	31
2.4 对2011年中国证券市场的简要评价	35
第3章 中国投资银行竞争力评价方法	39
3.1 投资银行竞争力评价的研究现状	41
3.2 行业经营现状描述	48
3.2.1 行业净资本规模大幅增加	48
3.2.2 直接融资战略使证券行业业务呈现多元化	49
3.2.3 主要业务市场集中度出现变化	50
3.2.4 互联网提升投资银行竞争力	52
3.3 投资银行竞争力评价指标体系构成	53
3.3.1 投资银行竞争力评价方法	53
3.3.2 指标体系的建立	54
3.3.3 评价指标的计算方法	55
3.3.4 投资银行竞争力排名	58
3.4 参与评价的投资银行分类	59
3.4.1 投资银行业务分类	59
3.4.2 证券公司的分类监管	62
3.5 数据与信息来源	64
第4章 中国投资银行单项指标排名	65
4.1 业务指标	67
4.1.1 经纪业务	67
4.1.2 承销与保荐业务	79
4.1.3 资产管理业务	85
4.2 财务指标	91
4.2.1 2011年行业财务状况分析	91
4.2.2 2011年主要财务指标排名	93
第5章 中国投资银行综合指标及竞争力排名	103
5.1 中国投资银行创新能力排名	106
5.2 中国投资银行竞争力排名	112
第6章 中国上市投资银行市场统计数据	119
6.1 上市投资银行基本情况	121

6.2 上市投资银行市场数据	125
6.2.1 上市投资银行股价与市值排名	125
6.2.2 上市投资银行市盈率与市净率排名	127
6.2.3 上市投资银行净资产收益率和总资产收益率排名	128
6.2.4 上市投资银行每股收益排名	130
参考文献	132

第1章

2011年中国宏观经济运行情况



2011年是我国“十二五”规划的第一年。在2011年年初的全国人民代表大会上,温家宝总理在《政府工作报告》中就指出,我国发展面临的形势仍然极其复杂。世界经济将继续缓慢复苏,但复苏的基础不牢。发达经济体经济增长乏力,失业率居高不下,一些国家主权债务危机隐患仍未消除,主要发达经济体进一步推行宽松的货币政策,全球流动性大量增加,国际大宗商品价格和主要货币汇率加剧波动,新兴市场资产泡沫和通货膨胀压力加大,保护主义继续升温,国际市场竞争更加激烈,不稳定、不确定因素仍然较多。我国经济运行中一些长期问题和短期问题相互交织,体制性矛盾和结构性问题叠加在一起,加大了宏观调控难度。

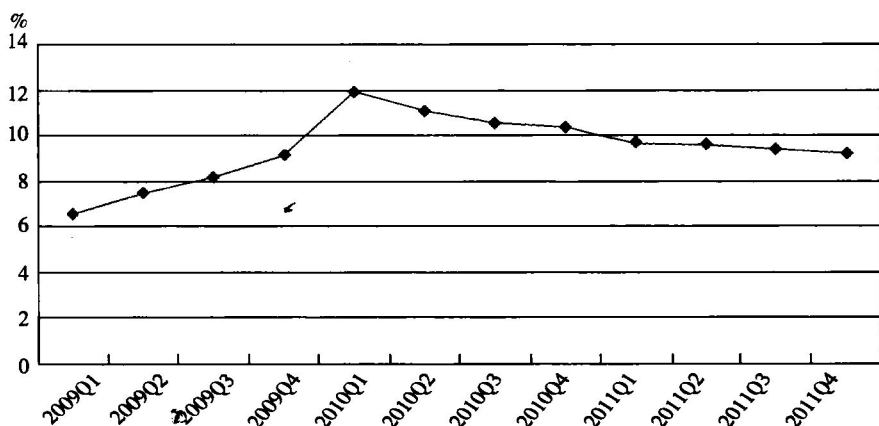
回顾2011年,我国经济运行出现了几个新的特征:一是把抑制通货膨胀作为宏观调控政策的首要目标。2011年,在国际经济形势剧烈动荡、国内物价持续上涨的情况下,中央政府明确将稳定物价总水平作为宏观调控的首要任务,实施积极的财政政策和稳健的货币政策,尤其是年内连续提高存款准备金率,对抑制物价上涨过快势头产生了有效的作用。二是经济增长动力开始由东部发达地区向中西部转移。2011年,上海、北京和浙江等经济发达地区的经济增长率排名下滑,而中西部地区各省份经济增长速度明显加快。三是在世界各国经济仍未摆脱危机的情况下,中国对外贸易增长稳定,贸易结构、贸易方式和贸易对象进一步优化。四是尽管经济仍保持较快增长,但增长速度呈逐渐下降态势,经济增长的拐点已经显现。

1.1 经济增长持续回落,增长拐点显现

根据国家统计局数字,2011年我国全年GDP达到471 564亿元,同比增长9.2%,虽然高于2011年年初提出的8%的增长目标和9%的潜在增长率,但是比上一年度降低了1.2个百分点。四个季度同比增速分别为9.7%、9.5%、9.1%和8.9%(见图1-1)。全年的季度环比增长速度分别为2.1%、2.3%、2.3%和2.0%,无论从年度还是从季度增长幅度看,均呈回落态势。这既有中央政府为抑制物价上涨、控制通货膨胀主动进行宏观调控因素,也有全球经济复苏步伐放缓对我国经济影响的因素。此外,刺激政策退出、房地产调控和节能减排力度加大对经济增长也产生了一定影响。可以说,经济增长的持续回落反映了在当前国内外矛盾下中国经济的自我调整,同时也是中国经济增长发展到一定阶段后的必然结果。^①根据中国社科院研究报告(张平,2012),“十二五”期间,我国潜在经济增长率将进一步下降(见图1-2)。^②

① 北京大学中国国民经济核算与经济增长研究中心. 2012中国经济增长报告:宏观调控与体制创新[M]. 北京:北京大学出版社,2012.

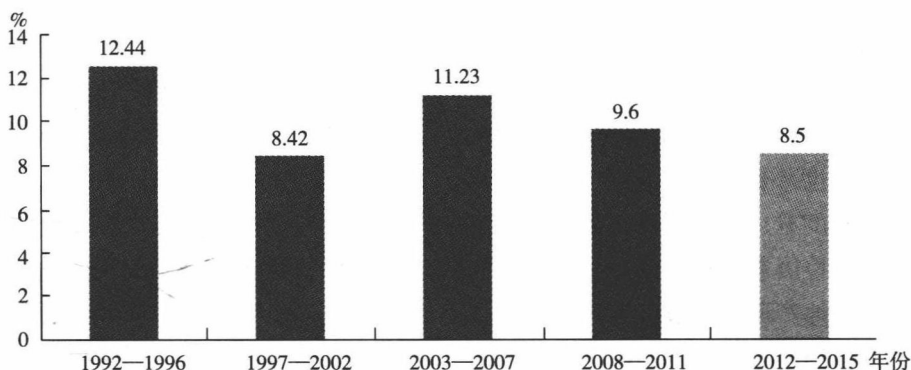
② 世界各国都是根据“潜在经济增长率”制定宏观政策目标,并根据潜在经济增长率的变化,对宏观政策进行区间调整。美国、欧洲和日本等发达国家都有专门研究潜在经济增长率的机构,如美国的国会预算办公室(Congressional Budget Office, CBO),欧盟的财金事务理事会(European Commission Directorate General for Economic and Financial Affairs),日本的日本银行(Bank of Japan, BOJ)。CBO对潜在经济增长率的定义是“潜在产出”(Potential Output),它是对可能实现GDP水平的一种估算,此时经济资源处于充分利用状态,反映了生产能力的增长状况。潜在产出是对“最大可持续产出”的一种度量,当实际GDP大于或小于潜在产出时,经济将出现通货膨胀或资源闲置现象。



资料来源：国家统计局，公司金融研究中心。^①

图 1-1 我国季度 GDP 增速 (2009—2011 年)

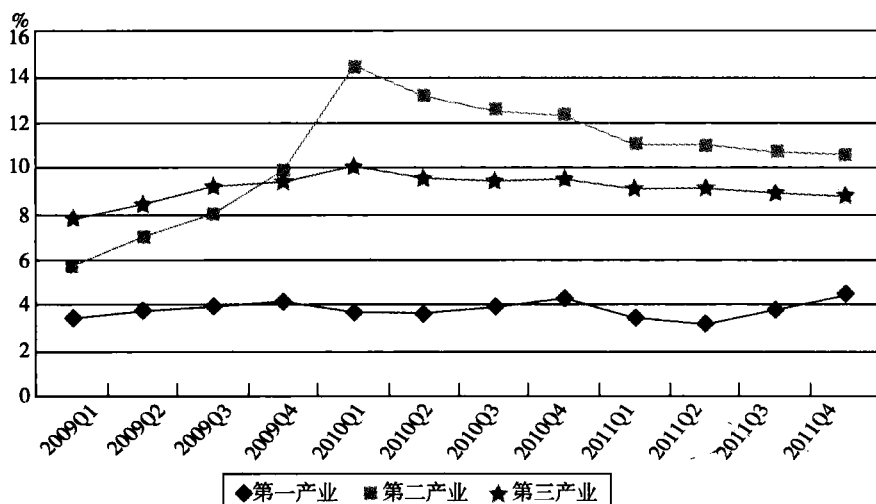
从产业结构上看，第一产业、第二产业和第三产业分别增长了 4.5%、10.6% 和 8.9%，产业结构比例为 10.1:46.8:43.1。其中，第一产业增速较上一年度提高了 0.2 个百分点，第二产业增速较上一年度下降了 1.7 个百分点，第三产业增速较上一年度下降了 0.9 个百分点，第三产业占 GDP 比重较上年下降 0.1 个百分点，这与《政府工作报告》中提出的“十二五”末第三产业占 GDP 比重提高 4 个百分点的目标都有一定差距。



资料来源：长江证券，公司金融研究中心。

图 1-2 不同历史时期我国潜在经济增长率 (1992—2015 年)

^① 公司金融研究中心是济南大学下属的学术研究机构，成立于 2011 年 12 月，中心已成为山东省高校人文社会科学研究基地之一，主要研究领域为资本市场和资本定价相关的微观金融理论、企业投融资理论、金融机构的业务模式、竞争模式和监管模式，金融生态环境、金融制度演进、金融创新理论以及金融工程等。

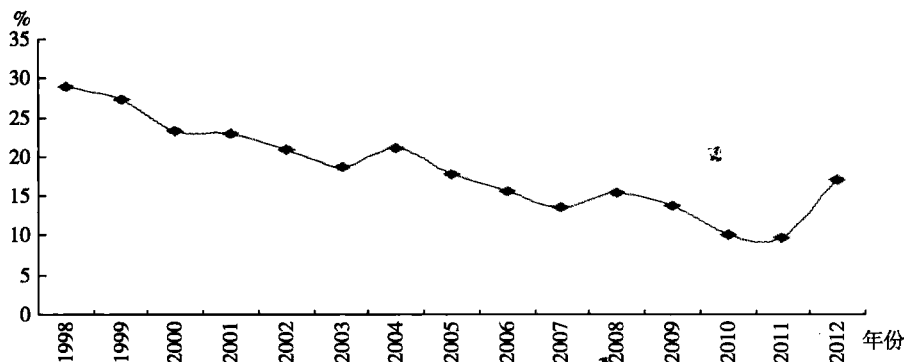


资料来源：国家统计局，公司金融研究中心。

图 1-3 季度各产业增加值增速 (2009—2011 年)

1.1.1 工业生产增速回落是经济增长放缓的主要原因

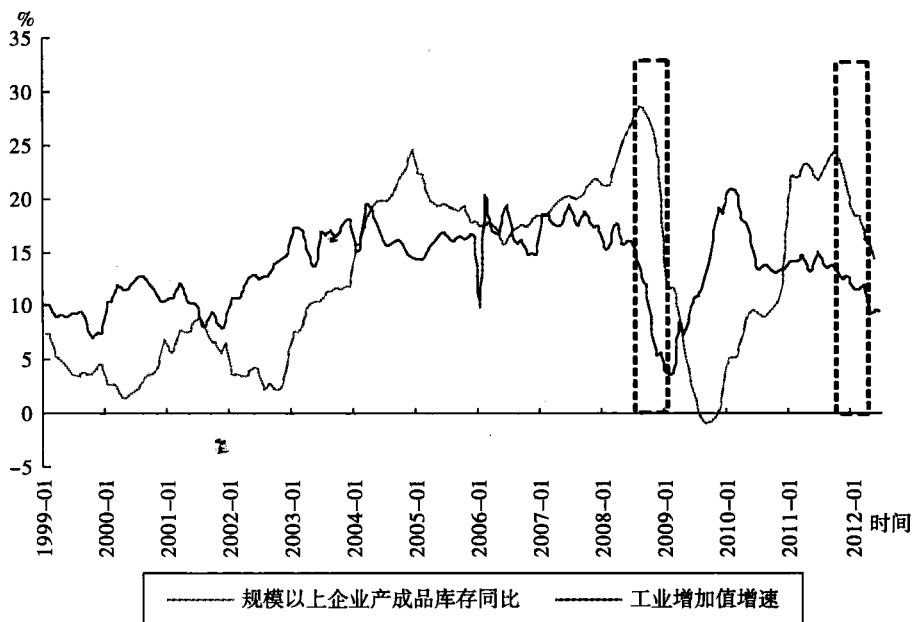
2011 年，我国工业增长比 2010 年下降了 1.7 个百分点，这对 GDP 增长有着至关重要的影响。在国际金融危机的冲击下，全国规模以上工业增加值仍比上年增长了 13.9%，但增速同比下降了 1.8 个百分点。从总体上看，尽管全国工业经济仍然增长，工业企业利润额也大幅提升，但因受房地产调控政策和经济结构调整等因素影响，工业企业库存较大，企业亏损面超过 2008 年，呈上升势头（见图 1-4 和图 1-5）。



资料来源：CEIC，公司金融研究中心。

图 1-4 历年企业亏损比例变化 (1998—2012 年)

按所有制性质对不同经济类型进行分析，国有及国有控股企业增加值比上一年度增长了 9.9%，集体企业增长 9.3%，股份制企业增长 15.8%，外商及港澳台商投资企业增长 10.4%；按轻重工业分类分析，重工业增加值比上年增长 14.3%，轻工业增长



资料来源：申银万国，公司金融研究中心。

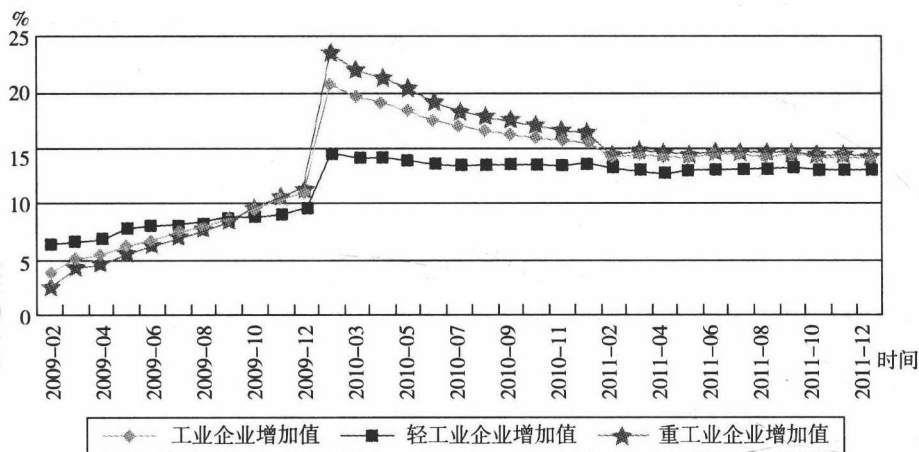
图 1-5 工业产品库存同比与工业增加值增速 (1999—2012 年)

13.0%；按行业种类分析，39 个大类行业增加值均比上一年度有所增长；按不同地区进行分析，东部地区增加值比上年增长 11.7%，中部地区增长 18.2%，西部地区增长 16.8%。按工业产品分类分析，全年 468 种产品中有 417 种产品比上一年度增长，其中，发电量增长 12.0%，钢材增长 12.3%，水泥增长 16.1%，10 种有色金属增长 10.6%，乙烯类产品增长 7.4%，汽车增长 3.0%，其中，轿车增长 5.9%。全年规模以上工业企业产销率达到 98.0%，比上一年度下降了 0.1 个百分点。规模以上工业企业实现出口交货值 101 946 亿元，比上一年度增长了 16.6%。

2011 年，全国规模以上工业企业实现利润 54 544 亿元，比上年增长 25.4%。12 月当月实现利润 7 907 亿元，同比增长 31.5%，其中，国有及国有控股企业当月实现利润 1 446 亿元，同比增长 31.4%。在 39 个工业大类行业中，37 个行业利润比上一年度增长，2 个行业比上一年度下降。规模以上工业企业实现主营业务收入 843 315 亿元，比上年增长 27.2%。每百元主营业务收入中的成本为 84.71 元，主营业务收入净利润率为 6.47%。

1.1.2 进出口增速降低，贸易顺差减少

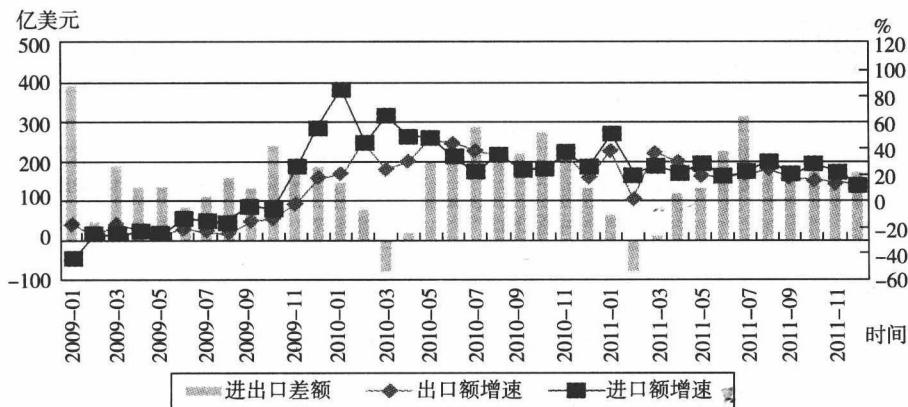
2011 年，随着欧美债务危机深化蔓延、国际大宗商品高位波动、通货膨胀压力维持高位、国内经济增速放缓、人民币升值压力增加等影响因素增多，进出口增速呈现逐渐回落态势。2011 年全年进出口总值达 36 420.6 亿美元，同比增长 22.5%。其中，出口额达到 18 986 亿美元，同比增长 20.3%，增幅同比回落 11 个百分点，比前三个季度、



资料来源：国家统计局，公司金融研究中心。

图 1-6 月度工业增加值增速 (2009—2011 年)

上半年、第一季度分别回落 2.4 个、3.7 个和 6.1 个百分点；进口额为 17 434.6 亿美元，同比增长 24.9%，增幅同比回落 13.8 个百分点，比前三个季度、上半年和第一季度分别回落 1.8 个、2.7 个和 7.7 个百分点。



资料来源：国家统计局，公司金融研究中心。

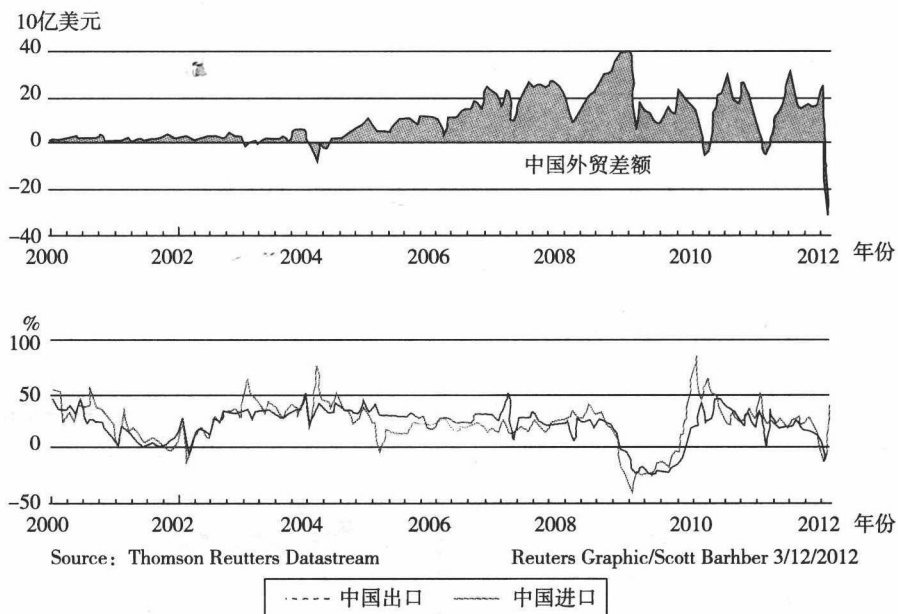
图 1-7 月度外贸进出口额及同比增速 (2009—2011 年)

值得注意的是，虽然 2011 年全年中国进出口超 3.6 万亿美元，创年度历史新高，但贸易顺差则从 2010 年的 1 845 亿美元收窄至 1 551 亿美元，并创下 6 年来的新低。贸易顺差占 GDP 的比重也从 2010 年的 3.1% 下降至 2011 年的 2.1% 的水平，表明中国的内需旺盛以及结构性调整，正在逐步减少对外需的依赖。中国的贸易顺差在 2007 年和 2008 年曾分别达到 2 618 亿美元和 2 981 亿美元的历史高位，是中国加入世界贸易组织之前的 10 倍左右，而 2006 年全年贸易顺差为 1 774.7 亿美元。

在贸易顺差下降的同时，贸易结构得到一定程度的改善，具有自主品牌、技术和高端服务的出口商品出口额增加，贸易伙伴呈现出多元化格局，贸易区域分布更趋合理，

民营企业所占比重提高较快。

2011 年,我国贸易方式结构进一步改善,一般贸易进出口为 19 245.9 亿美元,增长 29.2%,占同期我国进出口总值的 52.8%,所占比重比 2010 年提高了 2.7 个百分点。其中,出口额为 9 171.2 亿美元,增长 27.3%,高出同期出口总额增速 7 个百分点;进口额为 10 074.7 亿美元,增长 31%,高出同期进口总额增速 6.1 个百分点。一般贸易项下出现逆差 903.5 亿美元,扩大 85.8%。同期,我国加工贸易进出口额为 13 052.1 亿美元,增长 12.7%。其中,出口额为 8 354.2 亿美元,增长 12.9%;进口额为 4 697.9 亿美元,增长 12.5%。加工贸易项下的顺差为 3 656.3 亿美元,增长了 13.4%。



资料来源:路透社数据,公司金融研究中心。

图 1-8 中国历年贸易差额 (2000—2012 年)

贸易伙伴呈现多元化态势。对欧洲、美国、日本传统市场增长平稳,对新兴市场国家贸易大幅增长。2011 年,中欧双边贸易总值达 5 672.1 亿美元,增长 18.3%,较同期我国进出口总额增速降低了 4.2 个百分点。其中,中美双边贸易总值为 4 466.5 亿美元,增长 15.9%,较同期我国进出口总额增速降低了 6.6 个百分点。2011 年,我国与东盟国家双边贸易总额为 3 628.5 亿美元,增长 23.9%,高出同期我国进出口总额增速 1.4 个百分点。其中,我国对东盟国家出口 1 700.8 亿美元,增长 23.1%;从东盟国家进口 1 927.7 亿美元,增长 24.6%;对东盟贸易逆差 226.9 亿美元,增长 37.1%。中日双边贸易总值为 3 428.9 亿美元,增长 15.1%,较同期我国进出口总额增速降低 7.4%。而对巴西、俄罗斯和南非等“金砖国家”双边贸易进出口总额分别为 842 亿美元、792.5 亿美元和 454.3 亿美元,分别增长了 34.5%、42.7% 和 76.7%,高于同期总体进出口增速,表明我国对新兴市场国家贸易增长较快。