

中国Top 40家银行价值创造排行榜（2016）

谁创造价值，谁毁灭价值 及如何提升银行的股东回报

麦肯锡大中华区金融机构咨询业务2016年10月



中国Top 40家银行价值创造排行榜 (2016)

谁创造价值, 谁毁灭价值
及如何提升银行的股东回报



倪以理 (Joseph Luc Ngai) | 香港
曲向军 (John Qu) | 上海
郭凯元 (Eric Kuo) | 上海

目录

前言	1
核心发现和八大战略建议	4
第一章 样本银行选取与价值创造指标选择	10
第二章 40家银行谁创造价值，谁毁灭价值	18
第三章 价值创造的关键驱动要素	27
第四章 行业与产品组合的价值创造分析	42
第五章 压力情景分析	55
第六章 提升银行股东价值回报的建议	61



前言

利率市场化以及经济新常态要求银行必须转型, 价值管理是银行转型重要突破口

回顾过去几年, 中国银行业发生了翻天覆地的变化: 跑马圈地快速扩张规模的运营模式成为历史, 以规模乘以利差的获利方式一去不复返, 取而代之的是一个利差缩减, 且行业景气波动剧烈的经济新常态, 使得银行深受盈利水平大幅降低、不良资产剧增的困扰, 经营模式也面临挑战。在这样的大环境下, 价值管理被提到了银行的议事日程。

价值管理是银行实行精细化管理的重要抓手

凡此种种挑战, 对中国银行业来说意味着难得的改革契机。在仔细思考自身优缺点的基础上, 银行可以在战略层面上聚焦有竞争力的核心客户群, 有针对性地开发相应产品以增加黏性, 加强定价能力, 建立以综合销售为主的精细化管理模式。在风险管理层面上开展前瞻性的行业研究, 强化风险管理以及资本使用效率, 逐步摆脱过去以规模扩张为导向的模式, 建立以股东价值创造为导向的企业文化和衡量体系。这样, 中国银行业才能走向成熟, 实现稳健持续的增长, 进而成为国家经济体系的稳定基石。

股东价值创造是上市银行最重要的课题之一

长远来说, 银行经营成效的好坏与股东回报的高低密切相关。我们认为, 经济增加值¹ (Economic Value Added) 与资本回报率 (RAROC) 等

价值管理工具与股东回报和市值密切相关。国外实证表明, 高经济利润的公司, 通常市值越高, 股东回报也越明显。我们建议, 未来有上市计划的银行现在就应加快建立价值管理手段, 对于上市银行来说, 如能将价值管理应用于客户细分、组合管理并结合预算考核等机制, 则能显著提升股东价值。

我们选取了40家具有代表性的银行进行价值创造分析

中国银行是否创造出所谓的“经济增加值” (Economic Value Added), 这些价值创造的关键核心为何? 银行如何提升股东回报以及持续创造价值? 为此我们选取了40家具有代表性的主要银行, 运用2015年的公开财务数据²进行分析。以下为我们选取的样本银行:

1. 6家大银行, 即工行、建行、农行、中行、交行以及邮储等6家资产规模最大的银行。
2. 12家全国股份制银行, 分别是招商、兴业、中信、浦发、民生、光大、平安、华夏、广发、恒丰、浙商、渤海等市场化程度较高的银行。
3. 17家主要城商行, 分别是国内上市的北京、南京、宁波3家银行, 加上具有地方特色的上海、江苏、盛京、徽商、天津、杭州、哈尔滨、广州、锦州、包商、重庆、郑州、河北以及青岛银行, 其中包括了中国银监会确定的9家的“领头羊”示范银行。

1 本文主要以经济利润 (Economic Profit) 作为经济增加值的主要分析指标, 另外搭配风险调整后资本收益率 (RAROC) 作为银行价值创造分析的两个重要指标。

2 以万得(Wind)数据库为主, 包含银行主要三大表信息以计算经济利润以及资本报酬。此外, 有鉴于目前国内银行的主要收入来源为贷款组合, 我们亦从各银行的2015年财报摘取贷款行业组合信息, 开展40家银行行业组合分析, 希望从中了解对这些行业的投放是否贡献了银行相应的报酬。

4. 5家农商行,我们选取了规模较大的5家地方性色彩浓厚的农商行:重庆农商行、成都农商行、北京农商行、上海农商行以及广州农商行。

以上银行加总的资产规模与净利润至少各占中国银行业的71%与72%,且在各自的细分市场中具有代表性,因此我们相信这些样本足以代表中国银行业的整体概况。

首先,针对这40家具有代表性的银行,分析哪些银行创造价值?哪些毁灭价值?

我们选取了40家具有代表性的银行,根据2015年公开年报数据进行经济利润与RAROC计算,作为价值分析创造的依据,并对银行价值创造进行排名,分析哪些银行创造价值,哪些毁灭了价值。

其次,探讨价值创造关键驱动要素以及对标国际银行。

我们探讨了价值创造关键驱动要素,以及对标国际领先银行,分析股东价值创造的关键因素。

再次,分析22个行业组合与产品组合是否创造价值:哪些行业投放有高回报,哪些行业的风险与回报不相匹配。

我们针对银行的贷款组合,分析了对公22个行业组合与零售产品组合是否创造价值。通过行业经济利润与资本回报分析,以了解哪些行业投放有高回报,哪些行业的风险与回报不相匹配。

第四,进行组合优化配置模拟,了解银行是否能通过组合重新配置,提高贷款组合绩效。

我们进行了贷款组合优化模拟研究,试图分析银行能否通过组合重新配置,进一步提升贷款的风险回报。

第五,进行压力情景分析模拟NPL上升20%的情形下,对银行价值创造排名的影响。

有鉴于银行资产质量已渐成关注重点,我们认为资产质量是影响银行价值创造的重要因素,因此我们分析了在不良贷款率上升20%的情境下,对各家银行的价值排名以及行业组合的影响。

最后,提出了国内银行提升股东回报的八大策略。

我们提出的六项速赢举措以及两项中期战略举措,可以作为国内银行提升股东回报的参考。

需要说明的是,在整个研究过程中,我们采用的是各家银行的公开财务报表,对各家银行的公开年报数据做了反复检查和核实,并对方法论以及分析结果进行了多次验证。若有疏漏之处,敬请指正。我们无意于评判各家银行的经营绩效,而是希望抛砖引玉,激发国内银行对股东价值创造这一经营之本引起足够重视,从而推动银行的精细化管理和开展资本优化配置。

如前所述,单年的经济利润并不能说明银行的经营是否创造股东价值,我们更关注银行长期持续的价值创造能力,特别是每家银行每年经济利润的改善值。我们真诚希望各家银行不吝批评指正,以便于我们修订和完善报告。同时,我们也非常乐意与读者就本报告交流意见、展开探讨。



核心发现和八大战略 建议

一、经济利润总体表现与主要挑战

40家银行创造了4,943亿元的经济利润,平均资本回报20%,且经济利润与上市银行市值具有很强的关联。

40家银行创造4,943亿元的经济利润,平均资本回报20%,且经济利润与上市银行市值具有很强的关联。

40家样本银行在2015年的价值创造(在此以经济利润为主)为4,943亿元,约为税前利润18,672亿元的四分之一,平均资本回报(RAROC³)约为20%,调研的40家样本银行作为一个整体,为股东创造价值。我们运用2012年到2015年实证数据显示,经济利润与16家A股上市银行的市值具有很强的关联⁴,表明银行若能管理好经济利润的驱动要素,可以更好的创造价值,进而提升银行市值。

中国银行业现阶段价值创造能力存在三大主要挑战

1. 严重依赖利息收入,中间业务收入创造能力不强

中国银行业平均净利息收入占净营业收入的75%,而中间业务收入(以下简称“中收”)仅占净营业收入的不到20%。对比摩根大通与富

国银行,净利息收入仅占营收的47%与53%。中国银行业过度依赖利息收入为主要营收来源,这与国外银行的差距很大。

启示:中国银行业仍须对产品创新和提高综合收入多努力。

2. 资产减值力度不够,资产质量趋于恶化

经济增长趋缓,部分行业景气下行,银行业资产减值损失准备也逐步增加。2015年占整体营业支出的33%。40家样本银行的平均不良资产率约为1.6%,若考虑关注类资产则超过5%。对于目前的减值准备提拨是否充分,我们暂且存疑。这些都凸显了风险管理对中国银行业的重要性,也与银行能否创造股东价值息息相关。

启示:中国银行业须强化风险管理,特别是风险预警与不良贷款的处置。

3. 资本回报须提升且资本配置须改进

虽然平均资本回报高达20%,但只有五大行(RAROC为22.9%)的回报率较高。全国股份制银行、城商银行以及农商行都低于20%,表明国内银行资本回报差距颇大。加上银行贷款资产配置

³ 资本回报在此专指RAROC (Risk Adjusted Return on Capital) 风险调整后的资本回报。

⁴ 回归分析显示2015年年底上市银行市值与经济利润创造关联性达91%。

置,高度集中于部分低收益高资本耗用的行业,造成了银行资源分配不当与资本运用效率较低。

启示:中国银行业应加强组合管理,通过资本再配置提高股东回报。

二、谁创造价值?谁毁灭价值?

36家创造经济利润,4家未能创造股东价值

我们分析的40家主要银行中,36家银行创造经济利润,但有4家(邮储银行、广发银行、渤海银行与杭州银行)未能创造股东价值。5大行经济利润规模占总体的83%,全国性股份制银行占12%,主要城商行占3.5%,主要农商行占1.5%。

36家创造经济利润,4家银行并未创造股东价值

四大类银行核心总结:

1. 五大行与邮储银行

工行经济利润排名第1,经济利润超过1,500亿元。邮储银行经

济利润为负的83亿元,经济利润排名最后。建行资本回报率(RAROC)最高达到27%。中行和农行的经济利润排名与其资产规模排名都相符合,分别为第3与第4。我们发现交行的资产规模排名第6,而经济利润排名第7,资本回报⁵排第19名。

2. 12家全国性股份制银行

招行经济利润创造表现最好,排名第5,其RAROC也是股份制银行中最好的,在40家中排名第4。广发银行经济利润为负,居第39名,RAROC最末。此外,我们发现中信、恒丰、浙商与渤海银行,经济利润排名以及资本回报排名都落后于资产规模排名。

3. 17家主要城商行

主要城商行中经济利润排名以上海银行最佳,居第14名,杭州银行没有创造经济利润,排名第38。郑州银行RAROC最好,达到23%,在40家中居第3。北京银行的资产规模在城商行中是最大的,在40家中居第15位,但资本回报排在第32位。资产规模排名与经济利润排名不匹配的,还有江苏,南京,宁波与杭州银行。

4. 5家主要农商行

主要农商行经济利润创造并不输给城商行体系,经济利润排

⁵ 指RAROC

名都比资产规模排名靠前,其中以重庆农商行表现最好,经济利润排在第13名,RAROC居第12名。

根据以上对四大类银行的总结,我们建议银行应着重于提高资本回报,而非紧盯资产规模的成长与排名。唯有着眼于持续提升经济利润的成长才能创造股东价值,这才是银行经营的根本目的。

银行贷款组合并未创造经济价值,价值毁灭来自于对公贷款,而零售贷款经济价值巨大

三、贷款组合价值创造分析

银行贷款组合并未创造经济价值,价值毁灭来自于对公贷款,而零售贷款经济价值巨大

多数国内银行的主要营收来源为贷款资产。我们分析40家银行发现,贷款组合经济利润(考虑贷款相关中收)为-394亿元。然而,零售整体贷款创造的经济利润达2,797亿元,价值毁灭来自于对公贷款组合。

行业贷款组合最赚钱的是交通业,经济损失最大的是制造业

从行业投放来说,在20个主要行业中,有8个对公行业没有创造价值,交通业经济利润创造最高,居所有行业首位,而投放力度最大的制造业经济损失最大。制造业与批发零售业是目前对公贷款价值毁灭的主要来源,两个行业经济损失加总达6,019亿元。从行业投放所带给银行的资本回报(RAROC)来说,卫生行业的回报最高,达75%,其次是金融业与水利环境业。

零售银行贷款创造了2,797亿元经济利润, RAROC高达29.1%

零售贷款组合占40家银行贷款30%,但创造的经济利润高达2,797亿元,资本回报高达29.1%。其中个贷产品是所有零售产品经济利润最高的,房贷RAROC最高,为44%。

四、贷款组合优化与资本配置

通过贷款组合资本优化创造更多股东价值, ROE初估可以提升0.4%到2.2%

通过模拟40家银行贷款组合的资本配置,在理想的情况下我们发现资本的重新配置可以平均提高银行的经济利润达11%到66%,RAROC达0.7%到2.4%左右,这代表着银行的ROE可以提升0.4%到2.2%左右。

五、压力情景分析

压力情景下,将会有11家银行经济利润为负,平均RAROC将下降到18%,银行ROE将下降1.5%到2.5%不等。

模拟银行在不良贷款率上升20%的压力情景(未来2-3年实际情况可能更严峻),此时ROE下降达1%到3%不等,有11家银行经济利润为负,其中包含了5家全国性股份制银行、5家主要城商行以及邮储银行。

我们建议,中国银行业应从现在就重视价值创造以及风险管理,积极考虑实施以下八条战略性建议。

我们建议,银行可通过六项速赢举措以及两项中期战略举措来有效提升银行股东价值。

具体可考虑通过六项速赢举措以及两项中期战略举措来有效提升银行股东价值。

六项速赢举措

一、实施价值管理,进行全面诊断

建立以经济利润为核心的价值管理体系,开展客户层级、产品组合、行业组合以及分行层级的价值诊断,以便更好识别哪些客户创造价值,哪些目前无法创造价值。银行还能将此用于全行战略制定以及作为业务决策的基础。

二、进行目标市场选择战略:开展深入的战略审视以及科学化的战略评估。

结合银行经济利润计算的结果,作为客户群、行业和区域等目标市场选择的参考,深入审视资产组合并逐步开展银行价值提升策略。

三、强化定价与交叉销售:强化科学化的定价策略并推动交叉销售,落实精细化管理。

通过定期的客户、行业和产品的组合分析进行定价检核,从而制定价值提升策略,逐步调整银行资产组合的风险与收益,并投入更多资源进行产品研发,提供客户更好的服务,并大力推动交叉销售,落实精细化管理。

四、进行资本优化:引入组合管理机制进行资本优化配置,并与预算以及绩效考核机制相结合。

结合战略规划以及年度预算,通过组合优化进行前瞻性的资产组合配置,帮助银行实现资产持续增长,提升股东价值,同时也通过绩效考核机制给银行更多抓手。

五、开展双引擎策略，均衡发展对公与零售银行业务。

我们认为零售银行发展空间巨大，经济利润贡献胜过对公银行。发展零售业务可以均衡银行的获利来源；其次，零售产品贷款组合的分散性较好，抗景气波动能力相对于对公组合更强。我们建议银行加大对零售业务的资源投入，以便创造持续稳定的股东价值。

六、建立以价值为导向的决策机制：建立以经济利润为基础的绩效考核和评估机制，在业务决策管理中引用价值管理体系，逐步建立以股东价值极大化为导向的企业文化。

以上各项速赢举措实施的成功关键，在于银行是否将价值管理践行于内部绩效与评估。唯有真正应用于业务决策管理环节，才能使价值提升战略得以有效开展，成功指引银行建立股东价值极大化的公司文化。

两项中期战略举措

七、持续创新：大力投入业务创新，引进关键人才以及IT基础设施。

国内银行若要摆脱以利息收入为主的经营模式，需要积极引入关键人才，对以中间业务收入为主体的产品开发与客户服务投入更多资源。我们发现国外银行在人力、系统、数据设施以及专业服务上的投入，都是持续性的，且占收入相当大的比例。

八、深化全面风险管理。

国内银行虽然在风险建设上投入了可观的资源，但鲜见用于管理，特别是决策支持。银行的经济利润有很大一块不确定性来自于资产质量。若能深化全面风险管理，将会增加银行未来价值创造的稳定性。我们建议，除了应努力提高资产透明度外，还需要定期进行压力测试，并做好防范措施，以免重蹈欧美银行业的覆辙。



第一章 样本银行选取与价值 创造指标选择

一、40家银行足以代表中国银行业的整体情况

回顾过去几年,中国经济经历了诸多改变,银行业也面临着利率市场化、宏观经济低速运行和互联网金融的多重挑战。在新常态经济下,部分行业景气出现下行,银行业不良贷款余额和不良贷款率“双升”愈见普遍。银行在国民经济中起着关键性作用,承受着政策执行的种种压力。在这种情况下,中国银行是否创造出所谓的“经济增加值”⁶ (Economic Value Added),而这些价值创造的关键核心为何?以及银行如何提升股东价值?为了寻找答

案,我们对各家银行2015年公开年报进行了价值创造分析。

我们从4,262家⁷中国银行中选取了40家具有代表性的主要银行,分别是6家大银行(分别是四大国有银行,交行与邮储银行;以下统称五大行及邮储)和12家股份制银行,从133家城市商业银行中选取17家规模较大的主要城商行其中包括了9家“领头羊”城商行,并从665家农商行选取了5家规模最大的农商行。(见图1)

这40家银行虽只占中国银行同业数量的0.9%,但代表了71%的资产规模以及72%的银行业净利润,因此可以认为具有充分的代表性。(见图2)

6 本报告主要以经济利润(Economic Profit)作为经济增加值的主要分析指标,另外配以风险调整后资本收益率(RAROC)作为银行价值创造分析的两个重要指标。

7 依据中国银监会2015年报,中国银行业共有4,262家规模不等目标不一的银行,其中包括特殊性银行、政策性银行、大型商业银行、股份制银行、城商行、农商行以及规模较小的农村合作银行和村镇银行等。

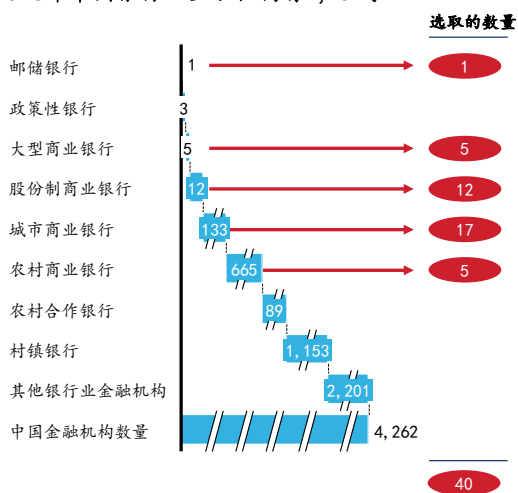
图1



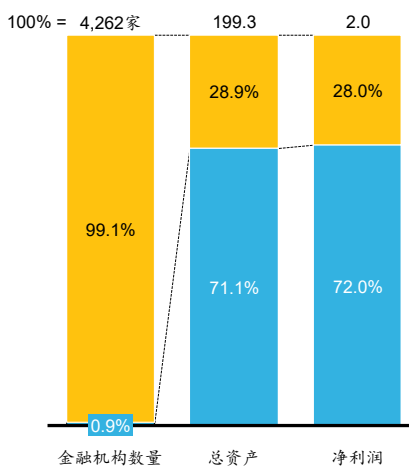
图 2

万亿元人民币

2015年中国银行业金融机构有4,262家



40家调研银行管理了中国银行业71%以上的资产，贡献了72%以上的税后净利润



来源：中国银监会2014、2015年报

二、价值衡量指针与传统财务指标的差异

经济利润（亦或称为经济增加值）与RAROC价值管理体系早在1980年代就被提出，因其代表着股东价值最大化的管理理念，为衡量利润和股东价值提供了有效的绩效衡量，因而逐渐被国外商业银行广泛运用。

经济利润考虑资本使用的成本，传统指标并未考虑使用资本的机会成本

传统的业绩衡量以会计利润为核心，但会计利润并未考虑股权资本的成

本，即经济学中所谓的机会成本，从而影响了资源配置的有效性和企业投资的正确性。有别于传统的会计利润，经济利润认为使用资本必须付出代价，就像支付工资一样。这样会发现许多在会计利润表面下看似盈利的公司，一旦考虑了使用资本的机会成本，实则是在毁灭股东价值，因为所得会计利润小于资本成本。

经济利润（Economic Profit）是银行能否为股东创造价值更直接的度量。经济利润考虑了资本投入的成本，因此银行收益只有在大于资本成本时才算是具有经济意义的经济利润，

才算是创造了价值。通过经济利润贡献，银行可以了解对股东利润的贡献状况，估算银行的价值增长。(计算见图3右栏)

传统ROE指标不具前瞻性，也无法分解到客户产品层级

RAROC最早由美国信孚银行于上世纪七十年代末提出，到上世纪九十年代后期为国际先进商业银行所普遍接受与广泛应用，代替了传统的以股东权益价值评估经营绩效的方式。传统的绩效指标诸如ROE，并未反映

风险成本，也无法与资本挂钩，因而不具前瞻性，也未能细化到客户、产品和行业等。(见图4)

而RAROC衡量了基于风险资本的报酬，用于评估风险与回报是否合理，也可结合资本使用进行分析，了解银行资本配置是否适当。用RAROC进行绩效评估和资本配置时，需要与银行最低资本回报率(Hurdle Rate)进行比较，若高于最低资本回报率则代表绩效高于预期。因此RAROC被公认为当今最核心、最有效的经营管理手段(RAROC计算见图4左栏)。

图 3

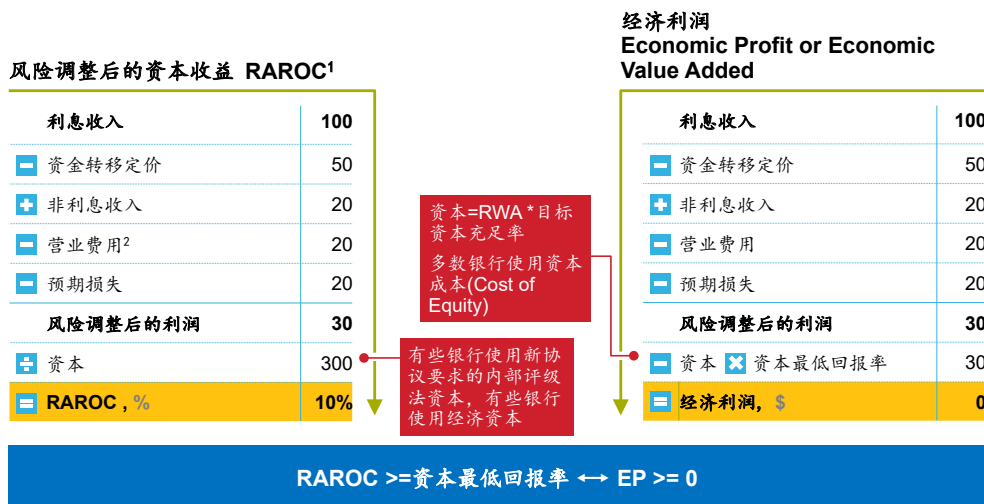
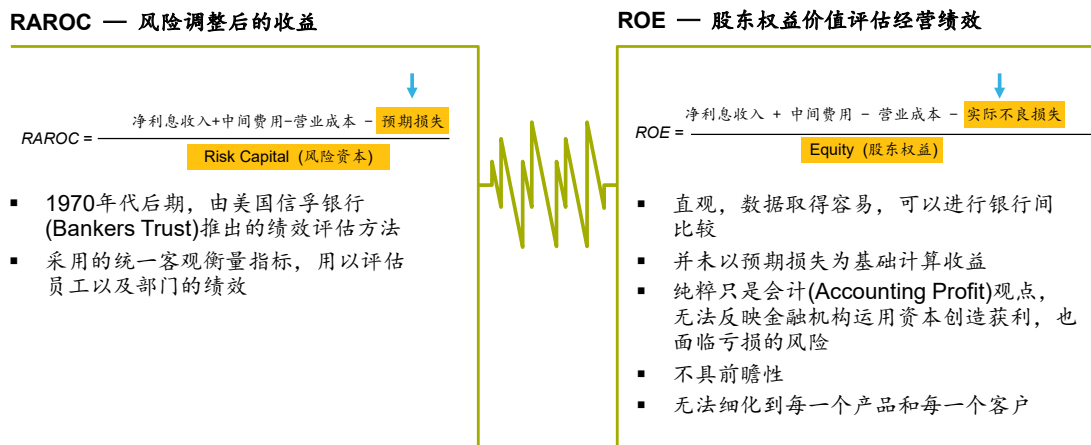


图 4



三、中国银行业资本成本的测算

我们估算中国银行业的最低资本回报率为15%，并以此作为计算经济利润的基础

本报告我们借用CAPM计算40家平均的最低资本回报率，用以计算经济利润。

根据资本资产定价(CAPM)理论，一家银行的资本成本可由下列公式计算得出：

资本成本率(Cost of Equity) = 无风险利率 + β * 市场超额报酬

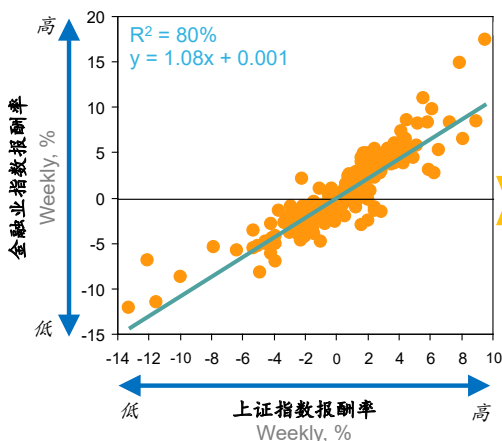
我们通过回归分析测算2012-2015年金融业指数与上证指数的平均报酬以及波动性⁸(β)。使用政府十年期公债作为无风险利率计算出中国银行业平均的最低资本成本率。选取2012年到2015年上证指数计算年平均市场报酬率，减去无风险利率后，得出市场超额报酬并以此作为计算经济利润的重要参数。(见图5)依据麦肯锡的计算结果，中国银行业最低资本回报约为15%。

⁸ 波动性以 β 进行度量， β 是用来衡量证券或一个投资组合相对于市场波动性的一种评估工具。以本分析为例， β 等于1.08。即代表上证指数上涨10%，金融业指数则上升10.8%。

图 5

根据
CAPM理
论,中国
金融业资
本成本率
约为15%

上证指数与金融业指数报酬率相关性
(2012-2015)



中国银行业最低资本回报率计算

金融业平均权益成本

无风险利率 + β × 市场超额报酬

政府10年期国债 + β × (上证指数年平均报酬率 - 政府10年期国债)

= 2.82% + 1.08 × (14.15% - 2.82%)

≈ 15% ≈ 最低资本回报率

- 为估算银行业资本回报率, 选取了2012年至2015年上证指数以及金融业指数进行计算
- 依据CAPM理论先估算Beta, 回归结果显示Beta为1.08

- 估算出来的金融业权益成本率(Cost of Equity) 约为15%
- 在此以金融业权益成本为银行业的长期资本最低回报率
- 上证指数年平均报酬率,同时计算“简单平均”与“复利计算”

实施价值管理成就的案例

英国劳埃德 (Lloyds TSB) 是将价值管理引进银行内部管理的先驱, 劳埃德于上世纪80年代末期导入价值管理分析业务部门、产品组合与客户的经济利润并用于业务战略, 实施后其股价在接下来的几年内增长近一倍, 远超过其竞争对手巴克莱银行 (见图6右), ROE由1993年的21%提高到1997年的37% (见图6左)。取得了巨大的成功⁹。

劳埃德主席布赖恩·皮特曼曾这么评价价值管理对银行的重要性: “只通过资产增量的成长是无法在三年之内达到股价的双倍成长, 需要重大的改变, 以及放弃以往做事的方式, 股东价值管理是我们成功背后的动力”。

劳埃德并不是唯一实施价值管理的企业, 其他著名的还有吉百利施韦普斯、陶氏化学和西门子等, 均受益于成功的价值管理。

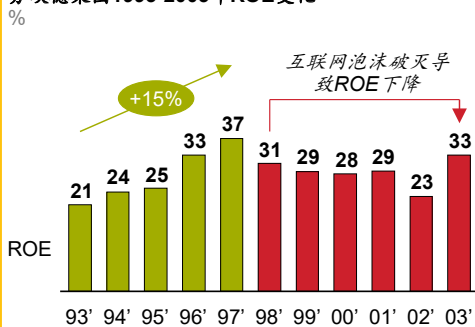
⁹ 资料来源: 哈佛商业评论文章It's not just about the numbers, <https://hbr.org/2001/07/its-not-just-about-the-numbers>; INSEAD Jean Dermine G Strategic management in Banking; 麦肯锡分析

图 6

英国的劳埃德TSB银行于1985年左右由其董事会主席领导开始其价值管理实施，其股价在接下来的几年内增长一倍

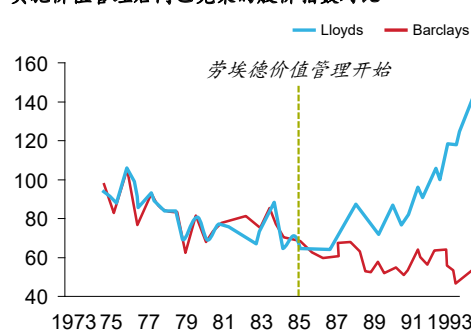
劳埃德TSB的价值管理 (VBM)

劳埃德集团1993-2003年ROE变化



- 劳埃德是80年代中期的VBM先驱，并持续为其股东创造巨大的价值，其股价每三年成长一倍，持续了近15年
- 劳埃德并不是唯一实施VBM的银行，其他较为成功公司的高层管理人员，如吉百利施韦普斯、陶氏化学和西门子等，同样一直称赞VBM程序带来的成功

实施价值管理后同巴克莱的股价指数对比



劳埃德主席布赖恩·皮特曼评价

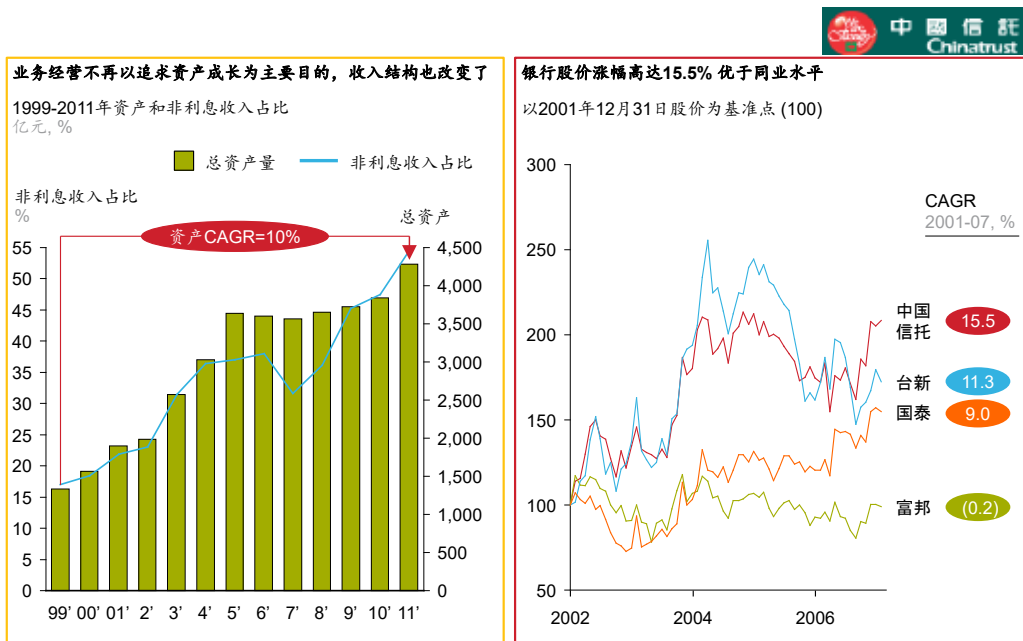
“只通过增量的更改是无法在三年之内达到股价的双倍成长的，它需要重大的改变，以及废弃以往做事的方式……股东价值管理[劳埃德银行的VBM程序]……是我们成功背后的动力”

中国台湾地区的中国信托商业银行于1999年起引入经济利润进行价值管理改革，以因应利率市场自由化以及金融市场开放，所面临的多重竞争压力，进行一系列的战略举措包括：对于创造价值的客户，银行更主动地给予贷款额度，加强客户关系营销。并依据经济利润结果聚焦的重点战略客户群，更进一步将经济利润作为银行发放奖金的重要依据。

改革实施后中国信托商业银行业务经营不再以追求资产成长为主要目的，收入结构得到改善。从1999年到2011年该银行总资产量仅增长了10%，非利息收入占比从17%提高到54%，收入结构得到大幅改善的同时，经济利润相应增长。该行的股价溢价率也高出同业，提升了股东价值（见图7）。

图 7

实施经济利润价值管理后，中国信托商业银行业务经营不再以追求资产增长为主要目的，收入结构也改变了；银行股价涨幅高达15.5% 优于同业水平





第二章 40家银行谁创造价值， 谁毁灭价值

样本银行的总体表现如下:

我们使用万得数据中40家主要银行2015公开年报的财务数据,进行经济利润以及资本回报率的计算,得到以下关键发现:

4,943亿元经济利润,资本回报率(RAROC)为20.4%¹¹。(见图8)

五大行的经济利润占比最高,达83%;其次是12家股份制银行,占比达12%;17家股份制银行占比为3.5%;农商行占1.5%(见图9)。

一、40家主要银行2015年股东价值创造为4,943亿元,平均资本回报率(RAROC)为20.4%

40家银行2015年的税前利润为18,671亿元,然而在考虑了银行的资本投入所需要的回报¹⁰之后,价值创造约为税前利润的四分之一,为

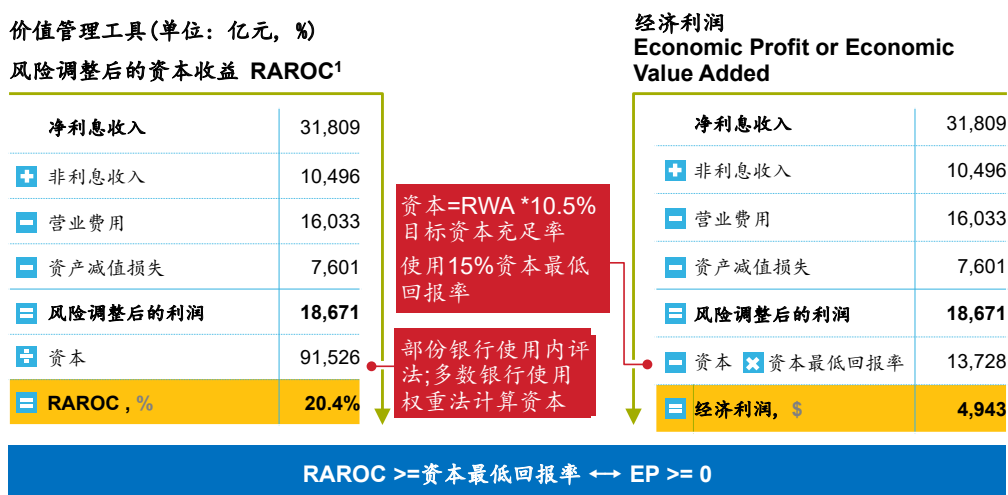
二、银行市值与经济利润之间的关联性非常强

实证分析上市银行2015年市值与经济利润二者之关联,显示出经济利润增加值与市值具有高度关联,而市值与银行的资本规模关联较弱。这一方面显示经济利润考虑了使用资本的机

10 资本成本为使用资本所需要的回报,衡量方式为投入资本乘以最低资本回报率。本分析所使用的投入资本,使用银行的风险性加权资产,乘以10.5%的资本充足率。

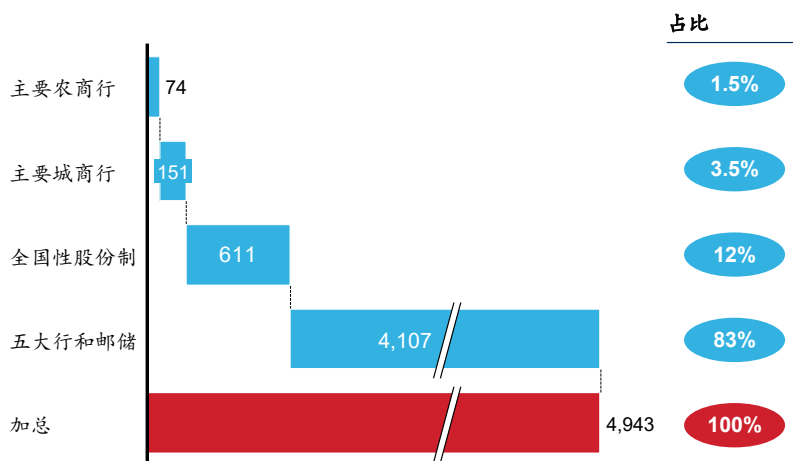
11 20.4%的资本回报率代表了100元的资本投入能产生20.4元的税前风险调整后的利润。

图 8



1. 净利息收入包含贷款资产以及其他金融资产
 2. 资本计算使用银行风险性加权资产乘以10.5%的资本充足率;部分银行风险性加权资产应用新协议初级法或高级法
 3. 银监会资本管理办法要求金融机构在2018年至少满足10.5%资本充足率要求,部分系统性重要银行要求更高,在此使用10.5%作为标准
 4. 15%的最低资本回报率为本分析的实证结果

图 9



会成本，是很好的股东价值指针。银行若能管理好经济利润的驱动要素，就可以更好地创造价值进而提升市值。

另一方面，应监管的要求，银行需要维持较高的资本以抵抗景气波动，资本净额越高，银行越稳固，就越有能力应对未来风险的不确定性。但资本越高，成本越大，因而市值多与高资本净额的关联并不强。（见图10）

三、40家银行经济利润与RAROC排名表

工行经济利润排名第一，邮储银行居末。RAROC排名以建行最好，广发银行居末。

40家银行中有36家创造了经济利润，除了排名第一的工行，进入前十的还有建行、中行、农行、招行、浦发、交行、兴业、民生与光大银行，前十大银行贡献了40家经济利润的97%。

40家银行中有4家没有创造经济利润，其中邮储银行排名居末。经济利润落在末十位的还有中信、青岛、河北、恒丰、江苏、包商、渤海、杭州和广发等银行。（见图11）

经济利润绝对值取决于银行规模，我们使用RAROC来衡量资本收益

资本收益率最好的是建行，RAROC高达26.5%，其他排名靠前的有工商银行、郑州银行、招商银行、锦州银行、中国银行、重庆银行、农业银行、广州银行与北京农商行。广发银行的

图 10

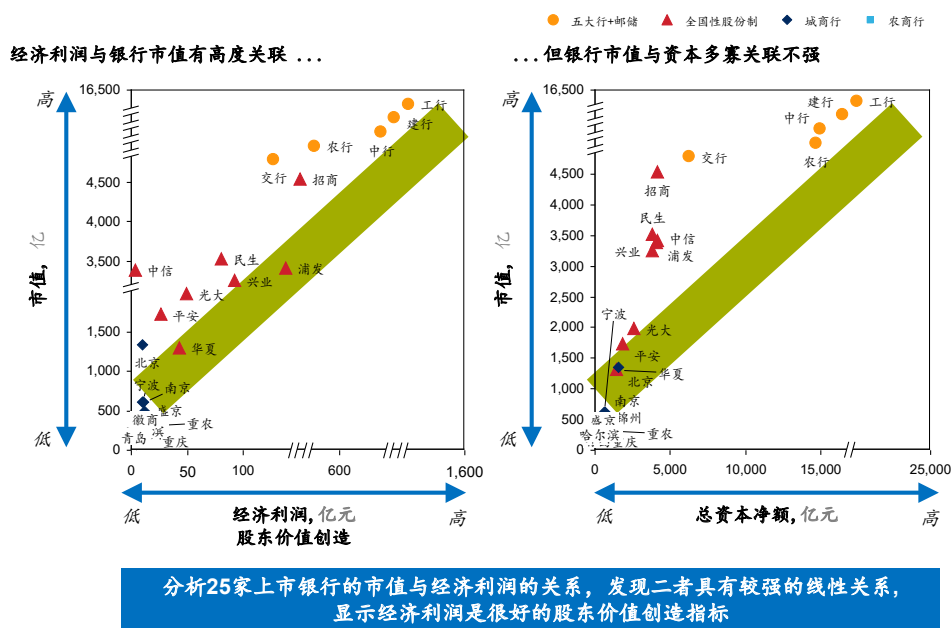


图 11

经济利润前十位			经济利润末十位		
经济利润排名	银行	经济利润, 亿元	经济利润排名	银行	经济利润, 亿元
1	工行	1,551	31	中信	4
2	建行	1,296	32	青岛	3
3	中行	638	33	河北	2
4	农行	578	34	恒丰	1
5	招商	246	35	江苏	1
6	浦发	138	36	包商	1
7	交行	127	37	渤海	(1)
8	兴业	93	38	杭州	(8)
9	民生	81	39	广发	(78)
10	光大	49	40	邮储	(83)

图 12

RAROC前十位			RAROC末十位		
资本回报排名	银行	RAROC, %	资本回报排名	银行	RAROC, %
1	建行	26.5%	31	河北	16.1%
2	工行	26.2%	32	北京	15.7%
3	郑州	23.9%	33	包商	15.2%
4	招商	22.3%	34	恒丰	15.2%
5	锦州	21.5%	35	江苏	15.1%
6	中行	20.7%	36	中信	15.1%
7	重庆	20.1%	37	渤海	14.8%
8	农行	20.0%	38	杭州	12.8%
9	广州	20.0%	39	邮储	12.5%
10	北农	19.2%	40	广发	8.8%

RAROC居最末，排名靠后的还有河北银行、北京银行、包商银行、恒丰银行、江苏银行、中信银行、渤海银行、杭州银行与邮储银行（见图12）。

银行的经济利润创造虽与资产规模相关，但更与风险调整后利润有关。部分中国银行的获利模式是以消耗资本为代价进行跑马圈地式扩张，并未真正替股东创造经济价值。

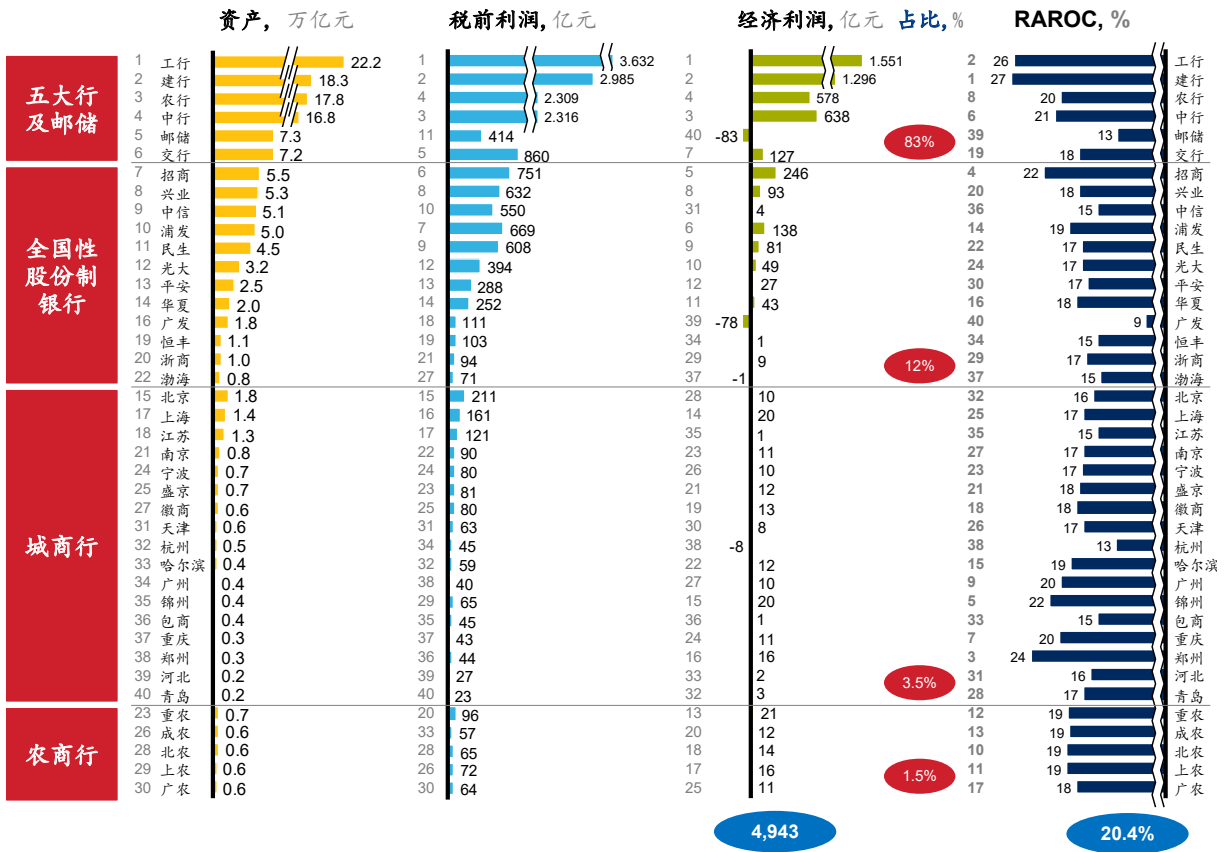
从银行资产规模来看，五大行与邮储银行排名前6，然而资产规模仅与税前利润成正比。在考虑了投入资本的成本后，经济利润的创造与规模并不存在绝对关系。首先，在4家没有创造

利润的银行中，邮储银行资产规模最大，经济利润排在最后；其次，广发银行经济利润排名第39，资产规模居16位。此外，招商银行以资产规模排名第7，经济利润排名第5名。可见银行的资产规模与经济利润并不成正比。根本原因是部分中国银行的获利模式是以消耗资本为代价进行跑马圈地式扩张，并未真正的创造经济价值（见图13）。

4大类银行分析：36家创造了经济利润价值，4家没有创造经济利润

1. 五大行与邮储银行。36家有经济利润贡献的银行中，四大行稳

图 13



居前4名, 其中工行体量最大, 经济利润创造超过1,500亿元。建行第2、中行第3、农行第4。我们发现交行的经济利润排名第7。从RAROC来说, 建行和工行的资本回报率最高, 分别为第1和第2名。交行的RAROC排在第19名, 低于部分全国性股份制银行与城商行。邮储银行的RAROC在40家中倒数第2。

2. 12家全国性股份制银行。全国性股份制银行中, 经济利润和RAROC表现最好的为招商银行, 经济利润在40家中排名第5, RAROC排名第4。排名靠前的还有浦发、兴业、民生、光大、华夏与平安银行, 这些银行的经济利润排名都优于其资产规模排名。

而经济利润排名与资产规模呈现反向关系的有中信、广发、浙商、渤海与恒丰银行。其中，广发银行没有创造经济利润，排名居股份制银行最末。中信银行资产规模排名第9，但经济利润创造排名第31，RAROC排在第36。

3. 17家主要城商行。上海银行在城商行的经济利润排名最佳，居40家银行第14。经济利润排名优于资产规模的还有徽商、盛京、哈尔滨、重庆、广州、天津、青岛、河北和包商银行。北京、江苏、南京、杭州和宁波银行等4家城商行的经济利润排名与资产规模不相符，杭州银行是17家主要城商行中没有创造经济利润的，排名第38。

从RAROC来看，郑州银行最好，排名第3位。锦州银行的资本回报也相当高，排名第5。

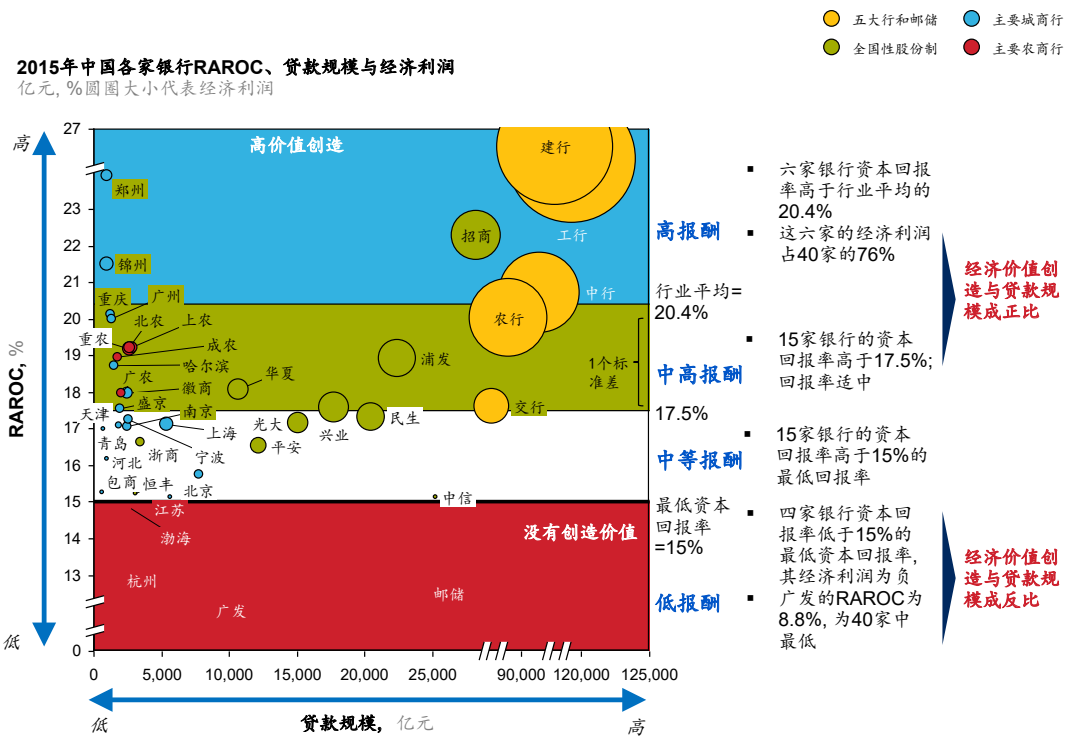
4. 5家主要农商行的经济利润排名都比资产规模排名好，其中以重庆农商行表现最好，排名第13，甚至优于城商行中经济利润排名最佳的上海银行(见图13)。此外，北京银行与北京农商行同属北京的重要地方银行，分析发现资产规模较小的北京农商行经济利润却优于北京银行。由经济利润创

造的结果发现，农商行并不次于主要城商行以及部分全国性股份制银行。由此我们认为银行的资产规模并非价值创造的绝对保证。

从资本回报率的角度来说，我们可以将40家银行归纳成四大组：(见图14)

1. 高资本回报组。仅有6家(建行、工行、郑州、招商、锦州与中行)属于高资本回报组，RAROC高于行业平均值20.4。我们从图12发现，这些银行贷款规模越大，经济利润越高。
2. 中高资本回报组。有15家样本银行属于中高资本回报组，RAROC介于20.4%到17.5%，由高到低分别是重庆、农行、广州、北农、上农、重农、成农、浦发、哈尔滨、华夏、广农、徽商、交行、兴业、盛京。我们发现，农商行体系皆属于中高资本回报。
3. 中等资本回报组。有15家样本银行属于中等水平。RAROC介于17.5%到15%。由高到低分别是民生、宁波、光大、上海、天津、南京、青岛、浙商、平安、河北、北京、包商、恒丰、江苏、中信。

图 14



4. 低资本回报组：有4家样本银行（渤海、杭州、邮储和广发）属于低回报，RAROC小于最低资本回报率，同时经济利润为负。

由图14可以看出，当RAROC回报高的时候，经济利润¹²贡献与贷款规模相匹配，而当RAROC低于最低资本回报时，价值损失愈多。详见下面的分析。（见图15）

总结来说，价值创造的核心在于“高资本回报”与“资本投入”

价值创造的关键在于，是否创造出高于最低资本回报率的“超额回报”，以及投入充分的资本去极大化经济利润。我们以工商银行、建设银行、招商银行、邮储银行与广发银行的经济利润创造为例进行论证。

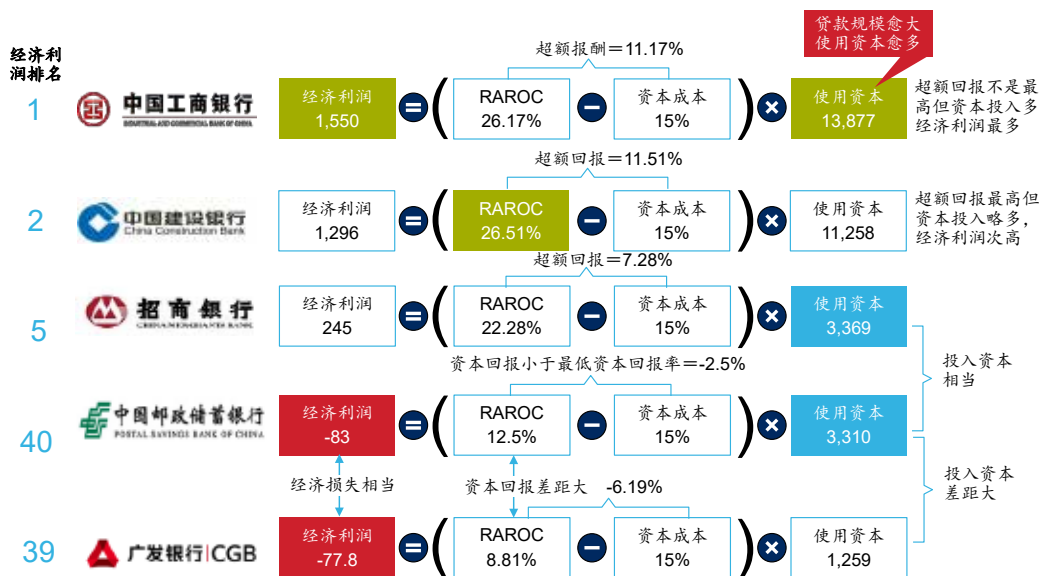
1. 超额报酬高，投入资本够多，才能产生惊人的价值：

对比工行与建行的经济利润可以清楚发现，建行的RAROC高于工行，这之中隐含了较高的超

12 图中圆圈大小，代表着相应的经济利润贡献值

图 15

2015年银行业风险调整后资本收益率(RAROC)价值树



额回报(见图15)。然而,工行规模较大投入的资本较多,因此整体经济利润增加值高于建行。

2. RAROC须高于最低资本回报率,才能创造价值:

对比招行与邮储银行,两家银行投入资本约3,000亿元,然而两家银行的资本回报差异颇大,招行RAROC为22.28%,邮储仅为12.5%,这就为招行带来了超额回报,反之,邮储投入越多价值毁灭就越大。

3. RAROC若过低,投入资本越多经济损失越多

邮储银行资本投入超过3,000亿元,广发银行资本投入只有1,000多亿元,投入资本远小于前者,但由于RAROC回报过低,导致两家银行的经济利润损失程度差异并不明显。



第三章 价值创造的关键驱动 要素

从经济利润率来说，四大类银行中以五大行的单位资产经济利润率创造最高，其次是农商行和全国性股份制银行，城商行居末。细究这些经济利润创造的关键驱动要素，可以发现四大类银行都面临不同的挑战（见图16）。

的定价能力相对较强，城商行与农商行定价能力有待提升。

初步建议：城商行与农商行需要提升资金成本的定价以及资产的风险定价，并加强定价检核机制。

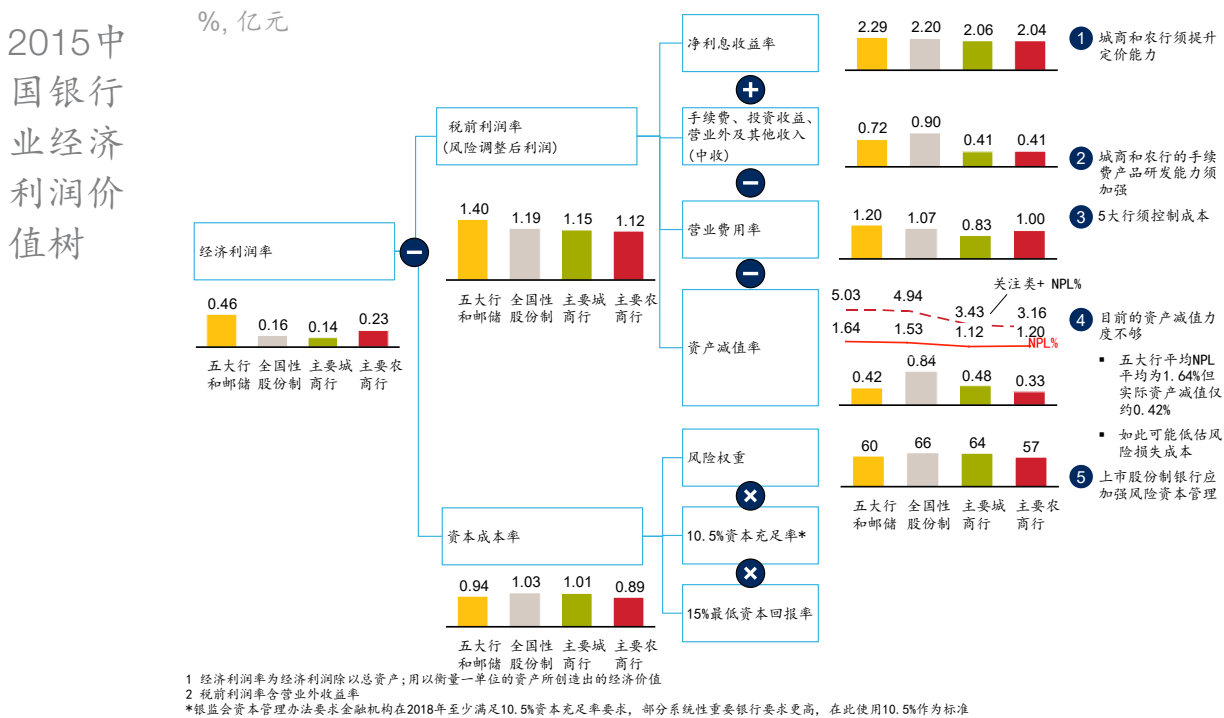
一、驱动价值创造的五大关键要素

1. 提高净利息收益率¹³。单位资产净利息收益愈高，对经济利润愈有正面的影响。我们的分析发现，五大行与全国性股份制银行

2. 增加中间业务收入。全国性股份制银行在中收以及产品创新上，一向具有竞争能力。中间业务收入居四大类银行第一，其次是五大行。中间业务收入创造能力是城商行与农商行痛点所在。

13 净利息收益率为银行净利息收益除以资产，用来衡量资产所产生的净利息

图 16



初步建议:城商行与农商行需要提升产品创新的能力,才能更好地应对金融市场自由化的挑战。

3. 控制营业费用。五大行的营业成本最高,其次为全国股份制银行。

初步建议:建议银行对营业成本进行精细化管理,并将管理成本落实于客户定价,以便更好地反映客户成本。

4. 注重资产质量。从资产减值损失计提来看,五大行计提最少,全国性股份制银行最高。然而考虑银行的不良资产与关注类资产(非正常类贷款资产)占整体贷款资产比重(超过5%),我们认为五大行目前的减值计提力度似乎不够,加重了2016年能否持续创造经济价值的疑虑。

初步建议:建议银行加强风险管理,特别是提升风险预警能力。

5. 有效管理资本。我们从分析中发现,全国性股份制银行与城商行的风险权重相对较高,资本占用相对于其规模高了许多,我们认为若能有效管理资本,将有助于银行提升经济利润。

初步建议:在贷款定价上要反映资本成本,同时进行资本配置调整组合结构。

二、五大行与邮储银行价值树分析

工行经济利润最好,建行资本收益最高,邮储没有创造经济利润,交行RAROC排名第19(见图17)

五大行平均的单位资产净利息收益率相当高(见图16),高居四大类银行第一,加上近年来提升中收等业务,整体综合收益提高。需要关注的是营业费用高居不下,以及资产质量是否能保持稳健。特别是我们发现,考虑关注类资产后的非正常资产比重高达5%¹⁴,增加了对目前减值准备计提是否充足的疑惑。

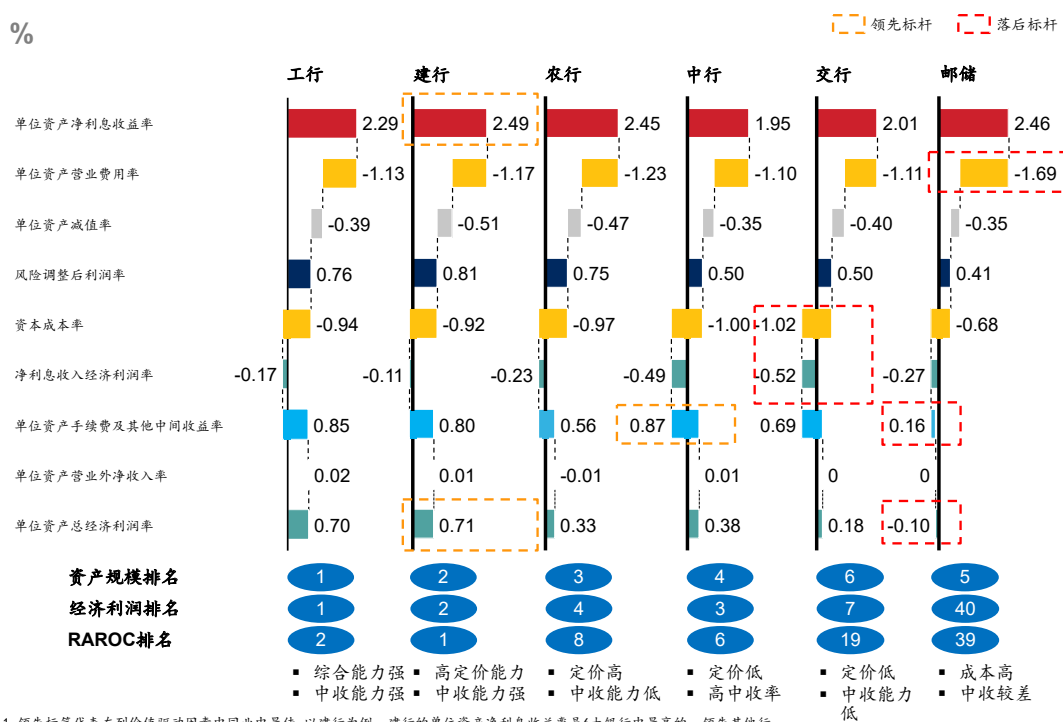
1. 工行综合能力强,所有经济利润驱动因素都表现优异,无论是净利息收益还是中间业务等手续费(以下简称手续费收益率)收入排名都靠前,因此经济利润排名第一。
2. 建行的资产定价能力在五大行中最佳,手续费收益率也相当高,驱动了建行单位资产经济利润率最高,RAROC排名第一。

关键发现:工行与建行的经济利润率几乎是农行和中行的两倍。

¹⁴ 非正常资产率指不良贷款加上关注类贷款除以银行贷款。

图 17

2015五大银行经济利润价值分析



3. 农行营业成本负担较重, 手续费率创造能力在五大行中居末, 经济利润排名第四。

4. 中行的经济利润率排名第三位, 单位资产所创造的中间业务收入在五大行中居第一, 如能提升单位资产净利息收益率, 可以进一步提升经济利润。

5. 在主要关键驱动因素中, 交行的净利息收益率与中收较其他四大行低, 同时其资本成本在五大

行中相对较高, 使得交行的经济利润排名第六, 而RAROC排名第19。

6. 邮储银行的强项在于净利息收益率, 然而较高的营业费用和较弱的手续费创造能力, 侵蚀了其经济利润创造能力。

三、12家上市股份制银行价值树分析

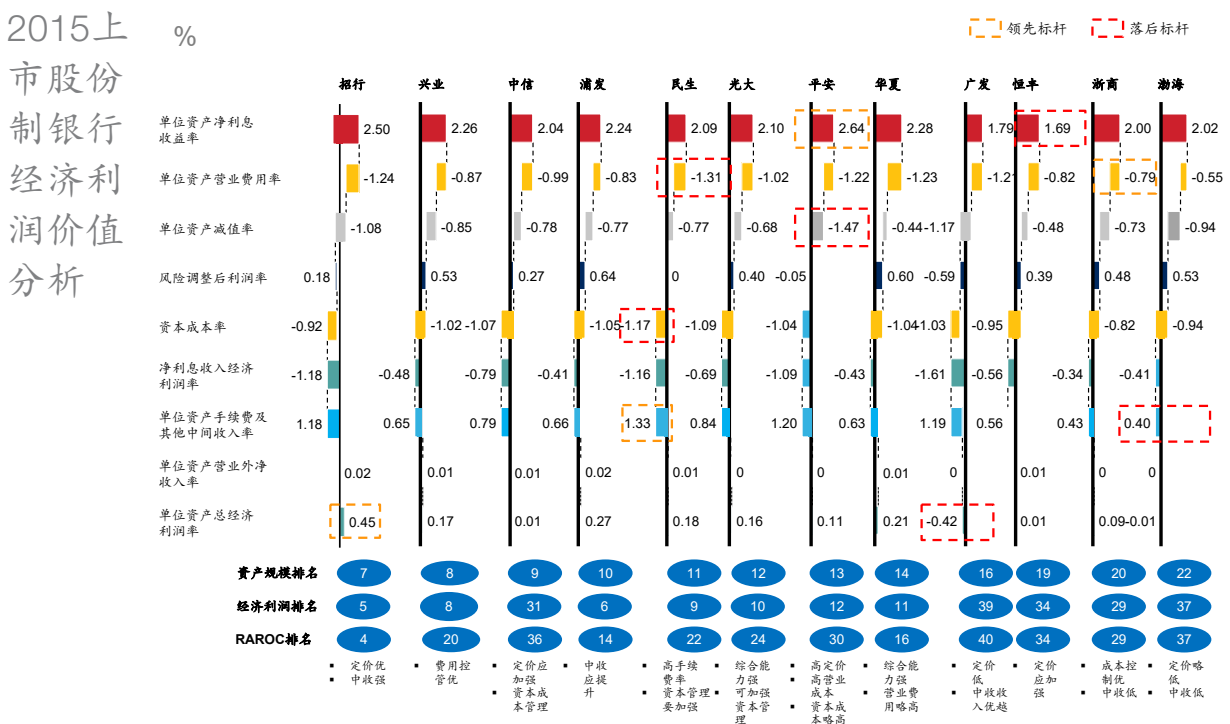
招商银行表现最好，两家银行（广发银行与渤海银行）经济利润为负。对于RAROC排名较落后的银行，管理层应该引起足够重视。（见图18）

全国性股份制银行的特色是市场化程度深，历史包袱较轻，市场反应较快，进行轻资产业务较早，因而中间业务收入是此一类银行的主要特色（见图16）。由于市场化程度早，营业费用的投入成本也较高，次于五大行。此外资产减值计提力度也较大。

我们建议此类银行要加快不良贷款的处理，做好早期风险预警，如此才能更好提升资产质量。最后，我们发现全国性股份制银行单位资产的风险权重十分高，建议要加强资本管理，以及进行组合资本配置。

1. 招行RAROC与经济利润排名靠前，定价能力与中收创造能力都名列前茅。
2. 兴业银行的资产规模与经济利润匹配，排名都居第8位，资本回报（RAROC）排名第20。

图 18



3. 中信银行的资产规模排前10, 经济利润位居第31位, RAROC则落到第36位。
4. 浦发银行的经济利润排名第6, 净利息收益与成本控制排名靠前。
5. 民生银行的中收能力是12家银行中最强的, 手续费收益率是最高的, 因此经济利润排名第9位, 然而其资本成本较之同业偏高, 导致RAROC排名较后。
6. 光大银行的经济利润排名优于资产规模排名, 然而资本回报率排名落后于经济利润排名。
7. 平安银行在12家银行中, 平均资产净利息收益率最高, 中收能力也强, 这使得该行在40家银行中排名第12位。但是由于运营成本与资产减值准备较高, 使得RAROC排在30名。
8. 华夏银行的综合能力强, 资产规模排名、经济利润排名与资本回报率等都比较匹配。
9. 广发银行的净利息收益偏低, 资产减值损失与运营成本偏高, 虽然手续费收益率是一大亮点, 但受整体效应拖累, 经济利润排名第39, RAROC落到最末。
10. 恒丰银行的单位资产净利息收益率是12家银行中最低的, 经济利润排名远低于资产规模。
11. 浙商银行成本控制出色, 是40家银行中最好的。但单位资产净利息收益率与手续费收益率创造能力落后于同业, 因而经济利润与RAROC排名低于其资产规模排名。
12. 渤海银行主要痛点在中收能力, 其手续费收益率在12家银行中最低。

四、17家主要城商行价值树分析

经济利润表现以上海银行为最佳, RAROC以郑州银行最好, 杭州银行没有创造经济利润(见图19, 20)

主要城商行面临的挑战在于资产定价能力相对弱, 平均净利息收益率相对低, 显示定价需要改善。另外, 在银行收入结构中中收贡献明显偏低, 唯一优势在于成本控制较佳, 但综合起来后价值创造能力居末(见图16)。另外我们也认为银行在风险资产上需要逐步进行轻资产的工作, 主要城商行在资本的耗用上仅次于全国性股份制银行, 平均单位资产的风险权重高达64%。

图 19

2015主要城商行(5,000亿元以上资产规模)经济利润价值分析

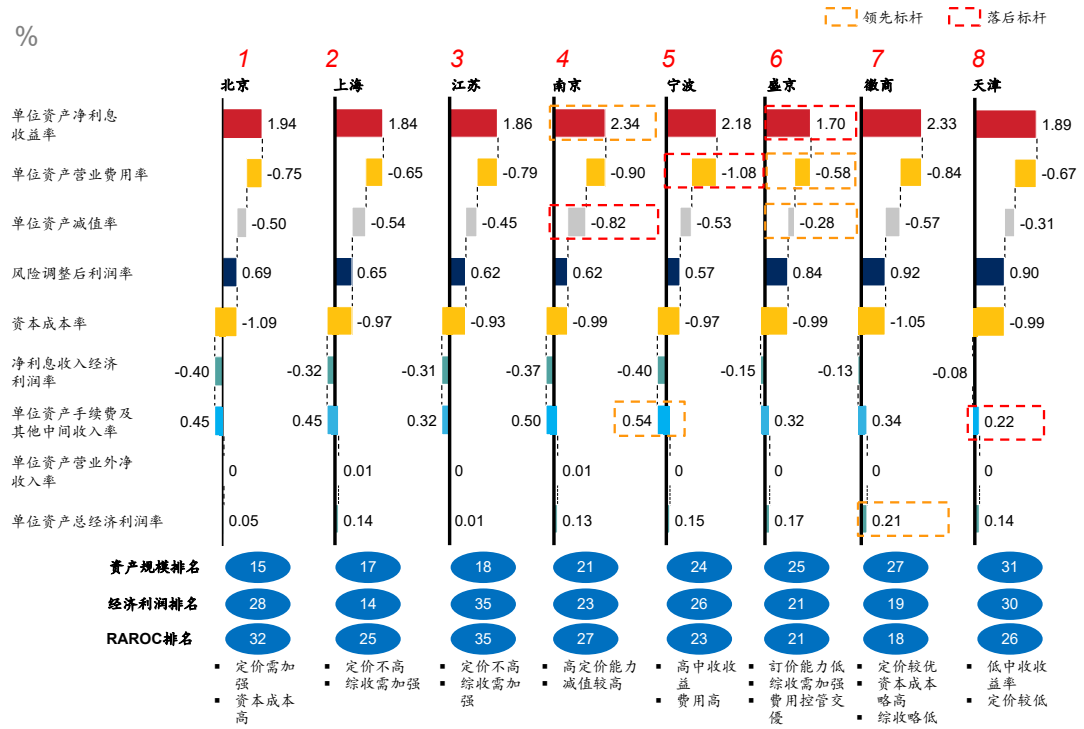
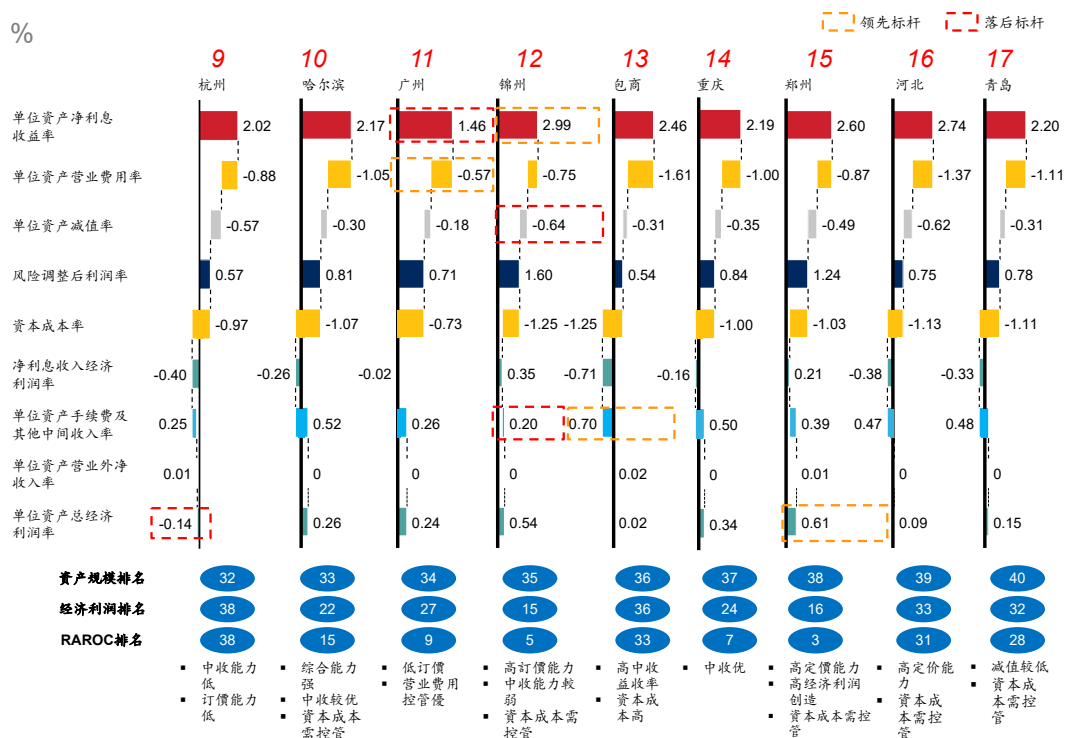


图 20

2015主要城商行(5,000亿元以下资产规模)经济利润价值分析



以下为资产规模大于5,000亿元的城商行分析:

1. 北京银行虽然创造了经济利润,但几个关键的价值驱动要素,如净利息收益与手续费收益率能力都居中,因此经济利润排名第28位,与其资产规模排名并不匹配。
2. 上海银行虽然资产净利息收益比较低,但在营业成本与资产减值损失上有较好的控制,经济利润在40家银行中居第14位,也是主要城商行中排名最好的。
3. 江苏银行净利息收益对比规模相当的同业来说较低,中收能力也低于同一地域的上海银行与南京银行,综合来说经济利润与RAROC居第35。
4. 南京银行单位资产定价能力较强,手续费收益率创造能力也高,然而运营成本高于同业,经济利润排名与RAROC排名低于其规模排名。
5. 宁波银行中收能力较强,尽管单位资产营业费用较高,经济利润与RAROC都表现适宜,经济利润排名26, RAROC排名23。

6. 盛京银行的净利息收益率低于其他银行,在营业费用与减值准备上具有优势,因而经济利润排名优于其资产规模排名。
7. 徽商银行的单位资产经济利润是5,000亿元以上规模中最好的,这与其高净利息收益息息相关,同时RAROC排名也相对靠前。
8. 天津银行中收创造能力在5,000亿元以上的城商行中是最低的,资产定价也相对较低,然而由于资产减值损失提拨少,使得其经济利润排在第30名。

以下为资产规模小于5,000亿元的城商行分析:

9. 杭州银行是主要城商行中唯一没有创造经济利润的,排名第38。杭州银行与其规模相当的哈尔滨银行相比,最大差距在于中收创造能力较低,资产减值也较高,而其他关键因素并无突出之处,因而经济利润为负。
10. 哈尔滨银行中收能力相当高,资产减值准备也较低,使得经济利润排名与RAROC都优于其资产规模排名。

11. 广州银行净利息收益虽是最低的,但胜在营业费用低,资产减值提拨最少。经济利润排名靠前,且RAROC排名前10。
12. 锦州银行资产定价在5,000亿元以下中最好,虽然中收能力对比同业来说较低,综合后RAROC仍然排名第5。
13. 包商银行特色为定价能力和中间业务收入创造能力,其单位资产手续费收益是主要城商行中最高。然而运营成本相对较高,若能适当管控,经济利润排名将能更进一步。
14. 重庆银行有较高的手续费收益率与较强的资产减值成本控制,经济利润排名第24, RAROC排名第7。
15. 郑州银行的经济利润率是主要城商行中最高,受惠于较高的净利息收益与较好的运营费用控制,经济利润排名第16, RAROC居第3位。
16. 河北银行单位资产净利息收益较突出,因而经济利润与RAROC排名优于其资产规模排名。
17. 青岛银行是40家银行中资产规模最小的,但经济利润排名第32,甚至超过包商银行。

五、5家主要农商行价值树分析

农商行整体表现不输给城商行,经济利润表现以重庆农商行为最佳, RAROC以北京农商行最好

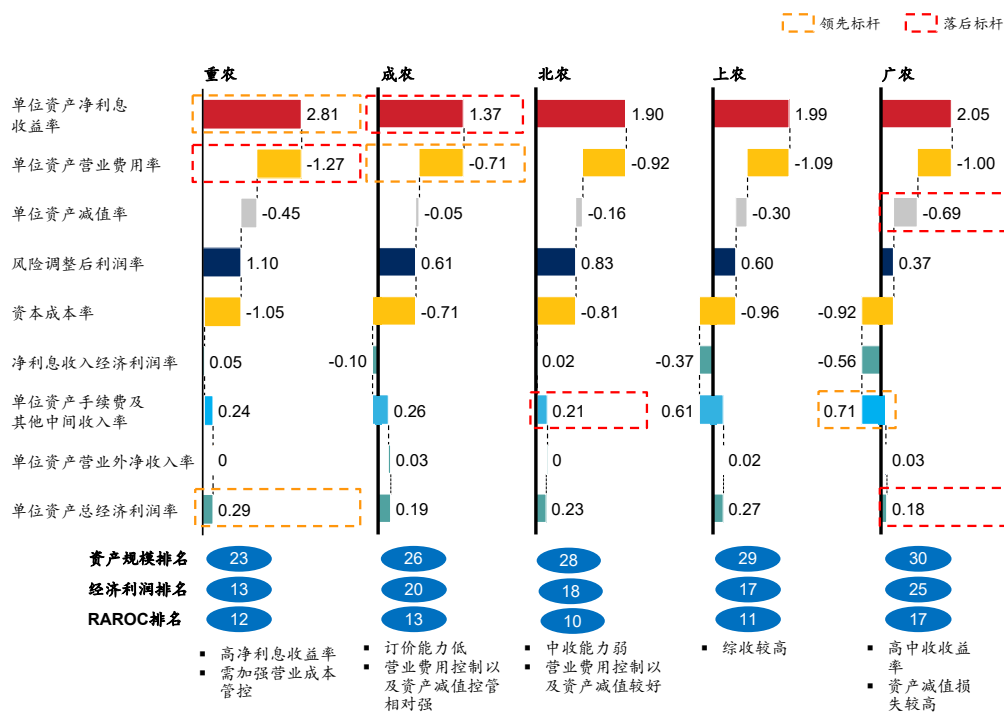
我们选取的主要农商行资产规模都在6,000-7,000亿元左右(见图13),资产规模与天津银行和徽商银行相当,但经济利润不亚于城商行。值得注意的是5家农商行的资产减值损失与其他类型银行相比低了许多(见图21)。

1. 重庆农商行经济利润排名甚至高于上海银行,其主要核心竞争力在于高利息收益率。若能适度控制营业成本,其经济利润排名将能由目前的第13位有所提前。
2. 成都农商行的净利息收益率是5大农商行中最低的,但营业费用控制以及资产减值¹⁵优于其他农商行,弥补了该行在净利息收益

¹⁵ 成都农商行财报披露的资产减值3.46亿元,资产总额为6,446亿元。

图 21

2015五大主要农商行经济利润价值分析



我们建议银行持续提升价值创造的核心因素，以更进一步创造经济利润。

以及中间业务收入面的不足，经济利润排名第20。

- 北京农商行的手续费收益率在五家农商行中偏弱，但营业费用控制以及资产减值较好，经济利润排名甚至优于成都农商

行，居第18位，而RAROC排名更进入前10。

- 上海农商行的手续费收益率在5大农商行中居第二，虽然利息收益率不高，综合起来经济利润在农商行分组中仍名列第2，经济利润排名在40家银行中居第17位。
- 广州农商行¹⁶的单位资产中收创造能力是一大亮点，并不亚于全国性股份制银行，然而因资产减值损失较高，使得广州农商行的

¹⁶ 广州农商行中间业务收入在2015年为41.26亿元，资产规模为5,828亿元，见该行2015年财报第41页。

经济利润排名在5大农商行中垫底。

造经济价值,需要加上中间业务等中收,方能创造经济利润(见图22)。

六、国际银行价值创造驱动对标分析

中间业务收入是国际银行价值创造的核心,银行无法单靠利息收入创造经济利润。通过贷款业务这块敲门砖去交叉销售以创造综合收益,是创造股东价值的关键。

这种情况同样适用于金融市场化较成熟的美国系银行。以摩根大通与富国银行为例¹⁸,这两家国际银行的净利息收益率所对应的经济利润率甚至更低,说明了金融自由化程度越高,就越难依靠资本耗用高的贷款业务来创造经济价值¹⁹。

通过贷款业务这块敲门砖去交叉销售以创造综合收益,是创造股东价值的关键。值得注意的是,目前国内银行单位资产手续费收益率不到1%,而上述两家国际银行均超过2%(见图22)。

分析四大类银行的经济利润率¹⁷,我们发现在扣除营业费用、资产减值以及资本成本后,银行的净利息收入无法创

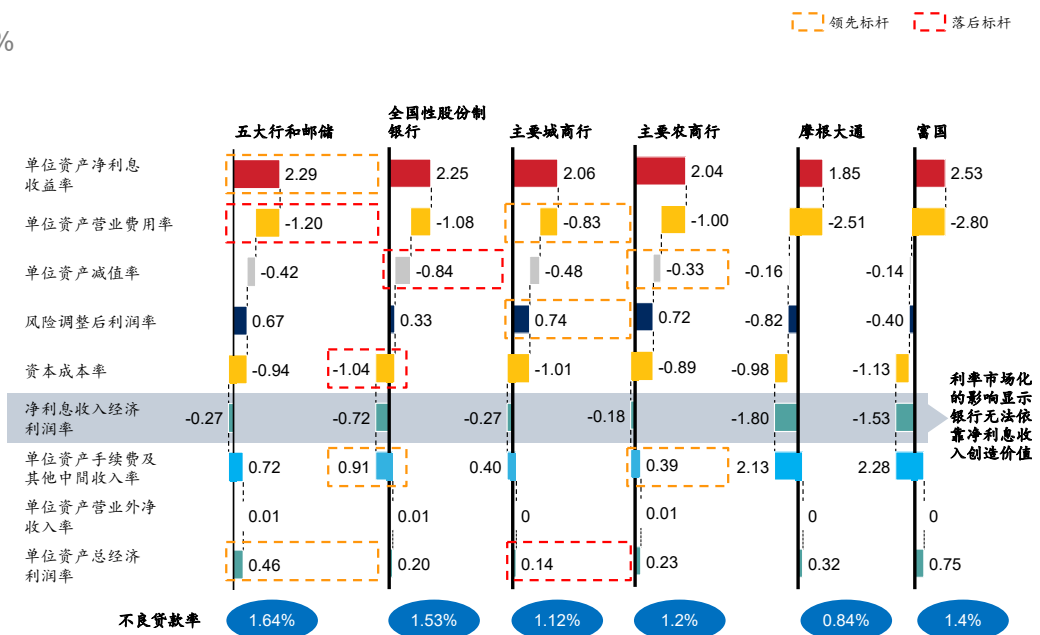
17 为了去除规模效应以及利于跨银行比较,我们除以资产规模进行分析。

18 数据来自两家银行2015年年报。

19 利息收益的相关产品并非唯一使用资本的业务,但分析国内银行风险资本多数来自于信用风险相关业务。如工行在2014年披露的ICAAP报告,信用风险占了89%的资本耗用。

图 22

四大类中国银行单位资产经济利润分析



国际银行收入以中间业务收入为主，交叉销售比率极高

我们进一步对比国内银行与两家国际性银行的收入来源差异，可发现中国银行业依赖利息收入程度十分高，中国银行业（40家主要银行）75%的营业净收入来自净利息收入，摩根大通与富国银行分别只有47%与53%。从中间业务等手续费收入与净利息收益比（交叉销售能力²⁰）来说，中国银行业平均只有27%，而摩根大通高达115%，凸显了中国银行业中收占整体收入能力明显有待提升。

然而就成本面来说，摩根大通与富国银行的营业费用支出显著高于国内银行，国内银行业平均为56%，而摩根大通为67%，富国为61%。这反映出

中国银行业对相关IT以及产品开发的投入不够充分，制约了国内银行未来发展轻资本业务（见图23）。

国内银行银行卡手续费占比较高，国际银行以财富管理与现金管理的手续费比重较高

我们进一步对比两家国际银行与工行、招行与民生银行的中间业务收入结构后发现，银行卡是国内银行另一重要手续费收入来源，但国际银行占比相当低。

从中间业务的收入规模来看，在剔除投行业务与金融市场交易收入后，两家国际银行在现金管理、结算业务等交易银行业务上的收入也相当高。国内银行在发展传统业务时应该加强交易银行相关的建设，提升客户对银

²⁰ 交叉销售能力衡量一单位的利息收入贡献的手续费等中间业务收入。

图 23

中国
银行
依赖
利息
收入，交叉
销售能
力低

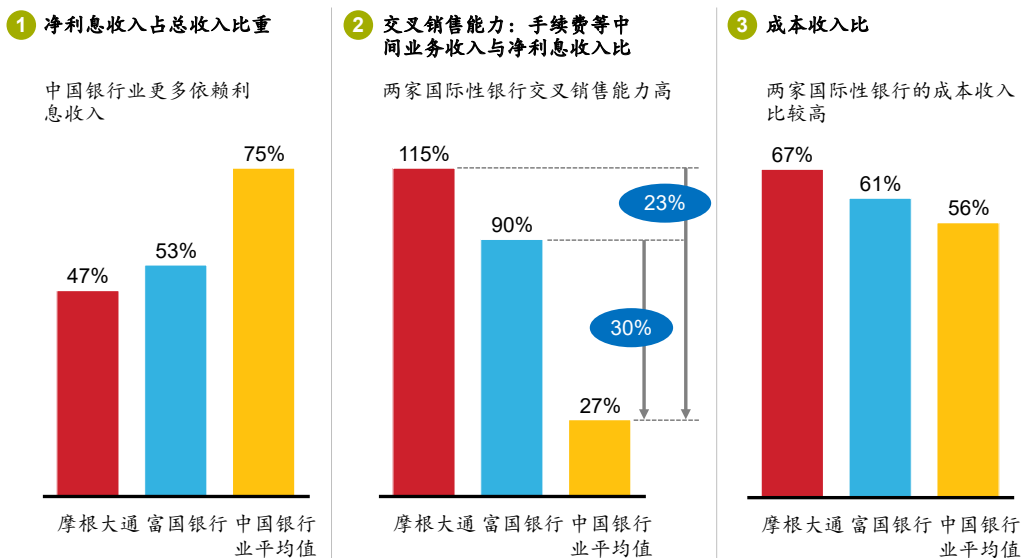
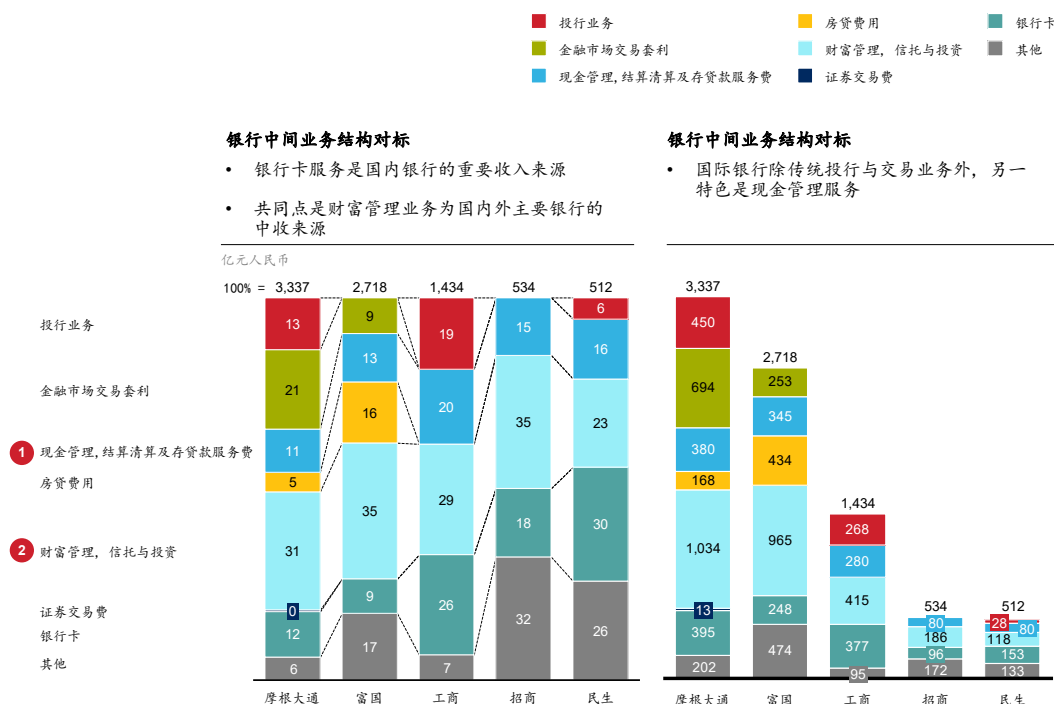


图 24



银行中间业务结构对标

- 银行卡服务是国内银行的重要收入来源
- 共同点是财富管理业务为国内外主要银行的中收来源

银行中间业务结构对标

- 国际银行除传统投行与交易业务外，另一特色是现金管理服务

行服务的黏度。最后，摩根大通银行的财富管理收入规模几乎是工行、招行与民生银行的加总(见图24)。

国际银行对人力与IT的投入较大，国内银行则以资产减值费用占比最高

从营业支出²¹来看(见图25)，薪资占了两家国际银行营业费用相当高的比重，摩根大通与富国薪资占比高达47%与50%，显示出人才是其重要投入，而有了足够的人才投入才

能贡献出相应的高中间业务收入。

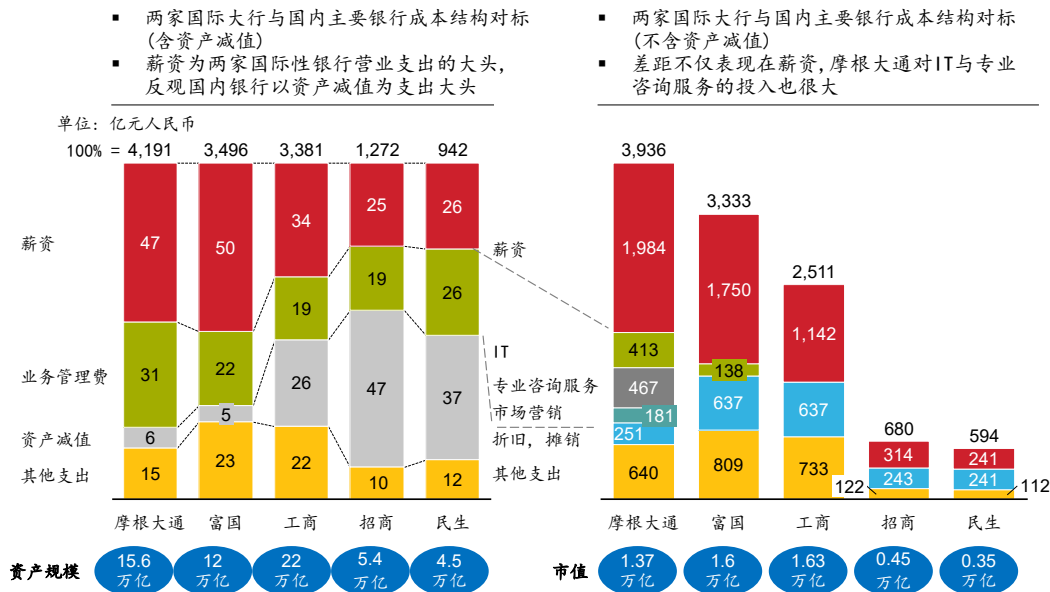
摩根大通的IT投入相当大，约相当于413亿元人民币，其IT人员近4万名，约占23万名总员工的18%。另外，摩根大通2015年在专业咨询服务上的支出高达467亿元人民币²²。

反观三家国内银行，以资产减值费用占比最高，凸显了近年来风险增高，国内银行面临风险管控的挑战(见图25)。

21 国内银行财报中，营业支出包含薪资，营业税金及附加，业务及管理费，资产减值损失和其他业务支出。在本分析中我们去除营业税，进行税前营业支出比较。

22 见摩根大通2015财报第74页“non interest expense” section。

图 25



国际银行表外业务资产比较

对比摩根大通²³、德意志银行与国内工商银行、招商银行与民生银行的表外业务, 我们发现摩根大通银行表外资产明显偏高, 摩根大通表内外资产加总比表内资产多40%, 德意志银行超过7%, 工行约为8%, 招商银行与民生银行则超过20% (见图26)。

摩根大通表外资产业务明显偏高, 但我们进一步分析发现该行从2008年次贷危机后, 已经通过降低表外资产比例控制风险²⁴, 这些去杠杆的举措

与国外监管机构对于银行表外业务、资产与衍生性商品管理日趋严格有相当大的关系。以摩根大通与德意志银行为例, 银行表外业务须公布详细的数据外, 还必须向监管机构提供量化的压力测试与风险值结果, 以及考虑表外资产后对银行流动性以及财务的影响等。诸多规定以及自身对于风险管理的要求, 使得多数国外银行表外资产下降, 值得国内银行警惕。

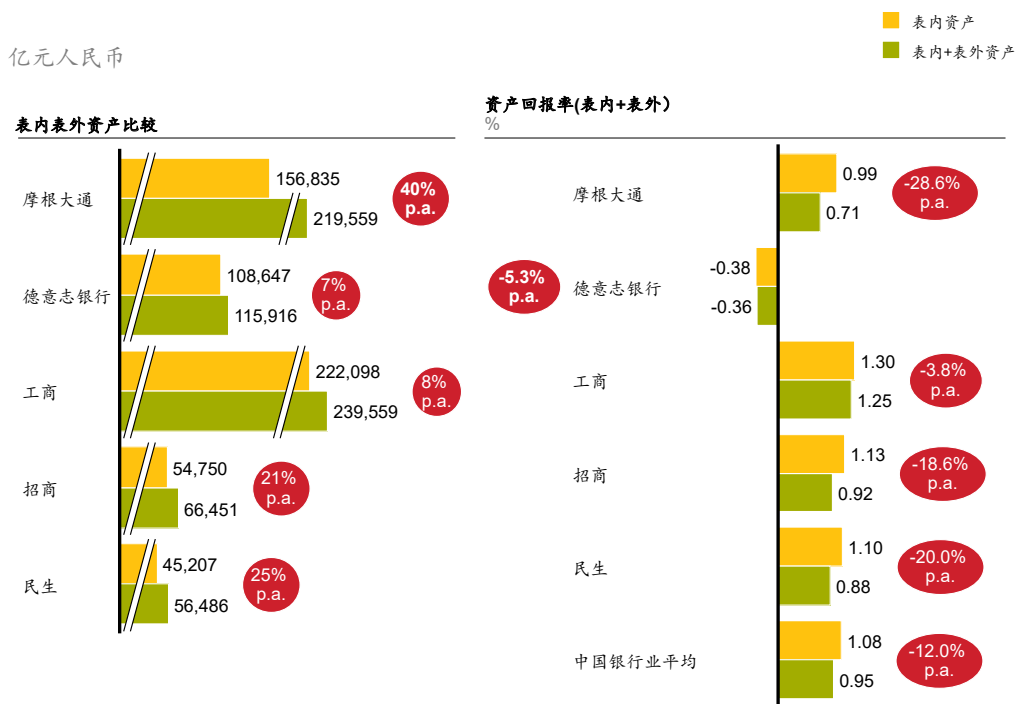
另外, 德意志银行目前经营绩效不彰, 主要是受到过去几年高杠杆的表外业务对其资产业务产生的影响。这

²³ 摩根大通表外数据来自其附注29, 表外信用风险。

²⁴ 摩根大通的表外资产占表内资产比重从2007年81%下降到2015年40%。表外业务主要是贷款相关金融工具, 保证与承诺等。

图 26

国内外主要银行表内表外资产与ROA比较



也为国内银行提供了借鉴，即银行经营本质仍在于实体资产的经营与实质的客户关系所产生的综合收益，过度依赖表外业务并非银行的核心价值所在。

最后，如果考虑表外资产后的资产回报率，我们发现摩根大通会由0.99%下滑至0.17%，工商银行会降到1.25%，民生银行与招商银行的资产回报率都会跌至1%以下，而40家银行的平均资产回报率更会下降到1%以下。



第四章 行业与产品组合的价值 创造分析

贷款资产占了银行资产相当大的比重²⁵，本章首先深入分析40家样本银行的贷款组合，进一步了解银行贷款资产是否创造经济利润²⁶，以及哪些行业出现回报与风险的不相匹配。

其次通过贷款组合优化模拟分析，了解银行是否能通过前瞻性的组合资产配置，增加收益提高ROE。最后，进行压力测试，观察银行在压力的情形下贷款组合的变化以及对股东的影响。

核心发现

一、中国银行业的贷款组合并未创造价值，平均RAROC为14.49%，经济利润为-394亿元

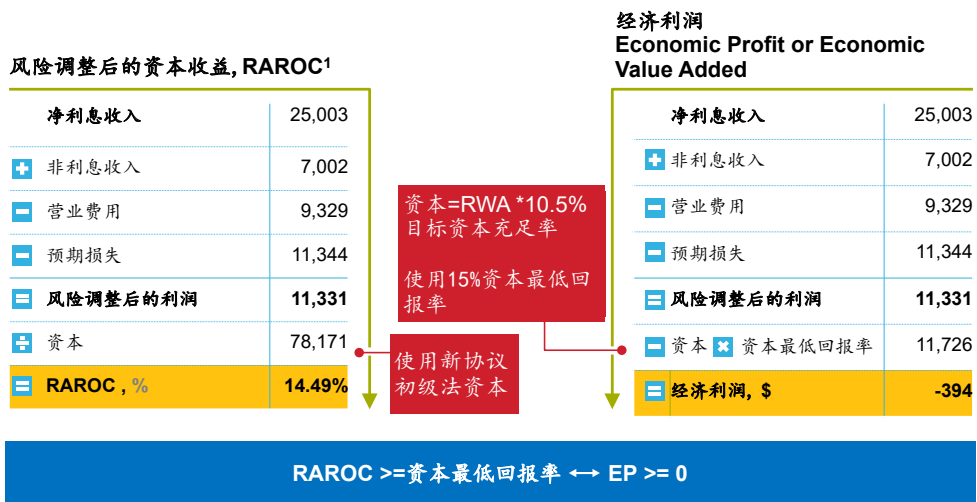
分析40家样本银行贷款组合显示，银行贷款组合收益(含相关手续费后)约为3.2万亿元，扣除相关营业费用预期损失后，风险调整利润约为1.1万亿元，考虑资本成本后并没有创造经济利润。(见图27)

25 40家银行平均贷款资产占银行资产49%以上。

26 我们使用银行财报行业贷款数据推估行业违约概率(Probability of Default)，进一步计算在内评法下的风险资本，作为资本成本计算的标准，同时考虑贷款组合的净利息收益、相关手续费以及运营费用，用于计算行业组合和零售产品组合的经济利润与RAROC。

图 27

价值管理工具



1 净利息收入仅包含来自贷款资产组合
2 资本计算使用银行初级法资本计算：风险性加权资产乘以10.5%的资本充足率；
3 银监会资本管理办法要求，金融机构在2018年需要至少满足10.5%资本充足率要求，部分系统性重要银行需要更高水平，在此使用10.5%作为标准
4 依据风险理论，预期损失是未来防范，目前属于正常资产未来成为不良贷款的不确定性从而提拨，一般来说是需要正常资产的违约概率乘以违约损失(LGD)乘以风险暴露(EAD)；在此使用不良贷款作为预期损失

二、25家银行贷款创造经济利润,部分贷款规模低的银行反而有较高的经济利润

40家银行中有25家创造了贷款经济利润,浦发银行排名第一,进入前10的尚有民生、招行、兴业、平安、建行、光大、华夏、北京与中信银行。五大行中只有建行的贷款创造了价值。

经济利润在末十位的有北农、邮储、渤海、恒丰、广农、广发、交行、工行、中行和农行。(见图28)

我们认为,银行需要在风险定价以及提高综合收益上多下工夫。此外,由于部分对公行业由于面临结构性调整,银行需提供全方位的金融服务以支持行业发展。银行应更加慎选行业组合及目标客户群。

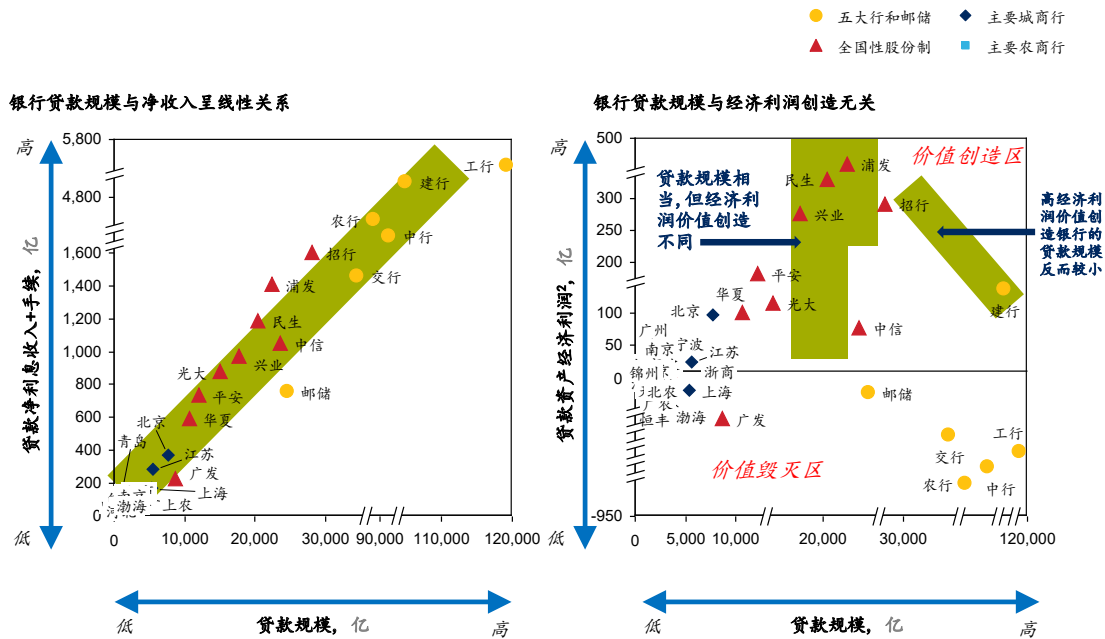
贷款规模大并不一定创造经济利润

贷款规模大小与银行产生的相关收入成正比(见图29左栏),但与创造的经济利润无关。在创造经济利润的银行中,招行贷款规模小于建行,但

图 28

贷款经济利润前十位			贷款经济利润末十位		
经济利润排名	银行	经济利润 亿元	经济利润排名	银行	经济利润 亿元
1	浦发	460	31	北农	-21
2	民生	329	32	邮储	-24
3	招行	290	33	渤海	-25
4	兴业	276	34	恒丰	-33
5	平安	183	35	广农	-40
6	建行	137	36	广发	-136
7	光大	115	37	交行	-271
8	华夏	101	38	工行	-550
9	北京	98	39	中行	-688
10	中信	77	40	农行	-900

图 29



经济利润附加值超过建行。浦发、民生、兴业以及中信这几家银行的贷款规模相近，但贷款所创造的经济利润却不尽相同。

的银行，其综合收益都低于业界平均。另一方面，当银行有较高不良贷款率时，贷款组合通常产生经济损失（见图30）。

三、贷款经济利润的关键要素：高综合收益率与高资产质量

零售贷款业务潜力巨大

当银行贷款组合有较高的综合收益时²⁷，经济利润贡献通常回报明显，图30中红色与蓝色点分别代表银行贷款组合价值创造与毁灭。分析显示多数贷款组合没有创造经济利润

40家银行零售贷款规模超过20亿元，虽然只占整体贷款规模的30%，却贡献了近38%的净收入，资本回报率高达29%，经济利润贡献了2,797亿元。对比对公贷款所创造的经济利润，优势显而易见，显示出零售贷款业务潜力巨大（见图31）。

²⁷ 综合收益指手续费收入与净利息收入。为消除规模效应，我们将净利息收益与手续费收入除以贷款资产，以便于进行横向分析。

图 30

不良贷款率与综合收益率

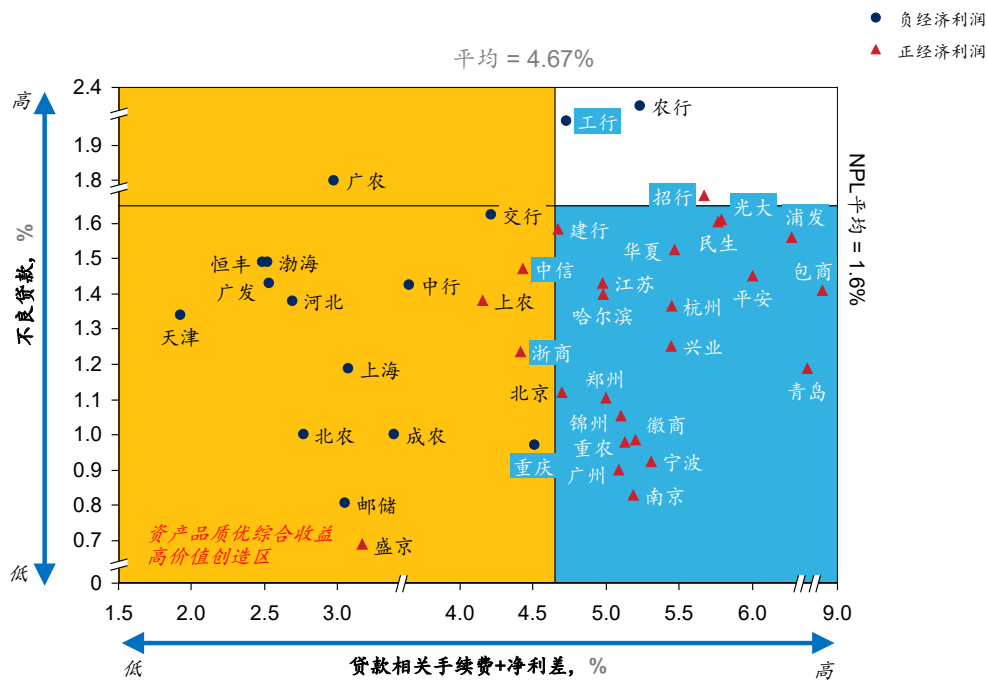
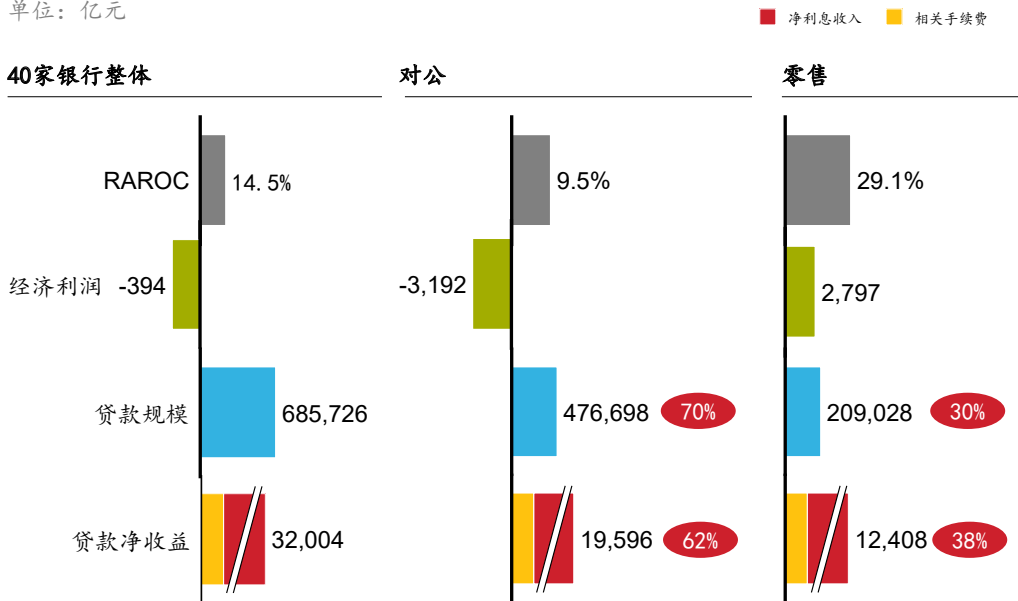


图 31

单位：亿元



四、在20个主要行业中,有8个行业投放并不创造价值,其中以制造业和批发零售业的经济利润损失最为严重

对公行业创造经济利润最好的是交通业,其次是水利环境、租赁商务、电力能源、房地产行业、金融、公共管理与文化教育媒体。这些行业共创造了经济利润2,812亿元(见图32左栏)。

造成经济利润损失最多的是制造业、批发零售业、采矿、建筑、住宿餐饮业、商业贸易、科学研究与居民服务

业,行业组合排名末8位的行业(见图32右栏)经济利润损失总共约为6,296亿元。

制造业与批发零售业占据中国GDP的较大比重,然而银行需要思考除了贷款外,是否还有其他的金融服务可以协助这些行业转型。中国银行业只有解决制造业与批发零售业贷款的经济损失,贷款组合才能产生股东价值。

贷款投放大的制造业和批发零售不创造经济利润

图 32

行业贷款组合经济利润前八位			行业贷款组合经济利润末八位		
经济利润排名	行业	经济利润(亿)	经济利润排名	行业	经济利润(亿)
1	交通	678	1	制造	-3,256
2	水利环境	495	2	批发和零售	-2,763
3	租赁商务	489	3	采矿	-202
4	电力能源	445	4	建筑	-41
5	房地产	414	5	住宿和餐饮业	-27
6	金融	204	6	商业贸易	-4
7	公共管理	59	7	科学研究	-3
8	文化教育媒体	38	8	居民服务	-0.3

占对公贷款**42%**
占对公贷款**40%**

40家样本银行贷款对公投放的前三大行业分别是制造、交通运输以及批发零售业。然而从经济利润创造角度来说只有交通业创造经济利润,制造业与批发零售业的经济损失分别达到3,256亿元与2,763亿元。我们认为若能解决这两个行业的问题,便能有效提升银行贷款的经济利润。(见图33)

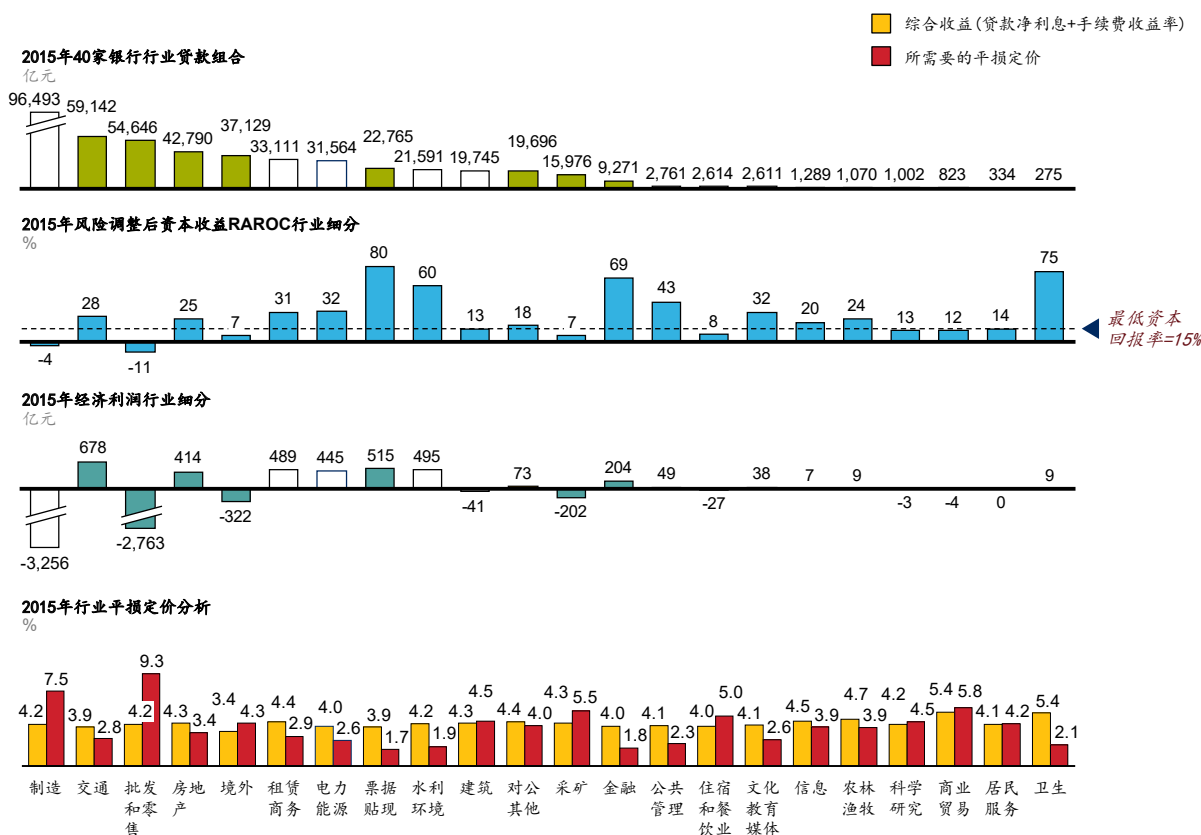
贷款资产价值创造的关键,高综合收益率才能创造经济利润

行业组合无法创造经济利润的核心在于,综合收益低于应有的定价。我们发现价值损害行业的贷款综合收益率都低于所需要的平损定价²⁷。

以制造业为例,40家银行平均综合收益为4.2%(FTP+4.2%),然而最低经济利润平损却需要7.5%

²⁷ 经济利润平损定(Breakeven Pricing)考虑营业费用、预期损失以及资本成本等,推估所需要的最低回报。

图 33



(FTP+7.5%)，这使得贷款投放愈多，价值损失愈高。

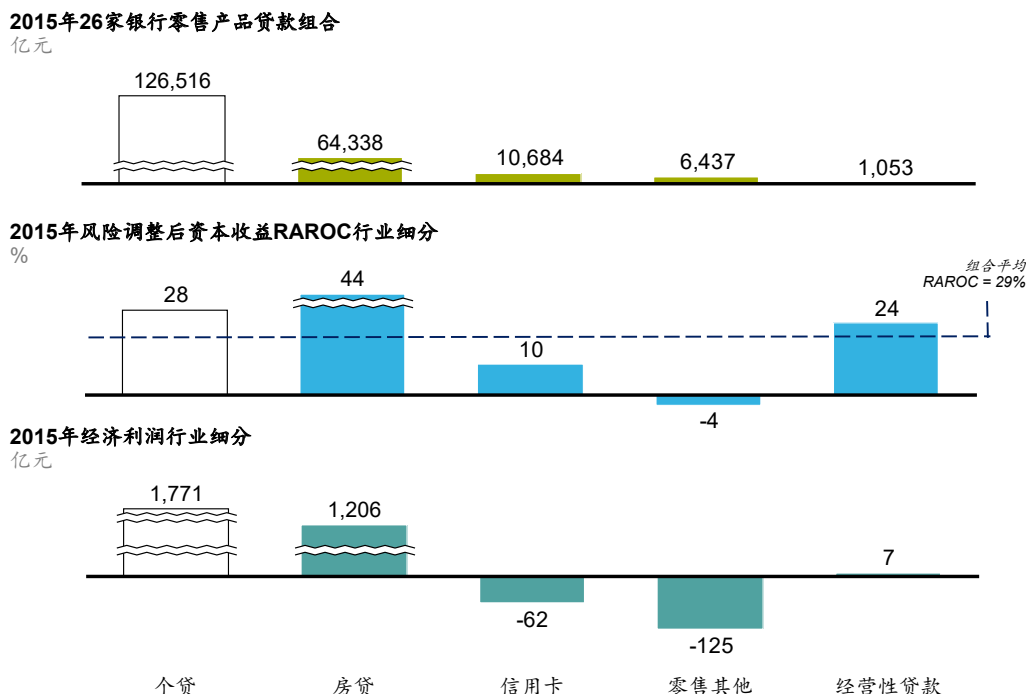
济利润贡献主要来自个贷与房贷业务，加总起来接近3,000亿元经济利润规模。我们分析显示信用卡循环业务利润并不如预期的好，RAROC回报仅为10%。(见图34)

五、零售业务潜力巨大，零售贷款组合比对公组合的经济附加值更高

40家银行的零售业务产品中，以个贷²⁹的贷款规模最大且经济利润也最好，但从资本回报的角度以房贷的RAROC最佳，经营性贷款的RAROC排名第三。零售业务的高经

29 泛指个人消费性贷款。多数银行的财报详细列出银行零售产品组合，部分银行仅列出个人贷款的余额，并未列出产品明细。

图 34



资料来源：公司年报；分析

六、优化模拟显示，通过组合重新配置可以提高银行0.4%~2.2%的ROE

银行在任何一个时点都会面临不同行业景气的波动。部分行业在上行时，可能部分行业正面临亏损，信用风险组合管理的挑战便是如何对抗行业景气循环风险。

分析40家银行的批发零售业发现，2012年起便出现了行业的转折（见图35右栏），不良率逐年升高的

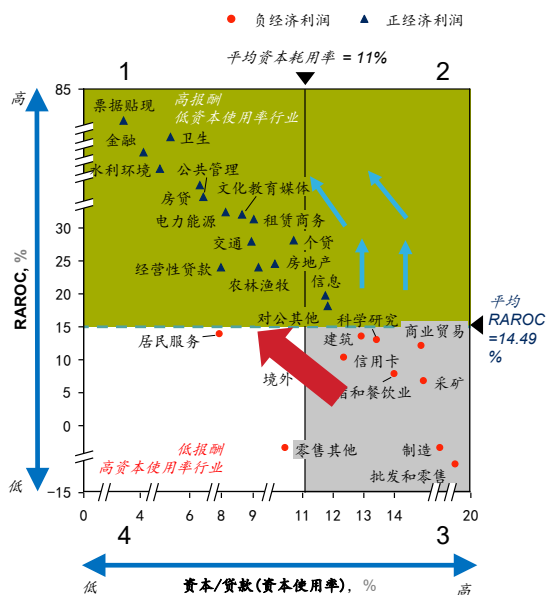
同时，银行在该行业的综合收益却无太大的变动，反映了行业的经济利润在下滑。我们从建筑业也能发现同样的趋势，建筑业综合收益虽然近年增长但无法抵销信用风险，因此从2015年起经济利润价值下降。电力业相对来说是抗风险行业，综合收益与不良贷款率逐年下降，但其经济利润增加值却逐年上升。

我们认为银行可以检验资本耗用与资本收益的关系，以此作为资本配置³⁰的重要依据，从而更好地运用稀缺的银行资本创造更多股东回报。

30 行业投放仍然需要考虑行业的GDP规模，以及成长空间。

图 35

行业与产品组合RAROC与资本耗用分析



行业景气循环与经济价值分析

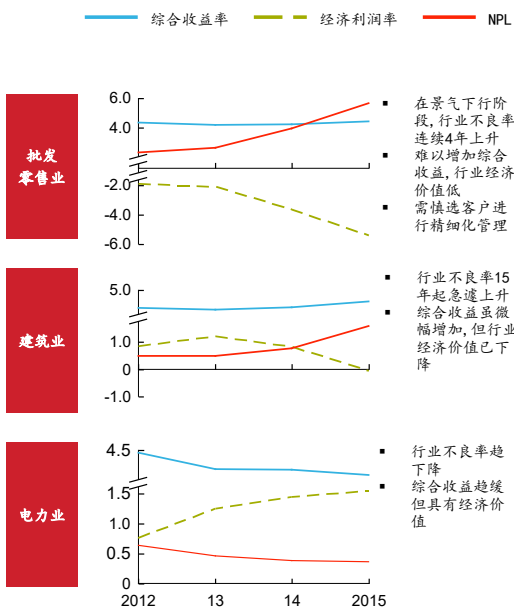


图35的纵轴代表调研40家银行的行业与产品组合的资本回报,横轴代表着行业组合与产品组合的资本使用率。图中左上角第1象限为耗用低而资本回报率高的行业或产品,该行业组合应为银行未来重点投入的目标。右下角淡灰色区域代表着资本收益低且资本耗用大的行业或产品组合,这些组合未能贡献正的经济利润,银行应重新配置资本,将资本耗用高且RAROC较低的组合逐步调整至第1象限。

下,银行可以提升贷款组合经济利润20%到58%,并进一步提高银行整体经济利润11%到66%,组合优化效益以全国性股份制银行最大。这对银行整体资本回报率(RAROC)的影响为0.5%~2.4%。最后,组合优化对银行股东回报有正面的效应,经过初步试算能提高ROE达0.4%~2.2%。(见图36)

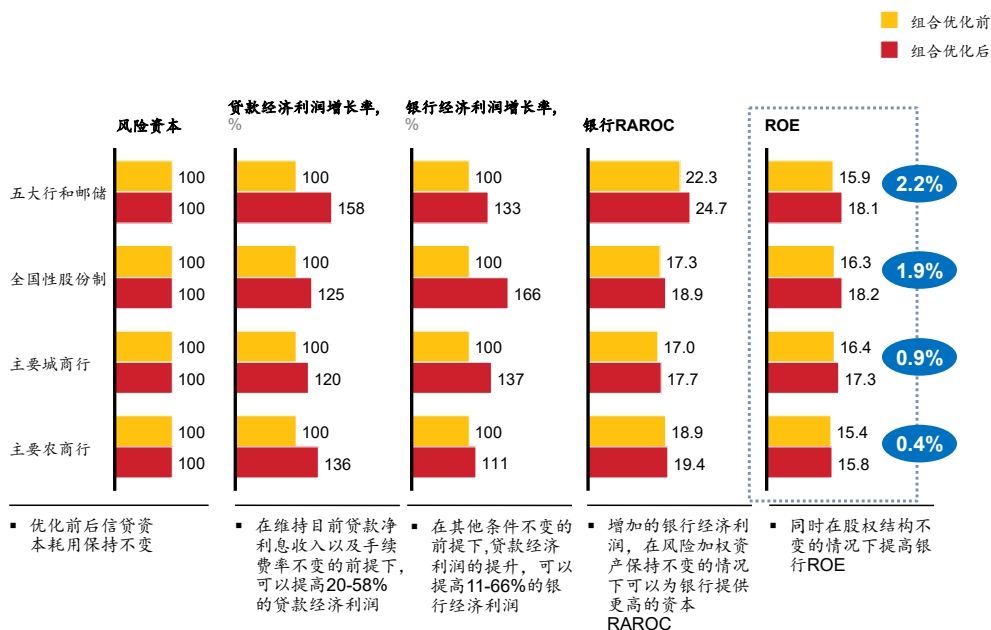
我们以三家代表性银行交通银行、民生银行与北京银行为例,组合优化结果如下(见图37):

我们进行了40家银行贷款组合³¹优化模拟,得出结论如下:在理想的情况

31对公行业与零售产品组合。

图 36

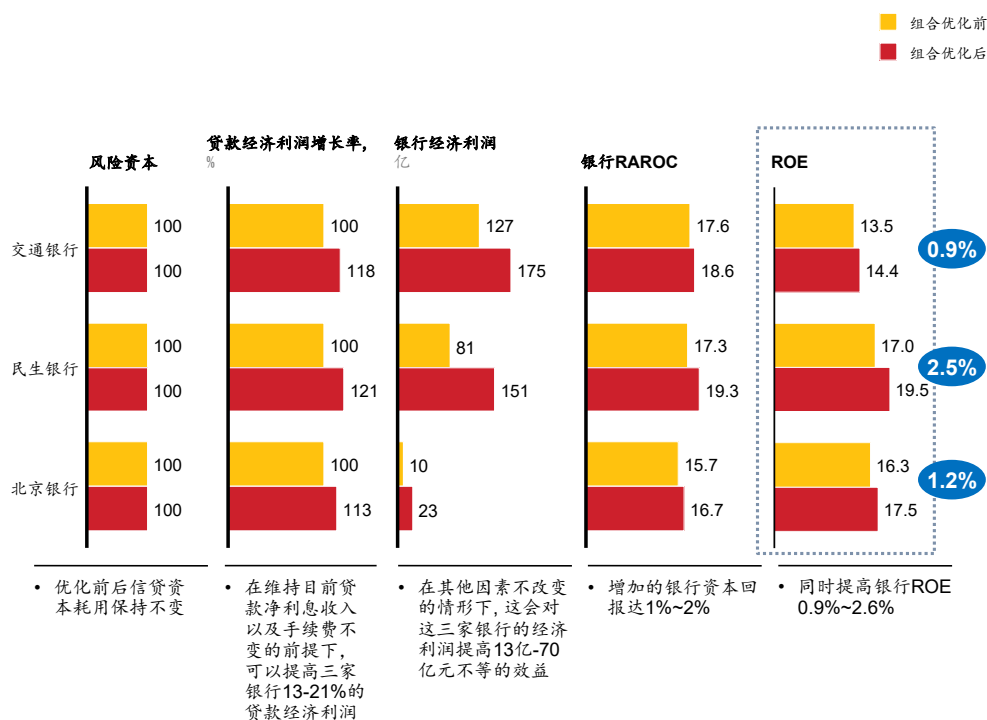
中国银行业信贷组合优化前后主要经济指标对比



资料来源:公司年报,分析

图 37

交行、民生、北京银行信贷组合优化前后主要经济指标对比



组合优化后能提高交通银行贷款经济利润18%，从而增加整体经济利润贡献达48亿元，资本回报从17.6%提升到18.6%，ROE将会额外贡献0.9%。

对民生银行来说，贷款经济利润将提高21%，增加经济利润70亿元，资本回报上升到19.3%，ROE提高到19.5%。

北京银行若能采取组合优化策略，贷款经济利润将提高13%，经济利润增加13亿元，资本回报由15.7%提高到16.7%，ROE提高到17.5%。

图38为民生银行贷款组合优化前后组合配置示意图，图中小三角代表优化前民生银行的行业贷款组合2015年的经济利润与贷款投放，小方块表示优化后建议的组合配置贷款投放以及优化后的经济利润³²。图39为组合优化前后对比表，提供组合优化前后贷款与经济利润模拟后的建议数据，作为银行在实施组合配置的参考。

通过组合优化可以提高资本使用效率，指导资本向高价值创造的行业组

³²组合优化假设行业的平均净利差，手续费与行业的平均违约概率不变情形下进行组合调整。

图 38

民生银行
行信贷
组合优
化前后
组合配
置示意
图

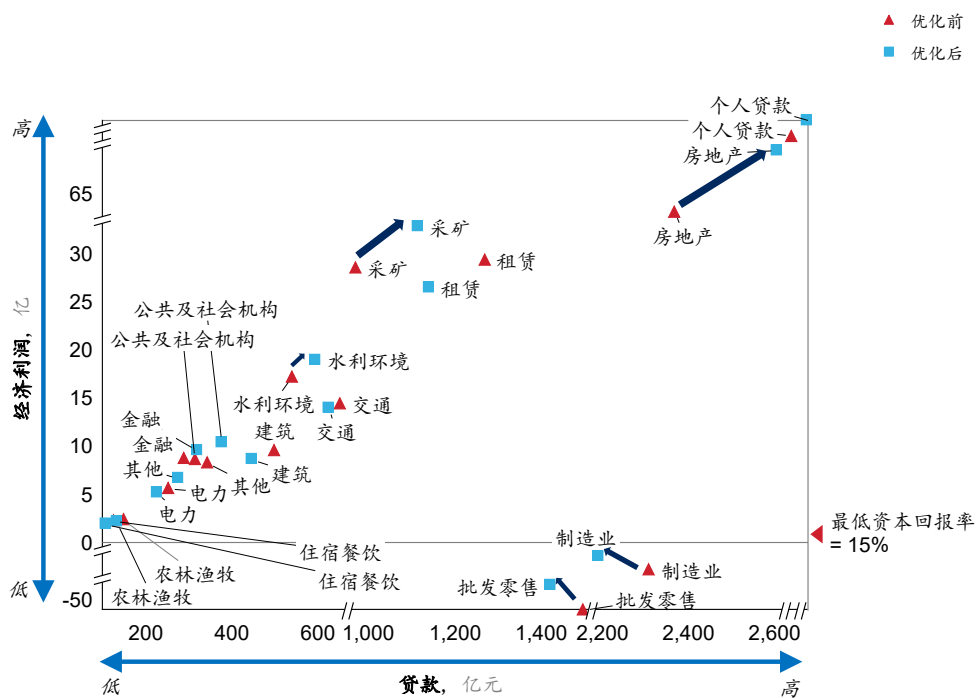


图 39

民生银行
行信贷
组合优
化前后
对比表

行业	贷款余额	优化贷款余额	资本	优化后资本	经济利润	优化经济利润
个贷	7,280	8,736	408	490	178	213
制造	2,572	2,314	487	438	(59)	(53)
房地产	2,440	2,928	143	171	80	96
批发和零售	1,817	1,635	351	316	(46)	(41)
租赁商务	1,646	1,975	71	86	59	71
采矿	1,157	456	109	43	29	11
交通	729	729	86	86	12	12
金融	586	703	25	30	21	25
建筑	540	540	72	72	6	6
水利环境	525	630	22	26	19	23
对公其他	404	485	37	44	10	13
电力能源	306	367	27	33	8	10
公共管理	262	315	16	19	9	10
农林渔牧	124	124	17	17	1	1
住宿和餐饮	94	94	11	11	2	2
加总	20,480	22,031	1,883	1,883	329	399

合和产品组合转移,使得有限的资本创造出更大的价值,这对于当前资本相当紧缺的银行业来说有着极其重要的战略意义。另外,我们建议银行在配置资本时,要转换成容易理解的贷款金额,以便于日常管理与明确指标。

实施组合资本配置时银行须注意的事项

以上组合优化模拟结果为应用公开财报中的贷款组合数据进行试算得出的。实际应用时需要颗粒度更细的数据和银行已经推动多年的内评法模型结果,并结合银行自身优势和战略意图,才能开展组合资本配置的工作。

其他注意事项如下:

1. 须同时结合年度预算。即结合银行战略规划与年度预算作为银行资源分配的核心目标。
2. 要有前瞻性。即将下一年度宏观经济走势和行业变化作为银行配置资本的重要参数。
3. 配置后应通过绩效管理定期追踪。即资源分配后形成限额,须通过定期检核定价与资本回报是否符合事前计划,并与考核相挂钩才能落地。



第五章： 压力情景分析

过去4年来银行业不良贷款年增幅达20%

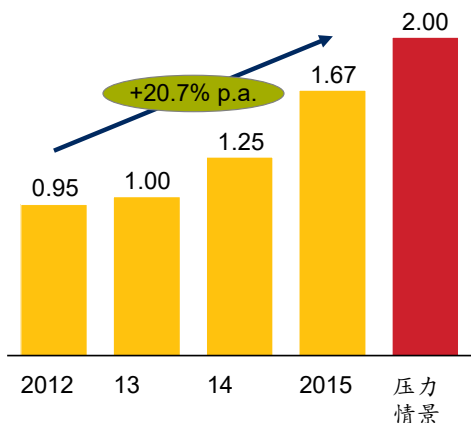
2012年以来,国内银行不良资产的年增幅保持在20%左右³³(见图40),这对银行未来价值创造能力增添了诸多不确定性。我们通过压力情景分析40家银行的不良贷款率(NPL%)上升20%时,

1. 对银行整体价值创造的影响
2. 对贷款组合价值创造的影响
3. 贷款组合中哪些行业受影响最大

33 来源:中国银监会2012-2015年报

图 40

2012-2015 全国商业 银行不良 贷款率趋 势(%)



来源:中国银监会年报2012-2015

一、压力情景下平均RAROC将下降到15.3%~19.6%,银行ROE将下降1.5%~2.5%,对五大行与全国性股份制银行的影响最大

在银行业信贷资产不良率上升20%的压力情景下(未来2-3年可能会更严峻),我们分析了40家银行贷款的股东回报与损失,发现如下:

1. 五大行及邮储银行的ROE由15.9%下降到13.4%,平均下降2.5%。RAROC由22.3%下降到19.6%。(见图41)

情景说明

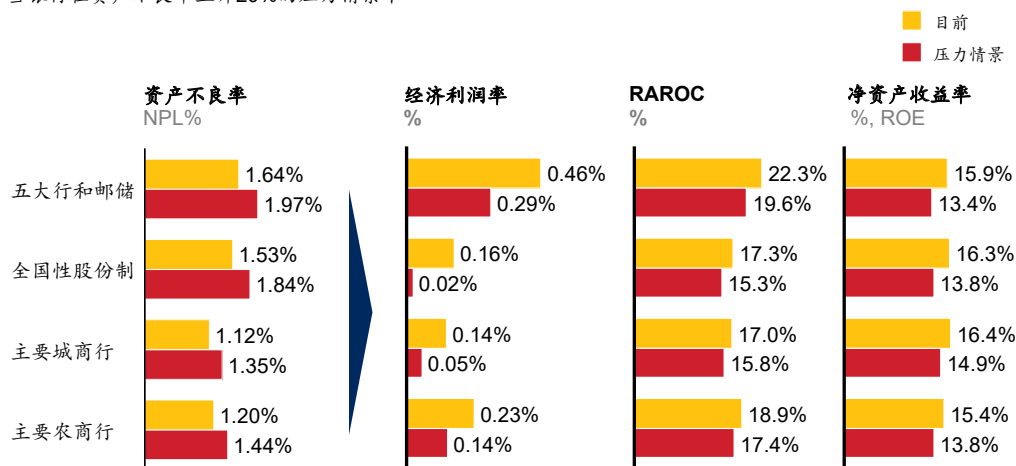
2012年到2015年中国银行业,平均不良贷款年增幅在20%

- 假设40家调研银行资产在压力情景下上升20%
- 进而试算对银行
 - 整体价值创造的影响
 - 贷款组合价值创造的影响
 - 贷款组合中哪些行业影响最大

图 41

40家银行组合压力情景下对银行整体价值创造的影响

当银行在资产不良率上升20%的压力情景下



2. 全国性股份制银行的ROE由16.3%下降到13.8%，平均下降2.5%。RAROC由17.3%下降到15.3%。
3. 主要城商行的ROE由16.4%下降到14.9%，下降1.5%。RAROC由17%下降到15.8%，压力情景下城商行的ROE与资本回报受影响最小。
4. 主要农商行的ROE由15.4%下降到13.8%，平均下降1.6%。RAROC由18.9%下降到17.4%。

二、压力情景下，将会有11家主要银行经济利润为负，29家银行经济利润为正

压力情景下40家银行经济利润下降43%，由4,943亿元跌至2,772亿元，经济利润排名前10的银行依次为工行、建行、中行、农行、招商、浦发、兴业、锦州、重庆农商行与民生银行，交行由原先的第7跌落到第11，光大由原先的第10掉到第29名。（见图42）

10家排名居末的依次为河北、北京、恒丰、渤海、平安、杭州、江苏、中信、广发与邮储银行³⁴。

³⁴包商是另一家在压力情景下没有创造经济利润的银行，排名第32。

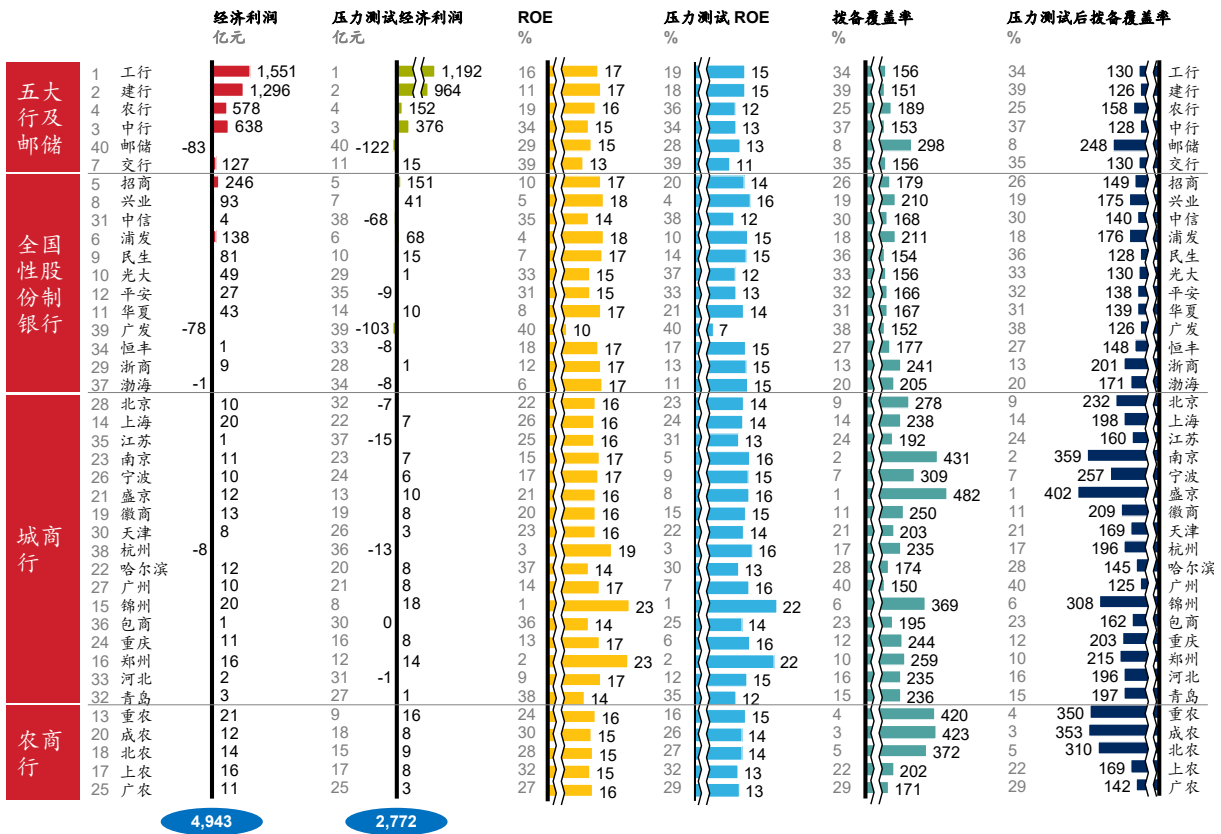
图 42

压力情景下经济利润前十位				压力情景下经济利润末十位			
正常情景排名	压力下排名	银行	经济利润 亿元	正常情景排名	压力下排名	银行	经济利润 亿元
1	1	工行	1,192	33	31	河北	(1)
2	2	建行	964	28	32	北京	(7)
3	3	中行	376	34	33	恒丰	(8)
4	4	农行	152	37	34	渤海	(8)
5	5	招商	151	12	35	平安	(9)
6	6	浦发	68	38	36	杭州	(13)
8	7	兴业	41	35	37	江苏	(15)
15	8	锦州	18	31	38	中信	(68)
13	9	重农	16	39	39	广发	(103)
9	10	民生	15	40	40	邮储	(122)

4大类银行分析:

1. 五大行与邮储银行。即使在压力情景下,五大行仍然能创造经济利润,而且ROE都维持在10%以上。值得注意的是工行、建行、中行以及交行的拨备覆盖率将会低于150%的监管要求。邮储银行压力情景下经济利润更差,但充足的拨备覆盖率足以对冲抵御损失。(见图43)
2. 12家全国性股份制银行。除了广发与渤海银行外,中信、平安、恒丰等三家银行在压力情景下经济利润由正转负。8家银行拨备覆盖率甚至低于150%,分别是广发、招商、中信、民生、光大、平安、华夏与恒丰等银行。
3. 17家城商行。压力情景下造成经济利润损失的银行一共有5家,分别是北京、江苏、杭州、包商与河北银行。城商行体系拨备覆盖率较高,压力情景下只有哈尔滨银行与广州银行低于150%拨备覆盖率。
4. 5大农商行。压力情景并未造成5大农商行经济损失,除了广农的拨备覆盖率低于150%外,未有显著影响。

图 43



三、压力情景下行业/产品贷款组合分析

压力情景下对零售业务中的房贷和经营性贷款的风险资本要求增加幅度最大(见图44)

对公行业组合在压力情景下损失进一步增加,一共有8个行业无法贡献经济利润,分别是制造、批发零售、

建筑、采矿、住宿与餐饮、科学研究、商业贸易业与居民服务业。

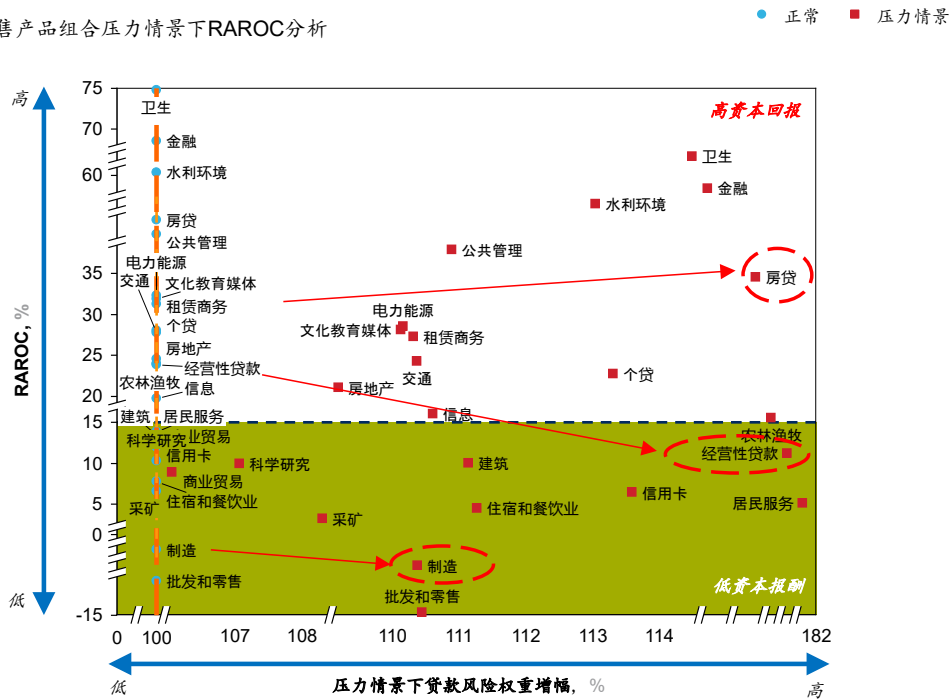
值得注意的是当银行在压力情景下,受影响的并非只是贷款损失,银行的资本需求也会增加³⁵。我们的分析指出,在压力情景下零售业务的房贷以及经营性贷款的风险权重急剧增加,这将进一步增加银行的资本需求。

35 从内评法资本要求来说,通常房贷产品的违约概率较低,压力情形下对于低违约概率的产品影响最大,其资本需求会急速增加

图 44

压力情景下对贷款行业组合与价值创造的影响

行业与零售产品组合压力情景下RAROC分析



启示:

1. 风险管理流于形式。国内银行虽已投入资源用于建设风险模型，同时国内监管层也在不断地强调压力测试的重要。但据我们观察，国内银行尚未真正将压力测试结果应用于内部管理，多数流于形式。风险管理之所以没有真正影响银行战略、业务决策以及日常管理，归根结蒂是不相信黑天鹅事件会发生在国内。

2. 监管须严格要求。美国监管机构严格要求在美国运营的银行，若通不过压力测试³⁶，就不能发股利以及年终奖金，因而美国银行业投入更多的资源用于风险管理以及相关应用。

3. 风险无法避免只能积极应对。我们建议银行应加强对限额管理、集中度风险管理、资本管理、风险预警以及风险偏好等风险工具的应用。通过前瞻性分析，应用于日常业务的决策，如此银行方能稳健持续的成长。

36 美国监管机构要求银行每年进行压力测试，这包含了DFAS (Dodd-Frank Act Stress Test), EPS(Enhanced Prudential Standards)和CCAR(Comprehensive Capital Analysis and Review)。近年来四大行由于美国业务规模成长的缘故也开展相关压力测试以符合美国监管。



第六章 提升银行股东价值回报 的建议

在实施利率市场化前,国内银行习惯以规模为导向的业务发展模式,曾经取得巨大的成功。然而在新常态经济下以及资本监管趋紧和融资环境收紧的多重压力的经营环境下,中国银行业若持续以往依赖于高资本消耗的发展模式,追求业务量与规模的扩张,将难以达到投资者的期待。长此以往,银行不仅无法在市场中建立起自身的竞争优势,更可能损害股东价值。而目前中国银行业所面临的挑战,诸如,面临利差的不断缩减,中间业务收入的开拓以及如何提升股价,也曾经是许多国外银行所经历过的。

麦肯锡总结国外的经验,认为价值创造的核心在于创造“超额回报”以及投入高回报的行业组合。超额回报愈高,投入资源愈多,经济利润愈高。为了有效提升银行股东价值,我们建议银行考虑实施以下八大价值提升方案,其中包含了六项速赢举措与两项中期战略举措。

一、建立RAROC和经济利润的价值管理体系,进行全面诊断。

价值管理需要能落实到每一个客户,甚至客户下的每一个产品的价值创造情况,颗粒度愈小愈能协助银行进行客户选择、定价管理以及资本配置等精细化管理。

二、评估目标市场战略选择。

根据客户经济利润创造贡献,进行企业规模,区域以及行业等组合分析,筛选出有战略经营意义的客户群,对重点战略客户采取针对性战略,并提供差异化的服务。

三、强化定价与交叉销售:健全定价管理以及定价检核机制,同时推动交叉销售,落实精细化管理。

资源配置的优化需要通过定价的手段来逐步实施。通过提高定价,逐步让不能创造价值的客户离开,才能提升组合的回报。同时,维持高RAROC低资本耗用客户群的定价,才能提高银行整体价值,逐步实现资本的重新分配。

另外,银行应运用价值管理模型进行定价管理。定价时应考虑企业的规模大小和行业的差异性,可以依据客户经济利润贡献对客户进行分群,采取差异化的定价策略,通过提升贷款定价和加强交叉销售的方式主动管理风险,实现股东价值的提升。

四、进行资本优化:引入组合管理机制,将资源配置结果落实于年度预算并结合绩效指标。

通过年度预算将资源配置结果最终落实于条线和分行的绩效指标,使资源配置最终能够反映在实际的业务中,实现以价值管理为目标的管理体系,有效地指导业务发展,进而落实银行的风险偏好。

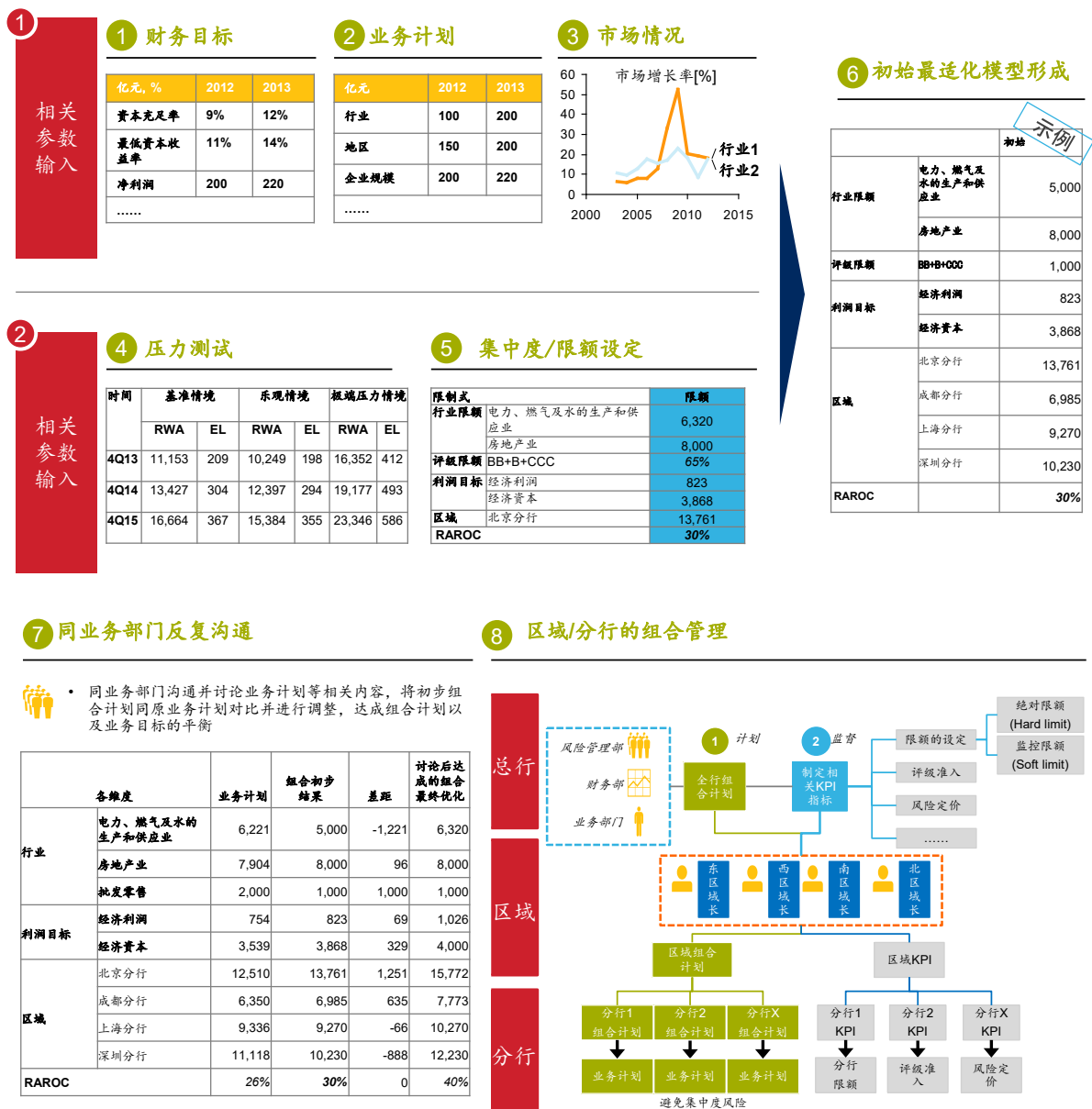
我们建议分成以下8个步骤(见图45):

1. 年度财务目标。依据银行3到5年的战略计划,预计下一年度要达到的财务指标,以此作为银行组合利润的最高指导原则。
2. 业务计划。各条线需要提交业务计划,依据市场变化以及自身能力提交能达到的规模与预期的收益。
3. 前瞻性市场预测。考虑宏观以及行业的变化,推测未来市场的变化。
4. 压力测试。进行组合压力测试,了解银行面临景气下行不确定时可能的损失与对资本的影响。
5. 限额设定。通过压力测试,高管层进行讨论达成共识,最后以限额的方式针对有风险的行业、地区与客户群进行管理。
6. 结合限额进行组合配置。通过组合优化模型进行组合配置试算,并形成初步建议配置方案。
7. 内部共识。初步配置完成后,应与各业务条线和产品经理等进行讨论,以确保方案的可执行性,并反复进行试算以达到年度财务目标。
8. 形成年度绩效考核落实配置计划。组合配置方案最后需要通过绩效考核落地。唯有成为业务部门、风险部门与产品部门的考核指标,并与薪酬相挂钩,全行上下才能齐心协力完成任务。

五、均衡发展对公与零售银行业务。

我们相信零售银行发展空间巨大,经济利润贡献胜过对公银行。首先,发展零售业务,可以扩大客户规模,通过提供综合金融服务,因而让银行获得多元化收益来源;其次,零售产品贷款组合的分散性较好,抗景气波动能力相较对公组合好。我们建议银行加大对零售业务的投入,以便创造持续稳定的股东价值。

图 45



六、建立以价值为导向的决策机制：建立基于经济利润为基础的绩效考核和评估机制，在业务决策管理中引用价值管理体系，逐步建立以股东价值极大化为导向的企业文化。

以上各项速赢举措成功的关键，在于银行是否将经济利润与RAROC为主体的价值管理指针应用于内部绩效与业务评估。唯有应用于业务决策环节，银行的价值提升战略才能得以有效开展，并成功转型为以股东价值为依归的企业文化。

两项中期战略举措：

七、持续创新：大力投入业务创新，引进关键人才以及IT基础设施。

国内银行若要走向轻资本的经营模式，需要投入更多资源以及引进人才，如此才能发展以中间业务收入为

主体的产品服务。此外在系统与数据投入上都需要再提升，这样才能更迅速地进行银行组合的价值分析，以及动态的组合调整。

八、深化全面风险管理。

风险管理是价值管理的基石，银行的经济利润有很大一块不确定性来自于银行的资产质量。目前银行业资产仍有高达1.6%的不良率，考虑关注类贷款后资产质量的不确定性更高，使得银行未来价值创造的不确定性也更高。我们建议银行除了加大力度提高资产透明度外，还应对业务管理加强风险管理模型的应用，提前部署风险防范措施，以避免不良资产的增加。另外，我们也建议银行定期进行压力测试，以把握在压力情景下对银行运营的影响，提早准备应急方案，以避免重蹈几年前欧美银行业的覆辙。

展望

我们相信，如果银行采纳并落实上述建议，将可以大幅提升其股东价值，从而超越同类银行。由于金融自由化和利率市场化的快速推进，若要在未来的竞争中立于不败之地，银行需要进一步实施精细化管理，定位目标市场，制定科学化的发展战略与实施路径，而不是盲目追求规模，却忽略了提升股东价值这一根本经营目的。

我们相信，判断一家银行是否真正创造股东价值，不能只根据某一年的分析以及短期的财务表现，更应该关注持续的价值创造能力以及改善能力。为此，麦肯锡对中国主要银行的价值创造计算将从2016年开始，今后每年推出银行价值创造排行榜及专题分析报告，展开各家银行的跟踪分析，提供给银行股东以及管理阶层，作为银行改善绩效的参考。

关于麦肯锡大中华区金融机构咨询业务

麦肯锡是一家领先的全球管理咨询公司，我们的使命是帮助企业、公共部门和社会组织实现持久的成功。我们的1万多名咨询顾问分布于全球60多个国家的100多家分公司之中。麦肯锡大中华区由北京、香港、上海、深圳和台北分公司组成。

麦肯锡大中华区金融机构咨询业务服务于大中华区领先的银行、证券和信托公司、财富与资产管理公司、保险公司等金融机构，涉及转型与创新、互联网金融、全球化、战略、企业金融、销售与营销、运营、数字化与技术、风险与资本、领导力培养与文化转型等广泛领域。我们在本地区共有约100多位专注于金融领域的咨询顾问，均具有金融机构相关的深厚的专业经验。与此同时，我们依靠麦肯锡遍布全球的金融机构专业咨询顾问和调研及分析人员的庞大资源体系，汲取智慧并有力地支持我们为本地地区的客户提供服务。

关于作者



倪以理

全球资深董事合伙人
香港办公室
Joseph_Luc_Ngai@mckinsey.com



曲向军

全球资深董事合伙人
上海办公室
John_Qu@mckinsey.com



郭凯元

麦肯锡卓越实施中心项目经理
上海办公室
Eric_Kuo@mckinsey.com

三位作者感谢廖洪英、吕杲丰、林琳、吴伊虹、韩峰、陈鸿铭、崔起、徐宁、黄婧、刘一统和曲芷萱对本报告的贡献

