

聚焦 FOCUS 城商行成长之烦恼(现状篇)

城商行内外交困 欲拼上市寻救赎

来自于政策方面的担忧是目前阻碍城商行上市的主要原因,法律法规上已无任何障碍

编者按：做大规模、上市融资是否是城商行发展的终极目标？在金融脱媒和财富管理均愈演愈烈的大环境下，传统的规模扩张模式是否适合后起之秀的城商行？城商行能否跳出有框架吸取新的发展思路？带着诸多问题，证券时报记者日前兵分三路调查当下城商行经营状况，广征全球范围内中小银行发展模式，希望能为城商行这一特殊群体的未来出路提供有价值的参考。

证券时报记者 罗克关

在 2010 年农行和光大银行成功上市之后，除 3 家政策性银行仍待商业化改造之外，中国境内剩余尚具上市能力的银行主要是城商行和农商行。

公开资料显示，在城商行中，除北京银行、宁波银行和南京银行在 2007 年成功登陆资本市场之外，迄今为止再也没有成功上市的案例；在农商行中，亦仅有重庆农商行于 2010 年底绕道 H 股市场实现上市梦想。从财务指标来看，不少城商行和农商行已达到上市要求。但是，在 2007 年首批城商行上市中出现的一系列问题，以及监管层对未来城商行发展定位的考虑，导致后续的城商行上市困难重重。”华南某券商研究员对记者表示。

尽管困难重重，争取做大做强并成功上市以及通过上市再滚动发展，仍是当下多数城商行共同选择的发展路径。

内外交困

目前城商行无论在内部管理架构上，还是外部市场环境等诸多方面，均面临相当大的挑战。

据证券时报记者不完全统计，目前国内城商行和农商行层面能够引入境内或者境外战略投资者的尚属凤毛麟角。在城商行中，只有上海银行、北京银行、广州银行和烟台银行等引入外资战略投资人；在农商行层面，则只有常熟农商行引入了交通银行作为战略投资者。

受访银行人士称，是否具备商业经营的战略投资人，在很大程度上可以决定一家地方性中小银行的战略视野和战术动作。引入交行作为战略投资人的常熟农商行是一个典型例子，国有大行相对规范的内部风险控制和外部的业务架构对其帮助很大。交行在常熟农商行的投资回报也很可观，形成了良性互动。

而另一个极端则是，去年以来在货币政策从紧的大趋势下，多家城商行纷纷曝出内控管理的漏洞，且集中在容易伪造凭证的票据业务之上，比如齐鲁银行和烟台银行先后被媒体曝光的伪造票据案例。

上述受访银行人士表示，内控方面的问题很难在朝夕之间解决，这和城商行现有的股权结构、经营模式以及人员素质等各方面因素息息相关。相比之下，已引入外资战投的银行管理更加规范一些，从某种意义上讲，引入战投就是引入一个独立的监督机构，有利于提升城商行整体风控能力。”

但实际上，城商行面临的挑战已不完全来自内部，外部市场环境的剧烈变化亦将对城商行未来的发展带来冲击。

今年一季度以来，国内商业银行的理财市场就掀起了一股“城商行旋风”。银率网的统计数据 displays，今年

一季度城商行理财产品的发行突飞猛进，共发行 1437 款理财产品，占比 26.2%，环比增长 1631.3%。

与之对应的是，国有银行同期仅发行 1712 款理财产品，占比 31.2%，环比下降 20.2%；股份制商业银行发行 2224 款产品，占比 40.5%，环比下降 7%；外资银行发行 120 款，占比 2.1%，环比下降 91.1%。从城商行发行的产品特征看，以往为股份行所大量采用的货币市场类、债券类等保本型理财产品成为主力，但收益率普遍比同期股份行和国有行的产品略高。

今年揽存的压力大，这跟往年不同。”华南一家城商行个人业务部负责人表示。实际上，由于城商行在区域市场的分支行网点远比大行和股份行密集，城商行通常不容易直接感受到资金面波动带来的压力。以 3 家上市城商行数据为例，过往几年在股份行贷存比普遍逼近红线 的情况下，这 3 家城商行的贷存比一直维持在 65% 左右的合适水平。由于存款不愁，以往甚至有股份行与城商行在理财产品方面开展合作——由股份行设计理财产品，由城商行代为分销，并将理财产品的资金以同业存款的方式存入股份行。

业内人士称，今年的这种反常局面或许意味着城商行的经营环境出现了变化。储蓄率的下降可能从沿海慢慢向中西部蔓延，城商行稳定的存款优势在大环境变化之下也会弱化。所以，城商行如何在个人业务和财富管理业务上做出调整，就非常有必要。”

而这一趋势，恰与目前国内大多数城商行埋头探索的扩大资产规模，实施跨区域经营的道路正好相反。业内人士称，跨区域经营的确能够为城商行带来增量的资金来源和信贷资源，但实际上这只是将现有的矛盾向后推延，并不能完全改变城商行业务模式和收入来源都比较单一的现状。”

值得庆幸的是，有部分城商行已意识到异地扩张的风险所在。证券时报记者了解到，南京银行 2009 年一度有意欲落子深圳，以将触角从长三角领域延伸至珠三角领域。但经过较长时间的市场调研后，考虑到深圳弹丸之地的竞争激烈程度，南京银行果断放弃了这一计划。到目前为止，南京银行除在北京设立 4 个营业网点外，其余网点均位于长三角地区。

规模增长一条路

自 2003 年第二轮国有行改革启动以来，在存贷利差稳定的市场环境下，做大资产规模成为国有行盈利的不二法宝。这一捷径，几乎被城商行完全照搬。

以近年来异地扩张迅猛的北京银行为例，Wind 数据显示，该行 2004 年总资产规模为 2029 亿元，此时该行尚未启动跨区域经营。一直到 2007 年上市，该行总资产规模才稳

步增至 3542 亿元。随后，该行总资产规模急剧增长：2008 年达 4170 亿元，2009 年跃升至 5335 亿元，2010 年进一步增至 7332 亿元。若以 2004 年作为起点，那么北京银行的资产规模在 6 年内增长超过了两倍。

这一策略带来了净利润显著增长。除 2009 年因受金融危机冲击，净利润仅增 4% 以外，北京银行 2005 年~2010 年中的其他年份净利润增速均在 35% 以上，最高时甚至达 70%。

对此，北京一位银行业研究员说，在同期上市的城商行身上也能看到类似情况，大行在这段时间采取的策略也基本如此。不同的是大行全国布局早已完成，规模扩张并不会带来 ROE 显著下降，这些城商行等于是在数年时间 内，重走大行和股份行以往多年布局的道路”。

解读IPO 政策障碍”

几家城商行上市后的规模增长示范效应，成为城商行群体后来者的榜样。此后，以上市的手段迅速扩张规模几乎成了这一群体的共同战略。

但是，自 2007 年北京银行、宁波银行和南京银行成功实现上市后，A 股市场再无新增城商行面孔。

城商行复杂的内部职工股在 2010 年 9 月之前是阻碍其上市的重要原因。据悉，之前困扰城商行上市的原因主要有两个方面：一方面是股东超 200 人的问题，另一方面则是职工股持股比例的问题。这两个问题均系股权问题。

中部地区一家农信社相关负责人对记者表示，城商行股权结构之所以混乱，有两个层面的原因：一是现有的城商行、农商行基本都从城市信用社和农村信用社演化而来，从一开始就存在股东过多的问题，特别是存在大量员工持股的情况；二是近年来随着这些地方中小银行资产质量的好转，增资扩股引入的新股东背景各异，导致股本结构变得

很复杂，不容易理清治理结构。

北京银行当年曾闹得沸沸扬扬的“娃娃股东”事件便是其中典型案例。2007 年 10 月初，刚登陆 A 股市场的北京银行遭到投资者质疑，认为其招股书上披露的未成年人持股情况过于复杂，存在大量“娃娃股东”的状况。虽然这一事件最终在北京银行发布公告澄清解释之后逐渐平息，但城商行发展历程中存在的股东关系复杂状况，却由此受到公众和监管层的关注。一位不愿具名的分析人士表示，这些城商行在股东问题上受到质疑，往往是后来上市受阻的关键因素。”

但问题是，从城商行发展历史看，股东过多问题几乎无可避免。记者从北京银行和重庆农商行当年发布的首发招股材料中检索得知，北京银行 2007 年上市前夕共有股东 24338 户，其中法人股东 721 户，自然人股东 23617 户；而重庆农商行在 H 股市场发布的招股书显示，该行在上市前夕共计有 176 家公司股东和 80855 名个人股东。

尽管近年来不少城商行为了实现上市目标而参照《公司法》要求展开了大规模的个人股东清理确权工作，然而绝大部分拟上市的城商行仍然存在问题。以目前城商行中资产规模最大的上海银行为例，该行 2010 年年报数据显示，截至 2010 年底共有股东 40056 户，其中，国有股东 16 户，法人股东 1306 户，外资股东 3 户以及自然人股东 38731 户。

不过，值得庆幸的是，2010 年 9 月，财政部、中国人民银行、银监会、证监会和保监会联合发布《关于规范金融企业内部职工持股的通知》，对城商行内部职工股的处理提供了解决的路径，亦即采取“新老划断”的办法：2006 年之前形成的股东超 200 人问题不构成上市障碍，之后则构成障碍；职工持股比例则限定在“公开发行后职工股持股比例不得超过 10%”。



内外交困

无论在内部管理架构，还是外部市场环境，城商行均面临相当大的挑战。而源自政策方面的担忧令近年来城商行上市工作裹足不前。

发展出路

争取做大做强并成功上市以及通过上市再滚动发展，仍是当下多数城商行共同选择的发展路径。

吴比较/制图

此后，从法律法规角度来讲，城商行上市再无障碍。

不过，2010 年城商行过快的异地扩张步伐令监管层感受到了潜在的风险，监管层相关人士曾在不同场合痛陈城商行异地扩张过快所带来的诸多问题。一位投行人士曾一针见血地指出，很多城商行原本就是多家城信社资产、业务的简单捏合，整合过程中存在巨大的问题，许多资产质量、管理方面的问题被掩藏其中；近年来城商行过快的异地扩张，则加重了这种潜在的风险，尤其是资产质量和盈利能力方面的风险。

再以北京银行为例，根据 Wind 数据统计，2005 年北京银行开设第一家异地分行之前，加权平均净资产收益率（ROE）高达 34%。但在次年，北京银行在天津开设第一家异地分行后，ROE 指标骤降至 24%。2007 年北京银行新设上海分行，并新增两家支行，ROE 则维持在 23%，但这只是一个短暂的停顿。该行自 2007 年底成功上市之后，于 2008 年一口气在全国新设了西安、深圳、杭州 3 家分行，其支行网点数量亦在这一年里大增 5 家之多。通过这一年的布局，北京银行变身为具有全国性布局和网点规模的银行。

2009 年，北京银行新设分行的势头有所放缓，但仍在湖南长沙设立了 1 家分行，且新增了 6 家支行。这两年网点扩张的同时，北京银行 ROE 出现了快速下滑——2009 年北京银行 ROE 从 23% 下滑至 18%，并在次年进一步下滑到 16%。也就是说，为了服务于全国布局 and 做大做强的大战略，一家净资产盈利能力高达 34% 的银行在短短 4 年里，资产盈利能力被拉低了 50% 以上。

这种来自于政策方面的担忧令近年来城商行上市工作裹足不前。上周五上海银行高层在股东大会上亦坦承，目前城商行 IPO 停滞于初审阶段的主要障碍为“政策方面”的原因。

记者观察 | Observation |

城商行大跃进背后多隐忧

证券时报记者 罗克关

深圳中心区的福田大中华广场附近，银行门外荧光屏上日复一日地播放着各类理财产品信息。脚步匆匆的上班族和白领们，时不时会抬头扫一眼自己感兴趣的产品信息。2009 年集中入驻深圳的一批城商行，如上海银行、宁波银行、包商银行等均将分行办公地点选定在这一带附近。它们看中的，无疑是福田中心区浓厚的金融和商业气息，能够在这里站稳脚跟并谋得发展，将是银行实力的最大体现。

这只是当下国内城商行发展路径的一个典型剪影。实际上，像国有行一样将分支网络遍布全国，做大做强并融资上市是多数城商行的共同心愿。

今年 2 月 1 日证监会披露的首次公开发行股票（IPO）申报信息，让这种做大做强的心愿更加直接地呈现在了我们眼前。数据显示，目前全国共有 14 家城商行和农商行排队申报上市。与这串长长名单相对应的是，今年一季度城商行一跃成为全国理财产品市场的“黑马”——在一季度理财产品总量环比下降 7.9% 的情况下，城商行的理财产品发行量环比暴增 16 倍之多。

一度低调的城商行缘何在短时间内竟有如此强劲的爆发力？抛开现实的转型需要，做大资产规模以满足上市要求的成份自然不少。实际上，如果把上市发展视为唯一可取的路径，也反映出城商行群体的无奈。因为在现有条件约束下，继续走大银行的老路虽然效率不高，但或许是城商行可选择的唯一路径。”北京一位资深银行研究员表示。

城商行选择的这条路径确非坦途。在遭遇了 2011 年持续从紧的货币政策之后，过往几年高速扩张的城商行异地扩张政策不得不急刹车。在远离自己“主场”的异地市场里，大胆跃进的经营风格在管理链条上给总行带来的挑战，亦逐步显现出来。以宁波银行深圳分行为例，该分行最辉煌的时候，资产规模在行内仅次于总行营业部，2011 年却遭遇资产规模急剧跳水的窘境。宁波银行 2011 年半年报数据显示，其深圳分行总资产规模从 2010 年末的 455.12 亿元大幅下降至 2011 年 6 月末的 250.21 亿元。

另一方面，去年曾经一度震惊市场的教宗城商行票据案，更让我们有机会一窥在高速增长华丽外衣之下隐藏的诸多问题。