

帮助银行找方向

HELP THE BANKS TO FIND THE DIRECTION

黄志凌◎著



中国金融出版社

帮助银行找方向

黄志凌 著



中国金融出版社

责任编辑：刘 钊

责任校对：潘 洁

责任印制：丁淮宾

图书在版编目 (CIP) 数据

帮助银行找方向 (Bangzhu Yinhang Zhaofangxiang) 黄志凌著. —北京:
中国金融出版社, 2018. 4

ISBN 978 - 7 - 5049 - 8919 - 2

I. ①帮… II. ①黄… III. ①商业银行—银行管理—研究
IV. ①F830. 33

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2017) 第 049222 号

出版
发行

中国金融出版社

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>

(010)63286832, 63365686 (传真)

读者服务部 (010)66070833, 62568380

邮编 100071

经销 新华书店

印刷 北京市松源印刷有限公司

尺寸 169 毫米 × 239 毫米

印张 18.5

字数 302 千

版次 2018 年 4 月第 1 版

印次 2018 年 4 月第 1 次印刷

定价 58.00 元

ISBN 978 - 7 - 5049 - 8919 - 2

如出现印装错误本社负责调换 联系电话 (010)63263947

目 录

01	“好银行”是怎样炼成的（代序）	1
02	全球银行业发展战略的重检与启示	
	——国际金融危机前后主要金融机构行为变迁的比较	13
	附 银行业战略调整的特点	23
03	中国银行业：真实的状态与真正的挑战	30
	附 1 股改以来大型银行风险管理的进展	39
	附 2 中国经济趋势与银行业面临的挑战	45
04	未来银行发展的可能方向	52
	附 数据革命助推银行转型与金融深化	60
05	互联网金融的业务基础与大型银行的互联网战略	66
06	中国大型商业银行的市场困境与转型思考	79
07	中国大型商业银行战略转型的客观性与特殊性	88
	附 中国大型银行转型战略的几点思考	100
08	中国养老模式的变革与商业银行的战略机遇	112
	附 商业银行养老金融业务研究	124
09	大银行的“小企业战略”不是权宜之计	135
	附 破解小企业融资难与贵必须回归信用本质	145
10	再谈商业银行表外业务	154
	附 中国的影子银行问题	165
11	违约管理永远是信用风险经营的核心	170
12	银行竞争的本质与风险经营能力培育	186

13 银行管理精细化的内涵与方向 203

 附 数据运用能力将成为大型商业银行的核心竞争力 218

14 “好银行”需要好的资本管理 230

15 怎样降低“坏银行”的系统性风险 248

16 中国银行业如何走向成熟 265

17 大型银行应当承担起系统重要性责任 276

18 经济学家眼中的“银行家梦”（代结语） 286

01 “好银行”是怎样炼成的^①

(代序)

将自己供职的银行打造成一家公认的“好银行”，是每一位银行家的追求与梦想。什么样的银行才算是一家“好银行”？立足国际宏大视野，回看百年金融史，从无数成功与失败的银行案例中，我们可以洞见“好银行”背后的线索和逻辑。只有在商业模式中植入平衡机制并成功塑造了比较优势的银行，才能在金融风暴中屹立潮头，续航远行。打造“好银行”，平衡机制是基础，比较优势是关键。只有深刻理解“好银行”的科学内涵，有效规划“好银行”的实践路径，才能更好地实现打造中国“好银行”的梦想。

一、“好银行”商业模式中的平衡机制

因视角不同，在不同机构和人群眼里，“好银行”的标准不尽相同：监管要合规，股东要盈利，管理层要激励，员工要福利，交易对手看风险，一般民众看服务，不一而足。做一家公认的“好银行”，需要在商业模式的探索中，努力平衡以上所有视角并找到均衡点，并围绕这个均衡点经营发展，形成可持续发展的商业模式。平衡理念与银行实际业务情景相结合，通过价值标准、战略制定、组织体系、风控机制等融入银行经营管理活动，将成就“好银行”的商业模式和竞争优势。

(一) 商业价值与社会责任的平衡

“好银行”不仅仅为股东创造利润，还为客户、员工、合作伙伴乃至整个社会提供价值，把历史使命和社会责任作为银行价值取向的最高准则。历史经验已经并将持续证明，基业长青的企业必定是一家具有社会责任感并将其成功嵌入企业战略、组织架构和整个经营活动的企业。

^① 参见《中国银行业》，2015（4）。

“好银行”的标准很多，为什么要把承担社会责任放在第一位？第一，银行与其他企业并无不同，都是社会结构中的一部分，都需要在一定的社会规则下进行活动，都需要受法律和道德规范的约束。一旦银行的行为超越了法律或道德的界限，必然会危及其他社会群体的利益，从而影响社会整体的发展，这样的银行自然不能称为“好银行”。第二，银行与其他企业确有不同，由于经营性质的特殊，银行与几乎所有的社会群体都有或多或少的联系，这就造成了银行的行为对其他社会群体有很大的影响。正是由于银行有着超出其他行业的社会影响力，因此银行必须肩负更多的社会责任，这是一个“好银行”的历史使命。

然而，并非所有的银行都是以社会责任作为其发展过程中考虑的首要因素，特别是当经济利益和道德标准产生矛盾时。2008年爆发国际金融危机的原因之一，就是美国部分金融机构在企业社会责任方面的缺失。为追求自身利益，美国部分房屋贷款机构盲目提供抵押贷款给信用较差的购房人，投资银行又将次贷包装成金融衍生品出售，致使风险日益增加，最终造成危机发生。当然，不考虑社会责任而片面追求经济利润的金融机构最终也是要付出代价的，曾经叱咤风云的雷曼兄弟的轰然倒塌就是最好的例证。联合国副秘书长诺伊林海泽曾指出^①，金融危机的核心是资本市场信心的崩溃，而要重获公众的信心，企业必须将焦点从短期的盈利考虑转移到企业责任和道德建设上，以构建长远的、永续发展的价值观。面对危机和生存压力，企业在积极应对的同时是否需要履行和拓展企业的社会责任呢？答案是肯定的，唯有在危机中勇敢承担社会责任，才能有助于提升企业形象、社会公信力和品牌价值，增强企业在未来发展中的核心竞争力。

一家“好银行”的社会责任包括多个层面：一是诚实守信、合规经营、依法纳税，这是一家“好银行”起码的社会责任。二是稳健经营，确保自身不破产。由于商业银行具有很强的外部性，其破产行为将对社会经济产生巨大甚至是致命的冲击，而确保不破产则是银行最重要的社会责任。三是努力主动配合国家经济战略和政策导向，维护宏观金融体系稳定和金融安全。一个“好银行”更重要的社会责任，是在日常经营活动中积极贯彻国家经济战略：对高耗能、高污染的项目说“不”；合理运用信贷杠杆，保证金融资源的合

^① 徐晓蕾：《金融危机面前的企业社会责任》，新华国际时评，2009-04-04。

理、公平、有效配置；不断完善服务质量、服务方式；不断进行金融创新，更好地满足市场需要，同时努力减少市场系统性风险，保持金融市场稳定。四是支持社会公共事业，扶助弱势群体。我们经常在各类银行的年报中看到的，某银行为希望工程捐助了多少款项，某银行为地震灾区援助了多少物资，都是银行社会责任的表现，值得大力赞赏和推广。对于中国大型商业银行而言，还应有更高层面的社会责任，就是“进一步增强服务国家建设能力、防范金融风险能力、参与国际竞争能力”，努力打造国际一流银行，实现金融强国目标。

（二）战略定位与经营定位的平衡

战略定位是以长远的观点对银行未来发展方向进行定位，关注的是银行可持续的经营优势、核心能力、竞争优势基础。经营定位则是以现实的观点为银行当前运行确定市场位置，关注的是银行如何把握市场机会和如何保持优势地位，以及目前的业务水平及经营业绩。防范定位失误，关键是要把握业务实际、市场走向和客户需求变化，从当前经营优势中寻找并探索未来的战略优势和定位。

合适的战略是银行成长、发展、壮大的原动力。一个“好银行”在不同阶段的战略定位应当在当前是适宜的，而且是适度超前的。确定发展战略，有三个基本原则需要遵循：一是要有潜在的市场空间。小银行关注局部、区域性的市场，大银行则需要获得规模经济、范围经济和风险分散的好处，必须专注于有相当规模或高成长性的市场。二是良好的风险收益结构。有些市场规模虽大，但潜在风险过高，风险收益配比不平衡、不协调，不能成为潜在的战略选项。三是有基础，包括现实基础或者经过资源投入后可以培育出来的能力基础，不存在难以逾越的根本性障碍。

国际一流商业银行都在积极推动国际化战略。但是，国际化也是一把“双刃剑”。尤其是对于通过并购手段实现的国际化，不同企业文化、管理模式等能否有效整合，业务、财务协同效应能否充分发挥，风险管理控制能力能否相应提高，都将决定国际化战略的成败，一次并购失败可能会给银行带来致命打击。中国大型商业银行通过国际化来拓展业务布局是必然选择，但考虑到银行目前风控水平和管理能力的限制，以及后金融危机时代国际金融市场的多元化、复杂性和高风险，银行应在外延扩张与内涵发展方面实现平衡，根据目标客户群合理选择国际化路径，审慎确定国际化战略。

（三）业务发展和风险控制的平衡

银行是经营风险的金融机构，国际一流银行并不必然是规模最大的银行，

但一定是风险控制最好的银行。同时，风险控制也是一把“双刃剑”，控制过严会失去业务机会，管理过松会造成严重后果。“好银行”必须善于平衡业务发展和风险控制。

过度强调银行资产规模，容易造成资产规模膨胀与资本金的不对称性，增加运营风险。全球银行业曾一度以资产规模论英雄，以此为导向，在 20 世纪 80 年代初到 90 年代末的繁荣时期，银行业曾出现收购兼并潮。然而，在接下来的金融危机中，那些资产规模庞大而貌似强壮的银行，一再出现挤兑甚至倒闭。2008 年国际金融危机再一次将“资产规模越大越好”的神话完全击碎，该年度苏格兰皇家银行、德意志银行在全球银行业资产规模排名前两位，而该年苏格兰皇家银行全年亏损 370 亿美元，成为英国银行业有史以来数额最大的亏损，德意志银行则全年亏损 39 亿欧元。在复杂的外部环境中，若基础不牢，再庞大的资产规模，也只不过是纸糊的灯笼，经不起多大的风雨。

过度追求银行资本和资产收益，容易导致流动性风险，不利于长期健康经营。片面追求收益率的结果，使得银行越来越变得不择手段，忽视了自身的风险管理机制和风险承受能力，甚至对整个金融市场与经济形成了越来越难以消化的系统性风险。2008 年国际金融危机打破了“收益率越高就越好”的神话。国际金融危机前的 2006 年，花旗银行集团的 ROA 和 ROE 分别高达 1.28% 和 18.54%，到 2008 年，该两项指标则大幅下降至 -1.36% 和 -21.97%。2007 年雷曼兄弟公司的 ROA 和 ROE 分别为 0.61% 和 18.67%，但却在接下来的金融危机中宣布破产。

（四）金融创新和稳健经营的平衡

创新是企业进步的灵魂，是一家“好银行”持续发展的关键。面对复杂多变的经营环境，银行要想长期保持快速、平稳发展，就必须发扬创新精神，金融创新对于银行犹如水之于生命。但水可载舟，亦可覆舟，在鼓励创新的同时，不能丢弃稳健经营的原则。

从银行经营角度出发，可以将金融创新活动分为产品创新、管理创新和服务创新。产品创新是银行金融创新的核心，对银行增加收入、赢得市场、扩大利润和积累资本具有非常明显的影响。管理创新包括在战略决策、制度安排、机构设置、人员准备、管理模式等方面的创新，以达到提高银行效率、增强银行竞争力的目的。服务创新是指在金融产品趋于同质化的情况下，通过改进及提升服务，打造差别化、个性化、综合化服务体系，努力形成具有自身特质、

区别于竞争对手、难以轻易模仿的服务优势的过程。

金融创新是“好银行”在激烈竞争中立于不败之地的利器，那些耳熟能详的“好银行”都非常注重金融创新。20世纪60年代，美国的银行主要是通过定期存款融资。对存款人来讲，定期存款收益较高，但是到期前不能支取，否则就会损失利息。花旗银行推出了一种两全其美的工具——可转让定期存单，这种存单可以在市场上买卖，存单持有者在到期前需要现金时，不是找银行支取，而是拿到市场上转卖给第三方。这种新工具的出现，极大地激发了人们进行定期存款的积极性。花旗银行的这一创举给整个美国银行业带来了巨大的影响，被称为“美国银行业的一场革命”。作为创新的回报，花旗银行在很长一段时期内都保持了充裕的流动性以及较高的盈利水平。

金融创新固然是推动金融发展、经济繁荣乃至社会进步的主要动力，但是也要清醒地认识到金融创新是一把“双刃剑”。在法律和道德的标准下进行金融创新，可以使银行提高收益、降低成本、增强竞争力，保持或朝着“好银行”的方向发展。但是，如果银行超出了法律或道德的标准而“过度创新”，就会给银行自身以及金融行业乃至整个社会带来危机甚至灾难。1997年的亚洲金融风暴、2007年的美国次贷危机、2013年中国市场的流动性恐慌，都能看到“过度创新”的影子。

（五）治理架构和经营模式的平衡

良好的公司治理集中体现为有效权力制衡和激励约束机制，通过对利益相关者的责任和权利进行科学匹配，实现银行良好运作和科学管理，促进银行价值最大化目标实现。良好的组织架构不仅可以有效降低成本，提升各部门协同效应，更重要的是，可以在银行体系内部构筑若干“隐性防火墙”，将危机损失概率降到最低。因此，行之有效的治理结构是保障“好银行”运作的基本条件，当外部或内部环境发生变化时，可以迅速做出调整。国际金融危机的教训表明，优化商业银行内部治理的目标不仅在于保护投资者的利益，而且在于减少市场系统性风险和保持金融体系的稳定。

20世纪80年代中期以来，国际银行业开始推行流程再造，实质是建设流程银行，在银行内部建立垂直、扁平化的组织结构，使各种业务和风险信息在银行内部畅通无阻地流动，提高业务和风险管理的市场敏感度。以花旗银行为例，该行于2002年开始运用矩阵式管理架构进行重组，重组的中心内容是细分市场。以其全球消费者业务集团为例，集团内部分设业务

管理部门和职能管理部门，这种矩阵式结构由“纵轴”产品线条和“横轴”职能部门线条组成，轴心是客户群。“横轴”职能部门为团队提供具有不同背景的专业人员，“纵轴”品牌经理被赋予一定权利，可以充分获取不同部门的相关信息，从而避免人力资源重叠、信息运用效率低下等问题，实现以较小成本更加灵敏地对市场变化做出反应。上述矩阵式组织结构在充分考虑业务个性化特征条件下，将整个银行所有机构和业务连成一个整体，共同服务于价值最大化目标。

中国的大型国有银行自股改上市以来，按照良好公司治理机制“三会分设、三权分开、有效制约、协调发展”的要求，设立了股东大会、董事会、监事会和高级管理层相互平衡制约的现代股份公司治理架构。实践中，应该看到商业银行治理结构存在一些带有共性的问题，比如股权结构的高度集中和国有股（法人股）的委托—代理问题仍然严重，董事会存在一定的职能和结构问题，激励机制发挥作用欠佳，决策效率偏低等。从组织架构看，目前中国几大商业银行均为基于直线职能式管理架构的总分行体制，实行的是部门银行而非流程银行。在银行经营规模迅速扩大、内部分工日趋复杂的背景下，采用总分式管理架构的银行各职能部门、分支机构间沟通与协调难度不断增加，部门利益冲突不可避免。总分支结构有利于决策推行，事业部制管理有利于整体协调，如何融合两者优势，突破从“部门银行”到“流程银行”的转换瓶颈，国际先进银行已经进行的尝试可以提供某种借鉴。

二、金融危机祸在失衡

在国际金融危机爆发之前，国际银行业（除个别偏好立场坚定的银行外）的发展模式几乎趋同：通过大量复杂、高杠杆倍数的金融工具来驱动资产和收入的快速增长，比速度、比规模、比地盘、比多样（综合）、比新奇、比套利，塑造出了一种完全不同于传统存贷业务的全新业务模式，呈现“杠杆化”发展态势，并最终酿发金融风险。

作为融资中介，银行传统的业务模式概括起来有两个特征：一是吸收短期存款，发放长期贷款，即“短存—长贷”；二是发放贷款后一直持有，直至贷款到期，获取稳定利息收入，即“发放—持有”，核心是“以存定贷、存贷平衡”。20世纪80年代中期以来，金融创新日渐活跃，金融竞争日趋激烈，商

业银行开始突破原有发展模式，积极向非传统业务转型，呈现出“杠杆化”发展态势，2000年以后至国际金融危机前期呈加速趋势。

第一，资产负债失衡。资产高速增长伴随着存贷比的日益恶化，负债结构日趋短期化并大规模使用回购等杠杆性融资工具。2000年到国际金融危机前，银行业处于稳定持续的增长通道中，部分大型银行实现了30%~40%的年均增长。同时，贷款存款比率不断攀升并高位运行。

同时，回购业务操作中，银行通过将购买的证券资产进行质押回购操作，获得资金后再行质押，循环往复，少量资本就可以撬动大规模资产。同时，质押回购业务期限很短，以隔夜居多。2001年以来，质押融资方式占比不断上升，到2008年达到顶峰。纽约联邦储备银行的数据显示，全美银行业在国际金融危机前购买的国债、公司债券、资产支持证券中有接近50%是通过隔夜回购融资的方式实现的，而大型银行该比例约达到了70%。

第二，资本和风险失衡。通过资产证券化和信用违约互换等大规模使用，银行原有资产负债表的资产及风险大量剥离到表外，“发放—持有”模式逐步向“发放—卖出”或“发放—保险”转向。在不增加风险资产、有效缓解资本充足压力的前提下，将利息收入转化为费用收入，并带来银行盈利模式等一系列深刻变化。自20世纪90年代以来，美国银行业非利息收入呈现稳步增长趋势，大型银行非利息收入自2000年以来基本保持在全部收入的一半左右。支撑非利息收入的，主要是投资和经纪、自营交易、投资银行、股权投资、资产证券化、保险等非传统、多元化的经营领域。

衍生交易的大行其道，大幅加剧了银行业风险和收益失衡。名义余额和风险敞口大幅上扬，其中以利率类和信用类衍生合约最为显著。2000年以来，衍生交易呈现出爆发式增长态势，结构日益复杂，其中90%为场外交易，2005年后市值（当前敞口）大开大合，考虑潜在敞口后的风险更为显著。大型银行既是衍生交易的参与者，也是做市商，衍生交易敞口更为集中。

第三，金融创新过度。除了大量复杂度高的衍生产品创新外，以规避监管为动机，银行旗下对冲基金和结构性投资实体（SIV）大量出现，影子银行规模迅速膨胀。2002年以来，很多银行为实现在资本既定下运作大规模资产需要，创设了大量表外融资实体，通过发行短期商业票据融资方式购买或持有各类金融工具。从会计准则和监管角度，发起银行不需要视其为自身资产而保有

额外资本。商业银行通常需要为这些表外实体提供流动性支持、备用信用证（SLBCs）等信用增进安排。2008 年花旗银行披露其表外业务中有超过 8000 亿美元资产为上述特殊目的实体持有，其中，一部分 SIV 通过在货币市场融资后大量持有住房抵押贷款证券。2008 年，随着美国房价暴跌，许多 SIV 无法偿付到期负债，部分发起银行出于声誉考虑，将 SIV 资产和负债全部转入表内。2007 年，汇丰和花旗银行先后分别将 350 亿美元、490 亿美元表外 SPE（特殊目的实体）资产入表。

第四，激励与约束失衡。国际金融危机前，金融监管的不平衡和不完全扭曲了金融机构之间的利益关系、盈利能力和风险承受能力，部分金融机构千方百计地逃脱监管束缚，造成“监管性套利”活动泛滥，监管漏洞使银行得以通过衍生交易、影子银行业务等方式规避监管。国际金融危机反映出全球金融体系和金融监管的一系列缺陷，全球范围内各国政府和监管机构对国际金融危机形成和监管失效原因进行分析，对金融监管定位进行了反思，并出台了一系列包括美国的沃尔克法则、欧洲的金融交易税以及《巴塞尔协议Ⅲ》（BaselⅢ）等新的金融监管框架安排。在微观层面上，主要是强化金融机构个体监管，对银行施加了更为严格的监管要求，包括资本充足率和流动性标准、薪酬激励限制。在宏观层面上，主要着眼于防范系统性风险和维护金融稳定。正如伯南克所说，“美联储需要重新定位，由一个主要开展特定金融机构集合的监管者向一个关注金融系统整体稳定的机构转变”。除了监管机构自身定位转变外，美国还成立了专门的金融稳定监管委员会，并赋予其更大范围的监管权限。该机构通过业务、规模、杠杆、交易对手联系的广泛性和对短期资金的依赖度等特征，有权对任何有可能影响金融稳定的机构实施监管。

国际金融危机后，出现银行再平衡趋势，向“好银行”的本源回归。国际金融危机以来，许多人将欧美银行业经营转型的新动向总结为“去杠杆化”“去国际化”和“回归传统业务”三个方面。仔细分析，所谓去国际化、回归传统业务只是部分银行在危机中的不得已而为之的断臂自保，二者均是临时性的举措，不能据此判定未来银行业将回归传统业务和本土业务。去杠杆化、回归其自身原本的“禀赋”优势业务才是实质，追求平衡基础上的比较优势成为全球好银行的“新常态”。

国际金融危机爆发后，随着全球经济增长的泡沫被挤出，日益严厉的金融监管和资本金要求导致金融衍生品交易的空间和土壤环境恶化，欧美银行业开

展了大规模的去杠杆化活动，以尽快修复其资产负债表。花旗、瑞银、美国银行、巴克莱等金融巨头进行了广泛的业务重组，限制高风险业务规模，退出了那些未能持续满足其资本回报要求、操作复杂、存在有可能对未来收益产生影响的长尾风险领域。国际金融危机之后几年间，全球信用衍生品、大宗商品、股票衍生品和债务资本市场交易量均出现了两位数的下滑。

国际银行业的去杠杆化举措，并不意味着其未来的转型方向是以利差为主，回归到存款、贷款和结算等传统业务，也不意味着衍生品等产品将从商业银行里消失。从美国银行业看，2008年后，整个银行业贷款占资产的比重持续下降，从2008年初的近60%下降到2012年底的52%，超大型银行贷款占比均在50%以下；非利息收入的增长速度依旧远远快于贷款利息和投资收入，并成为近年来美国银行业净利润增长的主要动力来源。花旗银行、富国银行和美国银行三家代表性银行的净利息收入占总收入的比重，在国际金融危机前后相对比较稳定，保持在50%左右。这些超大型银行盈利模式多元化、中间业务与表外业务比较发达、商业银行业务与投行业务混业经营等特征依旧没有改变。

国际大型银行危机后在实施去杠杆化策略的同时，根据其自身业务禀赋，围绕重塑核心竞争力进行转型布局。以瑞银（UBS）为例，国际金融危机后瑞银关闭了多数固定收益产品交易，回归到以金融产品销售、特定资讯服务、投资顾问服务以及财富管理等最具竞争力的核心业务，把投行业务变成为瑞银庞大的财富管理业务提供支持的配角，通过业务重组，瑞银实现了资本和资产负债密集度的大幅降低，成为一家“轻资产”银行。美国银行在剥离墨西哥、爱尔兰等全球多地高风险贷款组合避免了破产危机之后，即着手实施了营销策略、组织架构以及渠道策略调整等多项变革措施，重振美国银行零售业务这一核心业务和传统强项。在业务重组和转型中，欧美银行业适应信息化时代的变革以及客户金融需求多元化的大趋势，通过打破价值链和提高专业化程度，创新和发展其优势业务，提高市场竞争力。

三、市场价值是“好银行”的试金石

资产规模、盈利能力、资产质量等评价指标只能反映银行某一方面的能力，不能全面反映银行的综合实力和竞争力。市盈率等市值指标是一种长期趋

势性判断，隐含了不同银行在盈利能力、产品定价、风险管控以及公司治理等可持续核心竞争能力方面的差异，代表着市场对一家银行商业模式的综合认知。简言之，市场价值是“好银行”的试金石。

（一）市值是银行综合实力和竞争力的市场化体现

市值指标中最为常用的市盈率（PE）指标，是指在一个考察期（通常为12个月）内，股票价格和每股收益的比例。同一行业的上市公司的股票，市场可能赋予不同的估值水平，隐含了不同企业在盈利能力、风险管控、产品定价能力、公司治理、优势项目等反映可持续核心竞争力方面的差异，同时也隐含了市场预期和情绪上的差异。市值虽然并非一项集成指标，但能够全面反映银行经营和长期趋势的方方面面。

市场价值包含众多信息，是银行过去、现在和未来的综合体现，尤其是对银行未来趋势的市场预期。市场价值应是一个长期趋势性表现，虽然存在某一时点、区间的失衡或失真，还有特殊条件下的人为操纵缺陷，但长期看是真实的。正如巴菲特所说，“从短期看，股市是一个投票机；而从长期看，股市是一个称重机”。

银行市值长期、持续、健康的增长取决于银行发展战略、行业地位、经营水平、治理机制等方方面面，而不是一朝一夕的事情，需要长远的眼光和战略思维，需要长期的规划和统筹安排。

（二）市值的意义优于规模价值和内在财务价值

资产规模、盈利能力、资产质量、国际化程度，以及理财能力、信用卡、存贷款、投资银行业务、网点数量等业务和物理数量方面的指标，都仅能有限反映银行某一方面的能力和优势，不能全面反映银行的综合实力和竞争力。如果片面追求这些指标，会使得银行脱离正常经营轨道，并带来灾难性后果。而银行估值则反映了市场对银行综合实力的评价，是市场对银行各项经营能力的长期趋势性判断，更适宜作为“好银行”的评价标准。同时，市场价值是市场参与者集体意志判断的产物，是供求关系均衡的体现，完全由投资者的买卖决定，数据易于获取，并且相对客观公正、公开透明。

市场价值反映其内在价值，市场价值的提升对于银行有积极的正面影响：一是关注市值有利于促进银行优化公司治理结构，进一步理顺银行、大股东以及中小投资者的关系，只有市值才是市场各方共同追求的目标；二是促进银行努力经营、强身健体、增长内功，以求获得市场认可；三是有利于银行客户拓

展和发展；四是有利于银行资本扩张和再融资，促进银行做大做强；五是有利于抗击多种风险，促进银行健康运行；六是有利于树立银行的企业形象、信誉和影响，是一种无形的广告。麦肯锡公司所做的调查研究显示，良好的公司治理越来越被国际资本市场和全球投资人看作是改善经营业绩、提高投资回报、走向国际化的一个重点。在财务状况类似的情况下，投资者愿意为“治理良好”的亚洲企业多支付 20% ~ 27% 的溢价，为“治理良好”的北美公司多支付 14% 的溢价。

在国外，上市公司很早就开展了市值管理，投资者关系管理在欧美证券市场有 40 多年的发展历史，汇丰控股、GE 金融是成功实施市值管理的代表性企业。汇丰控股自上市以来，没有采取送股、拆股等方式降低股价和提高流动性迎合中小股东，而是将股本基本保持不变，股价保持在较高水平，这实际上是市值管理的策略——通过优化股东结构，吸引长期投资的机构投资者而非普通投资者来稳定股价。

（三）银行高估值的背后是好的商业模式

综观国际上享有盛誉的领先银行，其市盈率等市值指标也远领先于同业，最重要的原因是盈利模式的稳定性和可持续性，而背后的支撑力量正是其商业模式中的平衡机制和比较优势。

国际一流银行的盈利模式多元化程度高，同时居于全球金融交易产业链的最上游，在产品研发、风险控制、交易与销售等关键领域具有绝对优势，这种近乎垄断的地位将为其带来源源不断的超额收益，市场认知度高，并集中反映在股价上。综观在全球享有盛誉的大银行，都有其竞争优势领域，而且这些竞争优势是其在过去数十年中不断创新培育形成的。例如，一提到富国银行，马上想到的是其社区银行和交叉销售的商业模式，这一模式的成功之处在于可以带来较低的存款成本、高收益率的小微企业贷款、业务持续增长以及较高的风险定价水平，正是以上因素推动富国银行成为一家“好银行”。花旗银行则以产品创新和客户全生命周期管理而被人称道，花旗银行是全能型的以客户为导向的银行，其产品设计和销售全部根据客户财务需求量身定制，这一理念贯穿在产品设计和销售及服务中，成为花旗银行的核心理念和发展动力，其实质就是将风险管理服务融入到融资服务之中。

股改上市后的一段时间以来，我国大型国有银行规模和利润增长很快，资产收益率（ROA）、股本收益率（ROE）和成本收入比也基本上与花旗、汇丰

等国际一流银行比肩，但估值水平明显低于美国的银行同业。整体上看，中国银行业以利息收入为主的银行业务结构、以规模增长为主的盈利增长模式制约了估值的提升。从治理结构、管理架构到风控机制等诸多方面都存在改进空间，战略定位不清晰，同质化竞争严重，需要在体制优化、流程再造等方面深入调整，以适应市场变化。从市场角度看，规模大、盈利能力强的银行却不一定称得上是“好银行”或者“国际一流银行”，二者的差异就在于规模和盈利背后的商业模式差异。因此，在迈向“国际一流银行”时，我们需要反思当前的商业模式和长期竞争力问题。