

# Companies

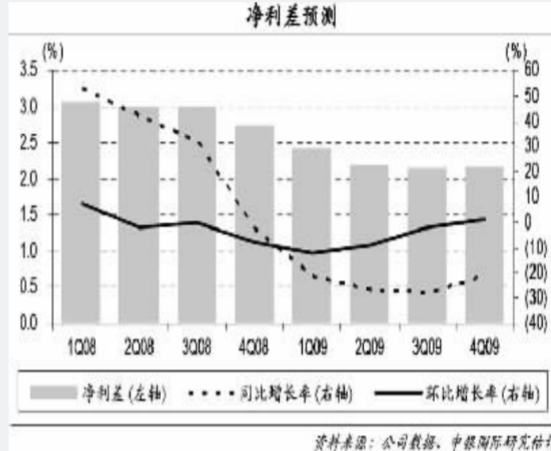
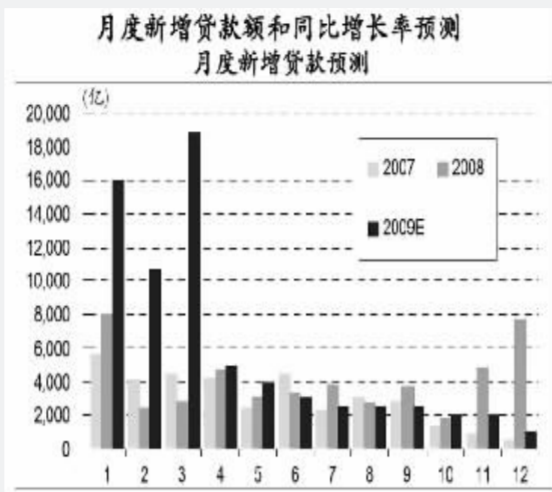
## 中国银行业 2 季度利润有望同比增长

● 预计 2009 年 1 季报整体上市银行的净利润同比下降 3.1%。整体银行业的估值仍有相对优势。

● 我们将全年新增贷款提高到 7 万亿,余额增速达到 22%; 未来的利率下调空间较为有限; 同时资本市场活跃度的提升提高了手续费收入的预测。基于以上理由, 将 2009 年的盈利预测上调了 5.6%, 2009 年行业平均净利润同比实现正增长 3.8%。

● 2 季度尽管新增贷款绝对额下降, 但贷款的结构有望改善, 贷款收益率将会提高。尽管 1 季度净利润仍是同比下降, 但我们认为 2 季度的净利在拨备减少以及手续费收入增长等因素推动下均有望实现正增长。

◎ 中银国际 袁琳



### 上调 2009 年盈利预测

我们将上市银行 2009 年的盈利预测上调了 5.6%, 调整后 2009 年净利润同比实现正增长 3.8%。基于上调的盈利预测和对经济复苏更大憧憬下上升的估值, 我们将上市银行的平均目标市净率由原来的 2 倍上升了 2.2 倍。主要的调整理由是:

1. 我们调高了贷款预测。我们将全年新增贷款提高到 7 万亿, 余额增速达到 22%; 上市银行的贷款增速由原来的 16.9% 上升到 21.07%, 整体生息资产的增速由原来的 16.9% 上调到 18.4%;

2. 我们调整了利率预测。我们将原来 81-108 个基点的基准利率下调改为 27 个基点的下降, 净利差略高于我们预期;

3. 鉴于资本市场活跃度的提升, 我们提高了手续费收入的预测; 由于预测本次周期调整的时间增加, 因此资产质量的风险暴露需要更长的时间, 这意味着不良贷款率和信用风险成本在 2010 年的下降, 我们因此上调了 2010 年的盈利预测, 但新增加的 2011 年和 2012 年预测中考虑到不良贷款的集中体现, 届时利润将可能在经济呈现复苏时仍有下降的可能。

### 贷款增速维持高位, 贷款结构有所改善

尽管我们预计 2 季度随着票据贴现等营运资金需求下降以及银行贷款供给意愿有所回落, 新增贷款绝对额有望下降, 但调整后余额的同比增长速度仍然维持在 25% 以上, 而且一般性贷款可能仍保持在较高水平。

自 2008 年 11 月-2009 年 3 月的 5 个月共新增贷款 5.9 万亿, 其中票据贴现占比达到 32%, 成为推动贷款增长的主要因素。截至 2009 年 3 月, 票据贴现余额同比增长了 183% 左右。正如我们以前指出的, 票据贴现作为企业低成本融资方式, 在现阶段企业加强现金回收的情况下成为其取代商业信用的主要手段, 同时银行为了做大规模, 控制风险, 也乐意从事票据贴现业务。这样在供需两强的情况下, 过去票据贴现迅猛增长。

但展望未来, 我们认为情况将会发生改变。一方面, 随着贷款规模的上升, 银行在追求利润的考虑下, 开始控制低收益的票据贴现, 同时出于对风险的控制, 银行并没有在过去大幅增加承兑汇票的余额, 这样随着原有的票据被贴现, 新的票据开出量增长有限,

从供给而言, 可被贴现的票据量在不断下降。与此同时, 企业随着销售收入的下降, 其对营运资金的需求也不高, 这样新票需求并不高。这样供需情况决定了票据贴现额将会下降。此外受非贴现的一般性贷款的需求并无高增长以及 4 月份节假日的影响, 预计新增贷款绝对额有所下降, 但整体的贷款增速可能仍维持在 25% 以上。目前我们预计 4 月份的贷款总量在 5,000-7,000 亿。

同时, 银行承兑汇票到期后, 企业偿付能力有限, 将会使用部分一般性贷款来替代银行汇票, 其结果必然是一般性贷款余额上升。在 2 季度, 随着项目的开展, 我们预计项目贷款仍将保持高速增长, 同时个人贷款有望随着地产市场的回暖而有所增加。因此 2 季度中长期贷款占比上升。随着一般性贷款占比的上升, 贷款收益率将有望提高。因此贷款数据整体仍然给行业正面的支持。

### 2 季度业绩有望正增长

2009 年 1 季度尽管平均生息资产规模同比上升了 21%, 但由于净利差可能从去年同期的 3.06% 下降到 2.37% 的水平, 因此整体的净息收

入可能仍同比下降, 与此同时, 拨备仍由于贷款总量的攀升而保持一定水平, 最终我们预计 1 季度行业整体利润仍同比下降 3%。

展望 2 季度, 以下因素有望推动利润实现正增长:

1. 由于新增贷款规模下降导致信用风险成本明显下降, 同时为外币资产所做的拨备也将呈明显下降; 2008 年 2 季度的拨备总费用达到 458 亿, 而我们预计 2009 年 2 季度只有 214 亿;
2. 随着资本市场回升, 手续费收入有望上升;
3. 平均生息资产规模扩张仍然维持高位, 但利差下降幅度趋缓 (原因是: 重新定价贷款比例下降, 存款重新定价占比上升; 新增贷款收益率回升);

### 长期风险加大

如果政府继续表态支持银行贷款, 监管机构也不采取措施控制贷款增长, 那么 2009 年的贷款乃至总行能够较好的获悉基层经营机构以及市场信息, 能够进行纵向调控, 基层经营机构职责便以执行为主, 进行业务经营与市场拓展工作任务, 而这正是机构扁平化管理改革工作实质所在。

意味着什么呢?

从中长期看, 个人持有更悲观的态度。随着贷款快速的增加, 贷款大大提高了企业和政府的杠杆。前者以企业贷款快速增加的形式实现, 后者则以提供隐性担保的基础贷款方式实现。看企业方面, 随着企业贷款的增加, 其负债率不断增加, 随着效益的下滑, 贷款/销售收入的比例不断上升, 利息倍数不断上升, 未来不良贷款率上升的可能性大大加强。

就政府的还款能力而言, 截至 2008 年底, 尽管未偿国债余额达到 5.32 万亿, 但预计 2009 年底, 如果再加上 30%-40% 的事实上由国家提供的隐性担保基础设施贷款, 则实际的债务可能达到 12 万亿左右, 仅这些债务的利息费用就有 4100 亿, 其未来能否得到清偿令人怀疑。

此外, 在低利率时代不断扩大的贷款无疑会为未来带来利率风险。假定未来一旦通胀压力袭来, 不论是紧缩性的数量和利率均会对银行造成更大的压力, 数量的紧缩意味着资产质量的问题可能暴露, 利率紧缩可能使存款基准利率快速上升, 而贷款为降低企业和政府的财务成本而维持在低位, 因此未来利率仍有持续下降的可能。

## 首季新增贷款对净利息收入增长贡献小

◎ 东海证券 李文

### 贷款高速增长, 票据融资超高速增长

2009 年一季度, 中国银行类金融机构贷款同比增长 17.94%, 较 2008 年同期下降 2.21 个百分点; 票据融资增长 181.99%, 较 2008 年同期提高 215.34 个百分点; 贷款和垫款同比增长 24.42%, 较 2008 年同期多增长 8.19 个百分点。

2009 年一季度银行业证券投资同比只增长 1.56%, 因此我们可以看到, 整个银行业的行为模式是, 相对减少贷款, 大幅度增加票据融资。

### 存款增长加速

2009 年 3 月, 存款及储蓄存款仍保持高速增长, 分别比 2 月提高 2.53 和 0.71 个百分点, 活期存款比重略微提高。

2009 年一季度, 一年期贷款利率与平均存款利率之差, 六个月贷款利率与平均存款利率之差分别相当于 2008 年同期的 78.82% 和 85.00%。存贷款利差的收窄限制了净利息收入的增长, 只有在贷款按相应比率增长的情况下, 净利息收入才能保持不变。

不仅是同比, 2009 年一季度存贷款利差环比也处于收窄过程中。

### 从生息资产增量看 2009 年第一季度净利息收入

按余额计算, 2009 年一季度贷款 (不含票据融资) 同比增长 17.94%, 而一年期贷款利率与平均存款利率之差只相当于 2008 年同期的 78.82%, 六个月贷款利率与平均存款利率之差只相当于 2008 年同期的 85.00%。按这些数据估计, 新增贷款很难为净利息收入增长做出贡献, 或只能做出很小的贡献。

新增债券投资更不能为净利息收入增长做出贡献。2009 年一季度, 政策性固定利率金融债券收益率显著回落, 其中 1 年期、2 年期、3 年期、5 年期和 7 年期金融债券收益率分别相当于 2008 年同期的 30.07%、36.36%、39.15%、53.97% 和 63.75%。国债的情况基本类似。

我们注意到, 3 年期及以下期限政策性金融债券收益率基本上低于票据贴现利率, 这是银行整体很少增加债券投资的最主要的原因, 相对而言, 票据贴现的收益率更好一些。

由于 2009 年一季度票据贴现利率相当于或略高于 3 年期政策性金融债券收益率, 我们可以将票据融资近似地视为购买 3 年期政策性金融债券。从这个角度看, 综合考虑票据融资的突飞猛进及收益率的大幅度下滑, 银行来源于票据融资的利息收入将显著增长。但是, 截至 3 月末, 票据融资占贷款和垫款的比例只有 9.34% (2008 年 3 月末: 4.12%), 其利息收入的增长对整体的净利息收入增长并没有较大贡献。

### 从生息资产存量调整看 2009 年第一季度净利息收入

已披露 2008 年报 (含工行、建行、中行、交行、深发展) 的数据显示, 从 2008 年底开始, 约有 45.54% 的贷款和垫款在未来 3 个月内到期。这些在 2009 年 1-3 月陆续到期的贷款和垫款将被重新定价, 相应的贷款利率将下调, 从而进一步影响银行的利息或净利息收入。

相比之下, 债券存量调整幅度不大, 对利息或净利息收入的压力较小。上述五家银行从 2008 年底开始之后的 3 个月内, 平均到期的债券比例仅 10.88%。

# 军队管理对国有商业银行经营管理改革的启示

完善公司治理结构, 健全管理机制, 建立现代企业管理制度是我国国有商业银行改革的关键, 同时也是衡量改革成功与否的核心标准。在体制与机制改革方面, 国有商业银行已经取得了辉煌成就, 工行、建行、中行已经引入战略投资者, 建立了较为完善的公司治理结构, 实现了整体改制上市, 初步完成了由国有商业银行向股份制商业银行的转变。但这些成功并不代表改革任务已经了, 国有银行的经营管理工作尚有很多需改进与完善之处, 面临的形势依旧复杂严峻。鉴于此, 笔者在对军队管理模式分析研究的基础上, 将其中的精髓思想与银行改革结合在一起, 力求通过二者的对比研究, 为我国商业银行的经营管理改革之路提供启发与思路借鉴。

◎ 刘治学 张洪涛

在金融市场竞争火弥漫的今天, 国有商业银行步入了经营管理改革最为活跃与关键时期, 亟需广开思路, 积极借鉴, 制定有效措施推进变革。而军队与企业经营管理上存在一定的相似性, 学者对其的探究从未间断, 前者诸多管理思想与管理制度深深地影响着后者的管理, 部分管理思想与制度设计初衷与企业的战略要求也基本相吻合, 能够为企业推进经营管理改革提供启发与借鉴。

### 军队管理模式及对银行管理改革的启示

1. 军队管理模式的特点  
实践检验结果显示, 依靠特有的组织设计与独到的管理制度, 人类最有效率的组织就是军队, 军队作为高度集中统一的武装集团, 其在管理上具有突出特征:

一是目标清晰。目标是领导军队无止境前进的指南针, 军队目标极为清晰, 即同敌人进行竞争, 甚至不惜生命进行战斗, 履行好保家卫国的重任。这一目标深入军心, 深深影响着军队的制度设计与管理机制。二是执行彻底。军队是执行贯彻最彻底的组织, 令行禁止, 军中无戏言, 学不会服从, 就不能在军队中立足。今天, 军队上级依靠先进技术系统, 能够掌控全局动态, 调控全军行动, 各组织对命令的执行要求更高, 这与原来“将在外, 君命有所不受”的情况明显不同。三是纪律严明。没有规矩不成方圆, 军队之所以能成为坚不可摧的组织, 主要是因为它有最严明的纪律。四是分工明确。作为组织, 军队内部分工明确, 彼此间紧密配合, 系统作战。

2. 军队管理对商业银行经营管理改革的启示

虽然军队不同于一般组织, 与银

行间存在质的差别, 但前者在管理中的制度安排或变革思路在某种程度上吻合了后者的管理需求, 对其提升经营管理水平, 提高市场竞争力有很好的借鉴作用。

(1) 改革目标统一, 步伐一致至关重要。目标明确、目标一旦被彻底贯彻是军队管理给商业银行管理改革的第一个启示。目前, 国有商业银行推进改革的任务不仅数量多且非常艰巨, 但不论改革大小, 其目标都应是统一的, 即为提高竞争优势, 实现全行又好又快的发展。既然如此, 管理改革工作就应注重相互之间的协同与配合, 应在统筹考虑、系统规划的基础上整体设计, 确保整体目标的统一性, 避免单边突进带来的顾此失彼问题。

(2) 深化扁平化管理改革是商业银行经营管理改革的必然。在信息技术尚不发达的战争中, 作战部队一般都具有较高的自主决断权。而随着信

息通讯技术的发展, 上级掌握的信息明显强于作战部队, 此时作战部队职责更为简单, 按上级命令执行便是。这与银行发展历程相吻合。原来受信息技术等因素的制约, 银行层级间的信息传递不够及时, 各级组织基本拥有较全的人事、经营以及资源调配等权力。但随着条件的改善, 一级分行乃至总行能够较好的获悉基层经营机构以及市场信息, 能够进行纵向调控, 基层经营机构职责便以执行为主, 进行业务经营与市场拓展工作任务, 而这正是机构扁平化管理改革工作实质所在。

(3) 发挥专业分工优势, 提高集约化经营管理水平。军队中的制度安排是以合理分工为前提的, 军队中的各个兵种都有自己明确的职责分工和专业特点, 共同保障着部队的顺畅运转。随着环境的转化和技术的进步, 分工呈现出了专业化、集中化的趋势。面对日益复杂的外部环境和要求苛刻的客户需求, 银行原来那种大一统的经营模式已满足不了市场需求, 需要根据客户需求, 迎合市场进行专业化改革, 在前台逐步推进业务单元建设, 在中台增强风险管理、信贷审批的独立性和垂直管理, 在后台实行集中专业运作, 以明确责权, 提高集约化和专业化程度。

(4) 协同推进体制与机制改革。目前国有商业银行的改革已经到了关键时刻, 体制改革工作已见雏形, 而相应的机制建设工作尚有很长路程, 需要深刻领会体制改革的内涵, 紧密结合实际, 不断推进运行机制改革, 确保体

制改革效应的发挥, 推动事业不断发展前进。

### 对国有商业银行经营管理改革的建议

首先, 遵循以客户为中心的经营理念, 整体设计推进经营管理改革。经营管理改革需从全局出发, 坚持以客户为中心, 以流程为前提, 理顺关系, 抓住问题的关键, 从根本上解决问题。同时改革是一项系统复杂的工程, 涵盖面广, 涉及内容多, 整体性强, 不能一蹴而就。应统筹安排, 统一协调各利益相关者关系, 整体规划各项改革, 综合安排改革的步骤和具体措施, 逐步推进; 同时加强各条线、各部门和各层级的沟通和协作, 防止各自为战, 出现顾此失彼的现象。

第二, 持续推进深化机构扁平化管理改革工作。商业银行需要紧密结合各自实际, 持续精简管理层级, 逐步改变多级管理、单级经营的运营模式, 逐步过渡到矩阵式经营管理模式, 让更多的机构从简单的管理事务性工作中释放出来, 全力投入到市场拓展与业务经营, 增强对市场反应的灵敏度和对客户的服务能力。

第三, 加快推进会计及营运体制改革, 为业务经营改革打好基础。强有力的中后台支撑是确保扁平化管理改革成功的关键, 也是提高国有商业银行集约化经营管理水平的重要手段。应按照“专业专注、集约经营”的要求, 不断加强前后台业务分离, 并逐步将原来的后台业务集中处理职能向上级

行集中, 提高后台支持保障的集约度, 充分发挥专业化操作处理的优点, 保障营业网点将精力投入到市场拓展、客户服务与客户关系维护上, 有效发挥网点的渠道作用。

第四, 适时推进业务运作模式改革, 提高经营服务能力。按照客户分层、专业专注的原则, 根据客户特性予以区别对待, 上移对客户经营重心, 整合客户经营职能; 下沉个人客户经营重心, 依托网点、理财中心、财富中心等专业化机构为客户提供差异化服务; 重新调整与界定营业网点功能定位, 划分为对公业务网点与零售业务网点, 进行区别管理; 自下而上探索实行事业部制管理改革, 在资源配置、绩效考核以及利益调整等方面进行革新, 构建事业部雏形, 在全面业务单元制建设上迈出实质性步伐; 持续优化业务流程, 加快客户经理、产品经理、风险管理等专家人才队伍建设, 确保业务运作模式改革顺利推进。

最后, 不断完善相关配套机制建设。改革的最终成效很大程度上取决于后续的相关配套运行机制建设工作, 如扁平化改革后要完善机构考核机制, 健全 KPI 指标考核, 实施差异化考核管理模式; 单元制改革中要建立以条线分配为主的工资分配方案, 突出专业经营机构的特点, 探索并建立各机构之间的联动制度与利益补偿机制, 增强联合业务拓展的积极性; 业务运作模式改革中要建立有效防范和控制风险的管理制衡机制, 增强风险防控水平。

(作者单位: 建设银行山东省分行)