

中资银行：大而全战略下的危机

贝塔策略工作室 杜丽虹

摘要

翻开中资银行的年报，从工商银行、中国银行、建设银行，到招商银行、民生银行、兴业银行……，我们看到的尽是“强化公司业务，大中小企业并举”、“推进中小企业融资业务”、“开拓贸易融资业务”、“大力发展零售业务”、“以个人理财、消费信贷和信用卡为利润增长点”等大而全的发展战略。

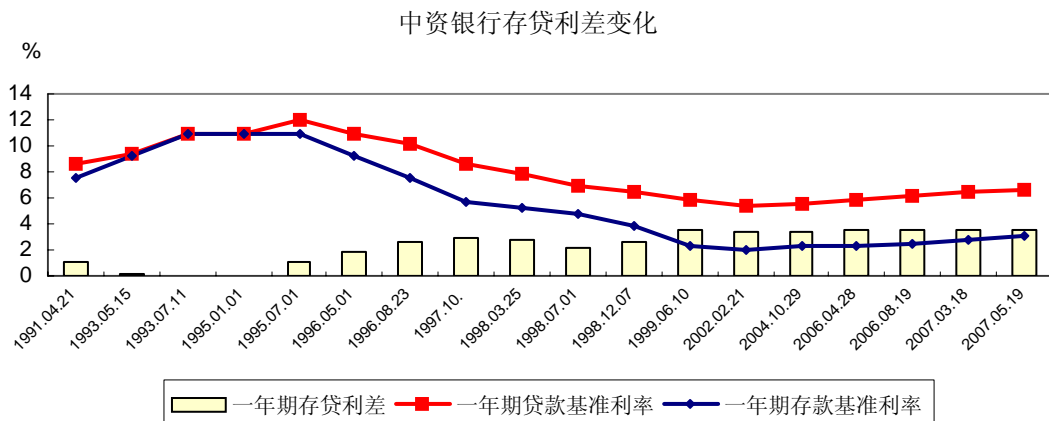
金融资产的全面高增长、脱媒的威胁和政策的压制导致中资银行共同选择了大而全的发展战略，每家银行都要做“中国的花旗”、“中国的汇丰”，所有银行都“战略扎堆”于综合性银行，这一战略在短期内推动了中资银行各项业务的全面高增长，但在长期中却隐藏着危机——大而全战略下，国有四大银行具有天然优势，股份制银行被迫削足适履，全线出击，在自己不具优势的领域采取更加激进的手段竞争，结果是银行自身风险边界的拓展和整个金融体系风险的积聚。

另一方面，随着利率市场化步伐的临近，高利差时代正面临终结威胁，商业银行将由政策保护下的集体繁荣进入激烈竞争中的优胜劣汰时代，对于股份制银行来说，竞争形式尤其严峻，网点少、储蓄存款基础弱的客观现实使股份制银行在资金成本方面具有明显劣势，如何才能在利率市场化的过程中生存并发展？

中国的股份制银行也许该换一个标杆。如果说四大国有银行凭借其天然的规模优势和庞大市值具备了成为“中国花旗”、“中国汇丰”的雏形，那么，13家股份制银行可以从美国运通、从Countrywide、从GE金融……从更多专业化银行中找到自己的定位与标杆。专业化发展是长期竞争力的唯一来源，而整个银行体系的专业化分工是必然的趋势，在这一分化过程中，谁能最先找到自己的定位，建立起专业化的优势，谁就能在长期的竞争中获胜。

中资银行：大而全战略下的危机

2007年5月18日央行再次调整人民币存贷款利率，存款利率上调0.27个百分点，贷款利率上调0.18个百分点，从而使存贷利差缩小了0.09个百分点，这是自2002年以来我国商业银行存贷利差首次缩小；但利率调整后，我国一年期存贷款利差仍高达3.51%，与各成熟市场相比处于较高水平，正是这种高利差为以存贷款业务为主的中资银行创造了政策管制下的高收益。不过，随着宏观调控的偏紧，未来存贷利差很可能将呈下降趋势，此次0.09个百分点的调整只是一个开始，更大的挑战还在后面。实际上，随着利率市场化步伐的临近，高利差时代正面临终结威胁，商业银行将由政策保护下的集体繁荣进入激烈竞争中的优胜劣汰时代，对于股份制银行来说，竞争形式尤其严峻，网点少、储蓄存款基础弱的客观现实使股份制银行在资金成本方面具有明显劣势，如何才能在利率市场化的过程中生存并发展？中国的股份制银行也许该换一个标杆。如果说四大国有银行凭借其天然的规模优势和庞大市值具备了成为“中国花旗”、“中国汇丰”的雏形，那么，13家股份制银行可以从美国运通、从Countrywide、从GE金融……从更多专业化银行中找到自己的定位与标杆。



引言

翻开中资银行的年报，从工商银行、中国银行、建设银行，到招商银行、民生银行、兴业银行……，我们看到的尽是“强化公司业务，大中小企业并举”、“推进中小企业融资业务”、“开拓贸易融资业务”、“大力发展零售业务”、“以个人理财、消费信贷和信用卡为利润增长点”等大而全的发展战略。

金融资产的全面高增长、脱媒的威胁和政策的压制导致中资银行共同选择了大而全的发展战略，每家银行都要做“中国的花旗”、“中国的汇丰”，所有银行都“战略扎堆”于综合性银行，这一战略在短期内推动了中资银行各项业务的全面高增长，但在长期中却隐藏着股份制银行削足适履、激进增长的威胁，同时也阻碍了整个金融体系的专业化分工和效率提升。大而全战略下，国有四大银行具有天然优势，股份制银行被迫削足适履，全线出击，在自己不具优势的领域采取更加激进的手段竞争，结果是银行自身风险边界的拓展和整个金融体系风险的积聚；另一方面，随着利率市场化和外资银行的进入，中资银行将由集体繁荣转向行业分化，届时，大而全战略下平均发展的股份制银行将失去生存空间，专业化发展是长期竞争力的唯一来源。

我国金融体系的创新发展与结构变革是中资银行业务战略“扎堆”的动因，但从美国金融体系的发展看，金融环境的创新与变革并不必然导致“雷同”，相反，分化成为效率提升和防止过

度竞争的有效路径。在证券化等金融创新的支持下，银行形成了多样化的站位和精细化的分工，结果是新兴银行凭借自身在细分领域的优势积累而获得了生存、发展和超越的空间，同时避免了细分市场过度竞争下的价格战与风险边界拓展，而传统的综合性银行则在业务分化的空心趋势威胁下，凭借规模和资本优势，寻找并购专业化银行的机会。

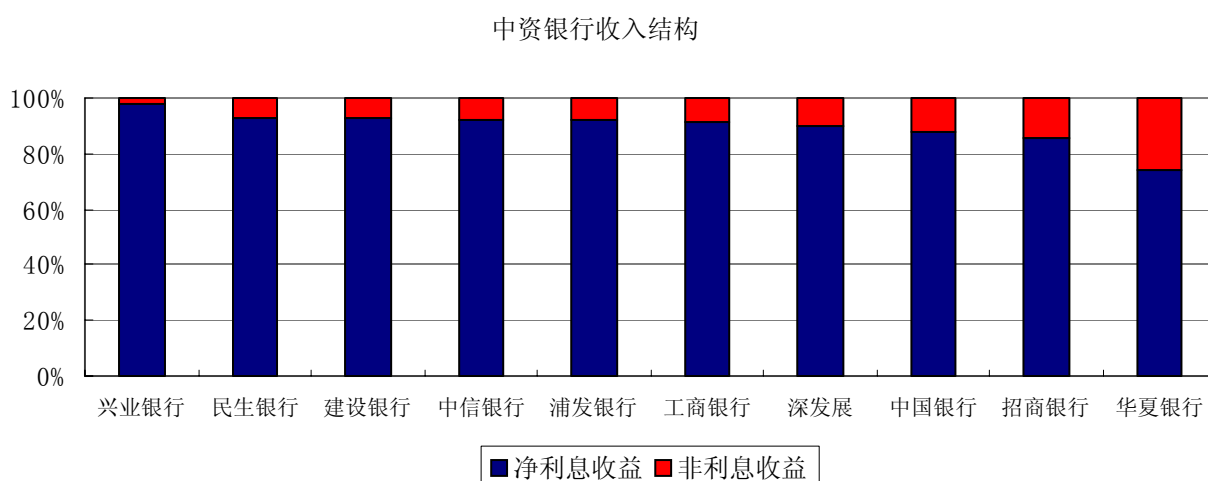
从美国金融业的今天看中国银行业的未来，如果说四大国有银行凭借其天然的规模优势和庞大市值具备了成为“中国花旗”、“中国汇丰”的雏形，而城市银行则凭借其区域性优势占据了一席之地生存空间，那么，13家股份制银行的未来在哪里？客观地说，今天的17家全国性商业银行不可能都成为大型的综合性银行，中国的花旗、汇丰只可能有一两家，多数股份制银行都将分化为各种形式的专业化银行，在这一分化过程中，谁能最先找到自己的定位，建立起专业化的优势，谁就能在长期的竞争中获胜。

一、 中资银行：大而全战略下的过度竞争

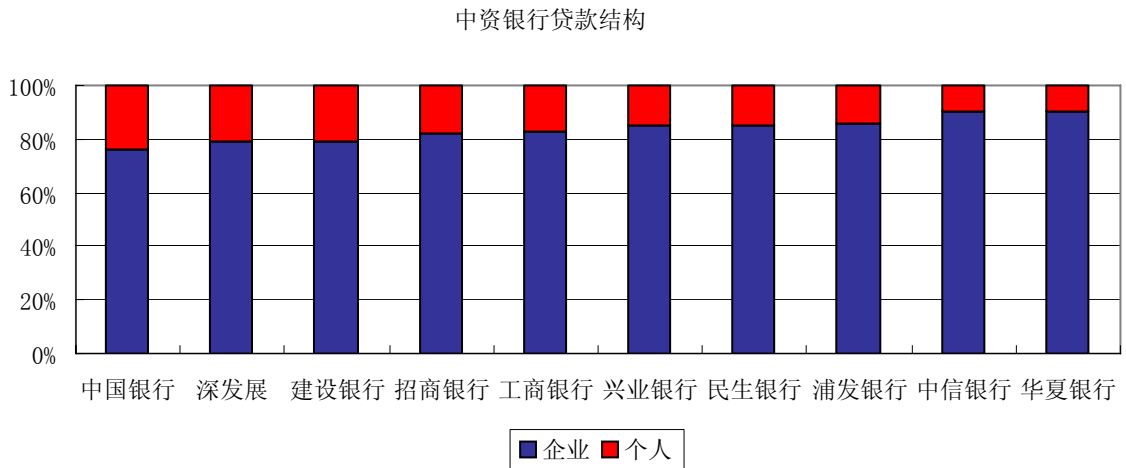
从业务结构到发展战略，今天的中资银行高度雷同，特色战略被淹没在大而全战略下，各细分市场都出现了过度竞争的倾向。

1.1 业务结构的雷同

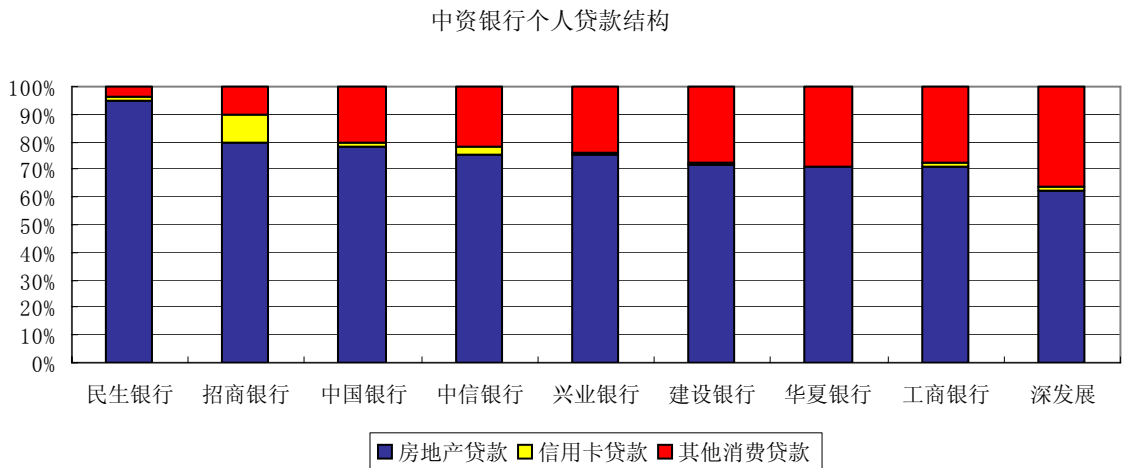
图（1）~（3）是中资上市银行的收入和贷款结构，由图不难看出，尽管各家银行的业务结构略有差异，但总体结构十分相似：在收入方面，除华夏银行外，其余几家的净利息收入贡献都占到总营业收入的80%以上，其中，兴业、民生、中信、浦发、工行、建行几家的净利息收益都占到总营业收入的90%以上；在贷款资产结构方面，各家银行的企业贷款均占到总贷款额的75%以上，其中，华夏、浦发、民生、兴业等股份制银行的企业贷款占总贷款额的85%以上；具体到个人贷款，各家银行的贷款结构差异稍大，但均以住房按揭贷款为主，按揭比例最低的深发展银行，其住房贷款仍占到个人贷款总额的60%以上，而且公司计划未来大力发展这一业务，此外，还有信用卡业务，虽然目前贷款额较小（一般占银行个人贷款总额的1~3%，只有招商一家达到10%），但增长势头强劲，尤其是股份制银行，信用卡的发卡速度呈现几何式增长，贷款额的增速也在70%以上。



图（1）中资银行的利息收益与中间收入结构



图（2）中资银行贷款结构



图（3）中资银行个人贷款结构

1. 2 发展战略的雷同

除了当前收入和贷款结构相似外，上市银行的发展战略也高度雷同，均提出了“强化公司业务，大中小企业并举，推进中小企业融资和贸易融资业务开展；大力发展零售业务，以个人理财、消费信贷和信用卡为利润增长点”的大而全发展战略——每家银行都要做“中国的花旗”、“中国的汇丰”，就连中信、民生、兴业、华夏等典型的对公业务银行也都卷入了信用卡、个人住房贷款的激烈争夺中来。

表（1）上市中资银行的发展战略

	一般战略	特色战略
深发展 (2006)	大力发展中间业务，开展零售方面战略计划，继续发展公司业务，加快中小企业和贸易融资等重点业务开展。年内公司贷款增 31%，个人贷款增 87%，其中房贷增 112%，推出了“双周供”等一系列新产品，信用卡业务增 72%，与沃尔玛合作推出首张双币联名信用卡，并推出多期结构性理财产品	公司业务方面由供应链金融向“贸易融资专业银行”转型，零售业务方面重点发展个人房贷业务

招商 (2006)	巩固和扩大零售业务领先优势，大力发展信用卡业务；报纸中间业务快速发展；稳步推进批发业务，重点发展中小企业客户，提高贸易融资比例。	优先保证个人消费贷款增长，适度放缓对公贷款投放。对公贷款优先保证重点客户、重点行业资金需求，重点发展中小企业客户，适当控制一般客户、一般行业贷款，对产能过剩、房地产行业严格管理
民生 (2006)	经营转型，大力发展中间业务，大力发展贸易融资、投行业务、本外币理财和资产管理业务，集中公司业务，推进零售业务。年内信用卡发卡增速全国第一，发售 31 期 60 个理财产品，推出按揭开放贷款、非凡理财等理财产品	集中公司业务，向“中国的花旗”转型
浦发 (2006)	大力发展个人银行业务、供应链金融业务、资金市场业务、资产证券化和不良资产打包处置业务，并积极探索全能银行的综合经营模式，向信贷收入、非信贷收入、中间业务收入并重转型，年内中间业务收入增 71%，信用卡增 260%	全能银行战略，筹备基金管理公司、保险公司、融资租赁公司，并参与投资银行业务，证券化和不良资产的打包处置
兴业 (2006)	巩固发展公司业务，坚持大中小并举；跨越式发展零售业务，以个人住房贷款为突破口，重点发展按揭贷款业务和信用卡业务，积极开发私营业主与小企业贷款，大力拓展以家庭理财卡为载体的综合理财、贵宾服务，探索发展私人银行业务。推进公司、零售、同业、资金、资产托管各项业务全面协调发展，实现业务结构综合化、多元化。年内零售贷款增 111%，信用卡增 189%	是银行、证券等金融机构的专业清算银行，国际结算、结汇业务年增长 30% 以上，成为社保基金、黄金交易等的清算行，并努力拓展社保基金、保险资产、企业年金、券商理财、信托计划、私募基金等托管业务，致力于成为“金融资源的整合者”。
华夏 (2006)	巩固集团公司客户，开发集团公司的理财、顾问和中间业务，开发中型客户，推出“中小企业成长产品服务方案”；加大个人住房贷款比重，筹备信用卡发行，推广丽人卡、稳盈理财产品，与德意志银行合作国际业务	集团公司的理财业务
建行 (2006 中)	推动批发业务转型，创新中小企业和贸易融资业务，探索投资银行和资产管理业务；大力拓展零售业务、中间业务和海外业务，稳步提高零售业务占比，加大资源投入中间业务；巩固在基建和个人住房贷款方面的传统优势。	基建和住房贷款方面具有传统优势，是国内最大个人贷款和住房贷款银行；未来努力拓展中间业务，包括面向个人的理财业务和面向企业的投资银行业务，并开拓海外业务。
中行 (2006)	进一步扩大多元化经营的平台，收购新加坡飞机租赁公司，投行、保险业务税前利润增 280%，占比提高至 2.8%；促进各项业务健康均衡发展，公司业务方面重点服务大型优质客户，推出小企业服务，零售业务是战略发展的重点之一。在信用卡、银团贷款、供应链融资、私人银行、小企业融资、投资银行等各领域积极开展战略合作。	构建多元化经营平台，加强投行、保险等业务，个人金融的高端服务方面具有一定优势
工行 (2006)	确立零售业务市场优势地位，大力发展理财和个人信贷业务，提高住房按揭贷款和银行卡的市场份额；巩固公司业务领先优势，发展投资银行、现金管理、资产托管等业务，拓展新型短期融资业务，加强银团贷款的领先地位，发展中小企业客户；继续发展中间业务，实现收入来源多样化。	是国内最大的个人和公司业务银行。在公司业务方面，国内收入最大的 500 家公司中有 492 家是工商银行的客户，而《财富》500 强中半数为工商银行的客户。在零售业务方面，拥有国内最大的零售网络和最广泛的客户基础。强调全面发展。

<p>中信 (2006)</p>	<p>本行注重发展双优（优质行业、优质企业）双主（主流市场、主流客户）的对公客户及高端零售客户；巩固对公业务优势，大力发展投资银行、公司理财、产业金融、中小企业融资等新兴业务；加速发展零售业务，积极实施“三维四动”的零售银行战略，突出三个盈利增长点业务，即个人理财、消费信贷和信用卡业务，发展不同产品和服务、形成资产、负债和非利息收入的完整零售银行业务结构。促进对公对私业务协调发展，发展多元化综合金融产品。</p>	<p>公司业务方面具有相对优势，500强中有253家为中信客户，中信集团的综合金融服务平台（证券、信托、基金、保险、期货公司）提高了银行服务高中端企业客户的能力；此外，中信为中央和地方财政机构提供司库服务。</p>
----------------------	--	---

（资料来源：各家公司年报、半年报和招股说明书）

1.3 淹没在大而全战略下的特色战略

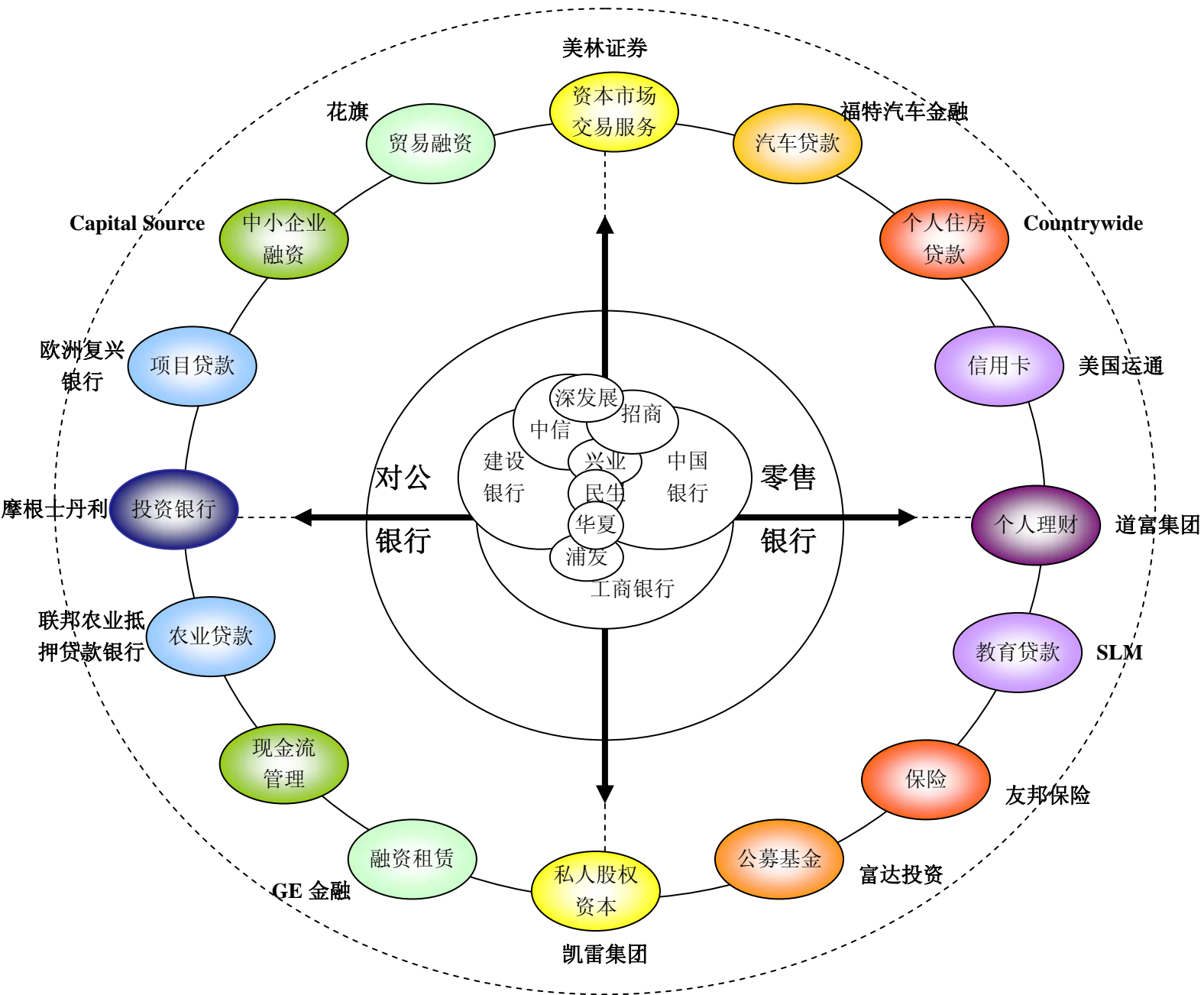
其实细看各家银行的年报、招股说明书等，会发现在不同的历史背景、股东结构下，每家银行还是形成了自身具有相对优势的业务领域，并制定了针对这一优势领域的特色战略，如：招商银行定位于零售银行；深发展提出要做贸易融资的专业化银行，同时将低风险权重的个人住房贷款作为发展重点；民生银行在中小企业贷款方面具有相对优势（不过公司目前正集中公司业务，向综合业务转型）；兴业银行在银行、证券公司、社保基金等金融机构的清算、结算和托管业务方面独具优势；中信银行集中了一批大企业和政府客户，并期望依托于集团的多元化金融服务平台提供更多创新服务；浦发银行在不良资产处置等投行业务方面情有独钟；而华夏银行则借助其股东背景吸引了一批集团客户。即使是四大国有银行，优势定位也略有差异，建设银行在基建和个人住房贷款方面已树立领先优势，中国银行则在个人客户的高端理财和外汇业务方面积淀了一些经验，工商银行凭借其庞大的营业网点和大企业客户积累了综合优势。

不过，上述特色战略早已被淹没在大而全的整体战略中了：尽管各家银行强调的业务重点不同，但没有一家银行真正定位于某业务领域的专业化银行，甚至没有一家银行明确提出“不做XX业务”，每家银行的年报中都将所有业务覆盖，其中，中小企业融资、贸易融资、信用卡、个人理财等业务更是成为各家银行争夺的焦点，其结果是，在实际发展中各家银行的资本资源和人力资源均被分散配置在多个业务领域，重点不突出，单一业务无法形成核心竞争力。

不仅如此，大而全的战略还导致在细分领域的过度竞争，使“特色战略”不再“特色”。以贸易融资为例，深发展提出要“转型贸易融资专业化银行”，民生提出要“借力贸易融资，实现战略转型”，中信银行则先后推出了“保险后出口押汇”和保理业务，招商银行更是凭借其大股东招商集团的优势背景被《亚洲货币》评选为“本土最佳贸易融资银行”，而中国银行则被“Global Finance”评选为中国最佳贸易融资银行；而就本土银行争做贸易融资领域的第一把交椅时，花旗等世界级贸易融资银行也开始在中国市场落脚——未来，贸易融资领域的竞争必将愈演愈烈，没有专业化的经验积累和足够强大的国际背景是很难在这一领域立足的。除了贸易融资外，在信用卡领域争夺更加激烈，各家银行已形成“血拼”之势，招商银行提出“将致力于发展信用卡业务，借此弥补分支机构少于国有银行的不足”，而民生银行则把信用卡业务的推出看成是里程碑式的转变，中信银行把信用卡业务定义为进入零售业务的“敲门砖”……

大而全战略下业务结构的高度雷同是现阶段中资银行竞争战略的主要特点，这一现象的产生除了与中国目前全面发展的宏观行业环境相关外，也与政府的政策导向有着密切的联系，而这一现象背后隐藏着金融体系畸形发展的风险。

中资银行：在大而全战略的阵营里“扎堆”



二、 大而全战略的背后：政策推动

在大而全战略的背后有多种动因：中国宏观经济与金融服务需求的全面升级推动了从信用卡、个人住房贷款到贸易融资、中小企业融资各业务领域的全面高增长，而资本市场发展过程中的脱媒威胁则使更多银行走上了综合发展的道路；不过，真正推动各家银行战略“扎堆”的还是政策面对业务“均衡发展”的导向和对单一业务突出发展的压制——大而全战略的背后是整个金融体系的机遇与挑战，是中国银行业的“压制风险而非化解风险”的监管理念。

2.1 金融服务全面高增长的诱惑与脱媒威胁下的集体逃生

自2002年12月31日到2006年12月31日，我国GDP保持着年均18.8%的名义增长速度，我国城市家庭人均可支配收入从7700元增加到11760元，复合年均增长率为11.2%，而农村家庭人均可支配收入则从2700元增加到3600元，复合年均增长率为7.2%，经济的高增长推动了整个社会金融资产的高增长，银行贷款总额的复合年均增长率达到14.5%，存款总额的复合年均增长率达到18.4%，银行业蓬勃发展。

其中，个人金融资产的增速更快，根据国家统计局公布的数据，2002年12月31日至2006年12月31日，我国个人贷款总额年复合增长率分别为22.5%；截止2006年12月31日，全国个人贷款总额为2.4万亿元，占全国贷款总额的10.7%，占国内生产总值的14.6%，与发达国家相比，未来增长潜力更大。而信用卡、个人住房贷款和个人理财需求等创新金融服务都呈现爆发式增长：信用卡以2003年为元年，到2006年末已达到5600万张，年均增长率150%，仅2006年一年，银联标准信用卡就从2005年的50万张上升到2006年的313万张，并计划在2007年突破1000万张，而工行、建行、招商银行更是在2006年底突破了千万张的发卡规模，其他银行的发卡量也都呈现翻倍的增长；房贷方面，1998年我国房贷总量是2063亿元，2005年这一数字已上升为4.91万亿元，7年间增长了13倍多，年均增长57%，到2005年，住房信贷余额占商业银行信贷总资产的比重约15%左右，大型国有银行的房地产贷款占比略高，达到20~30%，其中，个人住房贷款余额已突破2万亿；个人理财市场也呈现一派供不应求的景象，2006年新发基金90只，首发总规模接近4000亿元，相当于过去五年之和，单只基金首发规模更是创纪录的突破400亿元，银行理财产品也是百花齐放，年内共发行理财产品727只，市场规模570亿美元，较上年增长128%。

除了个人金融服务需求的增长外，在公司业务方面，尽管传统大企业贷款业务面临资本市场直接融资的替代威胁，但中小企业的成长产生了更加旺盛的融资需求，而在现阶段这种融资需求还很难被资本市场满足；此外，国际贸易的发展使中国企业的国际结算和国际信用服务需求与日俱增，进出口总量从2002年末的6200亿美元上升到2006年末的17600亿美元，翻了2.5倍，年均增长率达到29.8%，由此产生的国际结算、信用证、担保函等贸易融资需求成为众银行公司业务创新亮点；最后，蓬勃发展的资本市场也让银行有意抢一杯投行业务的羹。总之，金融服务需求的全面高增长诱惑着中资银行四面出击，到处“圈地”。

不过，除了高增长的诱惑外，中资银行也面临着资本市场直接融资的威胁。随着股票市场、公司债市场、信托市场的发展，特别是2005年5月短期融资券市场的逐渐放开，传统银行的存贷款业务正经受考验：一方面，存款领域受到各种基金、理财产品的分流——2006年由于股市繁荣，居民储蓄存款同比少增1125亿元；另一方面，贷款业务也面临着资本市场的替代威胁，2006年新发短期融资券接近3000亿元，比上年翻了一番——在整个金融体系的资金供给中，银行所占的比重已由2002年末的90%以上下降到70%水平。在这一威胁下，所有银行都选择了向零售、投行和贸易融资等创新金融业务“逃生”。

我国金融体系的创新发展与结构变革是中资银行业务战略“扎堆”的客观原因，但从美国金融体系的分解看，金融环境的创新与变革并不必然导致“雷同”，相反，分化成为效率提升和防止过度竞争的有效路径——在美国资产规模最大的200家金融机构中，综合性银行不到一半，剔除保险公司后，仍有三分之一的大型金融机构是专业化的新型银行。但在中国，政策的比例限制强化了银行的大而全战略。

表（2）中、日、美三国个人贷款资产占比

	截至2006年12月31日止年度	
	个人贷款所占比例	
	占国内贷款总额	占国内生产总值总额
中国	10.7%	14.6%
日本	28.3%	22.5%
美国	53.7%	29.3%

资料来源：环亚经济数据、美国联邦存款保险公司及国家统计局。

表（3）中国的贸易增长

年度	年度数据			年增长率	
	出口	进口	总计	出口	进口
	(亿美元,百分比数据除外)				
2002	3,256	2,952	6,208	22.3%	21.2%
2003	4,382	4,128	8,510	34.6%	39.8%
2004	5,936	5,608	11,544	35.5%	35.9%
2005	7,619	6,603	14,222	28.4%	17.7%
2006	9,691	7,916	17,607	27.2%	19.9%

资料来源：人民银行。

表（4）中国金融资产的供给结构变化

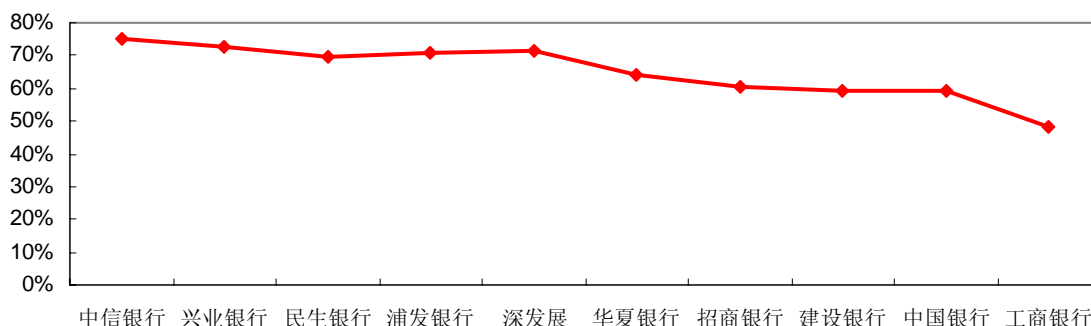
	截至12月31日止				
	2002	2003	2004	2005	2006
债券	1.6%	1.2%	1.5%	10.0%	10.7%
股票	4.7%	4.6%	7.2%	9.2%	18.2%
银行贷款	93.7%	94.2%	91.3%	80.8%	71.1%
总计	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%

资料来源：2006年《中国统计摘要》、发改委、人民银行及www.chinabond.com.cn。

2.2 监管下的“均衡发展”

根据我国《商业银行法》规定，商业银行的人民币贷款余额与存款余额之比不得超过75%，外币贷款余额与存款余额之比不得超过85——以存定贷已成为写入银行法的经营战略。但是，相对于外资银行100%、甚至200%的存贷比，75%的存贷比天花板使中资银行的放贷能力受到吸收存款能力的限制，这对于很多在公司业务方面具有相对优势的股份制银行是一种严重的束缚，由图（5）可见，零售网点的劣势使股份制银行普遍面临存贷比的天花板，中信、兴业、民生、深发展、浦发等银行的存贷比都在70%以上，已经非常接近75%的存贷比上限了，不仅如此，许多创新金融业务的开展也与吸储能力挂起钩来，例如，金融衍生牌照的发放依据之一就是存款规模。

中资银行中间业务与存贷比



图（）中资银行存贷比的天花板

除了对业务整体的结构限制外，人民银行、银监会还出台了一系列限制银行具体业务超常发展的政策。其中最典型的就就是房地产贷款。为了加强对房地产贷款风险的监管，监管机构先后出台了一系列严格的限制政策，如对开发商 35% 的自有资金要求，对个人 30% 的首付要求等，并在 2004 年银监会颁布的《商业银行房地产贷款风险指引》中明确规定“商业银行房地产贷款余额与总贷款余额比不得超过 30%”，在部分地区甚至出台了“禁止向未封顶楼盘发放按揭贷款”和“停止发放土地储备贷款”的规定。上述限制政策使专业化抵押贷款银行在中国的发展成为空想。

最后，由于证券化市场的发展速度较慢，银行缺乏提高资本充足率的途径，从而使风险权重较低、甚至不占用风险资本的个人住房贷款、贸易融资及其他中间业务成为各家银行共同的偏好。

综上，金融资产的全面高增长、脱媒的威胁和政策的压制导致平均发展的大而全战略成为中资银行理所当然的选择。这一战略在短期内推动了中资银行各业务领域的全面高增长，但在长期中却隐藏着股份制银行削足适履、激进增长的威胁，同时也不阻碍了整个金融体系的专业化分工和效率提升。

三、 大而全战略的后果：削足适履的危机

监管机构希望通过政策的限制推动银行业务的“均衡发展”，以实现业务风险的分散，但问题是在综合性的业务布局方面，四大国有商业银行具有天然的优势，新兴银行被迫削足适履，全线出击——为了生存和发展，它们在自身没有竞争力的领域采取了更加激进的竞争手段，其结果是，在所有业务领域都出现了过度竞争。

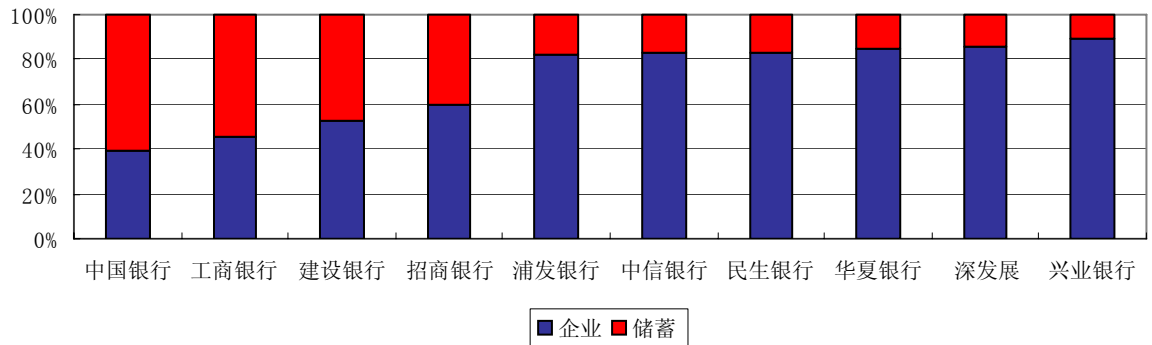
3.1 综合业务模式下新兴银行的天然劣势

图（6）为中资银行的存款结构，其中，四大国有银行的居民储蓄存款和企业存款的比例都在 50:50 附近，中国银行更高，储蓄存款占到总存款的 60%；招商银行作为国内第一家明确提出零售银行概念的银行，其储蓄存款略少于企业存款，占总存款的 40%；而其他各家股份制银行的储蓄存款额都明显少于企业存款，企业存款贡献了总存款额的 80% 以上。

实际上，由于历史原因，四大国有商业银行的营业网点数量远高于股份制银行，每家银行的网点都在 1 万家以上，而股份制银行的网点数最多也不过 500 家，两者根本不在一个数量级上，营业网点的差异导致了存款结构和贷款业务的差异，四大国有银行不仅吸收了更多储蓄存款，在

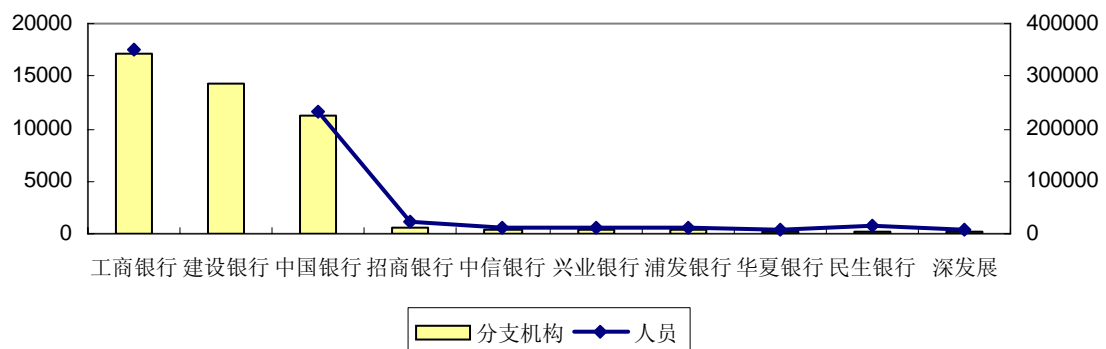
个人贷款方面也占据了 10 倍于股份制银行的市场份额。总之，尽管零售银行在中国是一个新的理念，但四大国有商业银行却在零售方面尽享天然优势，而股份制银行中除招商银行外，其余各家银行均呈现典型的对公银行特征。

中资银行吸收存款结构



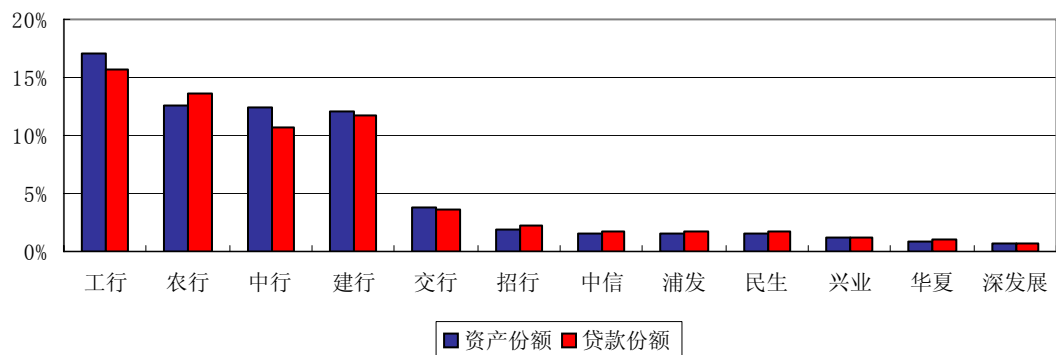
图（6）中资银行的存款结构

中资银行网点及人员数量



图（7）中资银行的网点及人员比较

中资银行市场份额比较



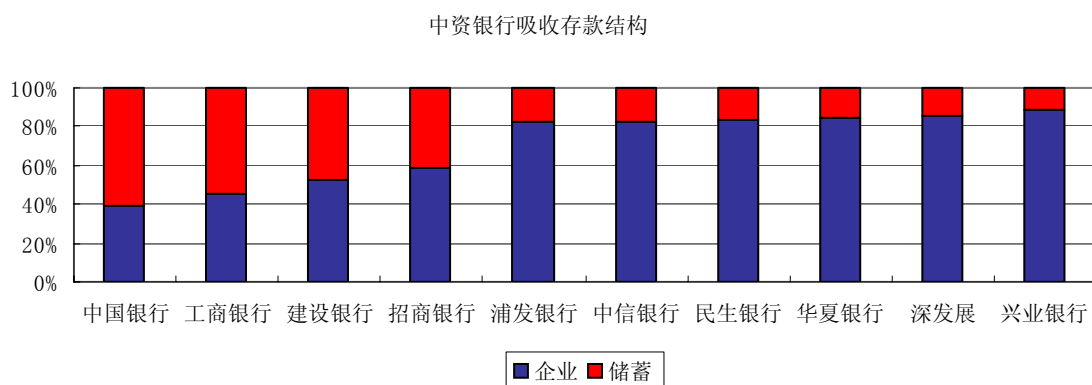
图（8）中资银行市场份额比较

3. 2 综合业务模式下，新兴银行削足适履

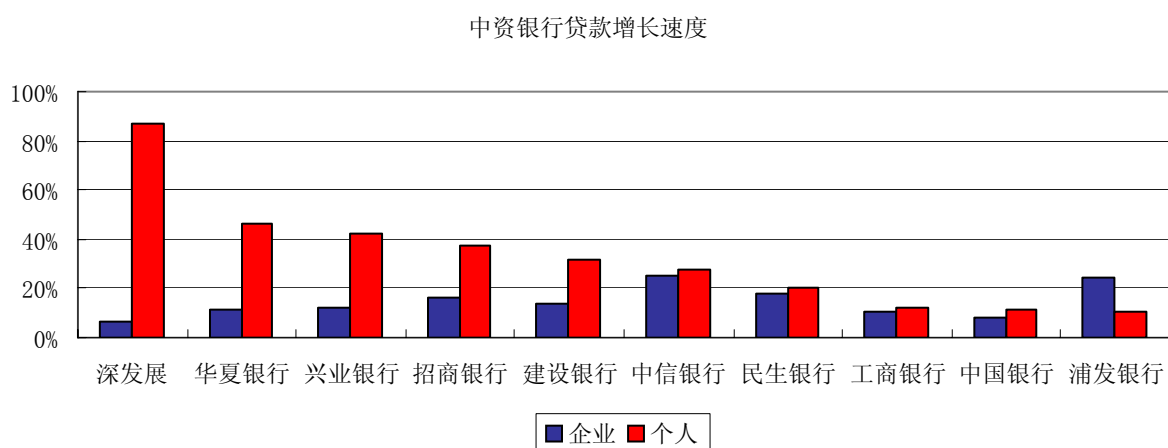
3. 2. 1 激进增长的风险

零售业务方面的天然分化并没有形成业务战略的差异化，在政策导向和高增长的诱惑下，为了生存和发展，股份制银行都选择进入了自身没有竞争力的领域，但由于在短期内难以迅速扩充网点、充实资本，所以新兴银行被迫采取了更加激进的竞争手段，其结果是，在所有业务领域都出现了过度竞争。

由图（9）可见，在零售方面最不具优势的银行却是近年来零售业务增加最迅猛的银行：深发展、华夏、兴业等规模较小的股份制银行其个人贷款业务的增速明显快于企业贷款，尤其是那些在公司业务方面具有相对优势的股份制银行更是积极发展零售业务，2006 年民生银行的信用卡贷款增速接近 600%，中信银行的信用卡贷款增速也接近 200%，在个人住房贷款方面，深发展的增长速度达到 112%，兴业银行增速接近 90%——不过，快速增长的背后隐藏着快速积聚的风险。



图（9）中资银行的存款结构



图（10）2006 年中资银行的个人与企业贷款增长速度

以房地产贷款为例，在工商银行等国有银行放慢了增长步伐的同时，中小银行却在激烈争夺市场份额，深发展在 2006 年 2 月推出了“双周供”，5 月推出“循环贷”，9 月“存抵贷”，2007 年 2 月又推出“气球贷”等新产品，使全年住房贷款增长 112%，个贷余额增幅 87%；民生银行也在上海这个房价高危区推出“提前还款无限制”，使其个人房贷业务在上海众多股份制银行

中位居前茅，在去年下半年沪上大多数银行个人房贷业务量出现负增长的情况下，民生依然保持了正增长；而招商银行为了扩大自己在个贷方面的市场份额则推出了“接力贷”，承担其房地产次级贷的风险；与此同时，外资银行也趁机争夺房贷市场份额。

但在高速发展的同时，房地产贷款风险也在累积，就连一向被银行视为优质资产的个人房贷，违约率也在上升。根据国际经验，个人房贷通常在贷款 3~5 年后进入风险暴露期，而我国很多贷款正进入这一时期，尽管目前的不良贷款率仅为 1.5%，但个贷坏帐率的上升趋势明显。2006 年 9 月末上海房贷违约客户超过 10000 人，个人住房贷款违约金额接近 2 亿元，楼价高峰时放出去的高风险贷款风险开始显现，在 2004 年，沪中资银行房贷的平均不良率只有千分之一左右（0.1%），但根据上海银监局的最新统计，到 2006 年 9 月末，上海中资银行个人房贷的平均不良率已经上升到了千分之八点六（0.86%），比年初上升千分之二点八（0.28%），而相比于两年前，上海房贷的不良率则上升了 7 倍多。为了减少损失，银行开始加收逾期罚息，在每天 0.21% 的贷款利率执行水平上加收 30~50% 的罚金，有些银行甚至直接将不按期还款的行为认定为恶意欠款，加收 100% 罚息，但逾期罚息不但没能起到催促还款的作用，还进一步加速了坏帐率的提升，已经开始有不少炒家因错估房价而成为“负翁”。

除了房地产贷款外，在信用卡领域也出现了类似的情况。由于我国的信用卡贷款利率受到管制，目前日利率在万分之五左右（年利率达到 18% 以上），因此，各家银行在信用卡市场上的竞争只能通过提高透支额、降低手续费、免年费等方式来打变相的价格战。为了争夺市场，2006 年以来，民生银行率先提出取现免手续费的优惠政策，迫使工行、农行等纷纷将信用卡取现的手续费从 3% 降至 1%；不仅如此，银行还不断提高透支额度，从 5 万、到 10 万、100 万、300 万，大大突破了现行《银行管理条例》中规定的 5 万元透支上限，在此趋势下，即将出台的新《银行管理条例》很可能会将月透支额 5 万元的上限放松，以便为银行业普遍采用的额度竞争从法律上正名；在发卡促销方面，兴业银行推出“申卡成功后，在 30 天内消费 99 元的用户，除免年费外，还可获赠价值 200 元的多士炉或电熨斗、吸尘器”的活动；而在浦发银行的一次促销活动中，申请金卡成功、并在第一个月刷卡满三次的持卡人，即可获赠价值 1000 元的飞利浦 Hi-Fi 音响一套，申请普卡成功的用户，也可获赠价值 500 元的便携式 DVD 播放器一台。上述行为表面看是一种促销行为，实则以降低消费者透支门槛为代价刺激刷卡消费，为过度透支埋下了隐患。

诚然，今天的信用卡业务还只占各家银行资产的很小一部分，但从韩国和台湾的发展里程看，信用卡泡沫的膨胀与崩溃只需要短短几年的时间——韩国 1998 年开始大力发展信用卡业务，到 2003 年就出现了信用卡危机，16% 的成年人不能按时还款，最大的信用卡公司 LG 公司濒临破产，台湾，1993 年开放信用卡市场，到 2005 年已有 70 万人成为“卡奴”，每月平均有 40 人因卡债自杀——中资银行的信用卡业务也正在沿着一条几何式的增长路径成长，尽管当前规模还很小，但发卡数量的成倍增长与管理效率的缓慢提升之间存在着潜在的矛盾，门槛的降低、信用卡规模的扩张推动风险边界的拓展，并最终使中国信用卡的“泡泡”越吹越大，中国的信用卡危机其实并不遥远。

综上，越来越激烈的变相价格战，越来越低的个贷门槛——75% 的存贷比限制、30% 的房地产贷款上限，本来是为了限制风险，结果却逼迫新兴银行采取更加激进的竞争手段，从而在各金融业务领域都出现了过度竞争格局——限制风险变成了引入风险。

3. 3. 2 平均发展的隐忧

如果说激进威胁着股份制银行的长期安全，那么“分化”则威胁着股份制银行的长期发展。

图（11）和图（12）是 2005 年末中资银行的市场份额状况，由表可见，目前四大国有银行具有显著的规模优势，占据了中国银行业的半壁江山，每家银行的市场份额都在 10% 以上，工商银行的市场份额甚至达到 15% 以上；而 13 家股份制银行的市场份额都较小，除交通银行外，其余各家的市场份额均不超过 2%。

不过，随着近年股份制银行的改革，其市场份额在不断上升，与四大之间的差距似乎也在缩小，而股份制银行之间的差距也不是很大——银行业的分化似乎还不到时候。

表（5）中资银行业的市场份额

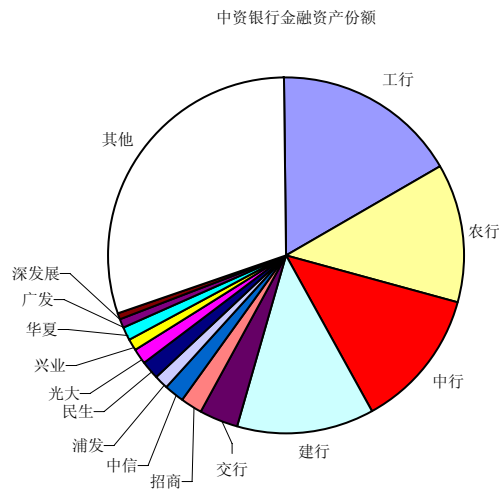
	截至 2005 年 12 月 31 日						
	机构数 目	总资产		存款总量		贷款总量 ⁽³⁾	
		金额	市场份额	金额	市场份额	金额	市场份额
（单位：亿元，机构数目及百分比数据除外）							
四大商业银行	4	205,567	54.1%	174,836	59.0%	108,125	51.8%
其他全国性商业银 行	13	58,866	15.5%	50,095	16.9%	35,359	16.9%
城市商业银行	113	20,270	5.3%	16,745	5.6%	10,113	4.8%
农村信用社 ⁽¹⁾	27,171	31,754	8.4%	27,645	9.3%	18,552	8.9%
城市信用社	599	2,050	0.5%	1,813	0.6%	1,116	0.5%
外资商业银行	254	6,353	1.7%	980	0.3%	3,184	1.5%
其他金融机构 ⁽²⁾	153	54,802	14.4%	24,417	8.2%	32,412	15.5%
总计	28,307	379,662	100.0%	296,531	100.0%	208,861	100.0%

资料来源：人民银行、银监会、相关银行的年报和招股书。

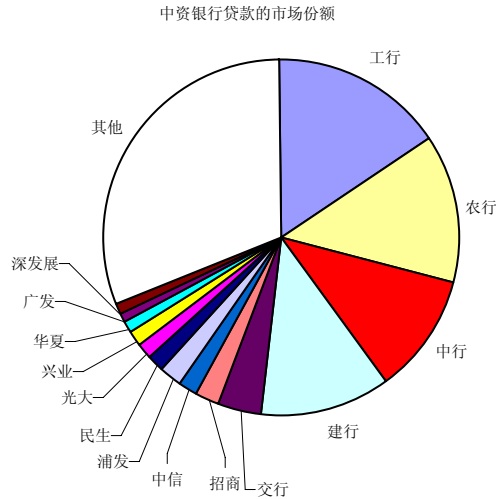
(1) 包括农村信用合作银行、农村商业银行和农村信用社。

(2) 包括政策性银行、财务公司、信托投资公司、金融租赁公司、汽车融资公司和邮政储蓄。然而，总资产、存款总量和贷款总量中只包括政策性银行、财务公司和邮政储蓄的总资产、存款总量和贷款总量。

(3) 所示金额未计减值损失准备。



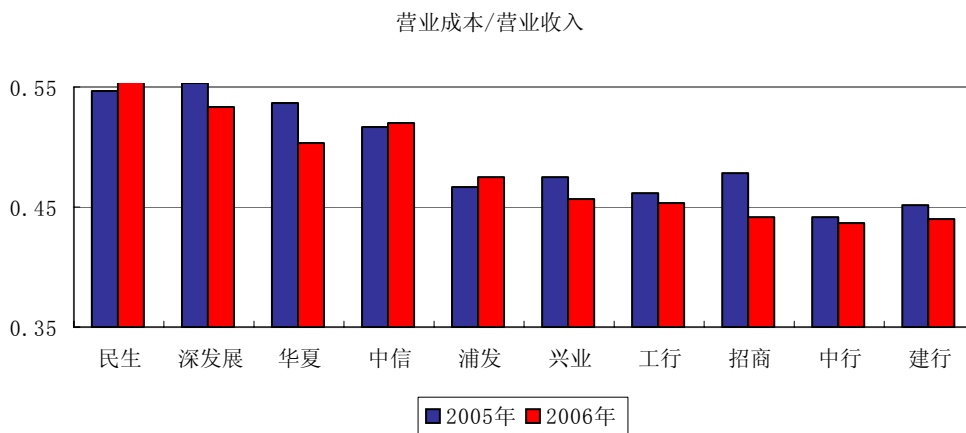
图（11）中资银行资产的市场份额（2005年）



图（12）中资银行贷款的市场份额

资料来源：银行年报，2005 年《中国金融年鉴》

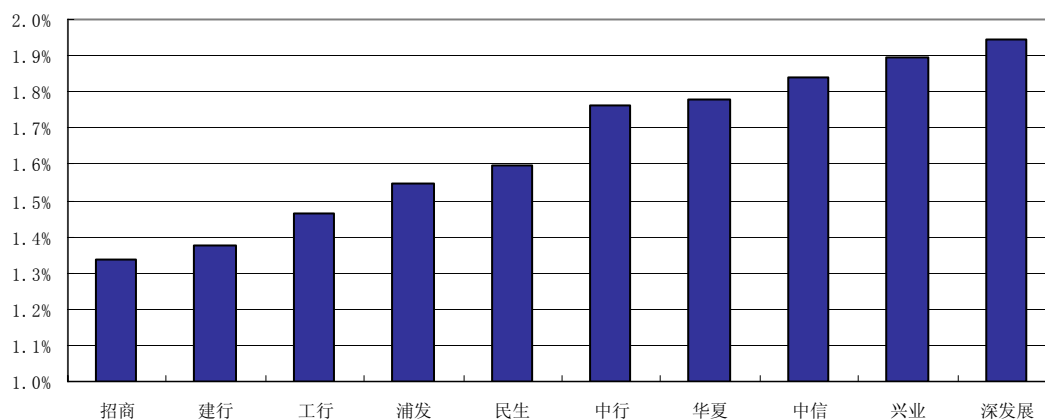
但实际上，日益临近的“利率市场化”将成为中资银行分化的导火线。今天，在政策的存贷利率限制下，中资银行享受着高利差的保障——最近 8 年中国银行业的一年期存贷利差一直保持在 3% 左右，从世界各国的利差数据看，中国的利差水平处于中上等，尤其是最近几年的持续加息，一年期的存贷利差已上升到 3.6%，处于二十年来的最高水平，高利差为中资银行贡献了优良业绩。不过，未来利率市场化以后，银行将陷入一场激烈的“价格战”，成本成为决定胜负的最关键因素之一，而在这方面，具有零售网点和吸储优势的四大国有银行占据了天时地利——图（13）显示，工行、中行、建行以及具有零售银行特征的招商银行在经营成本方面优势明显，其经营成本与收入之比一般在 0.5 以下；而图（14）的资金成本比较则显示，深发展、兴业、中信、华夏等典型对公业务银行在资金成本方面处于劣势——总之，四大国有银行相对于股份制银行具有天然的经营成本和融资成本优势，而股份制银行中只有招商银行凭借其在零售方面的及早定位培养出了“后天优势”，其他股份制银行目前仍定位模糊，处于成本劣势中，未来如果不能尽早培养出独特的专业化优势，必将在消费贷款业务方面被分化驱逐。实际上，从 2006 年的数据看，浦发、民生等中小银行的成本收入比正在上升，大银行的规模优势进一步显现。



图（13）上市商业银行营业成本与收入之比

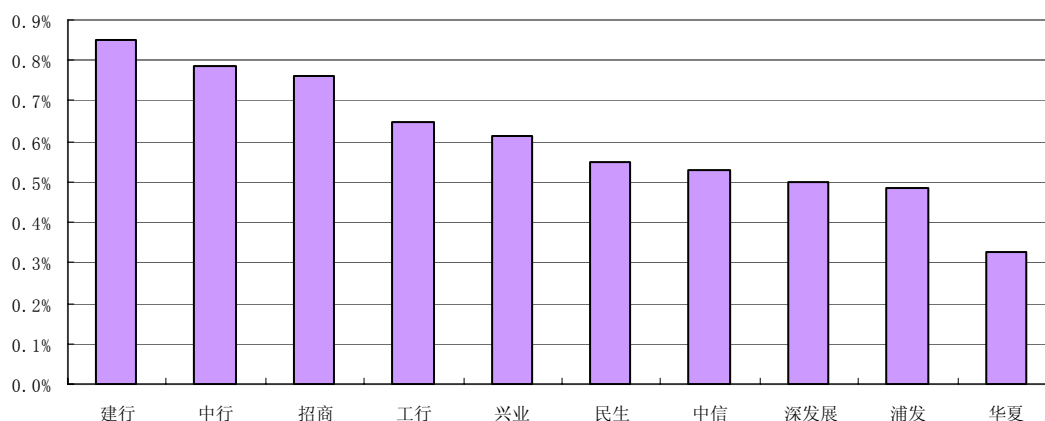
（备注：营业成本/营业收入=（业务费用+营业税）/扣除减值准备前营业利润）

中资银行2006年资金成本均值



图（14）中资银行 2006 年资金成本均值

中资银行资产回报率



图（15）中资银行 2006 年资产回报率比较

此外，外资银行的进入也将加速中资银行业未来的分化过程，2007年4月1日起，外资银行可以在中国境内从事人民币存贷款业务，这些世界级银行凭借其服务高端客户的长期经验将攫取最丰厚的利润，而那些今天定位于高端客户的中资银行如果不能快速提升自身的金融创新与风险管理能力，则将被迫卷入相对低端市场的价格战之中，行业分化也由此加剧。

总之，随着金融业市场化改革与对外开放的加速，中资银行的行业分化也将加速，继续奉行“均衡战略”、平均分配资本资源和人力资源的股份制银行只能在各业务领域追随大型银行，从而失去发展专业化优势的最佳机会，其结果是，在“分化”真正来临的时候面临生存空间被压缩的命运。从这个意义上说，未雨绸缪，今天相对宽松的行业环境恰恰为股份制银行发展专业化优势创造了土壤——如果不能在短期内培养起全面的竞争优势，那么，专业化发展将成为长期竞争力的唯一来源。

大而全战略下，国有四大银行具有天然优势，股份制银行被迫削足适履，全线出击，在自己不具优势的领域采取更加激进的手段竞争，结果是银行自身风险边界的拓展和整个金融体系风险的积聚；另一方面，随着利率市场化和外资银行的进入，中资银行将由集体繁荣转向行业分化，届时，大而全战略下平均发展的股份制银行将失去生存空间，股份制银行很难在短期内培养全面的竞争优势，专业化发展是长期竞争力的唯一来源。

四、 美国：金融链的分解与重构

4.1 政府为专业化银行开道

今天，在谈到美国的金融体系时，人们更多地被全能银行、混业经营及花旗等银行航母所吸引，但实际上，从美国等成熟市场的发展经历看，在金融创新与脱媒威胁下，只有少数银行走向了“大而全”，更多银行则走向了地区化或专业化——专业化的分工为中小银行创造了生存、发展、甚至是超越的空间，同时也提高了整个金融体系的效率和抗风险能力。也因此，美国政府的监管虽然严格，但却并不限制银行的专业化业务模式，反而是更加积极主动地推动证券化等二级市场的建立，为风险的重新配置提供渠道：1934年美国国会成立了联邦住房管理委员会（FHA），为符合条件的私人金融机构提供保险；1938年成立联邦全国抵押协会（FNMA，又译“房利美”），主要职能是购买由FHA保险的抵押贷款，促进房地产抵押贷款二级市场发展；1968年重组FNMA，分离出GNMA，专门从事抵押贷款的担保，增强了房地产抵押贷款二级市场的流动性；1970年成立联邦住房贷款抵押公司（FHLMC，又译“房贷美”），专门从事房地产抵押贷款的证券化。

证券化等创新金融工具和配套二级市场的建立，在帮助银行转移和分散风险的同时，也形成了一个完整有效的风险评价机制——当银行把贷款资产证券化打包在二级市场出售时，它首先要符合担保机构的信用评级标准，同时要受到二级市场投资人风险承受能力的限制——在以证券化为代表的二级市场支持下，银行形成了多样化的站位和精细化的分工，其中，新兴银行凭借其在细分领域的优势积累创造了自身的生存和发展空间，而建立在专业化分工基础之上的综合性银行则借助并购手段催生了花旗、汇丰等世界级银行——整体金融体系的效率和稳定来自于专业化分工和多样化银行的存在。

4.2 金融价值链的分解

二十世纪七十年代以来，随着电子化和全球化的推进，金融创新速度加快，金融产业链被重新分解和再造，在此过程中多样化的专业银行诞生：信用卡和应收帐款证券化的创新，使个人消费贷款业务从传统银行链中分离出来，产生了专业化的信用卡公司，其中最著名的就是美国的运通公司；而抵押贷款证券化的诞生则将房地产贷款从传统银行链中分离出来，出现了专业化的抵押贷款担保银行（GNMA）、专业化的抵押贷款零售银行（Countrywide）、专业化的抵押贷款证券化银行（Freddie Mac）；此外还有专业化的教育贷款银行（SLM、Student Loan Corp.）；专业化服务于金融机构的清算行（如美国的State Street Corp.，英国的四大清算银行）；专业化发行和管理支票的First Citizens Bancshares Inc.；专业化发放汽车贷款的Americredit Corp.；专业化的中小企业融资银行（美国的CapitalSource Inc.，MB Financial Inc.，德国的Volksbank）；专业化的零售银行（美国的First Comnwlth Corp.，Coutts）；专业化的中长期项目贷款银行欧洲复兴银行；专业化的农业贷款银行（Federal Agricultural Mortgage Corp.）；专业化的金融产品分销商（Charles Schwab）；专业化的船舶融资银行挪威银行……上述银行都将某一特殊金融服务从传统的银行价值链中分离出来，通过专业化的风险控制能力降低资金需求和运营成本，并凭借创新的金融手段来转移、分散风险，以提高资本杠杆，最终实现更高的资本回报和更快的规模扩张。

专业化银行不仅资产效率更高，而且它们的规模也并不小：美国最大的房地产抵押贷款银行是Countrywide，信用卡刷卡额最大的公司是美国运通，而贷款额第二大的银行是MBNA（2005年被美洲银行收购），它们都是专业化或相对专业化的银行。在《Euromoney》世界排名前二十位的银行中有五家是专业化服务于企业的投资银行，有四家是专业化服务于个人的资产管理银

行。

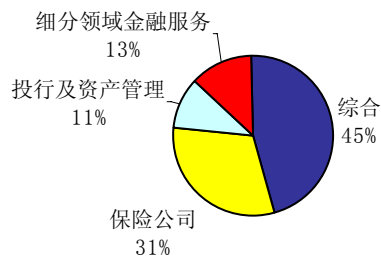
表（7）全球最佳私人银行服务排名

2007	2006	
1	1	UBS
2	2	Citigroup
3	3	HSBC
4	4	Credit Suisse
5	6	Merrill Lynch
6	12	Deutsche Bank
7	5	JPMorgan
8	13	BNP Paribas
9	14	SG
10	7	ABN Amro
11	8	Pictet
12	9	Goldman Sachs
13	17	Morgan Stanley
14		Bank Degroof
15	11	Fortis
16		SEB
17	22	Lombard Odier Darier Hentsch
18	10	Coutts
19	16	ING
20		Santander
21	21	Julius Baer
22	20	Barclays Wealth
23	18	Royal Bank of Canada
24		Standard Chartered
25		Banco Itaú

（资料来源：Euromoney）

实际上，专业化银行已经成为现代金融体系中非常重要的一部分，尤其是在资本市场比较发达的国家，传统银行面临的直接融资冲击更大，其职能开始被更多的非银行金融机构所替代瓜分，由此产生了更多的专业化银行。在美国，2005年以资产排名最大的200家本土金融机构中，仅有91家综合性银行，不到总数的50%，另有61家保险公司和保险咨询类公司，13家投资银行（含证券公司），8家抵押贷款专业化银行和3家服务于抵押贷款的担保增信银行，4家专业化的资产管理公司，2家专业化的风险管理公司，3家服务于金融机构的清算银行，2家专业化服务于中小企业融资的银行，1家专业化服务于消费者的零售银行，3家专业化的教育贷款银行，1家专业化信用卡公司（MBNA于2005年被美洲银行收购），1家专业化支票服务银行，1家专业化农业贷款银行，1家专业化汽车贷款银行，1家专业化房地产金融公司（从事房地产投融资服务），1家专业化的税务金融公司，3家实业投资公司，其中一家专门从事管理层收购——上述金融机构中剔除综合性银行和保险公司，在最大的200家金融机构中，提供专业化服务的公司仍占到四分之一。

美国资产规模最大的200家银行的战略定位



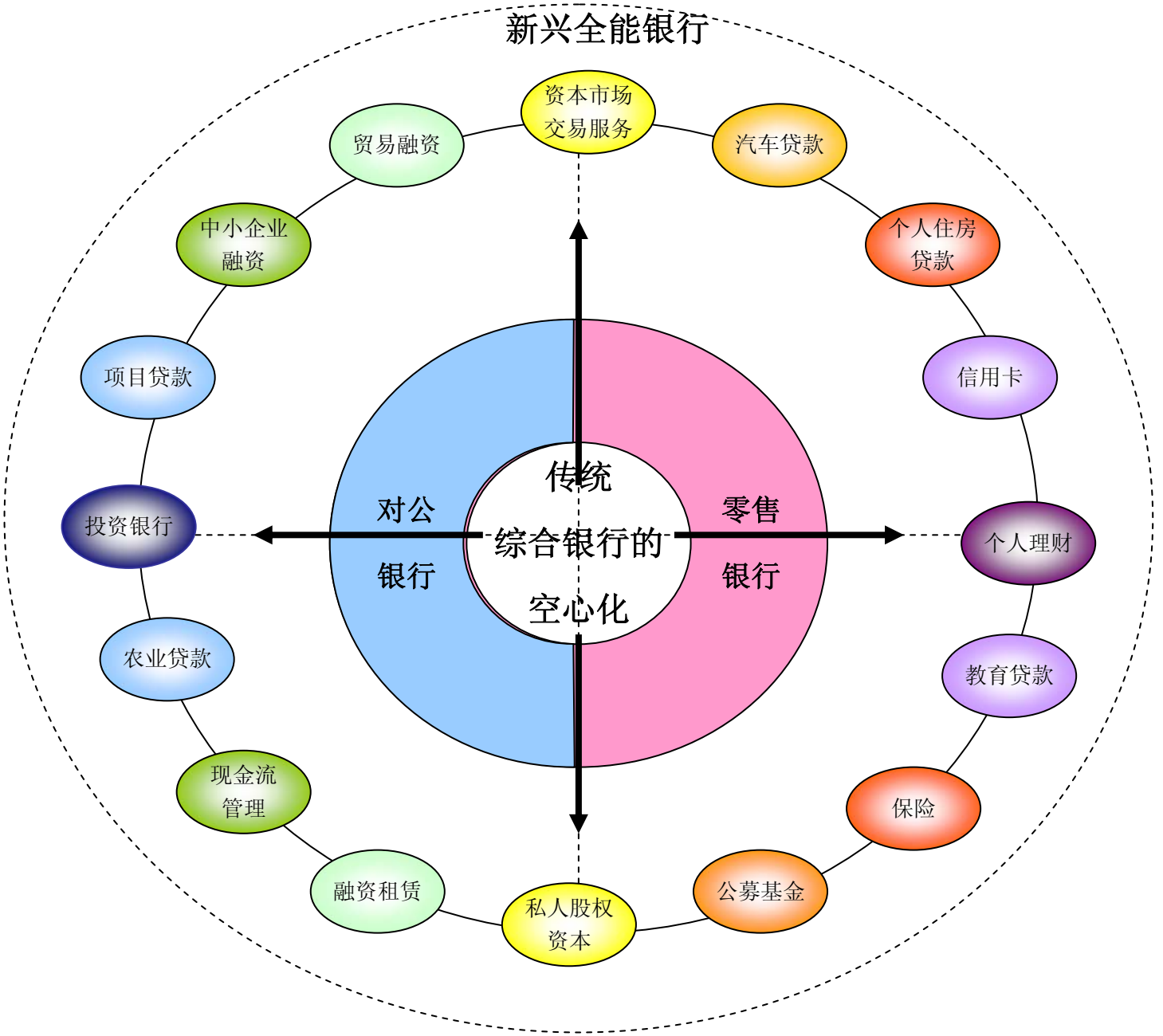
图（15）美国资产规模最大的 200 家银行的战略定位（2006 年）

除上述专业化银行外，还有众多的非金融机构，它们在更专业化的领域提供金融服务，而这些服务也对传统商业银行业务形成了强有力的冲击与替代。如汽车制造商提供的汽车金融服务，从根本上改变了汽车贷款业务的运营模式，使其与传统银行分离；零售商发行的信用卡，也在对传统银行业形成冲击；而全球化的快递公司 UPS，近年来新开发了存货融资业务，凭借其对客户资产的特殊控制挑战者传统银行的存货融资、信用证业务。总之，在资本市场直接融资和金融创新的发展过程中，传统以银行为主的金融价值链被重新分解和组合，形成了专业化分工的格局。

由图（16）可见，在金融创新与脱媒过程中，现代金融体系的功能已经被分化为多个专业化的领域，在公司业务方面，出现了专业化的投资银行、中小企业融资银行、贸易融资银行、融资租赁公司等，而在零售业务方面，则出现了专业化的信用卡公司、抵押贷款银行、教育贷款银行、资产管理银行等，这些银行在专业化领域挑战着传统综合性银行的市场地位，从而出现了传统综合性银行的业务“空心化”趋势，为了抵御这种威胁，综合性银行开始通过并购等手段增强自己在每个专业化领域的竞争力，形成新形式的全能银行。

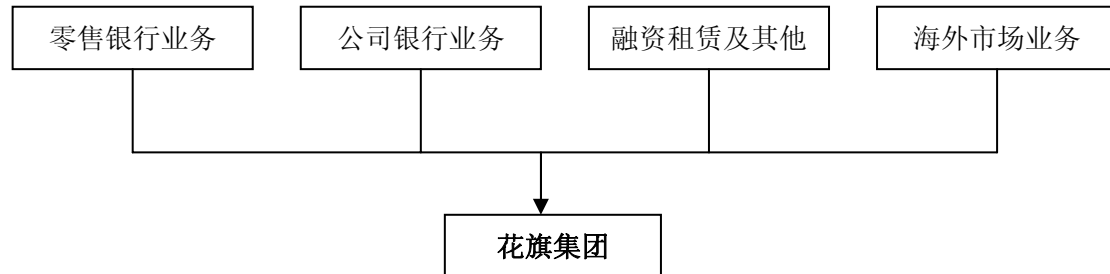
建立在专业化分工
和并购基础之上的

新兴全能银行



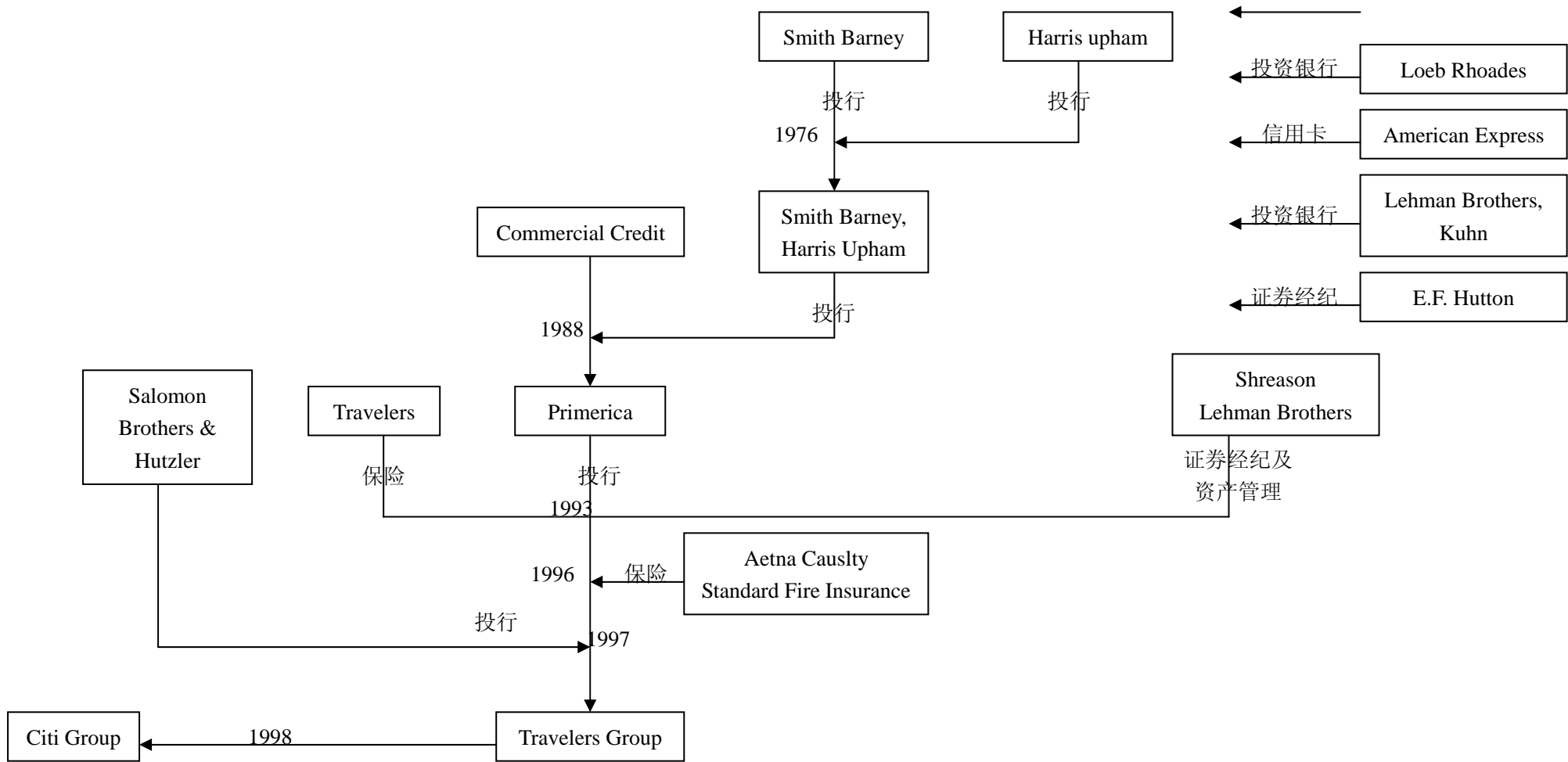
4.3 金融价值链的重新组装

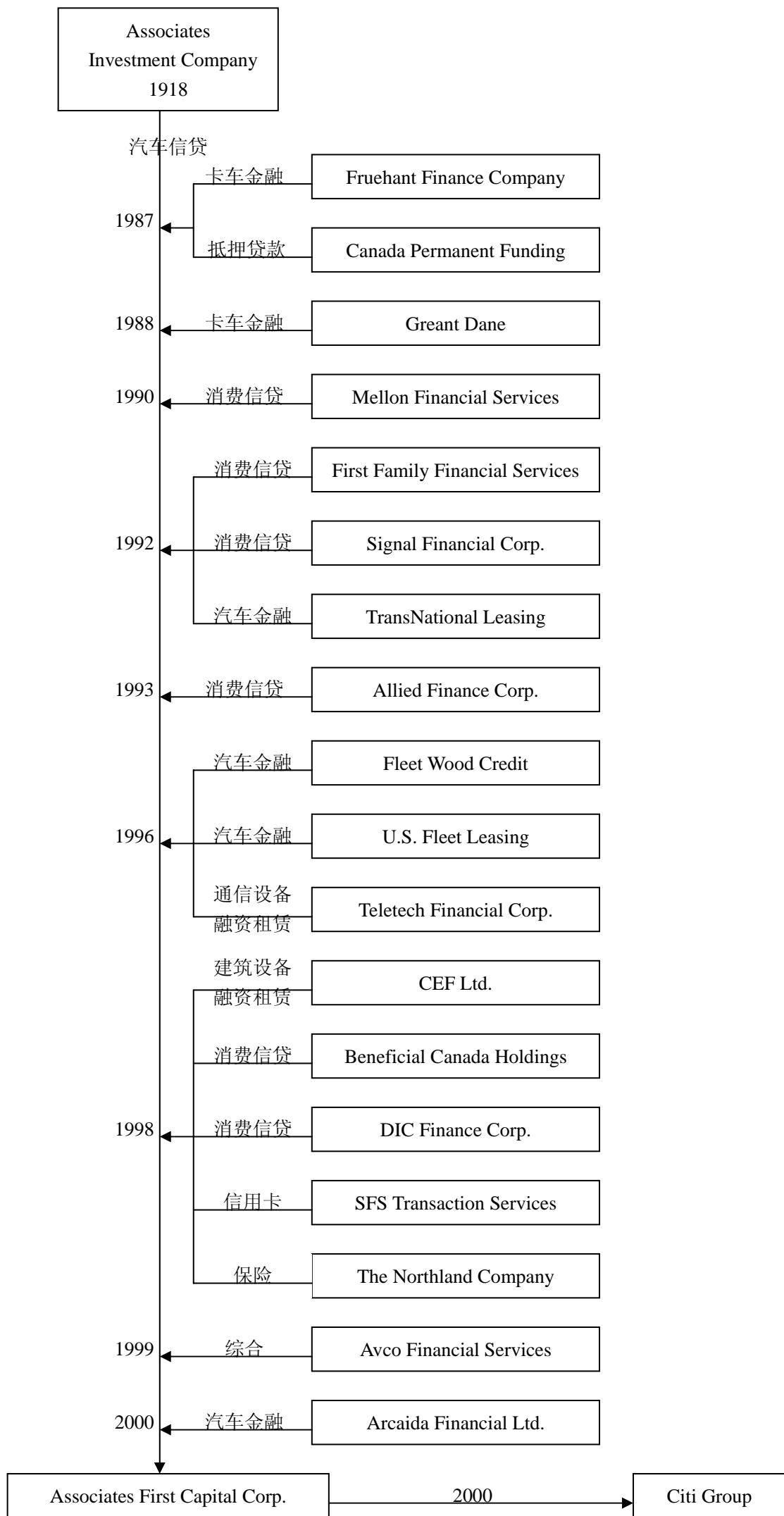
从花旗的组织结构发展里程看，今天花旗的业务结构实际上是沿着四条并购主线“组装”起来的——零售银行业务、公司银行业务、融资租赁及其他业务和海外市场业务。

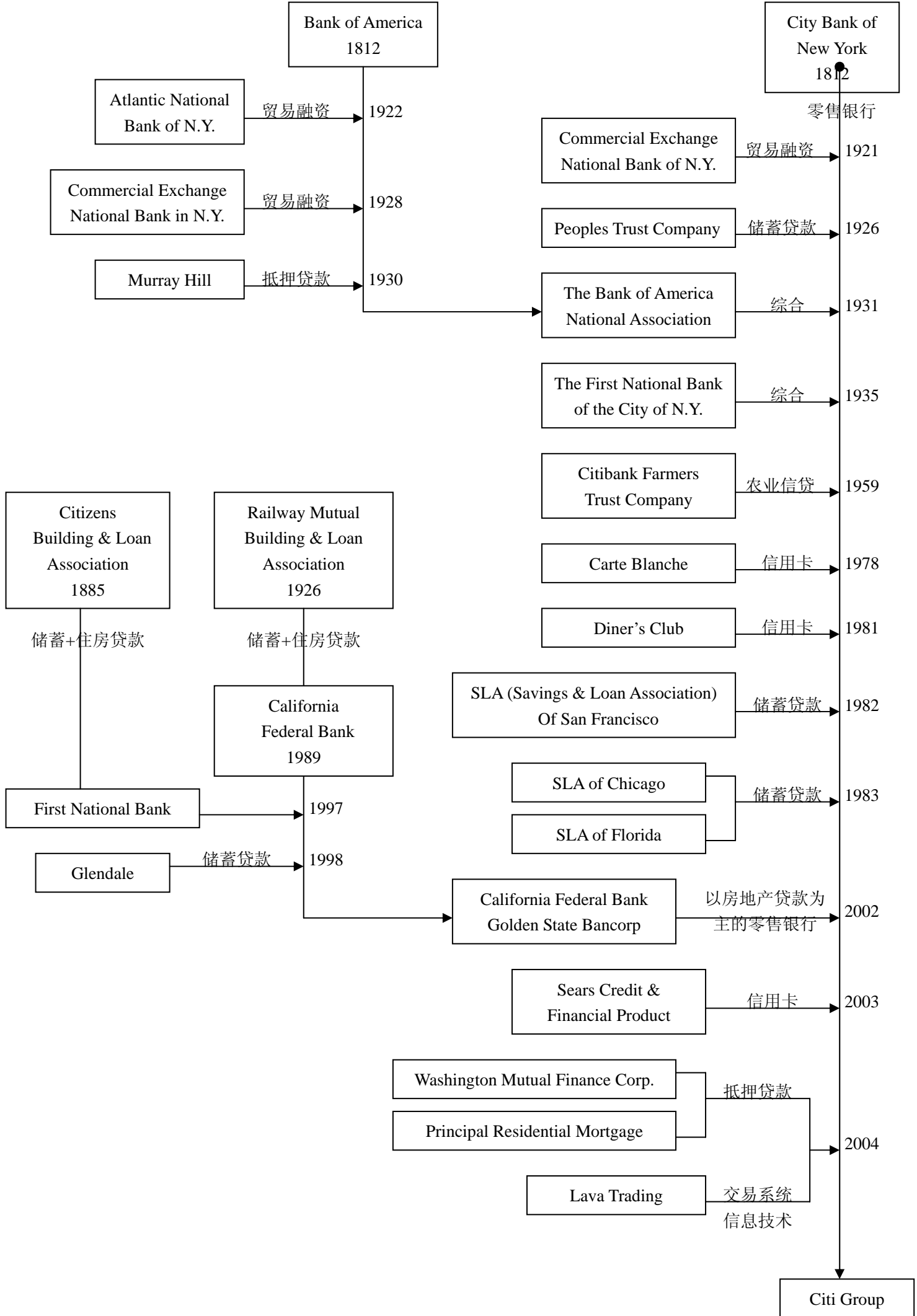


图（17）花旗业务结构的演化分解

其中，零售银行业务是在并购了多家信用卡公司、抵押贷款银行基础上形成的，而公司业务则是一系列投资银行、证券公司的合并，就连相对简单的融资租赁分支，也是建立在专业化的汽车信贷公司、卡车金融公司、通讯设备融资租赁公司、建筑设备融资租赁公司等基础上的并购整合体——专业化银行的存在是综合性银行提升竞争力的前提和基础。







4. 4 启示

在证券化等金融创新的支持下，银行形成了多样化的站位和精细化的分工，结果是新兴银行凭借自身在细分领域的优势积累而获得了生存、发展和超越的空间，同时也避免了细分市场过度竞争下的价格战与风险边界拓展，而传统的综合性银行则在业务分化的空心趋势威胁下，凭借规模和资本优势，寻找着并购专业化银行的机会，从而形成了新型全能银行、专业银行与地区银行并存的行业生态。

从美国金融业的历史看中国银行业的未来，如果说四大国有银行凭借其天然的规模优势和庞大市值具备了成为“中国花旗”、“中国汇丰”的雏形，而城市银行则凭借其区域性优势占据了地区银行的生存空间，那么，13家股份制银行的未来在哪里？客观地说，今天的17家全国性商业银行不可能都成为大型的综合性银行，中国的花旗、汇丰只可能有一两家，多数股份制银行都将分化为各种形式的专业化银行，在这一分化过程中，谁能最先找到自己的定位，建立起专业化的优势，谁就能在长期的竞争中获胜。

五、 中资银行的价值分析

5. 1 业态混杂，整体风险有待释放

2007年以来进入了中资银行的高估值时代，经过过去几年的坏帐剥离和上市注资，中国银行业的坏帐率已大幅降低、资本充足率也大幅提高，风险似乎已经得到了化解；但实际上，变化是外在的，**银行业内部的风险管理体系并没有得到根本的改善**，尤其是在创新金融业务方面更是缺乏风险管理的经验，而利率市场化、外资银行准入以及脱媒的危机则加速了这一风险积聚的过程。对此，中资银行寄希望于境外战略投资人的管理技巧贡献，但从国际经验看，外资的引入从来不能在根本上改善本土银行的管理效率，在业务创新和市场拓展的过程中，中资银行未来必将经历一个风险释放的过程，很多银行将面临淘汰的危机。

如何才能从根本上全部或部分化解中资银行扩张中的潜藏危机？从成熟市场的发展经历看，在金融体系的脱媒过程中，金融价值链被分解和重构，并由此产生了一批专业化银行，专业化银行的诞生提升了整个金融体系的效率，也为中小银行创造了生存和发展的空间；而建立在专业化分工和并购基础之上的综合性银行则通过资源整合，催生了花旗、汇丰等世界级的银行。

不过，今天的中国银行业，在金融资产和服务需求全面高增长的诱惑下、在行业脱媒危机的威胁下，集体选择了大而全的发展战略，而政策的限制则进一步强化了这一选择。但，“扎堆”战略下过度竞争后的激进行为威胁着体系内每家银行的安全，尤其是在零售方面具有天然劣势的股份制银行；此外，“扎堆”虽然能够在短期内推动各家银行的业绩高增长，但从长期看，中资银行将错失发展专业化优势的最佳时机：股份制银行不可能在短期内培养起全方位的竞争优势，专业化是长期竞争力的唯一源泉，而当前相对宽松的行业环境、高利差的保障为银行培养自身核心优势提供了良好的市场时机。

今天的中国金融业还处于业态混杂的原始阶段；未来，专业化分工是金融创新与资本市场冲击下的必然趋势，在这一过程中，对于股份制银行而言，谁能更早找到准确定位并培养起专业化优势，谁就具有了长期竞争力。

5. 2 股份制银行：从战略看前景

清晰的专业化定位，成就股份制银行的长期增长动力。

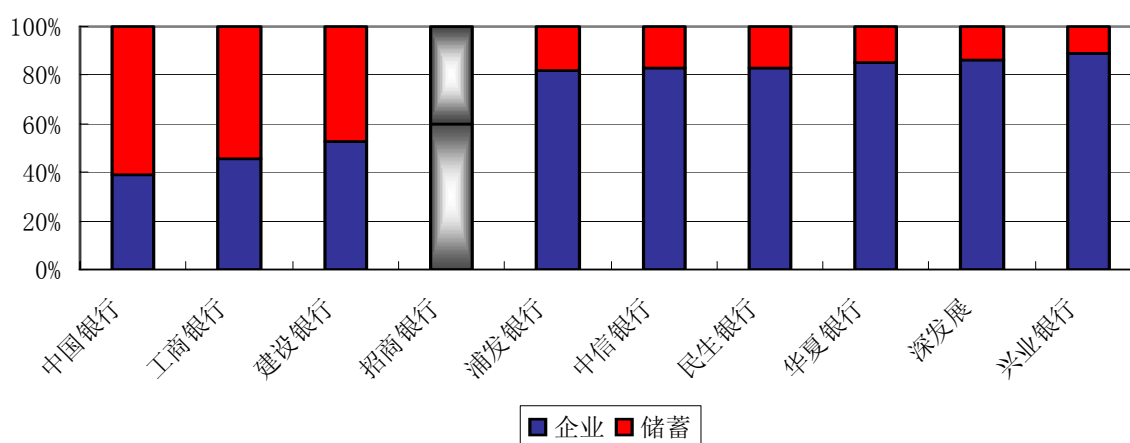
表（）中资银行竞争力比较

	深发展	民生	兴业	浦发	招商	中信	华夏	工行	中行	建行
资产回报率	0.50%	0.55%	0.61%	0.49%	0.76%	0.53%	0.33%	0.65%	0.79%	0.85%
不良贷款率	7.98%	1.23%	1.53%	1.83%	2.12%	2.50%	2.73%	3.79%	4.04%	3.29%
生息资产回报率	4.43%	3.91%	4.04%	3.40%	3.64%	4.17%	3.38%	3.63%	4.03%	3.95%
资金成本	1.95%	1.60%	1.89%	1.54%	1.34%	1.84%	1.78%	1.46%	1.76%	1.37%
净利息收益率	2.49%	2.31%	2.15%	1.85%	2.30%	2.33%	1.60%	2.17%	2.27%	2.58%
手续费回报率	0.12%	0.15%	0.07%	0.08%	0.32%	0.11%	0.07%	0.22%	0.27%	0.25%
平均贷款利率	5.76%	5.48%	5.88%	5.73%	5.12%	5.33%	5.33%	5.42%	5.45%	5.57%
平均存款利率	1.67%	1.85%	1.67%	1.57%	1.50%	1.96%	1.90%	1.66%	1.96%	1.53%
平均利差	4.09%	3.63%	4.21%	4.16%	3.62%	3.37%	3.43%	3.76%	3.49%	4.04%

从目前各家银行的战略定位看，招商银行以其相对清晰的零售银行发展战略而具有了一定的成长优势。

相对于其他股份制银行，招商银行在储蓄存款和零售贷款方面与四大银行的差距最小，储蓄存款占总存款的 40%，显著高于其他股份制银行不到 20% 的占比——公司凭借其灵活机制下更优质的服务吸引了部分高端客户，在一定程度上弥补了自身网点方面的劣势；此外，理财服务的相对优势降低了银行的资金成本（招商的资金成本是几家银行中最低的），尽管贷款回报不高，但仍获得了相对较高的资产回报。在零售业务方面，信用卡业务已开始初见规模，信用卡贷款占总零售贷款的 10%，显著高于其他银行。这些已经形成的优势、特色与公司未来战略中相对明确地“零售银行”定位相一致，从战略看前景，招商银行是中资银行中目前唯一一个具有专业化雏形的银行。

中资银行吸收存款结构



图（）中资银行吸收存款结构

中资银行2006年资金成本均值

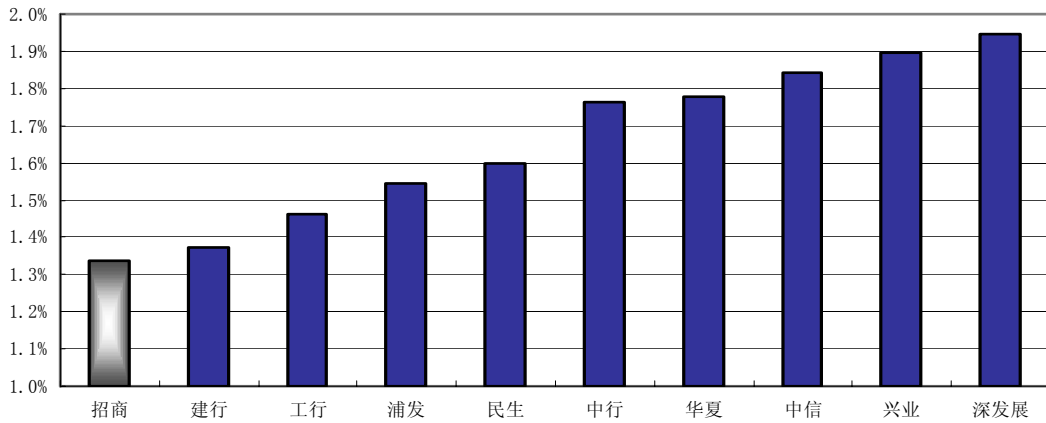


图 () 中资银行资金成本比较

中资银行资产回报率

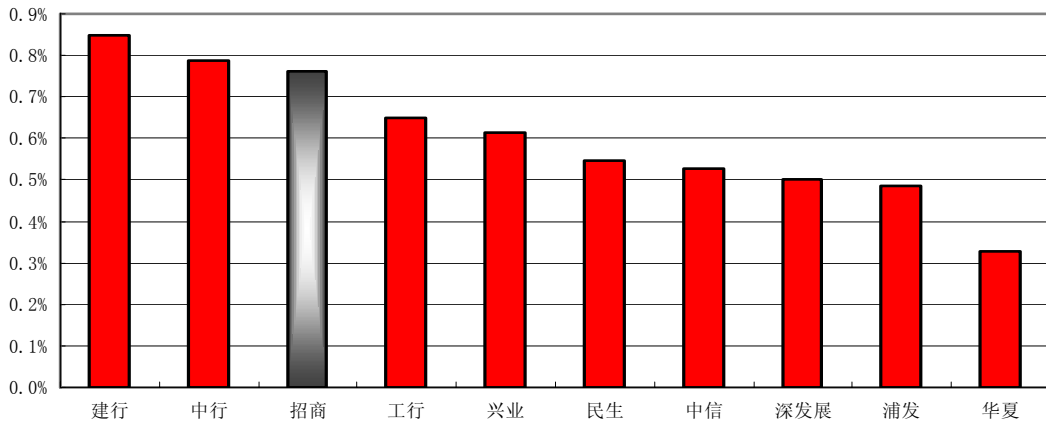


图 () 中资银行资产回报率比较

中资银行个人贷款结构

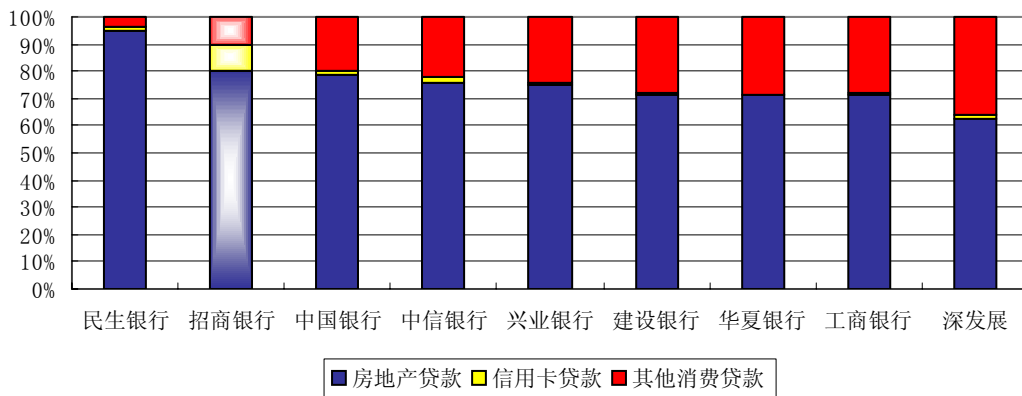


图 () 中资银行个人贷款结构

其他股份制银行，无论是从资产结构还是业务结构看，都属于典型的对公业务银行，它们的零售网点与四大银行相差两个数量级，储蓄存款不到总存款额的 20%，运营成本和资金成本都处于高位，在零售业务方面先天不足；而在对公业务方面，却是各具特色，或是贴近中小企业、或是擅长机构结算、或是服务集团企业……不过，这些典型的“公司银行”却都纷纷将“大力发展零售业务”作为未来战略规划中重要的、甚至是最重要的一部分——现实优势与战略规划间的矛盾成为上述银行未来发展的隐患。以民生银行为例，起家于民营企业，却在向零售银行的转型中迷失了成长的方向，既要大力发展零售业务，又要以贸易融资业务为突破口，猛增的信用卡发卡量、从 5 万到 300 万的透支额度，以上海为重点的个人住房贷款……激进的做法非但不能增加公司的优势积累，还可能损伤原有优势业务的竞争力。

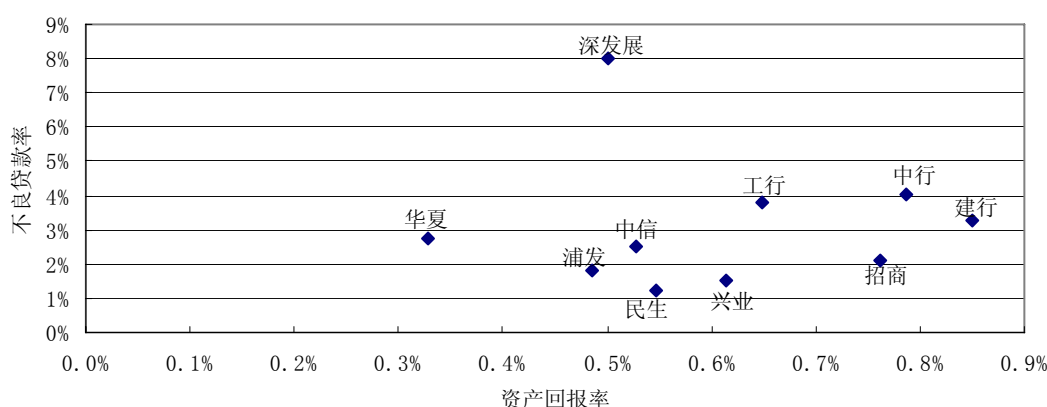
实际上，由图（）可以看出，从对公业务发展起来的股份制银行，目前在坏帐的控制方面非但不差，还具有相对优势，其主要问题表现在较低的资产回报率上，低资产回报率迫使银行采取了更加激进的做法。

如果我们将资产回报率进一步分解为净利差收益率和手续费收益率两部分之和，那么前者体现了银行在贷款业务和资金业务方面的优势（其中贷款业务优势相对稳定），而后者则体现了银行在中间业务方面的优势。从图（）可以看出，股份制银行尽管资金成本较高，但由于在贷款业务方面的特色，其存贷利差并不小，深发展、浦发、兴业的存贷利差均在 4% 以上，且存贷比接近 75% 天花板——由此可见，导致资产回报率低的原因不在公司贷款业务，而在于中间业务。

以对公业务为主的股份制银行在中间业务方面处于显著劣势：工行、建行、中行的手续费的回报率（手续费收益/总资产）均在 0.2% 以上，招商银行更是高达 0.32%，但其他股份制银行的手续费回报率最高也不过 0.15%，兴业、浦发和华夏还不到 0.10%。以上数据显示，以对公业务为主的股份制银行不仅在理财等面向消费者的“零售中间业务”方面处于网点劣势，在投资银行、清算结算、现金管理、贸易服务等“批发中间业务”方面的开拓也还远远不够——以公司业务为主的银行也可以将中间业务做得有声有色。

未来，发展专业化服务于企业的中间业务是股份制银行成长的必然方向。

中资银行风险与收益



图（）中资银行的风险—收益比较

中资银行存贷差与手续费回报率

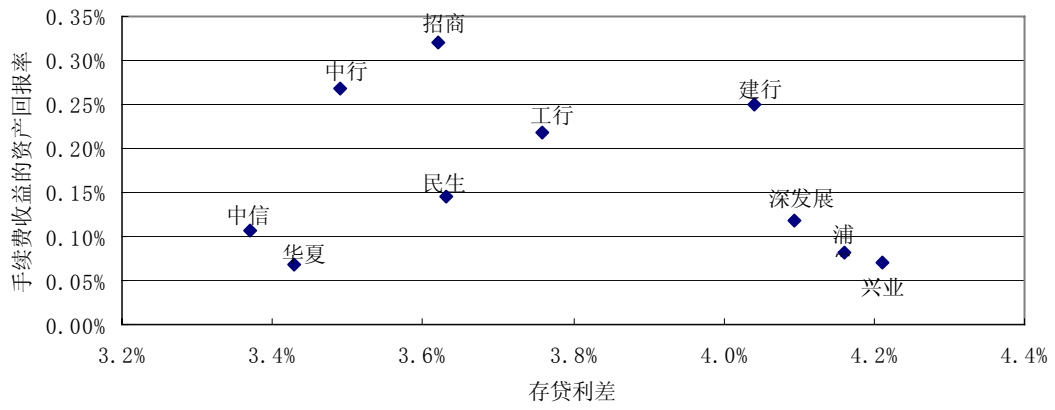


图 () 中资银行的存贷差与手续费回报率比较