

如何成为轻型银行

——机构转型系列之二

摘要

身材变轻，大象也可起舞。(1) 随着商业银行表内扩张受限和资本补充困难，近年来“轻资产、轻资本”成为机构的转型方向。(2) 相比过去依靠资产规模扩张，轻型银行更多依靠产品和服务以实现业务增长，差异体现在：**提供产品类型不同**，轻型银行在传统存贷款基础上，提供包括非银行金融在内的综合服务（如投行、保险、资管等）；**收入来源不同**，轻型银行低资本消耗的手续费收入一般在50%以上；**战略焦点不同**，相比资产规模增长，轻型银行更看重股东回报（ROIC）和股东价值（EVA）；**客户关系不同**，传统银行是供给导向型的，有了产品可以躺着赚钱，轻型银行更多以新增需求为导向，故产品要时刻保持进化迭代。(3) 沿着节约资本的资产投向，近十年来我国机构进行了“同业扩张—零售扩张—表外扩张”的探索。

“客户积累-产品研发-服务推广”是实现轻型银行的核心路径。(1) 成熟市场轻型银行经验总结为：1、依据传统银行业务和自身资源建立客户信任，2、通过客户关系提供新增产品和服务，3、基于客户流量推广相关产品，实现风险加权资产低增速和手续费业务高增长。(2) 摩根大通（大企业客户积累—投行和财富管理）、纽约梅隆银行（机构客户—机构服务和资管）、富国银行（社区服务—资产流转和交叉销售）等机构均遵循了相关经验。

轻资产背后核心是轻模式。(1) 由于想维持过去的模式红利，我国机构在执行过程中又把原本低资本消耗业务重资产化。如科技手段本意是通过大数法则获取长尾客户并节约风控成本，但现实应用更多体现在表内消费贷扩张；如投行本质是实现资产标准化并可流转，但债券包销制度导致投行承销自营化，收入多来自于自持票息收入。(2) 轻资产背后是运营、管理乃至组织结构、激励体系的系统调整。未来实现轻型银行转型应全面转变现有模式，而不是为了迎合监管政策修补。以目前部分理财子公司尝试打破表外刚兑为例，短期会有产品赎回压力，但中长期有利于风险资产配置和产品研发。从这一视角看，打破刚兑既是理财产品进化的起点，也是银行轻型化转型中投石问路的必经路径。

关键词：轻型银行

大类资产配置策略

孔祥 博士

分析师

电话：021_22852689

邮箱：880333@cib.com

乔永远 博士

兴业银行首席策略师

电话：021-22852777

邮箱：yqiao@cib.com.cn



扫描下载兴业研究 APP
获取更多研究成果

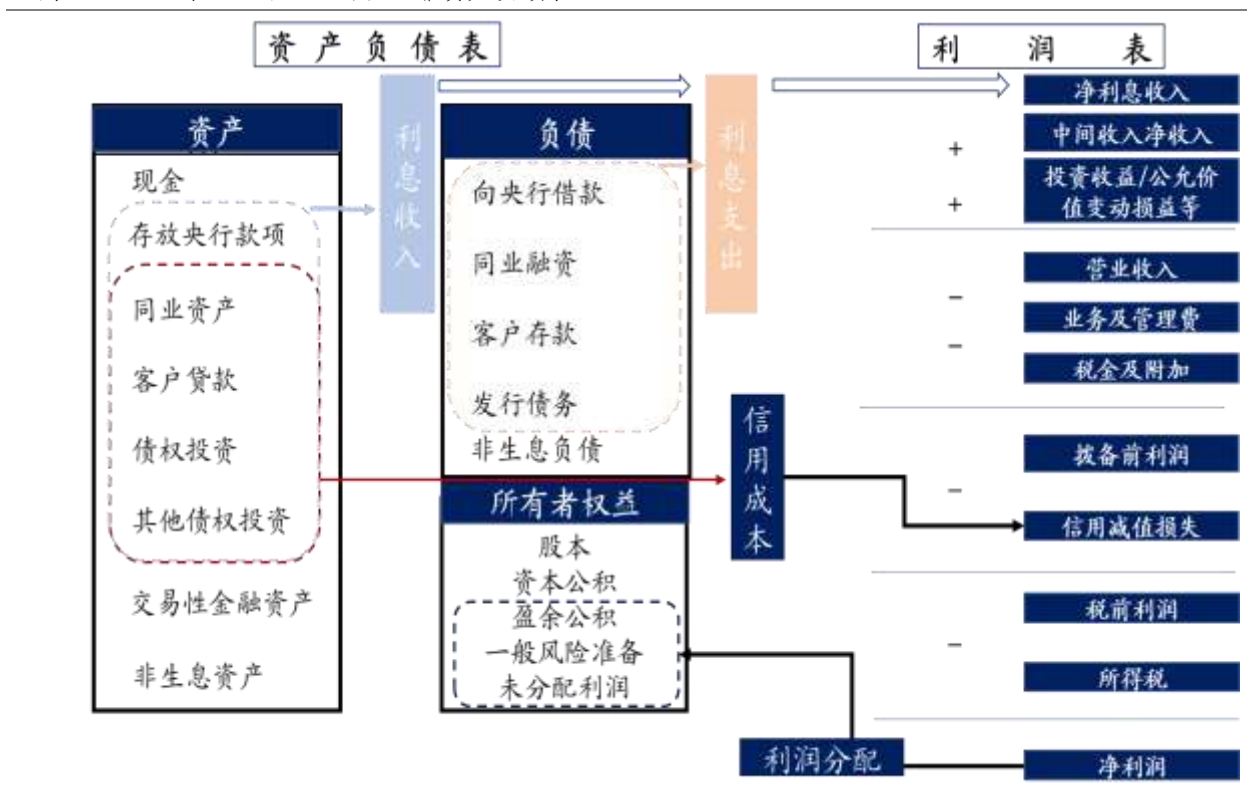
正文

一、延续表内扩张成不了轻型银行

传统商业银行业务模式实际是“重资产经营模式”。机构传统通过吸收企业和零售存款、同业融资获得负债资源，同时以信贷和投资方式获得资产收益，以此为基础获得稳定的息差。在机构风险偏好保持稳定的状态下，这种模式主要依靠资产规模的扩张来推动，资本消耗较多，这是过去投资者对商业银行盈利模式被诟病的原因之一。

而轻型银行逐步减少了对资产扩张的依赖，更多依靠产品和服务品类的丰富实现业务扩张。轻型银行与重型银行相比有体现了四类不同：第一，提供产品服务类型不同，重型银行以贷款和存款为主，轻型银行在此基础上提供了包括其他非银牌照在内综合金融服务（如投行、保险、养老金等）；第二，收入来源不同，轻型银行低资本消耗的手续费收入一般在 50%以上；第三，战略焦点不同，重型银行重视资产规模增长，轻型银行更看着股东回报和股东价值，故对权益价值、EVA（经济增加值）、ROIC（投资回报率）等更为关注；第四，客户关系不同，重型银行传统上是供给导向型的，产品有了可以躺着赚钱，轻型银行更多是需求为导向，故产品要时刻保持进化、迭代。

图表 1：传统商业银行利润增长依靠资产负债表扩张



资料来源：兴业研究

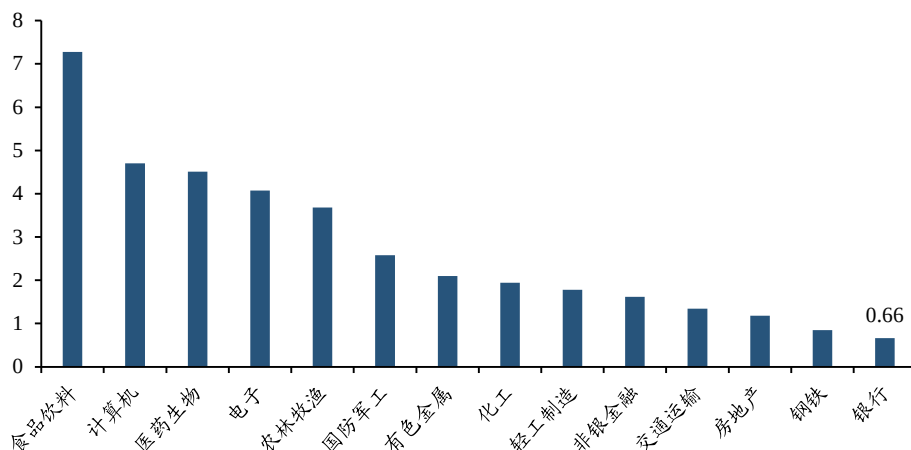
图表 2: 银行不同资产资本扣减有显著差异

项目	风险权重
现金类资产	0%
对我国中央政府和中央银行的债权	0%
对其他国家或地区的中央政府和中央银行的债权	根据主权评级给予 0%-150%风险权重
对我国公共部门实体的债权	20%
政策性银行债权（不包括次级债权）	0%
其他商业银行债权（不包括次级债权）	20%-25%
商业银行次级债权（未扣除部分）	100%
其他金融机构的债权	100%
对在其他国家或地区注册的金融机构和公共部门实体的债权	根据主权评级给予 0%-150%风险权重
对一般企业的债权	100%
对符合标准的微型和小型企业的债权	75%
个人住房抵押贷款	50%
对个人其他债权	75%
对金融机构的股权投资（未扣除部分）	250%
对工商企业的股权投资	400%-1250%

资料来源:《信用风险权重法表内资产风险权重、表外项目信用转换系数及合格信用风险缓释工具》、兴业研究

2009 年以来,我国商业银行进行了三轮表内资产规模扩张,效果各有差异:第一轮:2009 年,依托表内信贷扩张,从制造业转向以房地产和地方融资平台;第二轮:2011 年,依托表内同业资产扩张,房地产和地方融资平台是投放主力,市场估值进一步下行;第三轮:2014 年后金融市场扩张,表内和表外(包括银行理财和委外资管的广义基金)同步扩张,以金融市场高杠杆和信用下沉的投资类资产为主。

图表 3: 重资产模式导致权益市场上银行估值中枢较低



注：申万行业指数，时间 2020 年 6 月 24 日

资料来源：Wind，兴业研究

ROE 中枢和权益估值的走势体现了过去银行表内扩张效益逐渐下行的趋势，这标志着我国商业银行依靠表内资产扩张的发展模式遇到了瓶颈，即表内越来越找不到资产，资本补充也越发困难。2009 年第一轮扩表时，“四万亿计划”本质是宽信用，对经济的提振效果相较于当前政策效果更强，这主要是当时我国城镇化建设和基础设施水平均有较多扩张动力，银行通过对房地产企业、融资平台企业需求的挖掘找到了较多高收益信贷资产。第二轮扩表本质是相关信贷资产的延续，只是由于信贷等常规手段被卡住，机构绕道非标投资完成相关资产投放。第三轮扩表时正值我国传统行业盈利下行时期，本地信贷资产质量恶化，机构普遍通过同业投资金融金融市场扩张的方式完成表内扩张，底层资产也由信贷资产转向城投、地产、产能过剩行业及民营企业债券。由于当时同业资产没有严格要求穿透，资本扣减水平（20%-25%）相对于信贷资产（50%-100%）更有利，实际上第三轮扩表银行的商业模式已有了“轻型”的模式。

图表 4: 商业银行过去三轮扩表盈利能力持续下降

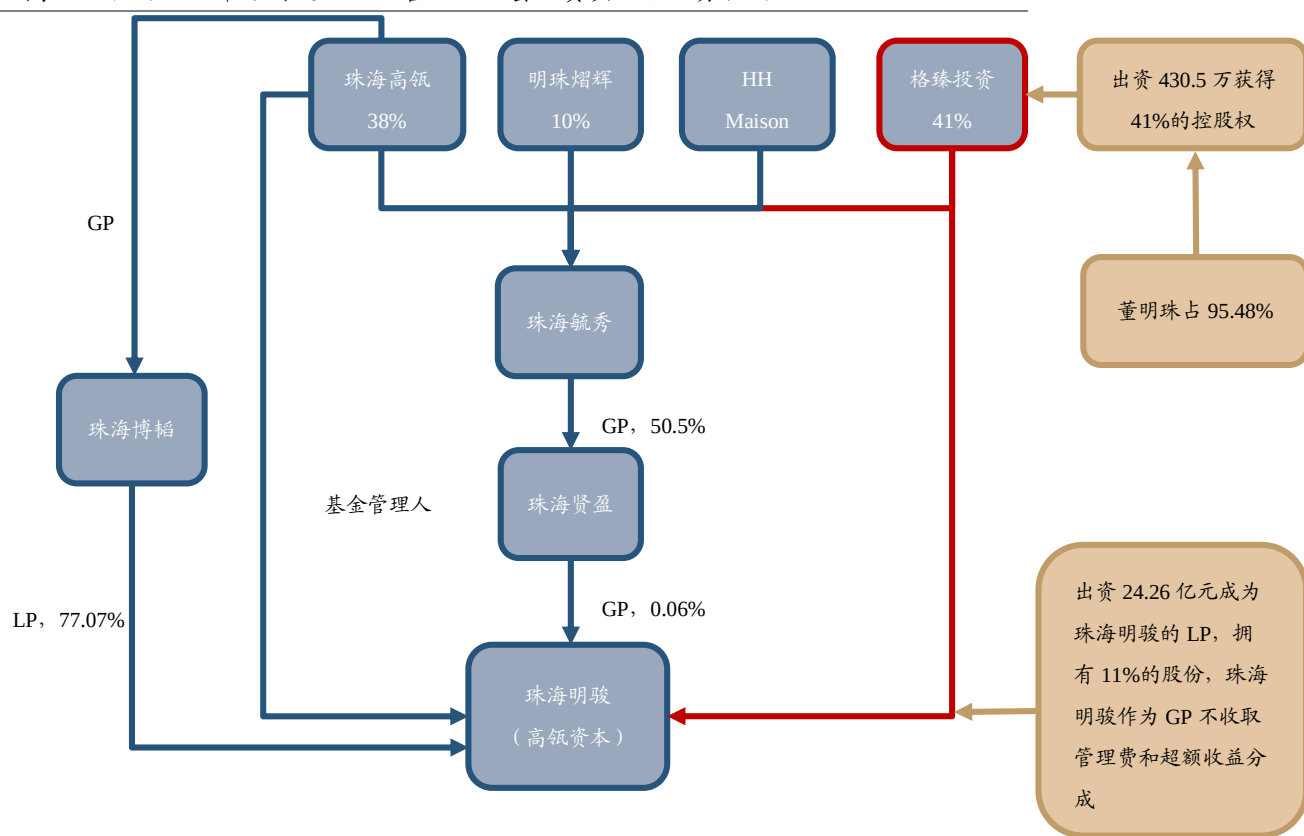
	时间	资金去向（融资需求）	扩表方式	ROE	估值变化
第一轮扩表	2009	从制造业转向地方融资平台和房企	表内：信贷扩张	有所提升	先升后降
第二轮扩表	2011-2012	地方融资平台和房企（非标）	表内：同业资产扩张	缓慢下行	下行
第三轮扩表	2014-2016	高杠杆、长久期和信用下沉的投资类资产（穿透后为债券）为主	表内：金融市场（投资类资产）/表外：理财和委外业务	加速下行	震荡

资料来源：Wind，兴业研究

沿着节约资本的资产投向，在三轮扩张的同时我国机构同时进行了“同业扩张—零售扩张—表外扩张”的探索。同业扩张体现在 2011-2012 年第二轮和 2014-2016 年第三轮扩表时期，零售扩张在 2017 年去杠杆之后，各家商业银行加大信用卡、消费贷等资产扩张，表外扩张在第三轮扩表时随着银行理财和基金委外已有所体现，同时新一轮扩张在 2019 年理财子公司设立后也开始酝酿。

但观察过去三轮扩表，扩张效益已经逐步下降，这本质是我国经济增长引擎转变和融资体系调整的现实结果。一方面，表内扩张需要更多资本支持，同时获得高收益信贷资产的难度增加。根据测算，延续目前的表内的表内扩张路径，银行息差水平预计将下降 15-20BP 左右，同时这需要新增资本补充约 1 万亿元，未来银行盈利能力下降和权益市场低迷状态下资本补充更难满足。另一方面，企业成长、转型需要更多差异化的融资手段，这方面银行仅通过传统信贷手段也难满足。如作为我国家电行业的龙头，格力电器依靠核心供应商的上下游占款基本上减少了对银行融资的依赖。但在 2019 年启动的股权混改过程中，格力仍积极引入高瓴资本作为战略投资者，并通过招商银行等向核心管理层融资以实现管理层持股。该案例体现了未来龙头企业在融资解决方案上个性化的需求。

图表 5: 格力混改中银行通过核心管理层配套融资实现了业务机会



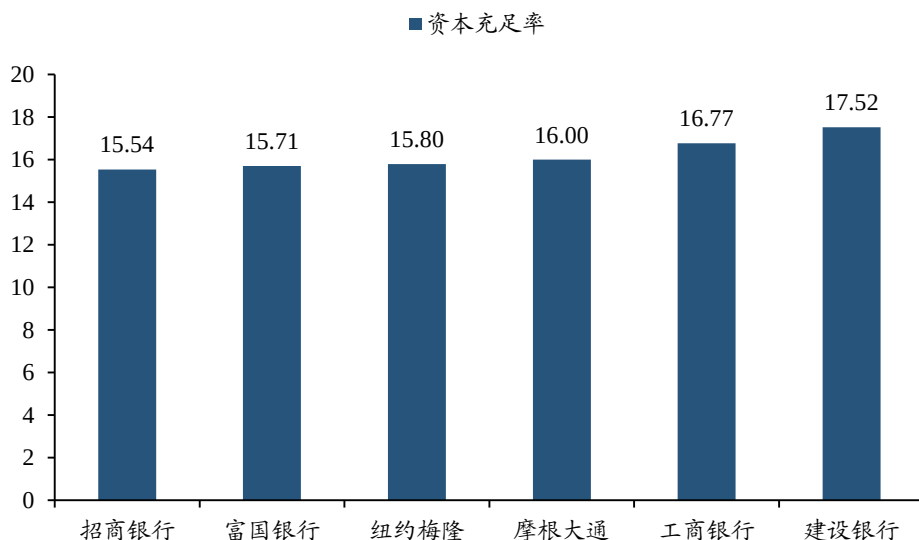
资料来源: 公司公告, 兴业研究

二、海外轻型银行成功来自于商业银行定位的变化

海外商业银行发展也遵循了一条由传统信贷扩张的重型银行到手续费驱动的轻型银行方式。相关机构经验总结为: **依据传统银行牌照和资源建立客户信任, 通过信任将银行作为服务的入口, 基于入口推广其低资本消耗的服务和产品。**

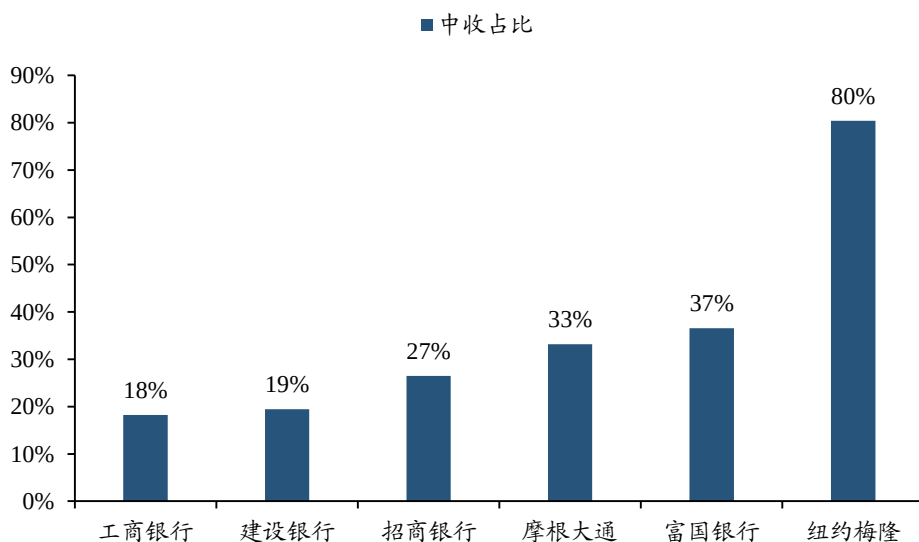
以摩根大通为例, 其初始资源优势核心在于: 强大的资本实力; 广泛的资源优势, 在美国企业界、高净值人士乃至政界都遍布人脉; 金融混业和投行发展基因, 早年在混业经营时代就开展投行业务, 虽在分业监管时期投行业务部门被分拆, 但投行业务基因在摩根大通经营中已扎根。摩根大通后续外延扩张战略的执行、资产负债结构的调整无不基于其自身优势。类似的, 纽约梅隆银行通过金融市场和机构业务、富国银行通过扎根社区银行均获得了轻型银行成功运作的基础。下文对此具体做了分析。

图表 6: 国内大行资本充足率与海外成熟银行水平相当



资料来源: Wind, 公司年报, 兴业研究

图表 7: 但国内大行中间业务收入占比显著较低



资料来源: Wind, 公司年报, 兴业研究

1. 摩根大通 (JPMorgan Chase & Co)

摩根大通自成立以来主要服务大客户, 尤其为跨国公司、高净值客户服务。在客户端, JP 摩根作为国际知名品牌 IP 为其积累了广泛客户基础, 并积淀客户信赖。在产品端, 摩根大通更直接服务于企业客户的战略发展和投融资需求, 通过为企业客户提供传统贷款之外的结构化融资安排和并购重组等顾问服务, 逐步为企业客户提供 “一站式对公金融服务”。

图表 8: 摩根大通共有四大业务条线



资料来源：公司年报，兴业研究

“一站式对公金融服务”的背后是摩根大通商业银行与投资银行两条业务线的相互合作和协同发展。投资银行利用资本市场的发展来丰富自身的产品线和提升金融资源调度能力，而商业银行则根据自身丰富的客户资源为投资银行提供潜在优质客户。摩根大通成功打通商行和投行业务条线的关键是积淀已久的客户信任，使客户愿意接受由摩根大通来提供全方位服务。更重要的是，客户对摩根大通的信赖还随着全面的一站式金融服务而进一步强化和提升。从具体数据来看，2019 年摩根大通商行客户在投行业务中贡献的总收入高达 27 亿美元，占投资银行手续费总收入的 36%，并呈持续上升趋势。投行方面也充分利用自身资源禀赋，提高全球布局，扩张业务规模，从而实现斐然业绩：2019 年投行条线总共赚取了 76 亿美元的手续费，连续第 11 年排名第一，在全球投资银行业务中所占的份额达到 9%。

图表 9: 商行客户在投行业务中贡献总收入持续增长

图表 10: 摩根投资银行手续费持续增长

■ 商行客户在投行业务中产生的总收入

■ 投资银行手续费

■ 在非息收入中占比

预览已结束，完整报告链接和二维码如下：

https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_4150

