国有银行盈利可持续性研究

李朝芳（博士）

（洛阳理工学院会计学系　河南洛阳　471023）

【摘要】银行的高额利润与风险一直是业界备受关注的话题，本文以我国五大国有上市商业银行2003～2012年的数据进行研究，发现我国国有商业银行的高额盈利主要来自于宏观经济发展的拉动和国有银行的垄断地位，其收入结构模式单一的弊端在十年的发展中没有得到显著改善，我国国有商业银行盈利可持续性值得关注。

【关键词】国有银行　商业银行　盈利性　盈利可持续性　贷款　利息收入

近年来，我国银行业保持了高速的业绩增长。2012年我国沪深两市A股16家上市银行合计净利润约为10 300亿元，约占2 491家上市公司全部净利润的52%。而在沪深两市净利润最高的20家A股上市公司中，有13家为上市银行。其中，五大国有银行中的中国工商银行实现净利润2 386亿元，同比增长14.5%，成为A股最赚钱上市公司和全球最赚钱银行；中国建设银行、中国农业银行和中国银行分别以1 936亿元、1 451亿元和1 455亿元的净利润紧随其后。由此，银行业的高利润重新引发了人们的思考和争议。本文以中国银行、中国建设银行、中国工商银行、中国农业银行和交通银行这五大上市国有银行为样本，选取2003～2012年年报相关数据进行整理分析，试图解析国有银行盈利趋势，探究银行业高盈利的背景因素及其盈利的可持续性问题。

一、文献回顾

研究我国银行盈利性问题的文献主要可以分为两类：一类主要研究银行盈利能力。如，魏海滨（2010）研究发现，在2010年上半年国内银行新增贷款规模明显回落的背景下，上市银行依然呈现高速增长，原因在于生息资产规模增长和净利差扩大以及资产负债期限错配的收益贡献模式，并指明其缺乏可持续性。闫天兵和沈丽（2009）提出，我国国有商业银行虽然资本资产总量很高，但盈利能力较低，没有竞争优势。张伟（2010）对四大国有商业银行2006年盈利能力的实证研究发现：农行过多依赖利息收入来增加盈利，对利息支出控制能力差，受国家政策干预导致的不良资产过多，资金获利能力低；中国银行和工商银行在运用资本创收的能力上有所欠缺；建行的问题主要是贷款质量不理想，非利息收入能力不是很好。

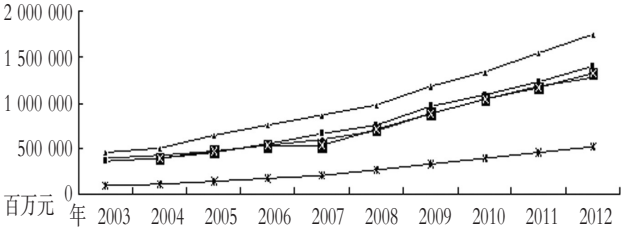
另一类主要研究市场、银行效率和银行绩效之间的关系。如，徐忠等（2009）研究发现，市场份额与银行资产回报率之间显著正相关，市场集中度与银行资产回报率之间显著负相关，这一结论支持了市场结构和银行绩效关系的“相对市场力量”假说。陈凯（2011）发现国有商业银行利润效率与GDP增长率和固定资产投资增长率强相关，与消费增长率弱相关。齐树天（2008）发现SCP假说、RMP假说、ES假说等经验假说在中国的银行业市场均不适用，中国商业银行的成本控制优势在迅速扩大业务规模的过程中并未有效地转化为盈利能力。李建涛（2010）研究发现，银行X效率与绩效存在显著的正相关关系，营业费用率与绩效呈负相关关系，资本资产比率、银行存款市场增长率与银行绩效之间都呈弱式的负相关关系。

二、五大国有银行10年盈利状况的整体回顾

如图1所示，自2003年开始，五大国有银行无论是反映规模的资产总额，反映盈利能力的净利润总额，均基本随时间呈显著线性上升趋势；与之相比，反映盈利状况的资产收益率受全球金融危机的影响，在2007～2009年无明显上升趋势，而2010年后均出现缓慢上升的趋势。

而反映经营业务及管理费占收入比例的成本收入比，以及反映资产质量的不良贷款率指标亦随时间总体上呈明显下降趋势，表明五大国有银行经营管理费用利用效率和贷款质量不断提高。资本充足率指标除了农业银行2003年、2004年分别为7.41%和9.74%，其余基本在10%～14%之间，表明五大国有银行资本充足。

资产总额变化趋势



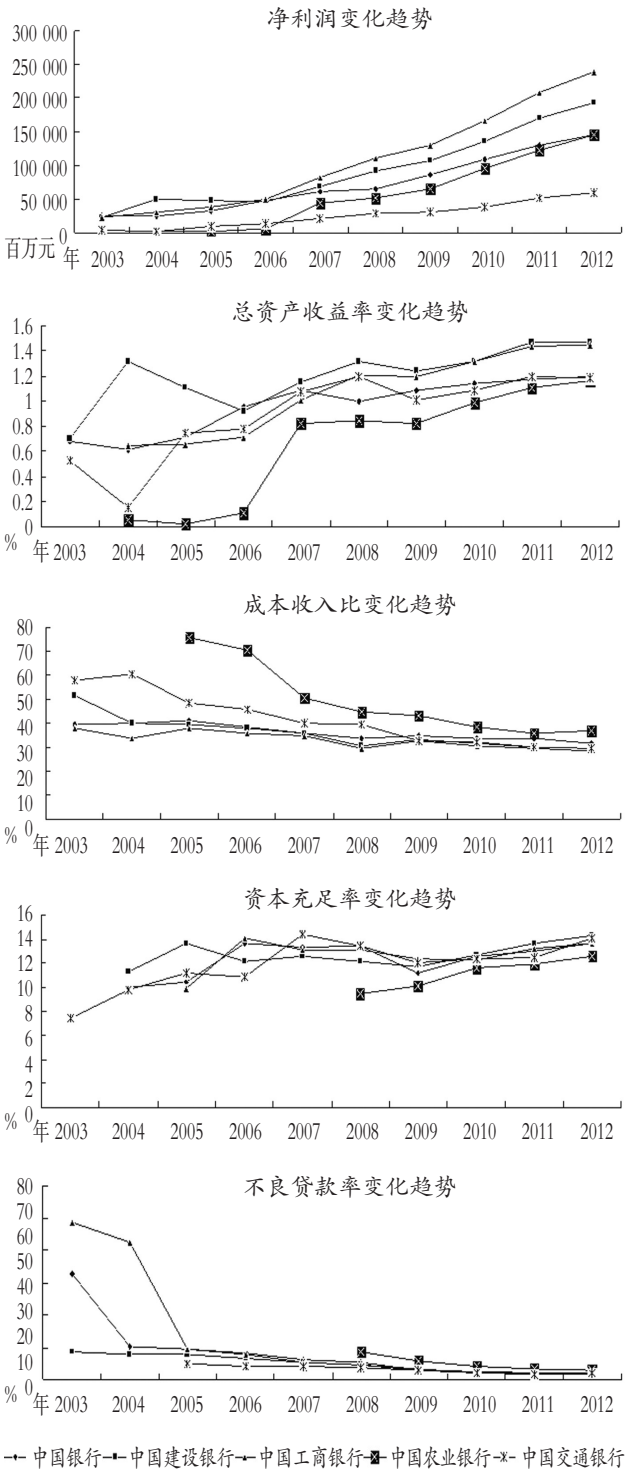


图 1 五大国有银行2003～2012年各财务指标变动趋势

三、五大国有银行盈利能力影响因素可持续性分析

(一)宏观经济发展水平的影响

我国自2001年加入WTO后,在国际经济环境回暖的背景下,银行业所处的宏微观经济环境均有大幅改善。从宏观经济环境看,据《国民经济和社会发展统计公报》,2003～2012年国内生产总值增长率分别为:9.1%、9.5%、9.9%、10.7%、11.4%、9.0%、8.7%、10.3%、9.2%和7.8%;从微观经济环境看,国有企业经过建立现代企业制度改革,经营状况普遍好转,经营业绩开始扭亏为盈。在投资拉动型经济增长模式下,我国固定资产投资年增长率超过20%。高速增长的经济环境以及由此产生的旺盛金融需求,为国有商业银行创造了丰厚的盈利源泉。

即使是在2008年前后的全球金融危机中,在宽松的货币政策和积极的财政政策支持下,在国家4万亿元财政刺激政策影响下,国内生产总值增长率在2008～2009年分别达到9%和8.7%。作为我国社会信贷资金的主要提供者,国有商业银行在国家财政支出的基础建设投资刺激经济发展过程中受益非浅,在为固定资产投资提供大量资金的基础上获得了丰厚的利润回报。如表1所示,2008～2009年间,五大国有银行营业收入普遍保持了小幅增长趋势,净利润均出现不同程度的增幅,且增幅高于营业收入增长率。当然,这样的利润增长结构与2008年企业所得税税率改革不无关系。这一年企业所得税降低率达到25%,以及同时取消的对外资银行的税收优惠政策,在一定程度上推动了五大国有银行2008～2009年两个年度的经营业绩,使其在营业收入增长率大幅下滑的情况下保证了国有商业银行能够留有足够的税后利润盈余实现自我积累,弥补了商业化信贷政策产生的经营风险。

总体看来,2003～2012年这10年国有银行利润的高速增长与国家宏观经济的高速增长、宽松的货币政策、积极的财政政策、优惠的税收政策等良好的宏观环境息息相关,这也说明在以投资拉动的高速经济增长模式下,国有银行具有较强的政策环境依赖性。一旦经济发展模式转变和国民经济增长速度出现减缓的趋势,则国有银行利润效率将会受到较大的制约。

(二)地方政府融资平台的影响

2008年,美国次贷危机演化为全球金融危机,国际金融市场急剧动荡。中国银行业在国家宏观经济政策和央行实施适度宽松的货币政策的支持下,在世界银行业一枝独秀,顺利度过了金融危机。从表1可以看出,各国有控股银行实现了净利润环比增长速度为正值的业绩,并在2009～2010年经营业绩增速持续攀升。笔者认为,综观我国金融业的快速发展,除了国家宏观经济发展的大力推动,地方政府融资平台的兴起,亦起到了重要的支持作用。

地方政府融资平台指的是地方政府为了融资用于城市基础设施等公益类投资建设所组建的各种不同类型的公司。2008年,为应对国际金融危机并配合中央四万亿元投资刺激计划,地方政府融资平台在全国各地快速兴起,地方政府融资出现了爆炸式增长,形成了地方政府的高额负债和银行的大量信贷。建立政府融资平台既可为发展当地基础设施形成一种有效的融资方式,缓解地方建设资金紧张的矛盾;又可弥补私人企业贷款的不足,给各

商业银行带来了庞大的利息收益。各级政府投融资平台资金大部分来源于贷款，据统计，2010年底地方政府平台债务余额为10.7万亿元，其中79%为银行贷款。而银行业对地方政府融资平台的贷款规模占其全部贷款总量30%。地方融资平台对于银行和政府是互惠互利的，银行可以从中得到稳定的利息收入，政府可以得到基础设施建设所需的资金，因此，自2008年以来，地方政府融资平台一直是银行业信贷高增长的主要投向对象之一。

表1　五大国有银行营业收入、净利润和业务及管理费环比增长率比较

	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
中国银行									
营业收入增长率(%)	–	–	19.74	32.33	17.56	1.71	19.22	18.55	11.56
净利润增长率(%)	2.04	25.92	51.16	29.05	4.93	31.16	28.67	18.83	11.51
业务及管理费增长率(%)	23.13	8.8	17.55	22.08	9.96	12.67	14.79	14.87	8.92
中国建设银行									
营业收入增长率(%)	14.17	13.05	18.03	46.1	21.89	−0.13	21.07	22.75	16.03
净利润增长率(%)	17.64	−4.13	−1.68	49.27	33.99	15.32	26.39	25.48	14.26
业务及管理费增长率(%)	32.68	12.65	15.25	38.11	4.23	6.98	15.81	16.21	13.76
中国工商银行									
营业收入增长率(%)	12.29	16.53	11.29	41.42	21.21	−0.09	23.06	24.79	12.99
净利润增长率(%)	38.34	21.69	30.54	65.85	35.57	16.37	28.35	25.55	14.51
业务及管理费增长率(%)	0.28	30.23	5.18	38.1	2.78	11.14	14.63	19.75	9.84
中国农业银行									
营业收入增长率(%)	–	−1	50.02	54.81	17.83	5.25	30.66	30.06	11.71
净利润增长率(%)	–	−48	446.23	654.04	17.51	26.33	46.01	28.5	19
业务及管理费增长率(%)	–	–	39.41	10.45	4.66	1.49	16.96	20.96	14.44
交通银行									
营业收入增长率(%)	–	–	23.4	43.4	23.01	5.58	28.78	21.8	16.05
净利润增长率(%)	−63.35	492.83	31.93	63.52	38.56	5.81	29.82	29.95	15.05
业务及管理费增长率(%)	27.87	11.35	22.72	27.55	19.76	7.58	24.54	15.71	13.86

然而，正如巴曙松所指出的：地方政府投融资平台深埋风险隐患。因为其先天具有以下缺陷：①地方政府往往通过多个融资平台公司从多家银行获得信贷，形成“多头融资、多头授信”的格局，导致商业银行难以把握地方政府的总体负债和财务担保承诺情况，造成债务管理处于一种无序状态；②各类地方融资平台的银行贷款集中在回收周期长、规模大的基础设施领域，贷款期限长，五年期以上贷款占比超过50%，并且贷款项目同质化，多具有公益性，贷款回收过于依赖地方财政收入，难以实现商业银行可持续性发展，直接影响其未来收益，加之贷款项目偿债能力存在不确定性，如果处理不慎，会引起商业银行大面积巨额坏账；③随着地方政府融资平台贷款数量的增多，商业银行自身发展完善的动力变得越来越小，政府公共类贷款在突破规模后会使银行变得懒惰，减少对私有经济的贷款规模，导致商业银行效率降低，企业贷款和私人贷款随之变得紧缺，商业银行市场竞争力变弱，最终影响到整个金融市场的深化发展。Emran和Farazi(2009)对60个发展中国家1975～2005年的面板数据研究表明，政府每从银行贷出1美元，会挤出1.4美元私人贷款。

针对地方政府融资平台出现的各种问题，国务院于2010年6月10日下发了《关于加强地方政府融资平台公司管理有关问题的通知》(国发[2010]19号)，至此，地方融资担保贷款问题正式浮出水面。因为数额巨大，管理混乱，地方融资平台负债累累，地方融资平台贷款成了中国银行业的堰塞湖。尤其是随着2011年和2012年银行业对地方融资平台贷款的集中到期，地方政府融资平台贷款风险成为银行业备受关注的焦点，国有大型银行尤为突出。这也许可以解释为什么五大国有银行自2011年净利润增长开始趋缓，甚至出现不同程度下滑的原因。

(三)外资银行进入的影响

外资银行在我国的发展已经超过30年，2006年底，随着《外资银行管理条例》的推出，中国金融部门加入WTO的五年过渡期已经结束，中国银行业开始进入全面开放的新时期。外资银行的进入对东道国的影响究竟是利还是弊，国外理论界研究结论不一。世界银行(2001)认为，外资银行的持续进入对东道国产生的影响既有正面的，也有负面的。正面的影响主要是可以降低国内银行的管理费用，改善国内银行管理效率，引入新的金融服务及技术；负面的影响主要是由于竞争的加剧会导致国内银行信贷质量的降低，产生金融不稳定性。Janek(2004)对中东欧国家银行业的研究发现，外资银行的进入加剧了国内信贷市场的竞争程度，短期内减少了国内银行的非利息收入和利息收入，并同时增加了银行的间接成本。孙会国和李泽广(2008)对79家银行在1998～2005年的面板数据进行的研究发现，外资银行大量进入会导致国内银行管理费用增加、促使国内银行提高盈利能力、加剧银行竞争、降低银行效率。谢升峰和李慧珍(2009)对中国11家国内银行1995～2007年的非平衡面板数据进行的研究发现，外资银行的

进入短期内并未对我国银行业的净利息收入造成显著影响，但会使银行业的营业成本有所上升，且其影响具有比较显著的一年滞后性。

从表1可以看出，我国五大国有银行2004～2012年业务及管理费增长的幅度低于营业收入和净利润的增长幅度，是银行多年来高利润的重要影响因素。然而，五大国有银行的业务及管理费在我国银行业全面开放后的2006～2007年面对外资银行带来的激烈竞争，业务及管理费出现了不同程度的上升，其环比增长率基本在2007年达到一个顶峰（农业银行在2006年为可比数据最高的一年），在2008和2009年有所下降之后，从2010年又开始上升。本文研究窗口数据表明，外资银行的进入确实带动了东道国银行的竞争意识，增加了东道国银行业的营业成本，且营业成本的增加具有一年的滞后性。

（四）高额的利息净收入和净息差的影响

银行业的收入主要由存贷差形成的净利息收入、投资收益和中间业务三大部分构成。业界普遍认为，严重依赖利息收入的银行利润不具有可持续性。但是，银行业的这一弊端在21世纪初并没有得到明显改善。

从图2可见，10年来，五大国有银行利息净收入占整个营业收入的比例虽有所下降，但下降趋势缓慢，至2012年，五大国有银行利息净收入占比分别为：中国银行70.19%；建设银行76.66%；工商银行77.81%；农业银行81.02%；交通银行81.52%。利息净收入依旧是银行高盈利的主要来源，这和世界范围银行的发展趋势是不相符的，以美国花旗银行为例，其中间业务收入占整个营业收入的比例超过80%。

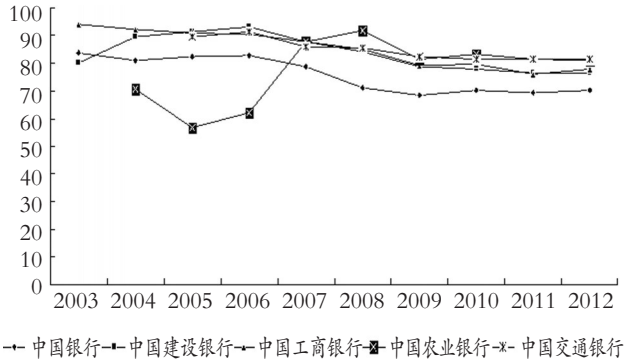


图 2 五大国有银行利息净收入占比变化趋势

进一步看，五大国有银行高份额的净利息收入又来自于生息资产的扩大和高额的净利差。如表2所示，五大国有银行2004～2012年近10年来净息差均超过2个百分点，年均增长基本保持在2.5个百分点左右，这是五大国有银行利润的重要来源。由此可见，在我国银行业仍具有垄断优势的背景下，国有银行凭借有利的垄断地位拥有独特资源，控制着资金的供给和价格，获得了巨大的超额利润。这与欧洲国家实体经济不景气，连带银行业困难重重的境况大相径庭（李长安，2011）。

表2 五大国有银行净息差

	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
中国银行	2.15	2.33	2.45	2.76	2.63	2.04	2.07	2.12	2.15
中国建设银行	2.77	2.7	2.69	3.07	3.1	2.3	2.4	2.57	2.58
中国工商银行	2.49	2.53	2.32	2.67	2.8	2.16	2.35	2.49	2.49
中国农业银行	–	–	–	–	2.93	2.2	2.5	2.73	2.67
交通银行	–	2.58	2.7	2.77	2.87	2.21	2.39	2.5	2.43

（五）股改和上市的影响

2002年以来，国有商业银行在宏微观经济环境改善和面对金融领域全面对外开放的压力下，开始进行体制改革，在国家的帮助下，国有商业银行剥离不良资产、补充资本金，股份制改革初见成效，并择机上市。五大商业银行上市时间如表3所示：

表3 五大国有银行上市时间

银行	中国银行	中国建设银行	中国工商银行	中国农业银行	交通银行
时间	2006，A+H	2007，A	2006，A+H	2010，A+H	2005H，2007A

比对表1和表3可见，五大国有银行在上市当年均取得了骄人的业绩，虽然业务及管理费增长率在上市当年出现显著增长，但营业收入增长率、净利润增长率比前期增加的幅度更大，总体说来瑕不掩瑜。从上市以后的业务及管理费增长情况看，上市后五大银行的业务及管理费增长率均得到了有效的控制，说明我国国有银行成功的股改和上市，取得了改善公司治理机制的效果。

（六）不良贷款拨备规模变化的影响

2008年国际金融危机以来，银监会一直在提高拨备标准，拨备覆盖率的监管底线由2008年的100%逐步上调至2010年的150%，五大国有银行各年不良贷款拨备覆盖率如表4所示。从中可以看出，五大银行自2004年开始逐渐提高拨备覆盖率，至2010年，五大国有银行拨备覆盖率的计提远远高出银监会所要求的150%的标准，可见，拨备规模变化是影响银行利润的重要因素之一。

表 4 五大国有银行不良贷款拨备覆盖率比较

	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013第1季度
中国银行	68.02	80.55	96	108.18	121.72	151.17	196.67	220.75	236.3	244.24
建设银行	61.64	66.78	82.24	104.41	131.58	175.77	221.14	241.44	271.29	270.76
工商银行	76.28	54.2	70.56	103.5	130.15	164.41	228.2	266.92	295.55	288.12
农业银行	–	–	–	–	63.57	105.37	168.05	263.1	326.14	340.55
交通银行	–	58.01	72.41	142.5	166.1	151.05	185.84	256.37	250.68	232.08

中小企业私募债现状及发展思路

赵慧峰（博士生导师）　李　娇　杜文静

（河北农业大学商学院　河北保定　071000）

【摘要】中小企业私募债是当前中小企业融资的新手段，但在其发展过程中也存在一些问题。本文分析了私募债发行的现状及存在的问题，并提出了相应的对策建议，以期为解决中小企业融资难题提供参考。

【关键词】中小企业　私募债　融资　政府

中小企业私募债是我国中小微企业在境内市场以非公开方式发行的，发行利率不超过同期银行贷款基准利率的3倍，期限在1年（含）以上，对发行人没有净资产和盈利能力的门槛要求，完全市场化的公司债券。2012年，证监会提出“中小企业私募债”概念，其作为一种新的金融产品，首先在上海北京等六个省市进行试点。同年6月8日，苏州华东镀膜玻璃有限公司由东吴证券承销，成为第一支私募债券市场发行成功的案例。据统计，截至2012年12月31日，上海证券交易所和深圳证券交易所共有102只中小企业私募债完成发行，共有112.58亿元的私募债券存量。

一、中小企业私募债发行现状

笔者根据Wind资讯与中小企业私募债网提供的数据整理得出表1，由此分析私募债的特点。

1. 发行规模。截至2012年12月，中小企业私募债共发行102只，私募债券总额为112.58亿元，仅占债券市场托管总额的0.04%。截至2013年6月中小企业私募债的发行量虽有上涨趋势，共发行119只，发行总量为155.68亿

四、结论

综上可知，2003～2012年五大国有银行的高利润增长趋势除了国有商业银行体制改革及成功上市所形成的良好的公司治理机制因素对国有银行盈利性的正面影响，主要得益于宏观经济增长、有利的垄断地位、地方融资平台形成的生息资产的扩大和高额的净利差。这说明五大国有银行的收入结构存在不合理问题，对其后的发展带来了潜在危机，具体表现在以下两个方面：

第一，净利润增速逐步下滑。根据上市银行2013年一季度业绩报告数据，沪深两市2 469家上市公司2013年一季度实现净利润5 819.78亿元，同比增长11.01%，其中，上市银行净利润占上市公司比重仍居高位，16家上市银行净利润占比52.7%，但净利润增速比上年同期下滑明显，相比上年同期下滑7.1个百分点，其中五大国有银行中的中行和农行净利润增速分别下滑至8.2%和8.26%。

第二，不良贷款拨备覆盖率开始下降。2013年，不良贷款率开始出现攀升势头，与此同时，如表4所示，五大国有银行拨备覆盖率开始出现普遍下降端倪，这在一定程度上支撑了银行业净利润的增长。据2013年一季度业绩数据，16家上市银行中有11家银行的一季度拨备覆盖率出现下降，6家银行的下降幅度达到两位数，中信银行、兴业银行和光大银行的拨备覆盖率分别下降44.95个百分点、36.41个百分点和34.18个百分点。

总之，银行业保持十年的高盈利能力开始受到冲击，未来银行业若要继续保持高额的增长速度，不仅要改变自身的盈利模式，而且要以多元化的盈利模式所形成的多元化服务，成为实体经济发展的有效助力，否则，银行业的高额盈利不过是无本之源，昙花一现。

主要参考文献

1. 魏海滨.国内上市银行2010年上半年利润增长原因分析——兼论银行利润高增长和“负利率”背景下的央行利率政策选择. 金融发展评论，2010；10

2. 闫天兵，沈丽.基于因子分析法的中外商业银行盈利能力比较研究. 金融发展研究，2009；4

3. 张伟.中国国有商业银行盈利能力分析.科技经济市场，2010；4

4. 徐忠，沈艳，王小康，沈明高.市场结构与我国银行业绩效：假说与检验.经济研究，2009；10

5. 陈凯.经济发展与国有商业银行利润效率.上海经济研究，2011；10

6. 齐树天.商业银行绩效、效率与市场结构——基于中国1994～2005年的面板数据.国际金融研究，2008；3