

地区性银行：学渣打，以小搏大

渣打银行于 1853 年成立，至今已有 150 多年的历史。之所以要关注这家银行是因为它是欧美大型银行中唯一能够在金融危机中独善其身的银行，2008 年，渣打不仅没有出现巨额亏损，营业收入还增长了 26%，达到 140 亿美元，经营利润增长了 13%，达到 45.7 亿美元。稳定的业绩增长使它一跃成为英国市值第二大的金融机构，超越了苏格兰皇家银行、巴克莱银行等许多规模比它大得多的金融机构（图（1））。那么，渣打是如何做到这点的？



图（1）渣打银行与其他英国银行的股价走势比较

（STAN.L：渣打银行，^FTSE：英国金融时报指数，HSBC.L：汇丰银行，RBS.L：苏格兰皇家银行，BARC.L：巴克莱银行，LLOY.L：劳埃德银行）

从表（1）的比较中不难看出，与花旗、汇丰、瑞士银行、德意志银行等拥有万亿美元资产的金融巨头相比，渣打并不是一家大银行，2008 年底，它的总资产只有 4350 亿美元，只是苏格兰皇家银行的 12%，是巴克莱银行的 14%，是德意志银行的 15%，是汇丰的 17%，是花旗的 22%，是瑞士银行的 25%，是工商银行的 30%。而且与其他几家全球化布局银行不同，渣打的主要业务在亚太、中东和非洲等新兴市场地区，在欧美等发达国家的业务较少。从这个意义上讲，渣打是全球化市场上的一家地区性银行，而且是新兴地区的银行。那么，面对众多金融巨头，渣打是如何在完全市场化环境中找到自己的独特定位的？

研究表明渣打的成功之处就在于它不断巩固以资金管理和贸易融资为核心的对公业务，尤其是对公中间业务，成为渣打吸引其他大型金融机构合作的平台，更成为推动渣打持续增长的动力。至于零售金融业务，那曾经是渣打努力拓展的方向，甚至一度因此怠慢了核心业务增长，而零售金融业务在最初的 7~8 年中也确实贡献了高增长，但此后就遭遇了增长的天花板，当新兴市场的信用卡泡沫、抵押贷款泡沫逐个破灭后，渣打发现它不仅承受了信用危机的损失，还面临更多全球化大银行的竞争，由于规模劣势，渣打作为新兴市场零售金融业务的先驱者面临增长的天花板，甚至被迫退出了一些市场。幸好几次金融危机的冲击让渣打意识到只有核心对公业务能成为其危机中的中流砥柱，重新将发展重心转向对公业务的渣打不仅在次贷危机中免遭灭顶之灾，还获得了新的成长机会。

渣打的成功启示着国内地区性商业银行，金融创新推动了金融的规模化发展，今天的地区性银行虽然能够暂时享受高成长的喜悦，但这个过程并不会很长。那些找不到自身定位、一味效仿全国性银行拓展信用卡、住房抵押贷款等零售金融业务的银行，将成为未来中国信用卡泡沫和住房抵押贷款危机中的“重灾区”，并在长期中面临零售金融业务的成长“天花板”。

业务定位不仅决定生存也决定发展。招商银行作为国内第一家在零售金融业务上准确定位的银行，成就了今天的高估值，而对于其他银行，尤其是地区性银行，今天能否准确定位在一个独特的市场空隙上决定了明天能否成为下一个招商银行！

表（1）欧美主要银行的资产与市值比较（单位：百万美元）

公司名称	股票代码	总资产	总市值（2009年4月6日）
汇丰银行	HSBC.L	2,527,465	114,747
美洲银行	BAC	1,817,943	47,909
瑞士银行	UBS	1,767,630	29,044
渣打银行	STAN.L	435,068	26,951
德意志银行	DB	2,936,711	26,318
苏格兰皇家银行	RBS.L	3,525,145	24,853
巴克莱银行	BARC.L	3,013,364	21,409
花旗集团	C	1,938,470	14,995

（数据来源：路透）

一、 业务聚焦，打造核心竞争力平台（1988~1992）

在上世纪 80 年代，随着证券化、垃圾债券的发展，西方世界的金融创新进入了一个新的阶段，为了适应这一过程，许多金融机构都在进行多元化扩张，渣打银行也不例外，到 80 年代末旗下子公司已包括信托公司 Standard Chartered International Trustee Limited、资产管理公司 Scimitar Asset Management、本部位于瑞士的私人银行 Standard Chartered Bank (Switzerland) AG、商人银行（投资银行）Chartered WestLB、汽车金融公司 Chartered Trust 和商品期货交易公司 Mocatta。

但是过度的多元化扩张让公司的风险控制开始失控，并在上世纪 80 年代末陷入了拉美国家债务危机中，为此，公司累计计提了近十亿美元的损失，严重影响了盈利能力。1988 年渣打开始转变战略，收缩战线、回归核心业务。这一时期的渣打明确提出“在那些银行竞争已经相当激烈的市场上，不会提供全方位的服务，而是聚焦于核心业务，包括贸易融资、资金管理（Treasury）、代理银行和其他一些中间业务”。其中，资金管理业务是公司利润的主要贡献者。所谓资金管理，主要是帮助新兴市场国家的外贸企业或跨国公司，管理汇率风险，同时也通过利率掉期等产品为企业提供资产负债期限结构管理的服务。

此外，作为一家在亚太和非洲地区从事贸易融资和资金管理的银行，渣打还发展出一项新业务，即，作为欧美银行的代理行，为其提供新兴市场的资金结算服务。1990 年，渣打进一步将其海外代理行业务分离成一个独立的业务部门，到 1991 年时该部门已经为 3500 家银行提供代理服务，签定了 40000 份代理协议。

1991 年公司进一步强化“聚焦战略”，明确公司的核心业务仅包括贸易融资、资金管理、银行代理三项，其他对公贷款业务、零售银行业务、投资银行业务均被列入“非核心业务”，公司未来将“只经营自己熟悉的业务”。此时的渣打更象是一家专业化银行，尽管公司的业务范围遍及 50 多个国家地区，但只在香港、新加坡、印度和肯尼亚等少数国家设有零售分支，在其他国家地区，如日本、韩国、泰国、菲律宾以及其他中东和非洲国家均以对公业务为主，澳大利亚的业务在经历了 90 年代初的巨亏后也重新聚焦于对公业务，欧美业务以代理行为主，仅有少数零售分支面向当地的亚洲和非洲移民。

为了全面贯彻“聚焦”（Focus）理念，1990 年渣打对 300 名高管进行了集中培训和宣

讲，要求他们集中精力于资金管理、贸易融资等主要业务，1991年又开始对1200名中层管理者进行集中培训。在聚焦的同时，公司开始剥离出售一些非核心业务，1992年先后出售了东南亚的一些地产投资项目、设在德国的商人银行Chartered WestLB和英国的资产管理公司Scimitar。

在剥离非核心业务的基础上，公司强大的资金管理主业为它吸引来了更多的合作机会。1992年渣打与当时美国第十大银行First Interstate Bancorp签定合作协议，根据协议，渣打将收购First Interstate Bancorp在海外15个国家的20个分支，这些分支主要从事贸易融资和海外银行代理业务，协议还允许渣打在First Interstate Bancorp位于美国西部的1000多个分支机构内提供增值服务，而渣打则为First Interstate Bancorp提供亚太地区的代理服务。除了与欧美银行的合作外，渣打还与日本的14家银行也签定了合作协议，允许渣打为这些银行的公司客户提供补充服务。在贸易融资方面，公司也开始研究以项目融资为代表的结构性贸易融资。

总之，聚焦战略强化了公司的资金管理和贸易融资主业，使它能够吸引众多大银行合作，利用这个庞大的代理行网络，渣打将自己的核心能力进一步放大。从渣打后来的发展看，这一时期的聚焦战略具有重要意义，它巩固了公司在对公中间业务上的核心优势，正是这一优势帮助公司多次对抗金融危机并保持持续增长。

不过随着主业的强大，公司的战略也在悄然发生一些转变，在剥离部分旧业务的同时，一些新兴业务又在酝酿中：在零售金融方面，公司引入了银行卡和保险产品，并在新加坡设立了零售金融总部，启动了全球零售银行计划，开始推广优先权银行（Priority Bank）——私人银行；在公司金融方面，渣打从First Interstate Bancorp那里收购的除了它的海外分支外，还有它的资本市场业务部，并将其重组为自己的资本市场业务部，同时开始在亚太地区重组地区性商人银行（投资银行），从事IPO、财务顾问、证券经纪等业务。

二、 多元化扩张中核心业务成为抵御风险的中流砥柱

2.1 多元化，享受短时高成长（1993~1996）

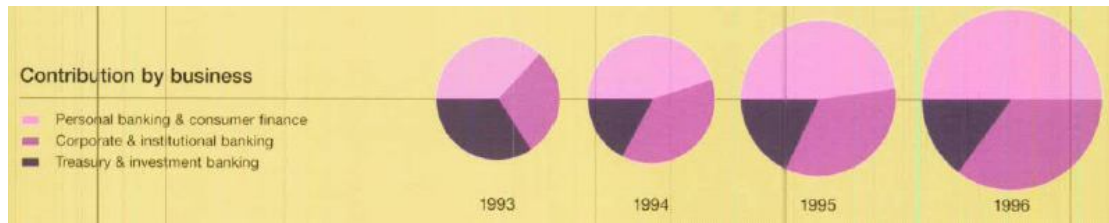
聚焦战略一直持续到1992年，在这一年发生了一件影响公司战略的重要事件，渣打在印度的证券交易业务发生了重大违规，为此公司计提了2.72亿英镑（相当于总头寸80%）的拨备，这一事件最终导致了时任董事局主席Rodney Galpin的离职，而新任主席Patrick Gilliam对公司战略进行了重大调整。在印度事件后，一些从花旗、巴克莱跳槽过来的高管接替了原来的管理层，新任管理团队不再强调业务聚焦战略，转而强调地域聚焦战略，提出要成为立足于新兴市场的金融集团。

为此新管理团队将公司业务重新划分为四块：资金管理、零售银行、对公业务（主要是贸易融资、现金管理和一般企业贷款）和投行业务（包括商人银行、证券经纪、信托和私人银行）。在当时，资金管理和资金管理派生的业务贡献了利润的70%，而管理层的目标是将这一比例降低以分散利润点。

在新的业务战略下，渣打开始努力拓展零售银行业务，并在此后的七年中享受着来自于零售业务的高成长。

到1996年时，渣打在亚洲的零售业务已经全面铺开，除了一般零售业务外，渣打与中国银行合作发行了VISA卡，成为亚洲区最大的基金分销商，启动了抵押贷款业务，并通过Priority Bank进行私人银行业务，还借助英国的汽车金融公司提供各种消费信贷服务。从

1993~1996年，零售银行业务的利润贡献比例从30%上升到50%（图（2））。



图（2）渣打银行各业务部门的利润贡献（1993~1996）

不过，公司的核心竞争力仍来自贸易融资和资金管理业务，渣打在资金管理、外汇交易和托管等方面多次获奖，被公认为亚太地区最好的资金管理银行。1996年渣打又与四家美国银行和1家澳大利亚银行签定了在亚太地区的贸易融资和资金管理代理协议，不断扩大的代理行网络让渣打成为“银行中的银行”。此外，公司开始拓展公司金融业务，包括银团贷款、项目融资、结构融资、资产转让等，以满足企业客户更复杂的业务需求。

2.2 亚洲金融危机，对公业务力挺集团业绩（1997~1998）

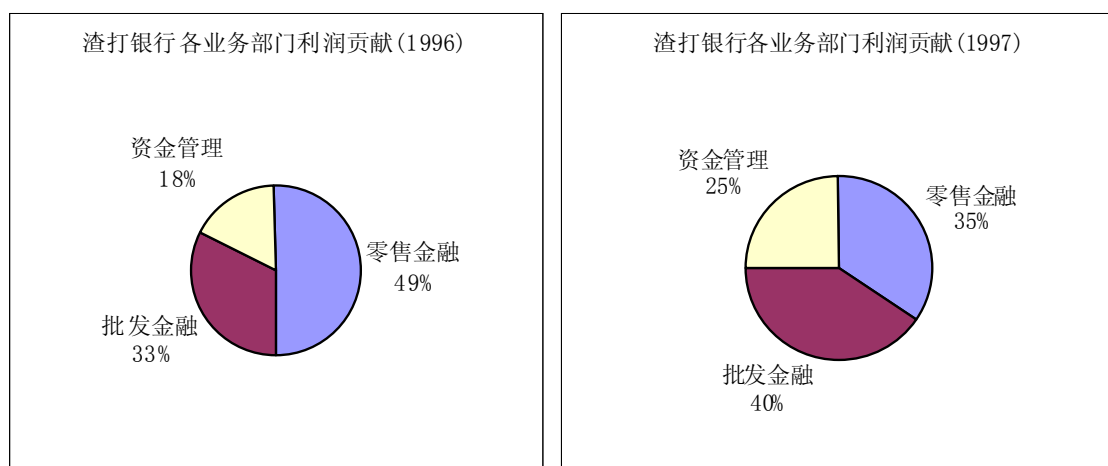
就在渣打享受零售业务高成长时，1997年亚洲金融危机爆发了，零售业务的增长脚步受阻，对公业务再次成为公司业绩的支柱。

在金融危机的冲击下，亚洲地区的汇率和利率风险都大幅提升，很多企业纷纷找到渣打，要求购买风险管理产品或服务，从而使渣打的资金管理业务需求迅速扩大，业绩提升了一倍。1998年时，渣打在全球外汇交易收入中已排名第五，并成为新加坡和马来西亚政府债的主交易商，设在纽约和伦敦的资金管理中心的利润也上升了50%，此外，公司还成为香港和新加坡的第二大现金管理银行、亚洲地区前五大现金管理银行，并成为其他金融机构在亚洲进行托管、清算的首选。在贸易融资方面，渣打于1998年启动了两项新业务，海事融资和报关服务，并计划于1999年推出信用担保保理和提货单贴现服务，公司还趁亚洲金融危机之机，以2亿美元总投入收购了UBS非瑞士本土的贸易融资业务。到1999年时，美国财富100强中60%的企业都是渣打贸易融资或资金管理部的客户。

除了传统的优势业务，渣打也努力拓展公司金融业务。亚洲金融危机令许多欧美金融机构收缩了在新兴市场的业务战线，而渣打却趁机拓展了它的对公业务，1998年它成功参与了加纳当地的可可垄断商总额3.2亿美元的出口前融资银团贷款，1999年又收购了Canadian Imperial Bank of Commerce的结构化贸易融资组合，使公司金融业务得到了实质性的进步。

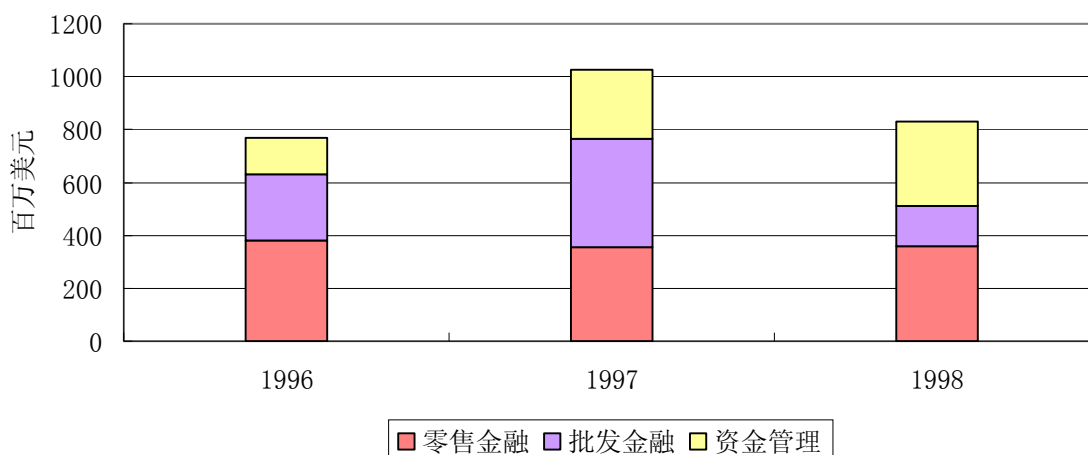
由图（3）和（4）可见，在金融危机中，对公业务、尤其是资金管理业务成为立挺公司主业的“功臣”——1997年零售金融业务的利润贡献从上年的50%下降到35%，资金管理业务从18%上升到25%，其他对公业务从33%上升到40%，1998年贸易融资业务受到亚洲金融危机中贸易量下降和不良贷款率上升的影响，利润下降，但资金管理业务却再次贡献了23%的利润增长，在总利润贡献中的比重上升到39%。

对公中间业务使渣打作为一个立足亚太地区的银行却能免遭危机的大幅冲击，并把握机会获得更大发展。



图（3）渣打银行各业务部门的利润贡献比较

渣打银行各业务部门利润贡献(1996~1998)



图（4）渣打银行各业务部门利润贡献（1996~1998）

亚洲金融危机使渣打再次意识到了盲目扩张的风险，危机后公司进行了新一轮的业务剥离，这次剥离集中于欧美地区的创新业务，公司将瑞士的私人银行业务卖给了瑞士银行公司（Swiss Bank Corporation），将英国的期货投资公司 Mocatta 出售给 Scotiabank of Canada，1999 年又以 6.27 亿英镑出售了英国的消费金融子公司 Chartered Trust，从而更加聚焦于新兴市场的业务扩张。

2.3 零售业务的二度成长（1999~2000）

随着亚洲金融危机冲击的平息，渣打又开始了新一轮的扩张步伐。1999 年收购了泰国 Nakornthon 银行 75% 股权，以扩张在泰国的零售网点，并借着亚洲经济复苏的低利率刺激，使亚太区的抵押贷款业务扩张 60%，结果零售银行部门利润恢复上涨（但对公业务方面，由于中国政府的银行重组政策使渣打“公司和机构客户部”的拨备大幅上升，利润降至零，从而使零售部门的利润贡献比例达到 68%）。2000 年渣打进一步拓展零售业务，先是以 13.4 亿美元收购 Grindlays 在中东和南亚的业务以及它的私人银行业务，成为印度最大的信用卡发卡行，并凭借 240 万零售客户成为当地最大的外资银行；然后又以 13.2 亿美元收购大通

香港的零售金融业务，成为香港地区最大的信用卡发卡行，并使信用卡部门利润上升 40%，成为零售金融部门的最大利润贡献者。总之，并购推动了渣打零售部门的二次成长，使其利润翻了一倍，在集团总经营利润中的比重上升到 58%（1999 年 68% 的比重是非正常拨备调整导致的）。

在零售业务增长的同时，对公业务也在稳步增长，2000 年利润较 1998 年上涨 19%（1999 年的利润下降是非正常拨备调整导致的），较危机前增长 43%。不过，与零售业务在并购推动下的爆炸性增长相比，对公业务就显得暗淡无光了，尤其是在亚洲金融危机中立下汗马功劳的资金管理部门，随着汇率波动的平息利润恢复到正常水平，从而被取消了独立部门地位，并入对公业务部门，并与债券投资部门共同组成资本市场部。

综上，从 1993~2000 年，渣打的零售业务享受着高成长的喜悦，但不能忽视的一点是，渣打作为一家立足于新兴市场的银行，之所以能够平安挺过这次金融危机，一个重要的原因就是资金管理部门的逆市业绩增长。实际上，不仅在亚洲金融危机中，在历次金融危机中，资金管理业务都成为对抗冲击的中流砥柱。这一方面与该业务的特征密切相关——市场波动越大，客户管理风险的需求就越大，渣打的业务量就越大；另一方面也是因为渣打在这方面积累了多年经验和品牌优势，当客户需要风险管理时就会想到渣打，而渣打也总能够把握市场机会巩固品牌效应，成为波动中的最大受益者。可见，只有核心业务能够抵御危机的冲击，甚至转危为机。

三、 零售金融业务的天花板与对公业务的重新崛起

3. 1 零售金融业务问题频出（2001~2008）

2000 年渣打的零售金融业务在并购的推动下达到了顶峰，但也就在这一年，零售金融业务的天花板出现了，高成长的时代过去了，接下来的几年渣打开始疲于应付各新兴市场相继爆发的信用危机。

2001 年渣打的信用卡发卡量达到 600 万张，并准备进军中国大陆和中东地区的抵押贷款市场。此外，公司还正式成立财富管理部门，启动了针对中小企业的资金管理和融资服务，这两项新业务对于公司未来的零售金融发展有着重要影响。

但也就在 2001 年，零售金融业务开始出现问题，随着马来西亚经济的下滑和香港个人破产的上升，抵押贷款业务的坏帐快速攀升。到 2002 年时，信用卡业务也开始出现问题，公司把信用卡的正常计息天从 150 天缩短到 120 天，以加强风险监控，但坏帐拨备支出还是从 2000 年的 1.2 亿美元上升到 2001 年的 3.3 亿美元，到 2002 年进一步上升到 6 亿美元，其中香港地区的坏帐拨备支出从 2000 年的 8300 万美元上升到 2001 年的 2.6 亿美元，到 2002 年进一步上升为 4.3 亿美元。坏帐的上升抵消了收入的扩张，利润几乎没变，2002 年还较 2001 年略有下降，从 6.38 亿美元减少到 6.23 亿美元。2003 年，贡献了渣打三分之一利润的香港市场，更是出现了十年来收入的首次下降，而信用卡部门自从达到 600 万张的发卡量后，就陷入了增长停滞状态。

——在经历了近十年的业务拓展后，各新兴市场国家（地区）的信用卡发卡量相继达到了饱和状态，而此前快速增长过程中积累的信用风险也开始释放，于是在香港、马来西亚、台湾、韩国、印度等地相继出现了零售业务坏帐大幅上升的信用危机，这些危机侵蚀了渣打的利润。幸运的是渣打是一家跨国金融机构，还可以用分散的地域组合来对抗风险。

但是，挺过危机的渣打并没能迎来新的增长。危机过后，花旗、汇丰等国际金融巨头都开始盯准这些市场——危机的爆发使新兴市场消费者更加成熟，零售业务的风险得到初

步释放，达到了大型金融机构规模化进军的标准。结果，渣打作为这些市场最早的进入者，用十年时间耕耘了市场，完成了消费者的普及教育，承受了信用卡泡沫和抵押贷款泡沫破灭的首次冲击；而当市场逐步成熟后，它的市场份额却在逐步下降。

零售金融业务是一项规模效应显著的业务，大银行可以把营销费用、产品设计费用、网络维护费用在更广阔的基础上分摊，于是有着更低成本收入比的大银行后来居上，发起了更积极的价格战，在很多地区利差和手续费收入已降到渣打的盈亏平衡点以下，公司被迫退出一些不盈利的市场。结果，从 2000 年到 2003 年，零售金融业务在集团整体的利润贡献比重从 58% 下降到 44%。

为了挽回市场，渣打于 2004 年开始了新一轮扩张，公司以 33 亿美元收购了韩国第七大银行“韩国第一银行”，同时收购的还有泰国 Nakornthon 银行另 25% 的权益和印尼银行 Permata，并成为中国渤海银行的战略投资人。收购使公司零售业务的利润贡献比重暂时上升到了 47%。

但是并购并没能改变公司零售金融业务的命运，2005 年，信用卡业务依然停滞，收入按年仅增长 3%，新加坡的零售金融业务也开始出现问题，随着地产泡沫的破灭，抵押贷款大幅下降。除了新加坡，台湾的坏帐率大幅攀升，坏帐拨备支出从去年的 2600 万美元上升到 9800 万美元。在印度抵押贷款和信用卡的收益也在下降，除了竞争导致的利差下降外，个人信用贷款本身的增速也在下降。只有在零售金融业务拓展较晚的马来西亚、中东、非洲等国，零售金融业务仍在上涨。但从总体看，如果剔除新收购的韩国银行，抵押贷款业务的收入从去年的 6.4 亿美元下降到 5.6 亿美元，总零售金融业务的坏帐拨备支出从 2004 年的 2.42 亿美元上升到了 4.25 亿美元，其中包括中国大陆和台湾地区在内的亚太其他地区（香港、新加坡、马来西亚和韩国之外的亚太市场）的坏帐支出从 6600 万美元上升到 1.66 亿美元，印度的坏帐拨备支出从 2700 万美元增加到 5600 万美元，还有新收购的韩国银行也使坏帐拨备增加了 5600 万美元。

2006 年渣打启动了新的零售金融业务战，包括新运通卡推广，并在泰国、韩国、印度等地开展消费信贷业务，在台湾和巴基斯坦各收购了一家银行，公司希望通过新的资本投入来改善信用卡和住房抵押贷款的不良表现。但不幸的是，新收购的银行“贡献”了更多坏帐，2006 年台湾地区的收入下降了 27%，坏帐拨备支出却从去年的 9800 万美元进一步上升到 2.45 亿美元；除了台湾，在泰国、印尼的个人信用贷款也都处于警戒状态，结果，亚太其他地区（不含香港、新加坡、马来西亚和韩国）的坏帐拨备支出从去年的 1.66 亿美元上升到 3.9 亿美元，并出现了 1.06 亿美元的经营亏损。在渣打的主要市场上，香港的信用卡和抵押贷款出现双降，即使加上财富管理业务和中小企业金融业务，零售金融部门的整体收入也仅增长 4%；新加坡抵押贷款下降 13%，信用卡增长停滞；马来西亚增长停滞；印度抵押贷款下降 8%，开始退出一些不盈利的零售业务；韩国坏帐呈上升趋势，坏帐拨备支出增加了 3200 万美元……

2007 年，台湾、马来西亚等地终于开始从信用危机中复苏，但新的危机开始在新的地区蔓延。韩国的信用危机进一步深化，零售金融业务的收入仅增长 3%，利润却下降 46%，渣打被迫食言，放弃了当初并购韩国第一银行时“不更换原来管理团队”的承诺，决定对韩国业务进行重组；泰国的坏帐支出上升了 1800 万美元，个人信用贷款的违约率大幅上升——亚太其他地区的零售金融业务在 2007 年再次遭遇亏损，税前亏损额高达 1.15 亿美元；而在中东和巴基斯坦地区，由于个人信用贷款坏帐率的上升，导致坏帐拨备支出从 6800 万美元上升到 1.29 亿美元。

2008 年，情况进一步恶化，零售金融业务的收入按年仅增长 3%，其中，信用卡、个人信用贷款的收入增长 1%，抵押贷款和汽车金融业务的收入增长 2%，财富管理业务收入增长 6%，中小企业融资业务增长 8%。但坏帐拨备支出却从去年的 7.36 亿美元增加到 9.37 亿

美元，增加了 27%，导致经营利润下降 33%。信用风险在亚洲各市场重新蔓延：泰国的个人信用贷款收益下降；台湾的财富管理业务快速下降，刚下降的不良贷款率在出口下降的压力下可能重新抬头；中国大陆的零售业务则持续亏损，并且亏损额从去年的 2500 万美元上升到 1.1 亿美元；新加坡、马来西亚的个人信用贷款不良率上升；韩国重组过程中整体的坏帐拨备从 9600 万美元上升到 1.61 亿美元，上升了 68%；香港零售业务的坏帐拨备增加了一倍，经营利润下降 32%；中东和巴基斯坦地区的信用风险也在上升，尤其是巴基斯坦，零售金融业务的坏帐拨备从 1.29 亿美元上升到 1.78 亿美元，上升 38%，致使经营利润下降 51%。

总之，无论是并购还是引进新产品，都无法改变渣打的信用卡和个人住房抵押贷款业务遭遇增长天花板的事实。

3. 2 借助对公平台，拓展财富管理业务与中小企业金融（2005~2007）

在主力零售产品信用卡和住房抵押贷款遭遇增长瓶颈的背景下，渣打开始拓展新的零售金融业务，借着对公业务平台，渣打的财富管理和中小企业金融作为零售银行业务的新秀异军突起。

渣打作为亚太、中东和非洲地区资金管理业务的领袖，为许多富有的家族企业提供服务，2005 年通过与 Fleming Family & Partners Limited (FF&P) 一个家族财富管理组织的合作将这些对公服务延伸到私人银行部门，从而推动了其财富管理业务的进一步拓展。此外，虽然公司将中小企业金融划入零售业务部门，但无论是资金管理服务、结算托管服务，还是中小企业融资服务，它都更多借助对公业务的核心能力，并因此获得了强有力支持。于是借助对公业务平台，公司的财富管理业务和中小企业金融业务快速成长起来。

2006 年渣打推出 230 个新的财富管理产品，使财富管理部门收入按年增长 34%，其中香港的财富管理业务收入增长 18%，新加坡财富管理业务收入增长 30%，理财产品销售增长了 40%。2007 年，公司将私人银行业务推广到 7 个市场，建立了 11 个分支机构共 118 名客户经理，资产管理额增长 28% 达到 100 亿美元，而 2007 年 9 月对美国运通银行的收购将使资产管理额在 100 亿美元的基础上再增加 220 亿美元，客户经理则再增加 120 名。结果，到 2007 年末，财富管理业务已取代信用卡业务成为公司零售银行部门的第一大子业务，贡献了部门收入的 45%。

在中小企业金融方面，2006 年，渣打开始为亚洲、非洲和中东地区的中小企业提供“快速融资”，这一创新使印度和中东地区的中小企业金融业务增长强劲，其中中东地区中小企业帐户的增速是目标增速的三倍，而香港地区的中小企业金融也增长 41%。2007 年，公司又在香港设立了两个中小企业金融中心，在迪拜设立了中小企业银行，在马来西亚设立了 7 个中小企业金融中心，香港地区的中小企业金融业务逆市再增 36%。

实际上，仅 2007 年一年，渣打就在财富管理和中小企业金融方面推出了 1500 多个新产品，而这些新产品也确实推动了这两项新业务的快速成长。不过，2008 年财富管理业务遭遇次贷冲击，部分地区中小企业融资业务的不良贷款率也大幅上升，未来这两项业务能否健康发展，仍取决于它们能在多大程度上借助对公业务平台。

3. 3 战略重心重新转向对公业务

在零售业务问题频出、增长乏力的背景下，渣打开始逐步将战略重心重新转向了对公业务。

2004 年，渣打收购了一家印度银行以打通印度与日本之间的贸易融资通路，并在中东和非洲地区进一步放大了贸易杠杆。2006 年，渣打注意到中国加入世贸组织后，亚洲内部

的贸易大幅上升，已经达到亚洲-美国贸易的两倍，于是公司一方面将贸易融资部门的重心转向整合供应链融资，以支持亚洲内部的贸易往来，一方面，积极建立中非洲贸易融资通道，并把握“金砖四国”崛起的机会，拓展在印度的对公金融业务。结果，2006 年对公业务收入增 29%，其中，贸易融资增长 14%，以资金管理为主的资本市场业务增长 32%，现金管理和结算托管业务增长 38%。地区方面，2006 年以中国为首的亚太其他地区对公业务的收入增长 47%，印度对公业务收入增长 61%，中东及巴基斯坦地区增长 21%，非洲增长 30%。

2007 年，次贷危机中，渣打逆市收购了美国运通银行，使公司的美元清算规模翻倍，并可以直接进行日元与欧元之间的结算，公司的交易服务国家也从 57 个增加到 70 个。当年渣打对公业务的整体收入增长了 34%（非利息收入增长 37%），利润增长 27%，其中，贸易融资收入增长 23%，资金管理收入增长 60%，现金管理和托管业务的收入增长 31%。在印度，对公业务收入增长 82%，利润增长 91%，在中国，整体收入增长 73%达到 5 亿美元，其中四分之三来自对公业务，在新加坡，对公业务的收入增长 65%，利润增长 81%。

2008 年，对公业务收入继续保持 43% 的高增长，剔除成本费用后的运营利润（Working Profit）增长 53%，虽然坏帐拨备和资产减值增加了近 7 亿美元（其中，不良贷款拨备增长 3.59 亿美元，私人股权投资的资产减值 1.71 亿美元，证券化资产减值 4100 万美元，债券拨备 6000 万美元，其他策略性投资拨备 5500 万美元），但经营利润仍增长 28%（同期零售金融业务的利润下降 33%）。其中，贸易融资的收入增长了 46%——尽管全球贸易量萎缩，但渣打的市场份额却在上升，贸易量上升 40%，中非之间的“贸易通道”为非洲的 150 家中小企业安排了与中国企业沟通的直接通道。现金管理及托管业务的收入也增长了 23%。新组建的全球市场部收入大增 60%，增长主要来自于资金管理业务——在金融市场的波动中，资金管理业务再次受到避险企业追捧；资产负债管理（ALM）业务的收入也大涨 84%；只有自主投资部门的收入下降 37%，计提了 1.7 亿美元的资产减值损失（表（3））。

除了传统的优势项目，为了满足企业更多样化和精细化的融资需求，渣打一直在努力培育自己的公司金融业务（财务顾问、银团贷款、结构融资、项目融资、债券发行等），2004 年收购了 ANZ 项目融资公司，以加强结构化贷款能力；2006 年又将新加坡对公业务的重点放到结构化融资上；2007 年收购了飞机融资公司 Pembroke 和石油天然气顾问公司 Harrison Lovegrove，以进一步加强公司的对公特色化服务能力。2007 年公司金融业务的客户收入增长了 70%，公司计划在未来 5 年投入 80~100 亿美元用于支持新能源产业发展。

多年的培育终于有了回报，2008 年是渣打公司金融业务大发展的一年，收入大增 64%，年内协助印度 TATA 化工以 10 亿美元总价收购了美国的通用化学（General Chemicals）——渣打担当 TATA 的财务顾问和结构化融资安排的发起人；旗下飞机融资公司则参与安排了三架波音 777 飞机的融资租赁业务，总共安排了 10 亿美元的飞机融资；公司还在非洲安排了几次大规模的银团贷款，在亚洲，渣打的银团贷款已跻身三甲。

对公业务上的快速增长抵消了次贷资产的损失。尽管这一年公司的信用衍生品投资和证券化组合投资也遭遇损失，但幸运的是，公司的对公业务以中间业务为主，客户收入占对公金融业务总收入的 4/5，结果整体损失有限，2007 年计提损失 3 亿美元，2008 年上升到 5 亿美元，未对业绩构成重大影响。

其实，危机中，对公业务不仅贡献了业绩增长，还贡献了流动性。渣打的对公业务通过现金管理和托管业务吸收了大量存款，到 2008 年底对公业务的存款额已高达 640 亿美元，比零售金融部门 400 亿美元的存款还多，其中，中小企业部门存款是贷款的两倍——与一般银行对公业务贷款需求大于存款吸收不同，以对公中间业务为主的渣打吸收了大量存款。良好的流动性也为公司提供了更多逆市收购机会，2008 年渣打收购了韩国的互惠储蓄银行、台湾的亚洲信托和投资公司、雷曼的巴西分部、JP Morgan Cazenove 的亚洲分支。总之，对公中间业务让渣打转危为机。实际上，自 2001 年以来，渣打的对公业务比重就在逐步上升，

到 2008 年，对公业务的利润贡献比例已经达到 70%，恢复到了 90 年代初的水平。

2008 年渣打再次调整业务战略，年内公司在零售业务上的资本支出从上年的 4.28 亿美元下降到 3.75 亿美元，而对公业务的资本支出则从 2 亿多美元上升到 12.07 亿美元——公司的金融资源配置重新向对公业务倾斜。

表（3）渣打银行 2008 年各地区零售和对公业务的收入及利润增长

		香港	新加坡	马来西亚	韩国	亚太其他	印度	中东及巴基斯坦	非洲	欧美	部门整体	剔除并购剥离因素
经营收入	零售	-2%	31%	-3%	-11%	-3%	19%	-7%	11%	145%	3%	-2%
	对公	27%	92%	36%	34%	40%	24%	53%	16%	108%	43%	37%
经营利润	零售	-32%	17%	-24%	-6%	-116%	13%	-51%	9%	-341%	-33%	-25%
	对公	8%	140%	24%	26%	-1%	16%	72%	3%	-44000%	28%	27%

综上，渣打银行能走到今天，特色化的对公业务发挥了重要作用。在上世纪 90 年代以前，特色化对公业务是公司的核心竞争优势所在；在多元化的过程中，它几次成为对抗危机的中流砥柱；而在零售业务遭遇天花板时，它又成为推动新一轮增长的主力。

与之相对，今天的中资银行正处于渣打银行上世纪 80 年代末的阶段，银行面临信用卡、住房抵押贷款等零售创新业务的诱惑，但从渣打的发展中不难看出，作为一家地区性银行，这一时期战略的关键是聚焦于少数可以打造持续竞争优势的核心业务，而非四处拓展。

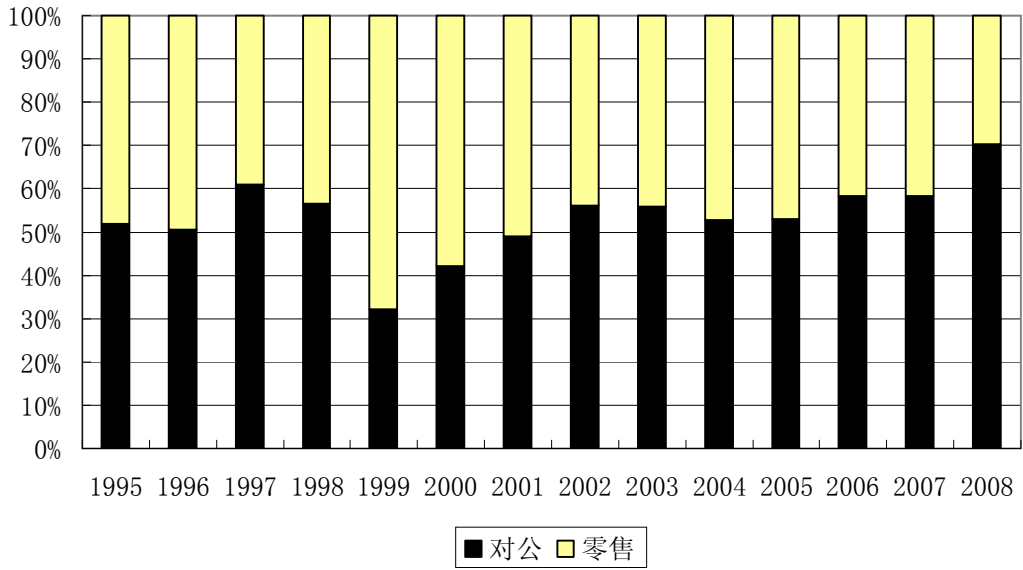
实际上，尽管 Rodney Galpin 的聚焦战略在 1993 年以后被 Patrick Gilliam 推翻了，但如果没有 Rodney 的聚焦，Patrick 的多元化战略最终很可能把公司带上一条有天花板的道路，尽管这个天花板出现在他退休以后。

四、 启示

4. 1 地区性银行面临零售业务的天花板

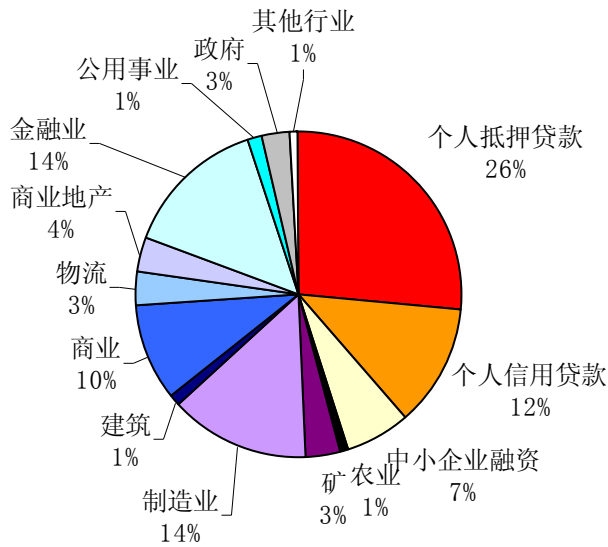
自 1993 年转型以来，到 2000 年，渣打零售业务一直处于快速增长过程中，利润贡献的比重从 30% 上升到 58%（1999 年 68% 的高比例是对公业务拨备政策调整的非正常结果），但此后，零售业务的增速就开始减缓，对集团的利润贡献比例也从最高时的 58% 下降到 30%（图（5））。尽管公司进行了多次并购，引入了各种创新产品，但占总客户贷款额 45%（图（6））、占总客户贷款拨备额 42%（图（7））的零售贷款却只贡献了总经营利润的 30%。

渣打银行的对公与零售业务比例



图（5）渣大银行的对公与零售业务比例

渣打银行的客户贷款结构(2008)



图（6）渣打银行的客户贷款结构

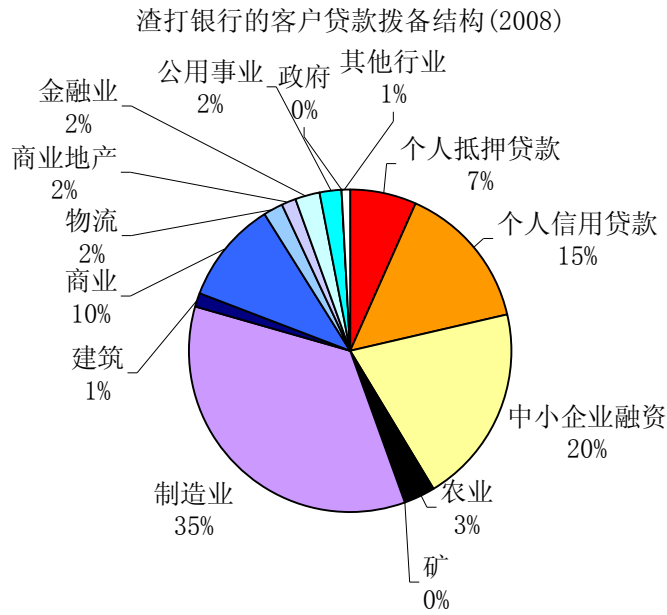


图 (7) 渣打银行的客户贷款拨备结构

尤其是信用卡业务，自发卡量达到 600 万张以后就进入了缓慢增长阶段，从 2001~2004 年年均收入增长仅为 3%，此后虽然通过并购使收入额得到扩张，但内生的增长依然缓慢，回报率也在降低。抵押贷款业务也是如此，在一些地区还出现了下降趋势。为了寻找新的增长点，2005 年渣打重启中小企业融资业务，加速了零售贷款的增长，但即使如此，在过去四年中，零售信用贷款（含中小企业信用贷款）的年均收入增速也只有 17.2%，零售抵押贷款（含中小企业抵押贷款）的年均收入增速为 9.8%（图（8）），显著低于资金管理、托管等对公业务 30% 以上的增速，如果剔除并购因素，内生增速更低。

渣打银行零售业务各部门的收入贡献(百万美元)

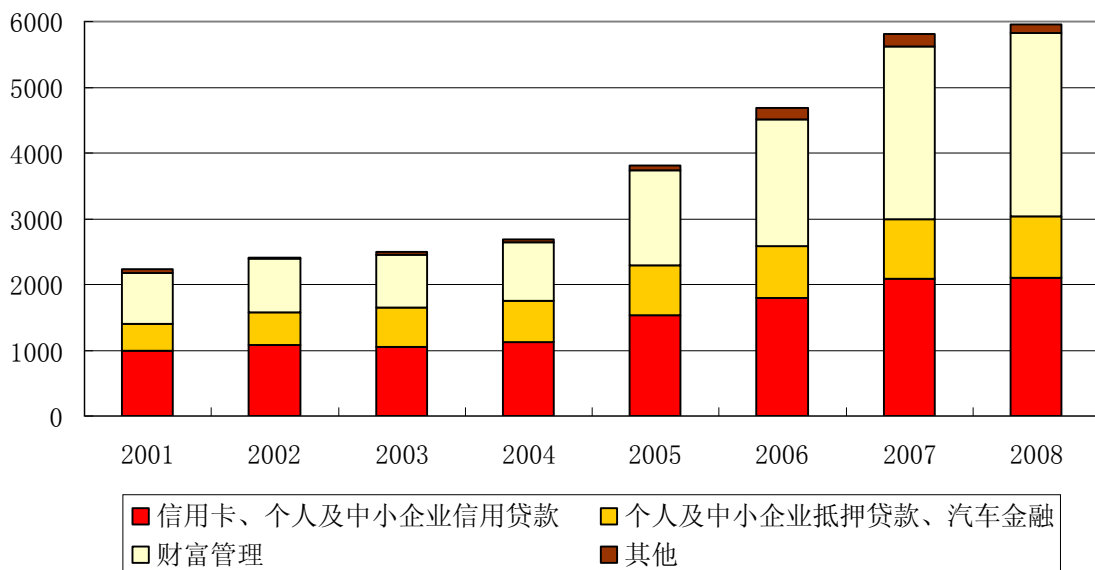
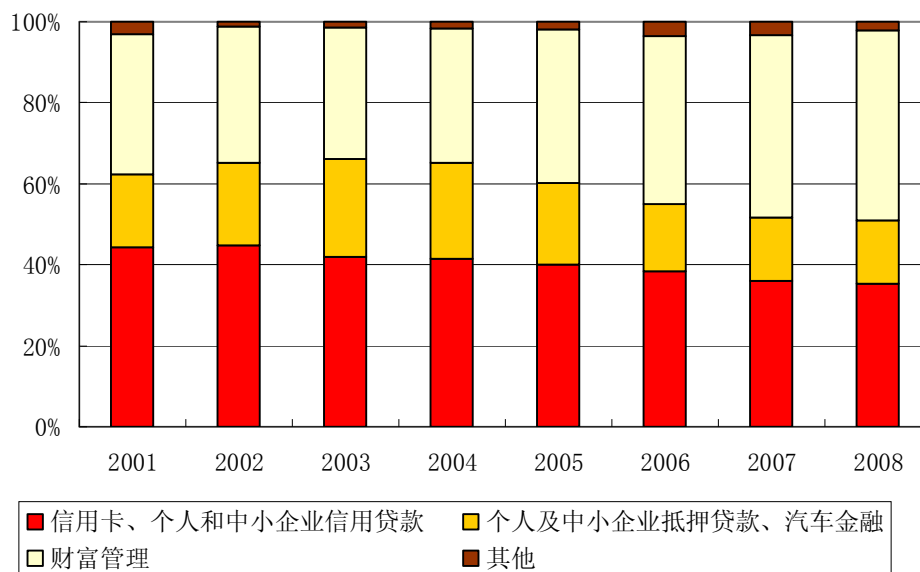


图 (8) 渣打银行零售业务各部门的收入贡献

渣打银行零售业务各部门的收入贡献比例



图（9）渣打银行零售业务各部门的收入贡献比例

只有财富管理业务和中小企业金融业务，在过去几年得到了快速发展，财富管理业务甚至取代信用卡成为零售金融部门的第一大子业务（图（9））。但是，认真追究起来，这两项业务的高增长还应部分归功于对公业务。

首先，财富管理业务的很多客户本身就来自于对公业务部门那些富裕的家族企业客户。其次，财富管理业务在2008年也遭遇了重创，但幸运的是，渣打银行对公业务部门贡献了稳定的收益，充实了银行的资本金，增强了客户信心，使公司的存款额非但没有减少，还因为其他银行客户纷纷涌向更安全的银行而大幅增加，财富管理业务也因此逃过了一场客户大规模赎回的灾难。至于中小企业金融业务，则更多是借助公司的王牌业务资金管理、贸易融资、现金管理和托管的能力，它是零售客户与对公平台对接的产物。

总之，即使是象渣打银行这样的地区性大银行，在全球化的竞争中，仍面临零售业务的增长天花板。

渣打是外资银行中最早布局新兴市场的银行，它在香港、新加坡等地区已经有着上百年的发展历史，是最早将信用卡、抵押贷款、消费信贷引入这些市场的外资银行。作为先驱者，它享受了这些市场上零售金融业务早期成长的喜悦，在香港信用卡市场上的份额曾一度达到30%以上，但作为先驱，它也不可避免的承受了这些市场第一轮信用泡沫破灭的冲击，自2001年以来渣打就不断遭遇来自香港、新加坡、台湾、韩国、印度等地的信用危机冲击。尽管今天在中国大陆、中东、非洲等地的零售金融业务仍在快速成长，但这主要是由于上述市场的零售金融业务推出较晚，还处于风险积累的过程中——一般来说，一国或一地区的信用卡、抵押贷款业务，在推出7~8年后才进入风险释放的高危时期，而这些地区正逐步步入这一“危险地带”。

幸好渣打是一个跨国金融机构，业务范围遍及亚太、非洲、中东上百个国家地区，因此，个别国家地区的信用危机还不至于对公司整体生存构成威胁。但对于那些集中于单一地区的中小银行来说就没那么幸运了，很多银行成为零售业务创新的牺牲品，这在亚洲金融危机中已得到充分证明，韩国、泰国、菲律宾都有大批银行倒闭、接管或被出售。

但即使渣打能够挺过信用危机，也并不代表它能在危机过后分享市场成熟的果实。因为，

在危机过后，随着新兴市场消费者的日渐成熟，花旗、汇丰等更大型的国际化金融集团开始进军这些市场，而这些大银行虽然是后来者，却因其享誉全球的声誉、更强的产品设计能力及更广阔的成本分摊网络而后来居上，逐步侵蚀渣打等银行的市场份额。此外，更低的成本优势也促使他们敢于进行更激烈的价格战，在一些地区，激烈的价格战已将利润降低到地区性银行的盈亏平衡点以下，从而迫使地区性银行主动退出——渣打就是这样被迫从印度等地的抵押贷款市场退出的。

同样的逻辑也适用于国内各地区性商业银行，尽管在当前的零售业务拓展中，各家城商行和股份制银行都尝到了“甜头”，但这种高增长的时期不会很长，在5~7年后中国也将经历一次零售业务的信用危机，这是各国信用卡和抵押贷款等新兴业务发展的必然过程，信用卡泡沫和住房抵押贷款泡沫的破灭将首先冲击地区性银行，因为它们的业务集中度更高，风险的分散度更低，并且通常为了达到规模效应降低了贷款发放的门槛，结果在危机中地区性银行首当其冲。

即使地区性银行能够挺过首轮冲击，随着工、农、中、建等全国性银行和外资银行的市场渗透，价格战将更加激烈，在零售业务上成本收入比更高的地区性银行也将面临无利可图的尴尬境地，而被迫撤出零售业务。

所以说，对于地区性银行，无论是一国之内的地区性银行，还是象渣打这样全球范围内的地区性银行，在面临规模更大的竞争对手时，除非有政策保护，否则必将遭遇零售业务的天花板。当然，这一天天花板并不会在业务开展的最初阶段就显现，但这种隐蔽性使“天花板”的危害更大，因为在成长的初期，地区性银行通常会被高增长所吸引而忽视了自己原来的优势业务，全力投入零售业务，甚至完全放弃原来的优势业务，直到若干年后才觉察到天花板的存在，但那时再想回头为时已晚。实际上，渣打在1993~2005年间就把大部分金融资源都配给了零售业务，但幸好它一直都没有放弃资金管理、贸易融资、现金托管等核心业务的发展，尤其是亚洲金融危机爆发使公司重新意识到对公业务的重要性，也因此才得以在零售业务的衰退过程中能够平滑转向对公业务。但对于国内积极拓展零售业务的地区银行，可能就没那么幸运了。

4.2 对公业务，另辟蹊径，发展中间业务

对公业务在渣打的新兴市场扩张中起到了重要的作用，但对公业务本身也面临新兴市场不良贷款率高和资本市场直接融资渠道挤压的双重威胁，该如何健康发展对公业务？

由图（10）和图（11）可以看出，首先，渣打的对公业务并非全面扩张，而是只聚焦于三个领域：贸易融资、以资金管理为主的资本市场业务、现金管理及托管业务（其中托管主要指为其他金融机构提供代理行服务，它是由前两项业务优势派生出来的）。在上述三项业务中，除了贸易融资外，其他两项业务都属于服务客户的中间业务，2001年时，对公中间业务占到对公业务总收入的60%，而到2008年时，这一比例已经上升到80%。发展对公中间业务是渣打得以稳健成长的关键。

对公业务各部门的收入贡献(百万美元)

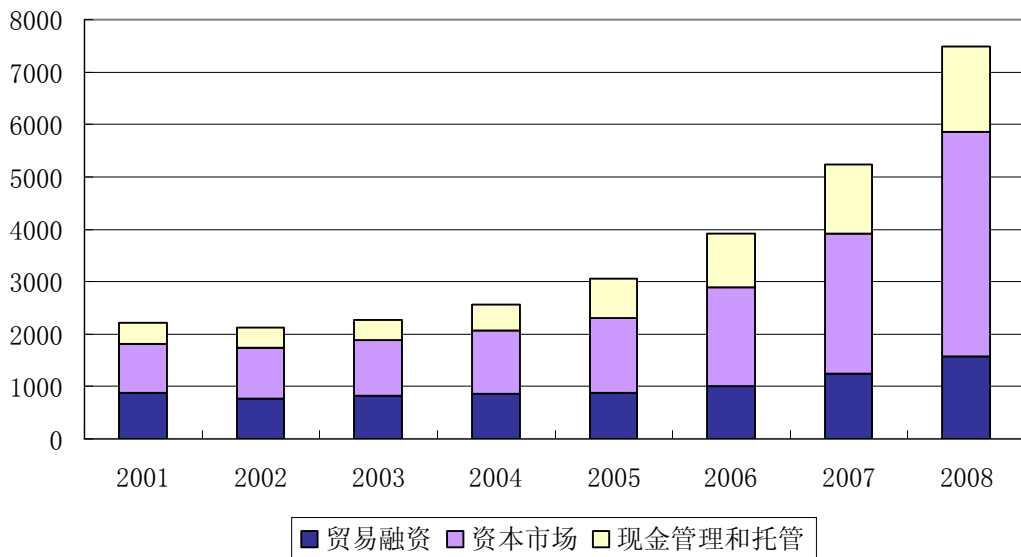


图 (10) 渣打银行对公业务各部门的收入贡献

渣打银行对公业务各部门的收入贡献比例

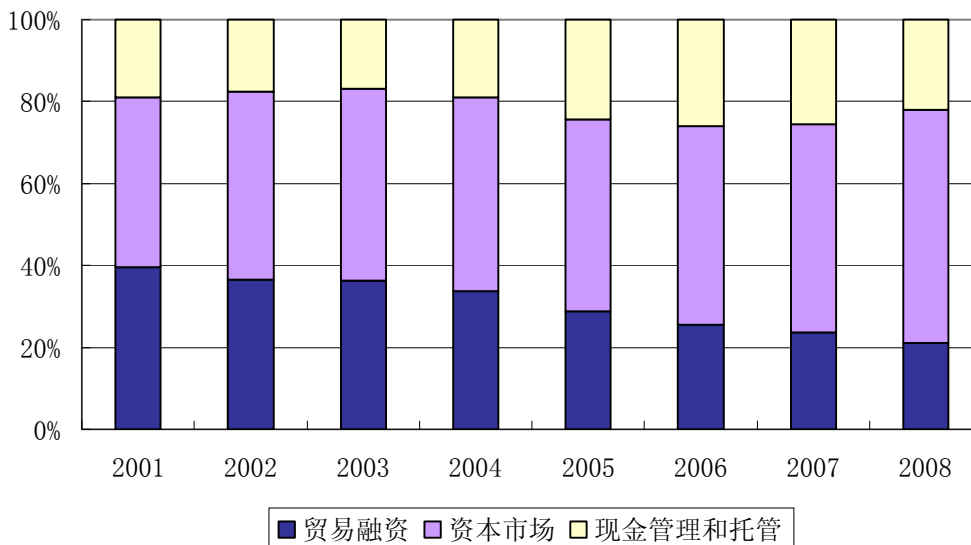


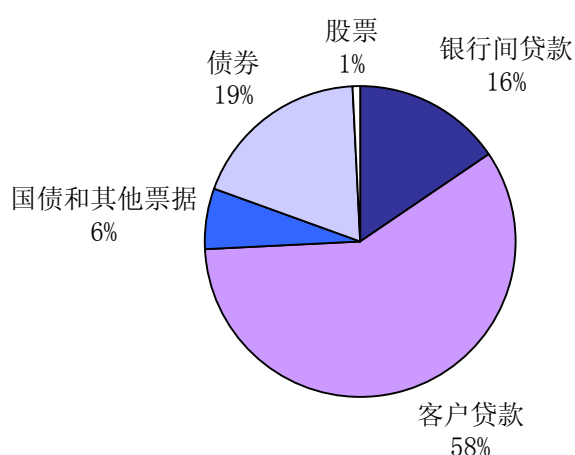
图 (11) 渣打银行对公业务各部门的收入贡献比例

不过，对公中间业务到底是什么？很多银行将其简单理解为“资本市场业务”。为了回避企业贷款的高风险和重资本，上世纪 80 年代以来欧美各大银行纷纷转向资本市场业务，资本市场业务也成为这一时期金融系统发展最快的业务。但正是这项业务最终导致富通银行、苏格兰皇家银行爆出巨额损失的，那么，同样发展了“资本市场业务”的渣打为什么能够躲过这一危机？

其实渣打的资本市场业务与其他金融机构的资本市场业务并不是一个概念。渣打的资本市场业务范围更加狭窄，主要是通过汇率掉期产品、利率掉期产品帮助企业管理汇率风险、利率风险，以及实现资产负债结构的期限匹配。由图 (12) 可见，在公司持有的表内金融资

产中，客户贷款占了 58%，加上银行间贷款，贷款类资产占总金融资产的四分之三，而投资性资产仅占四分之一，从而限制了证券化投资的损失；而在表外资产方面，由表（4）可见，在公司持有的衍生金融产品中，汇率产品占了名义金额的 47%，利率产品占了名义金额的 52%，信用衍生品和商品期货衍生品的名义金额加起来只有 450 亿美元，不到总名义金额的 2%，而股指类衍生品的名义金额更是只有 10 亿美元——本轮金融危机中贬值严重的信用衍生品和证券化产品在渣打的资产结构中占比很小，这也是为什么渣打能够在金融危机中损失额较小的原因（2007 年 3 亿美元，2008 年 5 亿美元）。所以，渣打能够躲过金融危机，原因很简单，就是它只聚焦于具有核心优势的少数业务，只持有与核心业务密切相关的资产和衍生品，而较少涉及其他复杂多样的金融产品。

渣打银行持有的金融资产结构



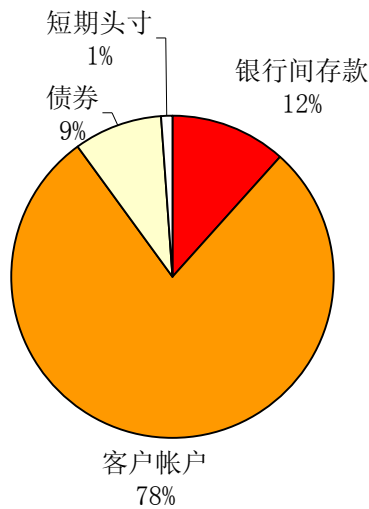
图（12）渣打银行持有的金融资产结构（2008）

表（4）表外资产的名义金额和公允价值（百万美元）

	名义金额	资产价值	负债价值
外汇衍生品	1361872	42856	40270
利率衍生品	1502801	23625	23331
信用衍生品	29033	926	961
股票股指期权	1075	219	233
商品衍生品	16200	3031	2980

除了相对聚焦的资本市场业务外，渣打对公业务有较好抗风险性的另一个重要原因是，它的资本市场业务确实是以客户服务为主、自主交易为辅的中间业务。由图（13）可以看出，渣打银行的金融负债中将近 80%都是客户帐户，包括客户存款和客户委托管理帐户，12%是银行间存款，仅有 10%是自主投资产生的金融负债，其收入的 80%也都来自客户收入。以客户服务为主的中间业务使得公司在历次危机中非但没有受到冲击，还总能获得更好的回报——每次金融市场波动加大时，客户管理风险的需求就会增大，结果公司风险管理产品和风险管理服务的收入也就更高——在每次金融危机中，对公业务整体的利润贡献比例都要比平时高出 10 个百分点。

渣打银行的金融负债结构(2008)



图（13）渣打银行的金融负债结构（2008）

2008年，渣打对其对公业务部门进行了重新组合，将其划归为三大业务集团：贷款和组合管理、交易银行、全球市场部（表（5））。其中贷款和组合管理业务主要是传统的对公业务，它在集团对公业务中的比重一般较低，在10%左右。而交易银行业务，包括贸易融资业务和现金管理及托管业务，主要是面向渣打的长期往来客户，提供以贸易为主的金融服务，一般情况下这部分业务贡献了对公业务总收入的40%左右。新组建的全球市场业务则包含了所有与资本市场直接相关的业务，包括以汇率和利率风险管理为主的金融市场业务、资产负债管理业务、公司金融业务及自主投资业务，这部分业务在正常情况下占公司对公业务总收入的50%左右，它们的共同特点是客户可能并非长期的，业务收入也会随金融市场变化而产生较大波动，如2008年，随着次贷危机深化，全球金融市场的波动进一步加剧，公司的全球市场业务收入也从上年的27亿美元增加到43亿美元，增加了60%，其中金融市场业务和资产负债管理业务都几乎翻了一倍。

业务进行了重新划分，但在新的框架下，贸易融资、现金管理及托管、资金管理（金融市场和资产负债管理）业务仍是公司的核心业务，一般贷款和自主投资业务则是附属业务，收入贡献不到公司总收入的5%，而公司金融业务则是新发展的核心业务。

为了推动公司金融业务的发展，渣打曾先后收购项目融资公司、融资租赁公司，以强化自己在银团贷款安排、融资租赁、项目融资和结构化融资安排方面的能力，目前公司已在亚洲银团贷款方面名列前茅，2008年协助印度TATA集团完成的对美通用化学公司的收购，这次收购标志着渣打的公司金融业务进入到了一个新的阶段——新兴市场的公司金融业务有着很强的本土化特色，它要求银行与当地企业客户和政府建立长期关系，而这些都是其他大型金融机构在短期内难以效仿的，这也是渣打为什么在过去十年中一直着力培养公司金融业务的原因。未来，公司金融业务很可能成为渣打继资金管理业务之后的又一项王牌业务。

总之，专注于那些大型金融机构难以超越的对公中间业务，不断强化自身优势，是渣打能够走到今天的关键。实际上，对公中间业务不仅能够推动长期业绩增长，还能够吸引其他大型金融机构的合作，就象渣打凭借自己在资金管理和贸易融资方面的优势成为众多大型金融机构的代理行一样，相比于金融杠杆，对公中间业务的经营杠杆是一个更安全的优势放

大器。

表（5）重组后各业务部门的收入贡献

	2007	2008
贷款和组合管理	537	551
交易银行	2033	2663
贸易融资	699	1023
现金管理及托管	1334	1640
全球市场	2673	4275
金融市场	1323	2365
资产负债管理	496	912
公司金融	454	745
自主投资	400	253

与渣打相比，今天的中资银行，对公业务仍集中于企业贷款，所谓创新也只是中小企业贷款和最简单的贸易融资业务（信用证等），但实际中，对公业务有着丰富的内涵，尤其是对公中间业务，它象零售中间业务一样有着广阔的成长空间，而且不受资本市场直接融资渠道的冲击，甚至会随资本市场的发展而拓展出更广阔的业务空间。所以，国内地区性商业银行在零售业务等金融创新面前，需要更冷静的选择适合自己的优势业务，跟随不是出路，地区银行需要在对公中间业务上走出自己的创新之路。