

财政部金融司

国际主要金融机构 2008年度分析报告

(下卷)



Annual Analysis Report on foreign financial institutions
2008



经济科学出版社
Economic Science Press

国际主要金融机构 2008 年度分析报告

(下卷)

财政部金融司

Annual Report Analysis of
major foreign financial institutions
2008

经济科学出版社

图书在版编目 (CIP) 数据

国外金融机构 2008 年度分析报告 / 财政部金融司编.
北京: 经济科学出版社, 2009. 11
ISBN 978 - 7 - 5058 - 8609 - 4

I. 国… II. 财… III. 金融机构 - 研究报告 - 外国 -
2008 IV. F831.2

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2009) 第 168469 号

责任编辑: 闫建平

责任校对: 王肖楠 杨 海

技术编辑: 李长建

国际主要金融机构 2008 年度分析报告

财政部金融司

经济科学出版社出版、发行 新华书店经销

社址: 北京市海淀区阜成路甲 28 号 邮编: 100142

总编室电话: 88191217 发行部电话: 88191540

网址: [www. esp. com. cn](http://www.esp.com.cn)

电子邮件: [esp@ esp. com. cn](mailto:esp@esp.com.cn)

北京汉德鼎印刷厂印刷

永胜装订厂装订

787 × 1092 16 开 68.5 印张 1220000 字

2009 年 11 月第 1 版 2009 年 11 月第 1 次印刷

ISBN 978 - 7 - 5058 - 8609 - 4 全套定价: 118.00 元

(图书出现印装问题, 本社负责调换)

(版权所有 翻印必究)

编写委员会

编写组组长：孙晓霞

编写组副组长：胡学好 张天强 王鹏程 刘明华

编写组成员：陈景耀 裘 萍 王利华 张若晗
韩 斌 薛 军 马 勇 张 琛
赵志红 单仁慧 阚晓西 牛国栋
姜华东 邹 咏 庞海军 戴赐娜
秦 谊 景宜青 张秉贤 郭新华
范里鸿 刘 婷 陶 坚 马庆辉
胡小骏 唐业铨 唐美贤 马芷君

前言

随着我国金融改革的深入，如何全面推进改革发展，着力加强现代金融体系和制度建设，创新金融组织体系和发展模式，创新金融产品和服务成为金融改革新的战略目标。他山之石，可以攻玉，充分了解国外先进金融机构在市场定位、业务分布、商业模式、公司治理、资本结构、财务指标、信息披露等方面的经验和做法，将有助于我国金融机构拓展经营思路，提升管理水平。此外，在2007年以来爆发的全球金融危机中，全球多家大型金融机构都遭遇重创，对各大金融机构所受影响、应对措施和各国政府采取的救助行动的了解和分析，将有助于我国金融机构防范金融风险，促进金融业稳定发展。为此，财政部金融司与德勤华永会计师事务所合作，组织编写了本分析报告，希望通过对国外金融机构2008年度报告的分析，协助我国金融机构了解和分析目前全球金融业面临的挑战、成功经验以及失败教训，推动金融国际化的深入发展。

报告编写组选取了金融业最具有代表性的商业银行、保险、投资银行、信用卡和资产管理等5大行业的24家国外金融机构作为分析对象，对其2008年度报告进行了深入分析，对于个别金融机构2009年第一季度报告也进行了延伸分析，在此基础上形成本分析报告。报告分上下两卷，内容涵盖：（1）各金融机构的个别分析，包括基本情况、历史沿革、监管隶属、重大并购、信用评级、股价变动、业务分布、公司治理、风险管理、公允价值估值体系、财务状况与经营成果分析、薪酬体系与高管薪酬、金融风险披露及其在中国的经营现状等内容；（2）商业银行、保险、投资银行、信用卡和资产管理五个行业的分析总结，主要是包括行业简介以及行业内各分析对象之间的分析结果比较。此外，报告附录了近期金融行业动态的部分资料，包括：2009年5月公布的美国银行业监管资本评估项目结果、巴塞尔银行监管委员会于2008年11月发布的《银行金融工具公允价值实践评估的监管指引》征求意见稿、2009年4月发表的20国集团公报对国际财务报告准则的影响、2008年末美国证监会关于公允价值会

计准则应用的建议和 2008 年 9 月以来至今与公允价值计量及披露有关的大事记。

本书由财政部金融司和德勤华永会计师事务所有关人员编写。由于时间匆促，资料有限，难免存在遗漏和谬误，敬请读者见谅并提出宝贵意见。



目 录

▶ 上 卷 ◀

商业银行篇 COMMERCIAL BANKS

- ❖ 行业总结 / 3
- ❖ 摩根大通 (JPMorgan Chase & Co.) / 24
- ❖ 美国银行 (Bank of America Corp.) / 77
- ❖ 花旗集团 (Citi Group Inc.) / 131
- ❖ 汇丰控股 (HSBC Holdings PLC) / 163
- ❖ 苏格兰皇家银行 (Royal Bank of Scotland Group PLC) / 213
- ❖ 法国兴业银行 (Soc Gen) / 252
- ❖ 德意志银行 (Deutsche Bank AG) / 296
- ❖ 瑞士银行集团 (UBS AG) / 329
- ❖ 三菱日联金融集团 (Mitsubishi UFJ Financial Group) / 374
- ❖ 加拿大皇家银行 (Royal Bank of Canada) / 415
- ❖ 澳新银行 (Australia and Newzealand Banking Group Limited) / 454

资产管理篇 ASSET MANAGEMENT

- ❖ 行业总结 / 495
- ❖ 百仕通 (黑石) 集团 (The Blackstone Group) / 505
- ❖ 贝莱德 (黑岩) 公司 (BlackRock Inc.) / 548

下 卷

投资银行篇 INVESTMENT BANKS

- ❖ 行业总结 / 573
- ❖ 摩根士丹利 (Morgan Stanley) / 582
- ❖ 高盛集团 (Goldman Sachs Group Inc.) / 619
- ❖ 美林公司 (Merrill Lynch) / 653

信用卡篇 CREDIT CARD

- ❖ 行业总结 / 691
- ❖ 美国运通 (American Express Co.) / 698
- ❖ 万事达公司 (MasterCard Inc.) / 729
- ❖ VISA 公司 (VISA Inc.) / 761

保 险 篇 INSURANCE

- ❖ 行业总结 / 793
- ❖ 美国国际集团 (American International Group Inc.) / 806
- ❖ 美国大都会集团 (MetLife Inc.) / 842
- ❖ 英国保诚集团 (Prudential Corporation) / 878
- ❖ 法国安盛 (AXA S. A.) / 908
- ❖ 荷兰国际集团 (Internationale Nederlanden Group, ING) / 938

附 件

- ❖ 一、美国银行业监管资本评估项目结果概述 / 981
- ❖ 二、银行金融工具公允价值实践评估的监管指引 / 1019
- ❖ 三、20 国集团：对国际财务报告准则的影响 / 1030
- ❖ 四、SEC 关于公允价值会计准则应用的建议 / 1035
- ❖ 五、公允价值计量及披露大事记 / 1060



投资银行篇

INVESTMENT BANKS

行业总结

1. 行业简介

投资银行是证券和股份公司制度发展到特定阶段的产物，是发达证券市场和成熟金融体系的重要主体，在现代社会经济发展中发挥着沟通资金供求、构造证券市场、推动企业并购、促进产业集中和规模经济形成、优化资源配置等重要作用。投资银行是与商业银行相对应的一个概念，是现代金融业适应现代经济发展形成的一个新兴行业。它区别于其他相关行业的显著特点是：其一，它属于金融服务业，这是区别于一般性咨询、中介服务业的标志；其二，它主要服务于资本市场，这是区别于商业银行的标志；其三，它是智力密集型行业，这是区别于其他专业性金融服务机构的标志。

由于投资银行业的发展日新月异，对投资银行的界定也显得十分困难。投资银行是美国和欧洲大陆的称谓，英国称之为商人银行，在日本则指证券公司。国际上对投资银行的定义主要有四种：

第一种：任何经营华尔街金融业务的金融机构都可以称为投资银行；

第二种：只有经营一部分或全部资本市场业务的金融机构才是投资银行；

第三种：把从事证券承销和企业并购的金融机构称为投资银行；

第四种：仅把在一级市场上承销证券和二级市场交易证券的金融机构称为投资银行。

本报告选择了高盛、美林、摩根士丹利三家美国著名的投资银行作为样本，分析其在本次金融危机中受到的影响、应对策略、经营状况及管控情况。高盛、美林、摩根士丹利三家公司均在纽约证券交易所上市，完成了由合伙制向公司制的转型，主要从事证券发行、承销、交易、资产管理、财务顾问等业务。其中高盛公司的业务主要划分为投资银行（Investment banking）、交易及直接投资

(Trading & Principal Investments) 和资产管理及证券服务 (Asset Mgt. & Securities Services) 三类; 美林公司的业务划分为资本市场及投资银行业务 (GMI) 和财富管理 (GWM) 两大类; 摩根士丹利的业务主要包括机构证券 (Institutional Securities)、全球财富管理 (Global Wealth Management Group) 和资产管理 (Asset Management) 三类。

2. 受金融危机的影响

投资银行高杠杆的金融衍生工具交易是诱发金融危机的重要因素, 各家投资银行都深受其害。2008 年年初美国华尔街还有 5 家独立的投资银行开张营业, 到 2008 年年底则只剩下了高盛和摩根士丹利, 市场上对于投资银行能否独立存活的怀疑也开始流行。21 世纪初当银行不知如何赚钱时, 华尔街流行着这样一句话: “多学着点高盛吧。” 这家受人尊敬的投行的盈利能力与风险承受能力让银行老板们羡慕不已。但是今天的银行家们都祈祷自己 “别像高盛一样”。

分析三家公司在 2008 年股价的变化, 不难看出美国投资银行深受金融危机之苦。

表 2-1

2008 年股价变化

金额单位: 美元

		2007 年 第四季度	2008 年 第一季度	2008 年 第二季度	2008 年 第三季度	2008 年 第四季度	降幅 (%)
高盛	最高价	251	229	203	190	172	31
美林	最高价	77	58	53	34	27	65
摩根士丹利	最高价	69	53	52	47	27	61
高盛	最低价	175	169	140	152	47	73
美林	最低价	51	40	32	17	8	84
摩根士丹利	最低价	47	34	36	12	7	85

各家公司 2008 年第四季度最低股价比 2007 年同期指标都下降了 70% ~ 80%。

根据 2009 年最近一期评级机构的前景评级, 各家评级机构对三家投资银行仍然给予负面评级, 认为无论其经营环境还是经营状况尚未得到根本改善。



表 2-2

2009 年最近一期评级机构评级

评级机构	高盛	美林	摩根士丹利
加拿大多米尼民	负面	负面	负面
惠誉	稳定	稳定	稳定
穆迪	负面	负面	负面
标准普尔	负面	不明确	负面
日本评级与投资信息	负面	负面	负面

表 2-3

2008 年和 2007 年每股净利润

金额单位：美元

		2008 年	2007 年	变动金额	变动率 (%)
高盛	每股净利润——基本	4.67	26.34	-21.67	-82
高盛	每股净利润——摊薄	4.47	24.73	-20.26	-82
美林	每股净亏损——基本	-24.87	-9.69	-15.18	157
美林	每股净亏损——摊薄	-24.87	-9.69	-15.18	157
摩根士丹利	每股净利润——基本	1.54	3.13	-1.59	-51
摩根士丹利	每股净利润——摊薄	1.45	2.98	-1.53	-51

三家公司每股净利润在 2008 年度大幅下降，其中美林的亏损情况最为严重，高盛和摩根士丹利勉强维持盈利。

3. 应对金融危机的措施

面对严重的金融危机，三家公司采取了一系列措施加以应对，主要的应对措施包括重新考虑市场定位及战略，外部融资补充资本及通过并购置换不良资产以提高资产质量。

市场定位及战略

高盛和摩根士丹利变身为银行控股公司。2008 年 9 月 21 日，高盛和摩根士丹利注册成为银行控股公司，接受美国联邦储备委员会监管。这意味着两家公司将告别以往“高风险高收益”的运作模式，转而像众多商业银行一样主要立足于储蓄业务。转变身份后，两家公司不仅能够设立商业银行分支机构吸收存款，还可以与其他商业银行一样永久享受从美联储获得紧急贷款的权利，同时有助于公司管理自身的资产，而且在被收购、合并，或收购有保险存款的中小型公司等交易中处于更有利地位。

美林因亏损严重而被美国银行收购，成为美国银行的全资子公司。美林公司股票于收购完成日——2009年1月1日在纽约证券交易所退市。

摩根士丹利收购花旗的经纪业务。2009年1月13日，摩根士丹利向花旗支付27亿美元，收购美邦、美邦澳大利亚公司和英国 Quilter 公司，组成新公司 Morgan Stanley Smith Barney，以降低运营成本。

外部融资

2008年度各家公司都通过发行新股的方式募集资金，补充资本缺口。2008年9月，高盛集团公开增发4670万股普通股，每股股价为123美元，合计筹资57.5亿美元。2008年10月巴菲特控股下的伯克希尔—哈撒韦公司以取得优先股和认股权证的方式向高盛注资50亿美元。另外，2008年10月，高盛接受美国财政部的不良资产援助，即资本回购计划（TARP Capital Purchase Program），获得100亿美元股权资本。

2008年度美林通过向新加坡淡马锡等公司定向增发的形式，以及发行优先股和普通股，共融资222亿美元。

2007年12月，中国投资有限责任公司斥资56亿美元入股摩根士丹利，购入其9.9%的可转换股权债券。在2008年9月29日，三菱日联金融集团和摩根士丹利公司达成一项正式协议。协议约定三菱日联金融集团对摩根士丹利进行90亿美元的股权投资，以取得摩根士丹利全面摊薄后21%的股份。

并购及资产出售

金融危机中各家公司还通过出售资产的方式处理不良资产，取得资金，补充流动性。比如，2008年9月18日，美林公司向旗下的子公司龙星基金（Lone Star Funds）出售账面原值为206亿美元的美国最高级资产，售价67亿美元。2008年7月17日，美林公司向彭博公司出售其持有的彭博有限合伙公司的20%股权，套现44亿美元。

4. 主要财务指标的比较

2008年度各家投资银行受金融危机的影响，主要财务指标明显恶化。我们选择了其中主要的财务指标进行分析，如每股净资产、资产收益率、净资产收益率、营业收入等，力求见一斑而窥全貌。



表 4-1

2008 年和 2007 年每股净资产

金额单位：美元

	2008 年	2007 年	变动金额	变动率 (%)
高盛	98.68	90.43	8.25	9
美林	7.12	29.34	(22.22)	-76
摩根士丹利	30.24	28.56	1.68	6

高盛和摩根士丹利公司的每股净资产略有上升，美林公司受累于大量持有金融衍生品而亏损严重，导致每股净资产大幅下降 76%。

表 4-2

2008 年和 2007 年资产回报率

单位：%

	2008 年	2007 年	变动金额	变动率
高盛	0.26	1.04	-0.78	-75
美林	-5.00	-1.00	-4.00	479
摩根士丹利	0.19	0.29	-0.10	-34

三家公司的资产回报率均大幅下降，高盛和摩根士丹利公司 2008 年资产回报率基本维持在 0.2% ~ 0.3% 之间，处于金融行业中的较低水平，而美林公司则下降至 -5%。比较两年来的资产回报率水平，高盛公司能在 2007 年度维持 1% 的资产回报率，实属不易，说明其在 2007 年的业绩尚可维持，而 2008 年度受累于整体金融环境，也大幅下降。摩根士丹利公司 2007 年的资产回报率即在较低水平，表明其 2007 年业绩稍逊于高盛公司，而 2008 年随着市场震荡下行的状况，资产回报率随之下降 34%。美林公司在三家情况最为严重，2007 年即大幅亏损，而 2008 年亏损情况更是一泻千里，毫无维持的可能。

表 4-3

2008 年和 2007 年净资产收益率

单位：%

	2008 年	2007 年	变动金额	变动率
高盛	3.61	27.10	-23.00	-85
美林	-152.00	-25.00	-127.00	508
摩根士丹利	4.60	8.80	-4.20	-48

分析净资产收益率指标，各家公司在两个年度间的变化趋势与资产回报率指标一致。同样可以得出高盛公司 2007 年情况尚可，而 2008 年则不能继续维持；摩根士丹利公司 2007 年即深陷危机之中，2008 年勉强避免了最坏结局，但净资产收益率继续下降了近 50%；美林公司 2007 年即全面亏损，2008 年又雪

上加霜，净资产基本亏光。

下面我们再从投资银行、交易及直接投资、资产管理及证券服务和净利息收入四方面分析三家公司主营业务收入的变化，各家公司在基本相同的趋势中又各有不同，反映了不同业务配置的细微差别。

表 4-4 2008 年和 2007 年投资银行业务收入 金额单位：百万美元

	2008 年	2007 年	变动金额	变动比率 (%)
高盛	5 179	7 555	(2 376)	- 31
美林	3 733	5 582	(1 849)	- 33
摩根士丹利	4 092	6 368	(2 276)	- 36
合计	13 004	19 505	(6 501)	- 33

高盛公司的投行业务收入最高，摩根其次，美林最差。分析两年收入变动比率，有趣的情况是三家公司 2008 年度投行收入的下降幅度居然基本一致，约 1/3，这反映了美国传统投资银行业务市场竞争的激烈，亦即三家公司力量基本均衡，即使在不断下行的市场环境中大家都抱在一起，共同进退，基本维持了市场份额的稳定。

表 4-5 2008 年和 2007 年交易及直接投资业务收入

金额单位：百万美元

	2008 年	2007 年	变动金额	变动比率 (%)
高盛	8 095	29 714	(21 619)	- 73
美林	(22 734)	(10 440)	(12 294)	118
摩根士丹利	1 260	6 468	(5 208)	- 81
合计	(13 379)	25 742	(39 121)	- 152

投资银行收入中三家公司是抱团取暖，未见高下，在交易及直接投资业务中就各有千秋了。高盛公司在 2007 年度取得近 300 亿美元的收入，远高于行业内其他公司，足以反映在次贷危机引发金融危机的前期，高盛公司占得先机，其风险控制能力和盈利能力可见一斑，而 2008 年度仅取得 80 亿美元的收入，反映了形势比人强，老练的水手遇到了金融海啸也是要伤筋动骨的。摩根士丹利公司的收入水平相比高盛公司要逊色一截，2007 年和 2008 年分别取得约 65 亿美元和 13 亿美元的收入，2008 年下降达 81%。美林公司是本次金融危机的重灾区，两年分别亏损 104 亿美元和 227 亿美元，历年积累一扫而光，美林公



司激进的投资政策令其大受苦头。

表 4-6 2008 年和 2007 年资产管理及证券服务收入 金额单位：百万美元

	2008 年	2007 年	变动金额	变动比率 (%)
高盛	4 672	4 731	(59)	-1
美林	12 439	12 749	(310)	-2
摩根士丹利	10 123	11 201	(1 078)	-10
合计	27 234	28 681	(1 447)	-5

资产管理及证券服务领域美林公司处于领先地位，收入下降约 2%，高盛收入下降约 1%，而摩根士丹利降幅较大，约 10%，整体而言各家公司资产管理及证券服务收入基本保持了稳定，资产管理及证券服务主要服务个人及中小企业，具备风险相对较低而收入稳定的特点，在金融危机中起到了较好的稳定作用。

表 4-7 2008 年和 2007 年净利息及股息收入 金额单位：百万美元

	2008 年	2007 年	变动金额	变动比率 (%)
高盛	4 276	3 987	289	7
美林	4 034	5 549	(1 515)	-27
摩根士丹利	3 202	2 781	421	15
合计	11 512	12 317	(805)	-7

利息及股息净收益中高盛在 2008 年度略有上升，美林则是大幅下降，摩根士丹利增长速度最快。美林投资策略激进，持有现金等生息资产量小，资金流动性不足，导致净利息收入大幅下降。

表 4-8 2008 年和 2007 年各项业务收入 金额单位：百万美元

	2008 年	2007 年	2008 年占比	2007 年占比
投资银行业务收入	13 004	19 505	34%	23%
交易及直接投资业务收入	(13 379)	25 742	-35%	30%
资产管理及证券服务收入	27 234	28 681	71%	33%
净利息及股息收入	11 512	12 317	30%	14%
合计	38 371	86 245	100%	100%

