

海外银行专题

汇丰银行的全球化战略与经验借鉴

强于大市（维持）

行情走势图



证券分析师

袁喆奇 投资咨询资格编号
S1060520080003
YUANZHEQI062@pingan.com.cn

研究助理

李灵琇 一般证券从业资格编号
S1060124070021
LILINGXIU785@pingan.com.cn



平安观点：

- **汇丰全球化战略：从粗放扩张走向精细管理。**汇丰银行 1865 年在香港创立，经过百余年发展业务逐渐拓展至全球，目前已在 60 多个国家均设有网点机构，据公司公告，截至 2024 年三季度末，汇丰资产规模达到 3.1 万亿美元。我们认为汇丰作为一家历史悠久的大型跨国商业银行，其在全球化发展方面的得失值得同业借鉴。从汇丰全球化进程来看，以 2008 年全球金融危机为分水岭，前后表现出了不同的展业策略。金融危机前汇丰在全球大规模扩张，通过新设机构和兼并收购拓展规模。但在金融危机和巴塞尔协议 III 的影响下，汇丰开始对经营区域进行重新梳理：1) 收缩全球经营网络，出售部分美洲业务和保险业务；2) 将经营中心转向亚太市场，依托汇丰在香港地区的经营优势，扩大汇丰在亚洲的经营规模，据公司公告，汇丰亚洲 RWA 占比从 2007 年的 18% 提升到 2022 年的 40%，全球化战略从原本的“大而广”转为“小而专”，亚洲的地位重要性凸显。
- **汇丰核心业务依托全球化稳健增长。**我们认为汇丰全球化战略对其核心业务的增长带来显著支撑，主要体现在以下两个维度：1) **差异化的区域布局给汇丰带来更多业务机会。**金融危机后，亚洲地区的经济活力逐步显现，亚洲尤其是香港地区的人均财富增速和 GDP 增速明显高于欧美地区。汇丰财富管理业务 6 成集中在亚洲地区，且近年来占比持续提升，相比其他跨国经营的大型银行业务重心大多集中于美欧，汇丰地域优势凸显。2) **汇丰在全球长期经营所积累的丰富经验和专业能力使其在应对有跨国金融服务需求的客户上具备优势。**在对公业务方面，汇丰银行在交易银行和贸易融资方面的能力突出，据公司官网披露，汇丰银行对公业务覆盖 175 个国际市场，根据《欧洲货币》评选，汇丰银行是全球首席贸易融资银行，亦是第三大环球外汇交易行。截至 2023 年，汇丰银行对公板块中跨境业务贡献度达到 61%。在零售业务方面，截至 2023 年，汇丰银行的国际零售客户数量达 670 万户，占全部零售客户的 16%，而国际客户产生的收入贡献约占 23 年零售总收入的 40%。
- **对我国银行全球化战略的启示：顺势而为，因地制宜。**我们认为汇丰银行根据宏观经济形势和自身发展优势及时调整战略是金融危机后营收迅速恢复的原因之一。从过去几年来看，受国际经济增速放缓以及贸易保护主义抬升的影响，我国国有大行国际化步伐有所放缓。随着逆全球化趋势的演进，国内银行开展海外业务仍面临较大挑战。对国内银行而言，如何更好借力政策东风，适时调整和优化境外业务布局结构变得更为重要。我们认为国内银行应该围绕“一带一路”国家重点战略以及国内企业走出去的服务需求，重点发展优势地区，从而实现海外业务的长期可持续发展。
- **风险提示：**国际地缘形势变化超预期；人民币汇率波动超预期；宏观经济下行导致行业资产质量压力超预期抬升。

正文目录

一、 汇丰全球化战略调整：从粗放式扩张走向精细管理	5
1.1 汇丰银行：历史悠久的跨国大型银行	5
1.2 汇丰全球化战略调整:粗放式扩张转向集约化管理	7
二、 汇丰核心业务依托全球化稳健增长	14
2.1 差异化的区域布局给汇丰带来更多业务机会	14
2.2 全球化经营使得汇丰在对跨境客户的服务上保持竞争力	16
三、 对我国银行全球化战略的启示：顺势而为，因地制宜	19
3.1 内地国有大行全球化现状	19
3.2 内地银行“走出去”注重“调结构”	20
四、 风险提示	22

图表目录

图表 1 汇丰银行一级资本规模位于全球前列	5
图表 2 汇丰银行贷款分布广泛	6
图表 3 汇丰收入来源广，香港英国为主要地区	6
图表 4 四大板块营业收入贡献	7
图表 5 工商金融和零售营收增速较快	7
图表 6 汇丰银行全球化战略变动	7
图表 7 汇丰银行全球范围扩张，迅速扩表	8
图表 8 金融危机前汇丰银行全球网点数量明显提升	8
图表 9 1980-2007 年汇丰银行主要收购项目	8
图表 10 汇丰银行扩张过程中的业务创新	9
图表 11 巴塞尔协议 III 相比巴塞尔协议 II 主要变动	10
图表 12 2011 年汇丰银行资本充足率较低	10
图表 13 巴 III 发布后，汇丰缩减风险加权资产	10
图表 14 汇丰银行资产主要出售项目和结构调整	11
图表 15 亚洲地区风险加权资产延续上行，美洲下行	11
图表 16 08 年后汇丰资产增速减缓	11
图表 17 汇丰香港资产规模明显高于香港其他银行	12
图表 18 汇丰在香港市占率绝对水平较高	12
图表 19 汇丰银行盈利能力高于同业	12
图表 20 汇丰非息收入占比较高	12
图表 21 亚太地区贷款增速高于其他地区	13
图表 22 亚洲一直为盈利稳定贡献项	13
图表 23 2010 年后亚太地区人均财富增速加快	14
图表 24 亚洲整体 GDP 增速高于欧美	14
图表 25 汇丰财富管理亚洲占比提升	15
图表 26 汇丰财富管理业务集中于亚洲	15
图表 27 汇丰零售服务优势特点	16
图表 28 汇丰银行财富管理费率较高	16
图表 29 汇丰银行对公跨境服务产品丰富	16
图表 30 对公业务收入更多来自跨境客户	16
图表 31 对公业务重拆分	17
图表 32 交易银行营收增速较快	17
图表 33 交易银行收入在全行占比明显提升	17

图表 34 交易银行业务收入构成	18
图表 35 环球支付方案营收增速上行	18
图表 36 汇丰国际客户创收占比 40%	18
图表 37 汇丰国际客户增速高于全行零售	18
图表 38 中行境外贷款占比较高	19
图表 39 中行境外机构和员工数量较多	19
图表 40 境外利息收入占比 21 年来有所提升	20
图表 41 内地国有行境外贷款占比持续下降	20
图表 42 推动企业“走出去”政策一览	20
图表 43 一带一路贸易占比提升	21
图表 44 中国占美国进口份额下降	21
图表 45 中国出口东盟规模超过美国	21
图表 46 我国出口转向东盟、俄罗斯等地	21

一、汇丰全球化战略调整：从粗放式扩张走向精细管理

汇丰银行 1865 年在香港创立，经过百余年发展业务逐渐拓展至全球，目前已在 60 多个国家均设有网点机构，据公司公告，截至 2024 年三季度末，汇丰资产规模达到 3.1 万亿美元。我们认为汇丰作为一家历史悠久的大型跨国商业银行，其在全球化发展方面的得失值得同业借鉴。从汇丰全球化的进程来看，以 2008 年全球金融危机为分水岭，前后表现出了不同的展业策略。金融危机前汇丰在全球大规模扩张，通过新设机构和兼并收购拓展规模。但在金融危机和巴塞尔协议 III 的影响下，汇丰开始对经营区域进行重新梳理：1) 收缩全球经营网络，出售部分美洲业务和保险业务；2) 将经营中心转向亚太市场，依托汇丰在香港地区的经营优势，扩大汇丰在亚洲的经营规模，根据公司公告，汇丰亚洲 RWA 占比从 2007 年的 18% 提升到 2022 年的 40%，全球化战略从原本的“大而广”转为“小而专”，亚洲地区的地位重要性凸显。

1.1 汇丰银行：历史悠久的跨国大型银行

汇丰银行 1865 年成立至今已经经营超过 150 年，业务从香港地区逐渐发展至全球，成为全球知名综合化大行。据公司公告，24 年三季度末，汇丰资产规模为 3.10 万亿美元，同比增速为 2.6%。2000 年以来，汇丰资产规模经历了快速增长至稳步扩张的过程，近 10 年来，汇丰规模基本保持个位数稳步增长，2013-2023 年汇丰复合增长率为 1.3%。汇丰银行是全球知名的国际大型银行，英国《银行家》发布 2024 年度以一级资本计算的世界银行 1000 强排名显示，汇丰控股全球排名为第 11 位，依据注册地划分，汇丰银行是英国规模最大的银行，也是唯一进入前二十的银行。

图表 1 汇丰银行一级资本规模位于全球前列

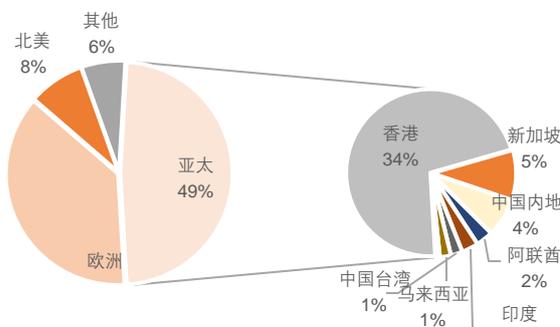
2024 年排名	2023 年排名	银行名称	所属国家	一级资本 (百万美元)	同比增速 (%)
1	1	中国工商银行	中国	523,378	5.25
2	2	中国建设银行	中国	440,403	8.15
3	3	中国农业银行	中国	402,654	6.00
4	4	中国银行	中国	359,982	6.04
5	5	摩根大通	美国	277,306	12.9
6	6	美国银行	美国	223,323	7.14
7	7	花旗集团	美国	172,504	1.99
8	8	富国银行	美国	159,823	4.76
9	9	交通银行	中国	151,496	4.16
10	11	招商银行	中国	148,145	12.6
11	10	汇丰控股	英国	144,163	3.66
12	12	中国邮政储蓄银行	中国	133,089	13.45
13	13	法国农业信贷银行	法国	125,138	9.87
14	15	法国巴黎银行	法国	119,446	8.54
15	14	三菱日联金融集团	日本	115,568	3.78
16	17	兴业银行	中国	111,988	4.68
17	16	高盛集团	美国	110,288	1.60
18	19	中信银行	中国	101,326	5.48
19	18	上海浦东发展银行	中国	99,227	2.18
20	20	西班牙桑坦德银行	西班牙	95,269	7.85

资料来源：《银行家》杂志，平安证券研究所

汇丰银行网点全球分布广泛，覆盖主要贸易地区。据公司官网，汇丰银行在 60 多个国家均设有网点机构，提升了全球客户服务可得性，从网点分布区位来看，汇丰网点多覆盖主要贸易线路及各大港口，业务覆盖全球主要贸易参与国。根据汇丰披露，汇丰银行覆盖全球 90% 的贸易额流向。汇丰在贸易业务方面历史悠久，19 世纪 60 年代，汇丰银行就开始做贸易金融业务，主要是面向进出口商人提供资金融通，包括汇票、信贷、货币的结算和兑换，以及华侨汇款等业务，在 100 多年的经营中积累了丰富的贸易服务经验，随着全球国际贸易的发展，汇丰银行也持续推进国际贸易相关业务。

业务布局均衡，重点突出。汇丰银行业务遍及全球，分布广泛。汇丰业务遍布六大洲，网点众多，拥有较好服务跨国公司和跨国企业的能力。从贷款来看，在各大洲均有贷款分布，在亚太以及欧洲地区分布占比均处于较高水平，体现汇丰全球化布局的战略。汇丰经营重点突出，香港、英国占比较大。汇丰以英国和香港作为两大基地，在香港和英国有较强的客户基础和社会认可度，两地贷款占比较高，且收入占比明显高于其他地区。

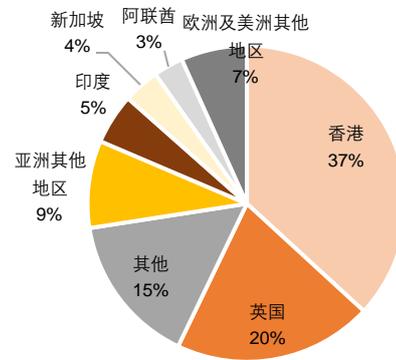
图表2 汇丰银行贷款分布广泛



资料来源：公司公告，平安证券研究所

注：数据截至 23 年末，数据为贷款的区域占比

图表3 汇丰收入来源广，香港英国为主要地区



资料来源：公司公告，平安证券研究所

注：数据截至 23 年末，数据为未扣除保险准备及信贷准备前营业额的区域占比

汇丰银行业务主要分为四大板块：财富管理及个人银行、工商金融、环球银行及资本市场、企业中心。其中工商金融、环球银行及资本市场为对公业务，工商金融主要面向中小企业，环球银行及资本市场主要面向跨国、上市等大型企业。财富管理及个人银行为零售业务，企业中心为集团对外投资。

1) 对公业务：工商金融板块 (CMB) 主要向中小型企业以及区域型企业客户提供金融服务。主要包括存贷业务、贸易及融资业务、资金管理、代理保险服务，以及其他外汇买卖服务等。环球银行和资本市场 (GBM) 主要为大型企业及金融机构客户服务，此外还包含汇丰银行的资金与资本市场相关业务。该项业务主要内容为在银行间市场进行做市交易，参与外汇、固定收益、衍生产品、贵金属等交易，并向企业提供相应金融产品以及市场风险管理。

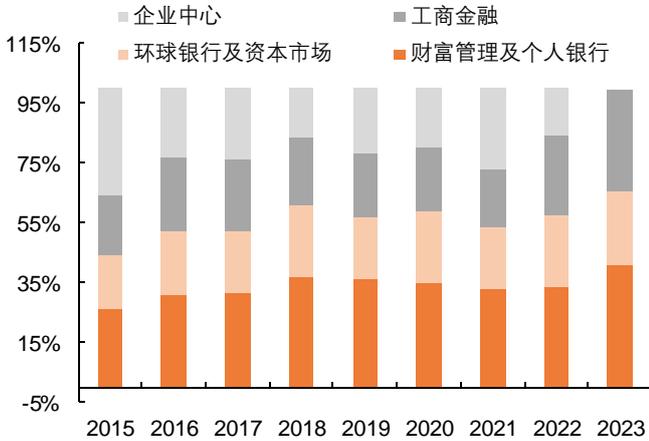
2) 零售业务：零售银行及财富管理 (WPB) 包括个人银行和财富管理两个部分，其中个人银行主要向个人客户提供金融产品及服务。主要包括贷款、理财产品、信用卡、银行卡、汇款服务和其他账户相关服务。财富管理为需求较复杂的高资产人士及其家庭提供个性化的银行和财富管理产品和服务。

3) 集团投资：企业中心 (DBS) 主要负责集团业务以及联营、合资汇丰管理。收入主要来自集团应估联营及合资汇丰权益的利润及相关减值，亦包括中央财资业务、统筹管理成本及综合调整。

从占比来看，零售、对公占比较为稳定。据公司公告，汇丰 2023 年财富管理及个人银行、工商金融、环球银行及资本市场三个板块收入占比分别为 41%、35%、24%，企业中心受交通银行投资减值的影响，收入为负。从时间序列的数据来看，工商金融、环球银行及资本市场、财富管理及个人银行三大板块贡献基本稳定，企业中心波动较大。对公业务占比约 6-7 成，

高于零售业务，对公业务仍是汇丰主要盈利来源。从增速来看，零售业务和中小企业工商金融业务收入增长较快，环球银行及资本市场业务增幅平稳，企业中心增速波动较大，近两年回落明显。

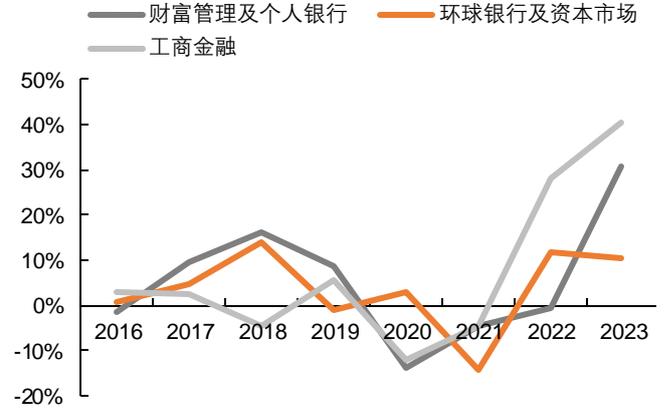
图表4 四大板块营业收入贡献



资料来源：公司公告，平安证券研究所

注：营业收入为未扣除保险准备及信贷准备前营业额

图表5 工商金融和零售营收增速较快



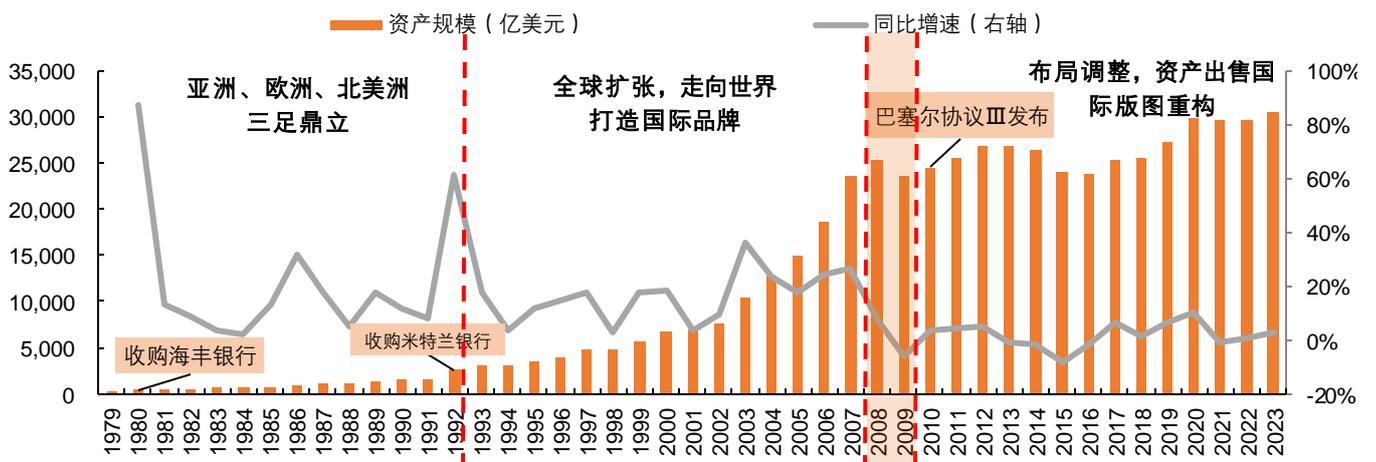
资料来源：公司公告，平安证券研究所

注：营业收入为未扣除保险准备及信贷准备前营业额

1.2 汇丰全球化战略调整:粗放式扩张转向集约化管理

汇丰银行的全球化战略以金融危机为分水岭。汇丰银行业务始于香港和上海，后在亚洲扩展，收购海丰、米特兰银行后将业务拓展至欧洲和北美洲，形成亚、欧、北美“三足鼎立”的国际业务布局。20世纪末至21世纪初，汇丰开启全球并购，并将业务拓展至拉美，走向全球。金融危机后，受到巴塞尔协议Ⅲ的影响，汇丰银行出售部分拉美及北美业务，重点回归亚太，重构国际布局。

图表6 汇丰银行全球化战略变动



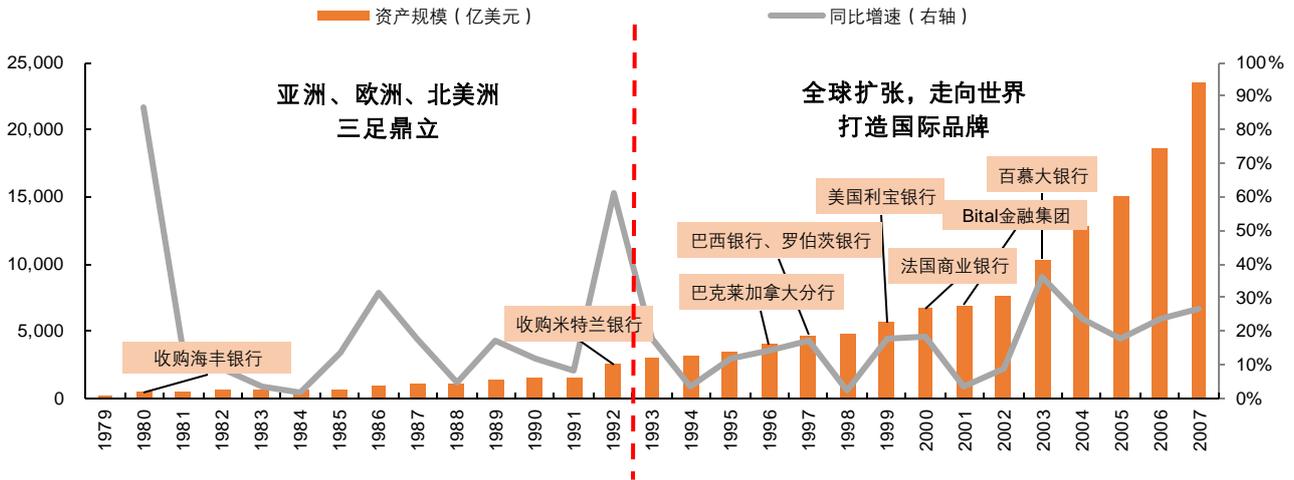
资料来源：公司公告，平安证券研究所

■ 金融危机前：从三足鼎立到全面开花

请通过合法途径获取本公司研究报告，如经由未经许可的渠道获得研究报告，请慎重使用并注意阅读研究报告尾页的声明内容。

汇丰银行在 20 世纪 80 年代到 21 世纪初期在全球范围迅速扩张，据公司公告，资产规模从 1980 年的 473 亿美元扩张到 2007 年金融危机前夕的 2.35 万亿美元，1980-2007 年间复合增速为 16%。在全球扩张的过程中，可以 1992 年完成收购米特兰银行为节点，分为区域扩张和全球扩张两个阶段，也体现出汇丰银行国际布局和全球化战略调整从重点地区向全球扩张的过程。

图表7 汇丰银行全球范围扩张，迅速扩表

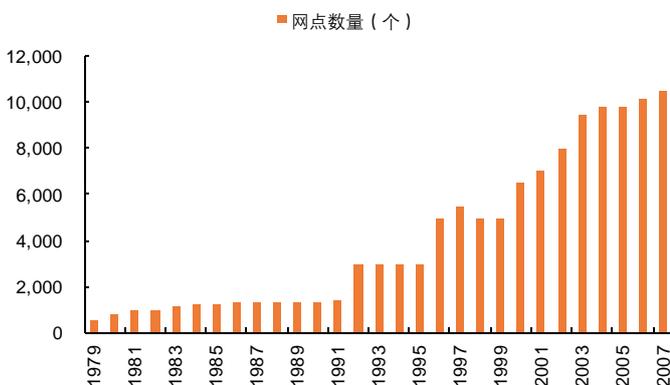


资料来源：公司公告，平安证券研究所

注：数据标签为汇丰在当年的收购银行

汇丰的全球化扩张主要是通过并购完成的，1980-2007 年间，汇丰银行在美洲、欧洲进行了多次收购，尤其在 1992 年以后，汇丰银行一方面巩固自己在欧洲和北美洲的业务地位，另一方面也开始进军拉美以及其他新兴国家地区市场，通过对美国、加拿大、阿根廷、巴西、墨西哥、土耳其等地银行的收购，汇丰拓宽了自己在各大洲的经营范围，据公司公告，汇丰银行在全球的网点数量也从 1980 年的 800 个提升至 2007 年的 1.05 万个，汇丰银行的全球布局初步形成。

图表8 金融危机前汇丰银行全球网点数量明显提升



资料来源：公司公告，平安证券研究所

图表9 1980-2007 年汇丰银行主要收购项目

时间	收购所在地	主要收购项目
1980	美国	海丰银行
1992	英国	米特兰银行
1993	加拿大	澳新银行加拿大分行
1996	加拿大	巴克莱银行加拿大分行
1997	阿根廷	罗伯茨银行
1997	巴西	巴西银行
1999	美国	利宝银行
1999	美国	施弗拉控股公司
2000	法国	法国商业银行
2001	墨西哥	Bital 金融集团
2001	土耳其	Demirbank TAS
2002	美国	安达信私人税收顾问业务
2003	美国	百慕大银行
2003	美国	Household International
2003	巴西	Losango Promotora Vendas

资料来源：公司公告，平安证券研究所

汇丰在进行业务扩展的过程中，多次进行业务创新：针对客户进行分类，对不同客户提供不同标准的服务；针对不同市场，根据市场特点和问题采取不同的战略以更好拓展市场等。

汇丰银行在香港进行了一系列产品和服务的创新：**1) 在服务方面**，汇丰银行 1971 年最先在香港引入 ATM 自动提款机，为客户提供 24h 服务，降低了公司人工柜台的接待压力，降低人工成本。**2) 在产品方面**，汇丰银行在香港最先推出个人分期贷款和 20 年长期抵押贷款，拓宽了客户在贷款过程中的选择。**3) 在客户分类方面**，汇丰银行 1996 年就在香港开设理财易中心，服务高净值客户，并在 2000 年推出卓越理财，为高净值客户提供差别化的服务，与此同时，汇丰对其分行网络进行重新定位，将部分分行设置为卓越理财分行，专门用于服务卓越理财客户，进一步凸显高净值客户的重要性。对于普通客户，汇丰设置了 0 收费账户，仅对其提供 ATM 机服务，进一步降低了柜台的交易量，降低人力成本。

在进入新兴市场过程中，汇丰同样进行了一系列针对性的创新：**1) 在新加坡**，汇丰银行最早开通电话银行业务，以应对 ATM 机的设置区域限制。新加坡当地政府禁止银行在经营区域外设置 ATM 机，大大降低了 ATM 机的设立数量和范围，客户由于难以在 ATM 机上获取便捷服务，便转向柜台服务，加大了柜台服务的压力，汇丰通过电话银行的引入，提升了服务效率，缓解了柜台的服务压力。此外，汇丰银行同时引入了互联网业务，进一步提升了线上服务能力。**2) 在马来西亚**，汇丰银行最早开发穆斯林业务，由于教义中禁止收取或支付利息，穆斯林难以获取金融服务，汇丰银行发现了这部分的业务空白，向穆斯林开设了无息的账户，通过加减价的方式向其提供贷款以及其他金融业务，并成功发行了全球第一份伊斯兰债券。

图表10 汇丰银行扩张过程中的业务创新



资料来源：公司公告，理查德·罗伯茨《狮子银行 百年汇丰传记》，平安证券研究所

■ 金融危机后：巴塞尔协议提高资本限制，汇丰出售资产转变经营中心

金融危机后，全球金融秩序重置，巴塞尔协议 II 暴露出在对交易风险、顺周期风险和表外业务的监管方面存在的问题，巴塞尔协议 III 对相应问题提出监管标准，并提高了对资本充足率的要求，在 8% 的基础上加上 2.5% 的资本缓冲、0-2.5% 的逆周期资本缓冲，并且对系统重要性银行增加 1% 要求，合计资本充足率要求为 11.5%-14%。巴塞尔协议 III 将场外衍生品和证券融资业务等交易风险纳入风险加权资产考量，提高了标准法评估的风险敏感性，风险权重从四档提升至六档，对风险加权资产进行重新划分后，汇丰银行风险加权资产明显上行。

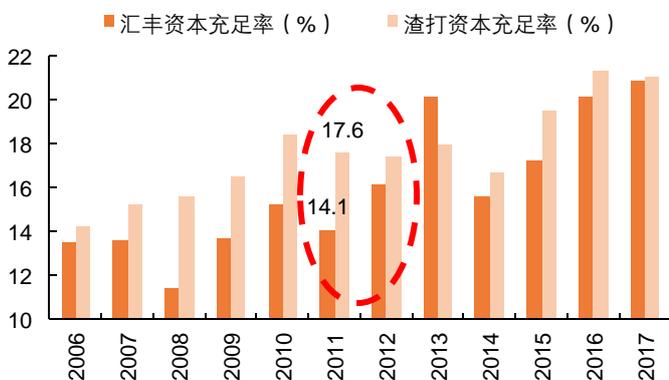
图表11 巴塞尔协议Ⅲ相比巴塞尔协议Ⅱ主要变动



资料来源：巴塞尔委员会，平安证券研究所

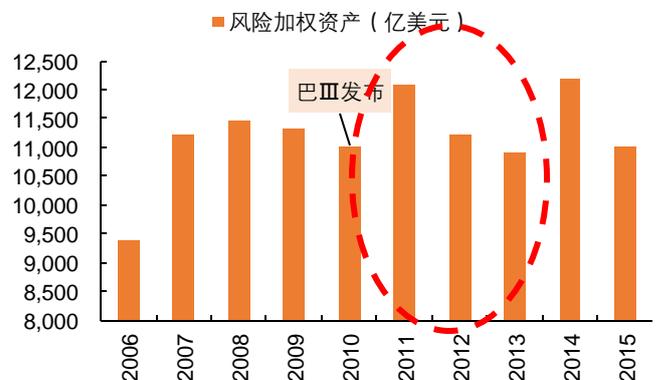
巴塞尔协议Ⅲ发布后，据公司公告，汇丰银行风险加权资产从2010年末的1.10万亿美元提升到2011年末的1.21万亿美元，同比上行近10%，资本充足率随之下降了1.1个百分点至14.1%，接近监管红线，同期资本充足率低于渣打银行3.5个百分点，资本充足率处于较低水平，为提升资本充足率，汇丰银行开始对资产进行出售。

图表12 2011年汇丰银行资本充足率较低



资料来源：公司公告，平安证券研究所

图表13 巴Ⅲ发布后，汇丰缩减风险加权资产



资料来源：公司公告，平安证券研究所

为了应对金融危机带来的冲击和风险，汇丰银行进行战略调整。2011年6月9日，汇丰控股的“策略日”上，当时汇丰集团主席范智廉表示要收缩全球经营网络，将经营中心转向亚洲市场。汇丰从原来的大规模扩张转为集中发展重点地区和重点业务的战略，减缓了向新地区、新市场的扩张，从总量上收缩全球经营网络，从结构上将经营中心调整至亚洲，以适应新的宏观经济形势并更好发挥公司在亚洲地区的优势。

1、全球经营网络收缩

汇丰银行在战略转型后，首先开始对资产进行出售。汇丰从国际联系度、经济发展水平、盈利能力、成本效率、流动性、金融犯罪风险等六个评估维度出发，对全球各个市场的各项业务进行逐一评估，以此作为标准决定取舍。据公司公告，2011-

2014 年间，汇丰资产出售交易数量达到 78 笔，从区域分布来看，主要集中在美国、加拿大、哥斯达黎加、萨尔瓦多、洪都拉斯、墨西哥、秘鲁等美洲地区业务，从业务选择来看，主要出售项目为零售业务以及保险业务。汇丰银行通过出售美洲地区和零售保险业务，将发展中心转移至亚洲，并专注于商业银行核心业务发展。

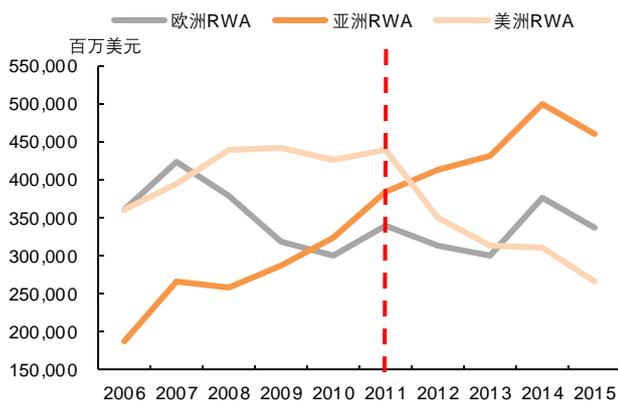
图表 14 汇丰银行资产主要出售项目和结构调整



资料来源：公司公告，平安证券研究所

2008 年金融危机之后，汇丰银行资产规模增速明显减缓。据公司公告，汇丰银行资产规模 2008-2013 年的五年复合增速为 1.1%，与金融危机前 2003-2008 年 19.6% 的五年复合增速相比，资产规模增速回落 18.5 个百分点，资产扩张速度明显减缓。汇丰银行资产增速回落的背后一方面是由于收到金融危机的冲击和巴塞尔协议 III 的限制，另一方面也是汇丰战略转向的结果，汇丰改变并购扩张业务方式，转为依靠利润积累推动经营规模的有机增长，放缓了在全球的扩张速度。从全球区域布局来看，亚洲地区的风险加权资产维持高增，延续上行趋势，但美洲地区的风险加权资产在战略转向后规模明显下降。

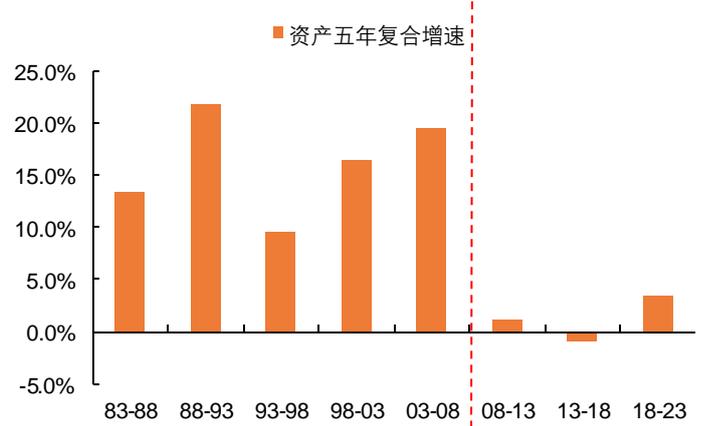
图表 15 亚洲地区风险加权资产延续上行，美洲下行



资料来源：公司公告，平安证券研究所

注：亚洲包括澳大利亚

图表 16 08 年后汇丰资产增速减缓

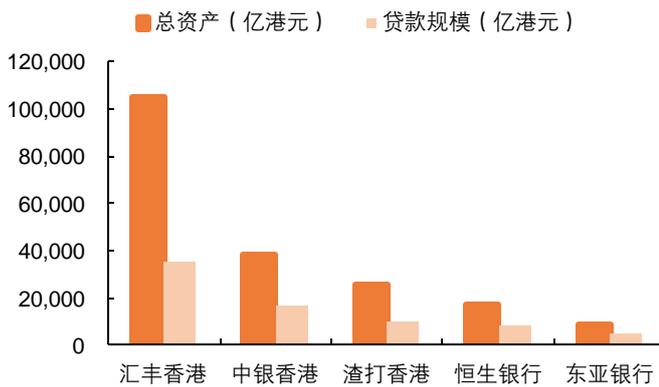


资料来源：公司公告，平安证券研究所

2、经营中心转移至亚洲

汇丰在香港市场拥有较强的竞争力。汇丰从香港起家，作为香港第一批银行，凭借香港和上海的贸易金融服务，积累了原始客户资源与业务经验，在香港金融领域初步站稳脚跟。与此同时，汇丰银行在 19 世纪就开始参与香港货币发行工作，长期的发钞实践使其在货币供应环节占据关键位置，也逐渐巩固了汇丰在香港的竞争力。从资产规模来看，对比同样在香港金管局注册的几家香港银行（分公司），汇丰香港的资产规模和贷款规模明显高于其他几大银行，据公司公告，23 年末资产规模为 10.5 万亿港元，贷款规模为 3.6 万亿港元，明显高于中银香港、渣打香港、恒生银行和东亚银行的资产和贷款规模。汇丰资产规模在香港市占率绝对水平较高，据公司公告，23 年末市占率为 39%，且从时间序列数据上看，汇丰香港的市占率基本维持在 35% 以上，在香港竞争力较强。

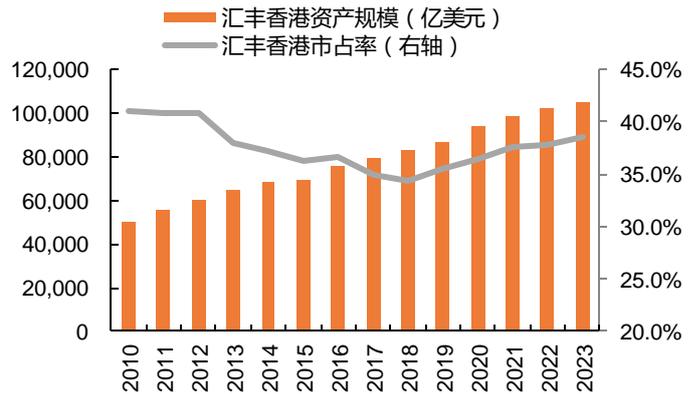
图表 17 汇丰香港资产规模明显高于香港其他银行



资料来源：公司公告，平安证券研究所

注：数据截至 23 年末

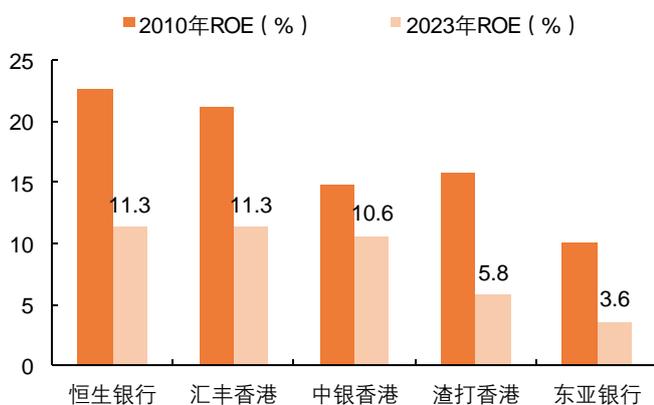
图表 18 汇丰在香港市占率绝对水平较高



资料来源：公司公告，平安证券研究所

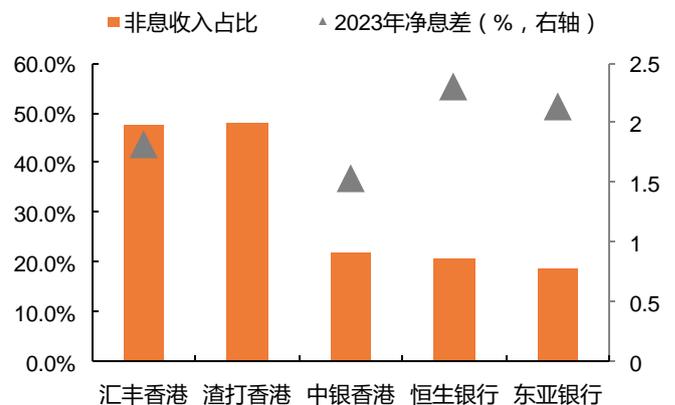
汇丰香港盈利能力较强。汇丰香港的 ROE 水平优于同业，据公司公告，23 年末 ROE 为 11.3%，持平恒生银行，高于可比同业平均水平。拆分来看，汇丰香港盈利能力主要来自非息收入，23 年末汇丰银行非息收入占比为 48%，居于可比同业首位；但汇丰净息差水平较低，据公司公告，23 年末净息差仅为 1.81%，低于同业平均水平，汇丰银行盈利更多依靠非息收入，体现出汇丰较强的财富管理能力和外汇交易能力。

图表 19 汇丰银行盈利能力高于同业



资料来源：公司公告，平安证券研究所

图表 20 汇丰非息收入占比较高



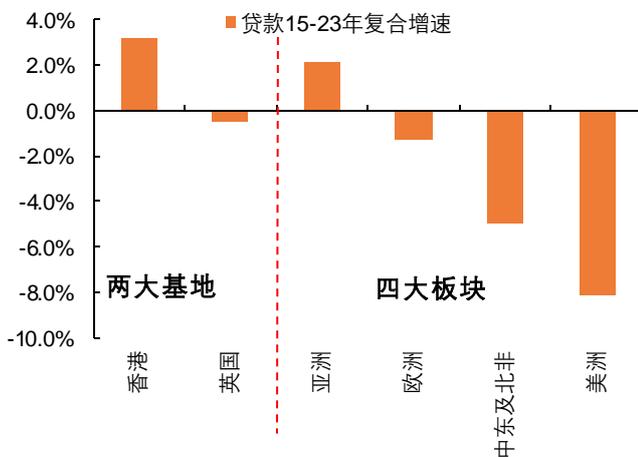
资料来源：公司公告，平安证券研究所

注：数据截至 23 年末

汇丰借助在香港地区的优势，迅速拓展亚洲市场，并拉动了银行整体的贷款和盈利。1) 汇丰银行在亚太地区的贷款增速明显高于其他地区，从英国、香港两大基地来看，据公司公告，香港 2015-2023 年间贷款复合增速为 3.2%，英国贷款增速为 -0.5%；从亚洲、欧洲、中东及北非、美洲四大板块来看，2015-2023 年间仅亚洲实现正增，复合增速为 2.1%，其他三大板块贷款复合增速均为负值，当地经济内生动力一定程度上影响居民信贷需求，进而影响汇丰贷款投放。2) 从盈利情况来看，2020 年以前，欧洲地区业务大多亏损，2021 年后逐步转正。亚洲业务盈利稳定，在全行中占比较高，大多超过 70%，在汇丰银行的长期经营中，亚太地区成为汇丰收益稳定来源。

24 年 10 月，汇丰宣布将在 25 年调整公司业务结构，从原本财富管理及个人银行、工商金融、环球银行及资本市场、企业中心四大板块，调整为香港业务、英国业务、企业及机构理财业务和国际财富管理及卓越理财业务四项，将香港和英国业务单独列示，香港、英国双基地的重要性进一步凸显。

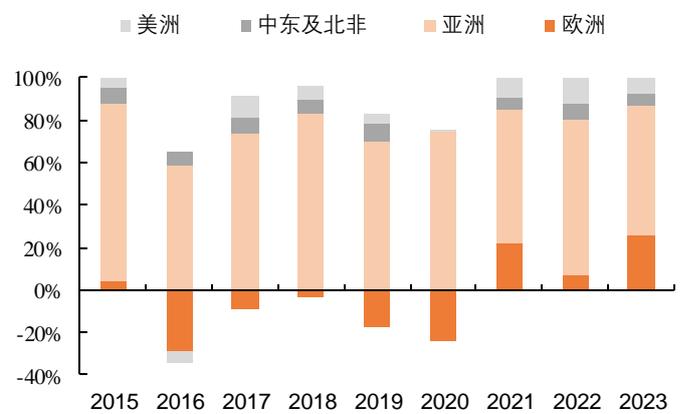
图表21 亚太地区贷款增速高于其他地区



资料来源：公司公告，平安证券研究所

注：亚洲包括澳大利亚

图表22 亚洲一直为盈利稳定贡献项



资料来源：公司公告，平安证券研究所

注：亚洲包括澳大利亚，图中数据为税前利润

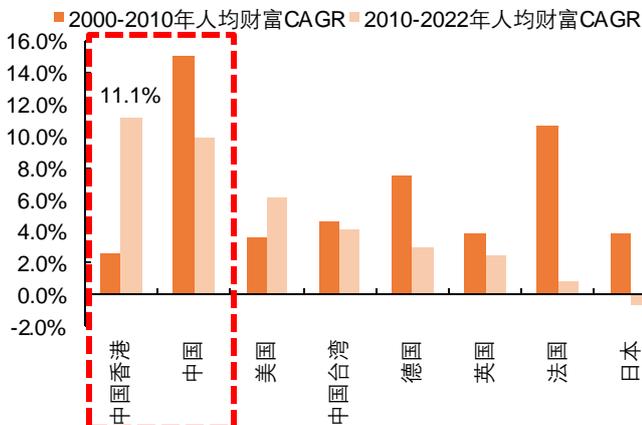
二、 汇丰核心业务依托全球化稳健增长

我们认为汇丰全球化战略对其核心业务的增长带来显著支撑，主要体现在以下两个维度：**1) 差异化的区域布局给汇丰带来更多业务机会。**在经营中心转向亚太市场后，亚洲地区营收贡献占比提升。金融危机后，亚洲地区的经济活力逐步显现，亚洲尤其是香港地区的人均财富增速和 GDP 增速明显高于欧美地区。我们认为汇丰业务将充分受益于亚洲地区经济增长动力，尤其体现在零售财富管理方面，汇丰财富管理业务 6 成集中在亚洲地区，且近年来占比持续提升，而诸如摩根大通、瑞银集团等其他跨国经营的大型银行，其业务重心多集中于美欧，汇丰地域优势凸显。**2) 全球化经营使得汇丰在对跨境客户的服务上保持竞争力。**我们认为汇丰在全球长期经营所积累的丰富经验和专业能力使其在应对有跨国金融服务需求的客户上具备优势。在对公业务方面，汇丰银行在交易银行和贸易融资方面的能力突出，据公司官网披露，汇丰银行对公业务覆盖 175 个国际市场和 130 多种货币，满足客户对于不同市场以及不同币种的需求。根据《欧洲货币》评选¹，汇丰银行是全球首席贸易融资银行，亦是第三大环球外汇交易行。截至 2023 年，汇丰银行对公板块中跨境业务贡献度达到 61%。在零售业务方面，截至 2023 年，汇丰银行的国际零售客户数量达 670 万户，占全部零售客户的 16%，而国际客户产生的收入贡献约占 23 年零售总收入的 40%。

2.1 差异化的区域布局给汇丰带来更多业务机会

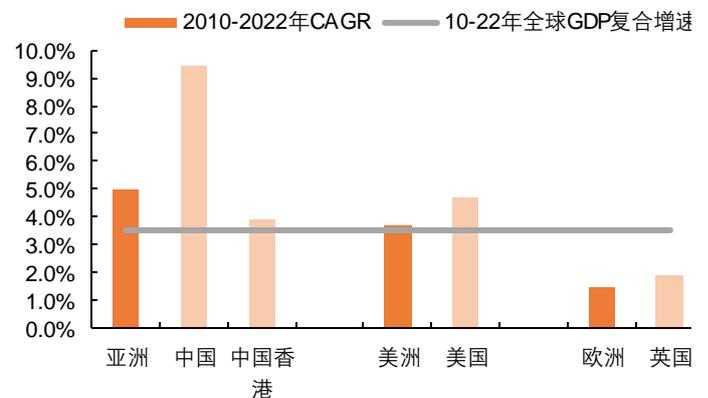
亚太已经成为全球财富、经济增长最快的区域。据 wind 统计，从人均财富增速来看，2010-2022 年间香港地区复合增速为 11.1%，增速明显高于其他主要经济体。从 GDP 增速来看，亚太地区经济增长动能较强，亚洲尤其是中国整体复合增速明显高于全球平均水平。汇丰银行依托亚太区域经济迅速发展，带动人均财富水平以及当地企业经营上行，汇丰客户经营增长改善，信贷投放以及财富管理规模将随之上行，未来汇丰将持续获益于亚太地区经济增长的动力。

图表23 2010年后亚太地区人均财富增速加快



资料来源：wind，平安证券研究所

图表24 亚洲整体 GDP 增速高于欧美



资料来源：wind，各国统计局，平安证券研究所

汇丰银行的全球化战略对零售业务带来的影响主要体现在财富管理方面，从区域布局来看，据公司公告，截至 2023 年末，汇丰银行财富管理业务 60%位于亚洲，亚洲地区人均财富增速以及 GDP 增速均高于美洲地区，汇丰银行的区域优势凸显，也体现出汇丰财富管理业务未来的成长性。2011 年随着时任汇丰集团主席范智廉宣布将战略转型，将发展重点放到亚洲地区后，汇丰财富管理业务在亚洲占比进一步提升，据公司公告，2020 年以来，亚洲财富管理规模占比从 57%上行至 2023 年末的 60%。

¹ <https://www.hsbc.com/who-we-are/hsbc-and-wealth/euromoney-awards>

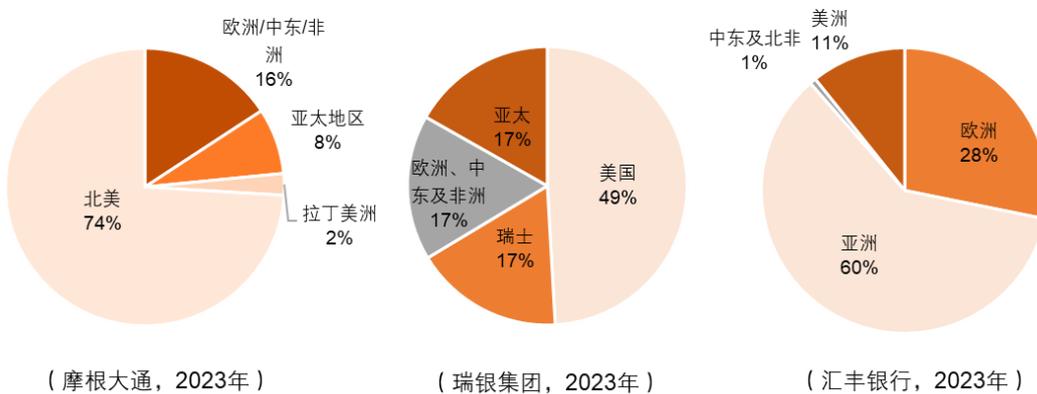
图表25 汇丰财富管理亚洲占比提升

AUM(10 亿美元)	2020	2021	2022	2023
私人银行	394	423	383	447
欧洲	174	174	153	174
亚洲	176	178	174	209
北美洲	44	71	56	64
零售客户资产	407	434	364	383
欧洲	71	81	54	60
亚洲	281	293	285	292
中东及北非	4	4	5	6
北美洲	42	47	12	14
拉丁美洲	9	9	8	11
合计	801	857	747	830
亚洲占比	57%	55%	61%	60%

资料来源：公司公告，平安证券研究所

注：亚洲包括澳大利亚

图表26 汇丰财富管理业务集中于亚洲



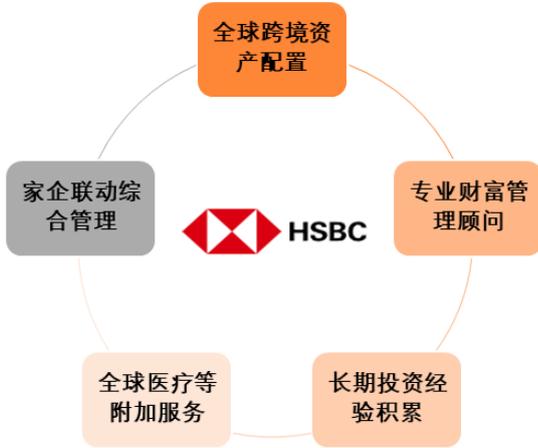
资料来源：公司公告，平安证券研究所

注：汇丰银行业务占比中亚洲包括澳大利亚

全球化战略为多样化产品服务提供支持。汇丰银行在全球多国设有网点，能够为客户提供全球跨境资产配置，在各国开展多种货币的存贷款业务，为客户自由配置多货币资产提供了便利。汇丰同时提供家庭、企业资产的联动综合管理，最大限度为客户提供一站式服务。此外，汇丰拥有长期投资经验，在跨越周期中实现保值增值，并为每一位客户定制专属理财方案。

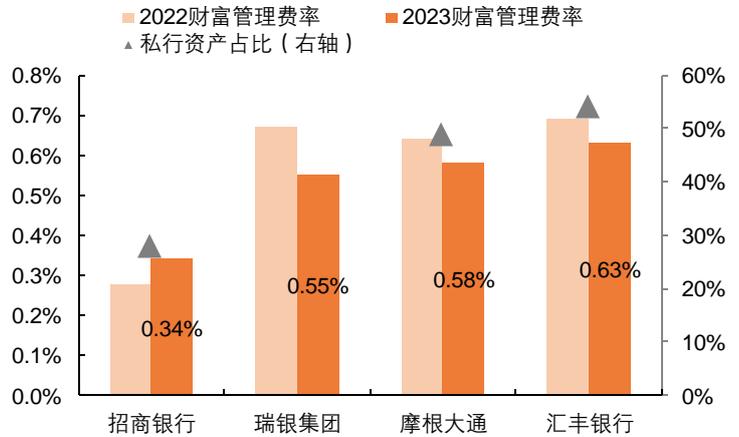
从盈利情况来看，汇丰财富管理费率较高，盈利能力较强，同时也凸显了汇丰的服务优势。我们根据公司财富管理收入/财富管理规模计算的 23 年末汇丰财富管理平均费率为 0.63%，高于瑞银、摩根大通和招商银行。财富管理高盈利能力来自大规模私行客户资产，据公司公告，汇丰银行 23 年私行资产占全部财富管理比例为 54%，高于同业水平，对高净值客户管理较好，提升财富管理整体盈利。

图表27 汇丰零售服务优势特点



资料来源：公司公告，平安证券研究所
注：数据截至 23 年末

图表28 汇丰银行财富管理费率较高



资料来源：公司公告，平安证券研究所
注：财富管理费率=财富管理收入/财富管理规模

2.2 全球化经营使得汇丰在对跨境客户的服务上保持竞争力

我们认为汇丰在全球长期经营所积累的丰富经验和专业能力使其在应对有跨国金融服务需求的客户上具备优势，以下我们分别从对公和零售两个角度来举例说明。

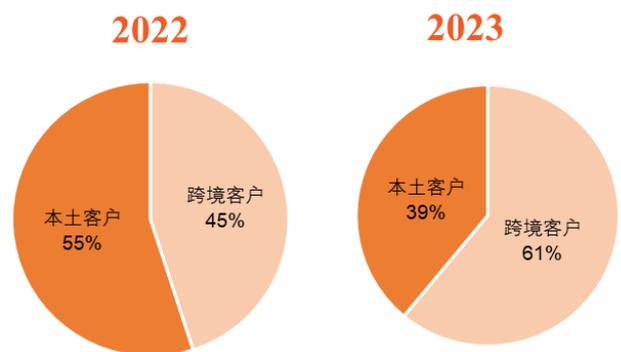
1) 在对公跨境服务方面，汇丰银行能够为客户定制支付策略的同时，帮助企业管控汇率风险，并提供信用证、保函、担保业务等在进行国际贸易过程中涉及的必要业务，为客户提供一站式服务。据公司官网披露，汇丰银行对公业务覆盖 175 个国际市场和 130 多种货币，满足客户对于不同市场以及不同币种的需求。根据《欧洲货币》评选，汇丰银行是全球首席贸易融资银行，亦是第三大环球外汇交易行。近年来，跨境业务营收占比提升迅速，从汇丰银行对公业务营收拆分来看，据公司公告，跨境业务贡献从 2022 年的 45% 提升至 2023 年的 61%，跨境客户收入贡献占比已超 6 成，跨境客户贡献更加凸显。

图表29 汇丰银行对公跨境服务产品丰富



资料来源：公司公告，公司官网，平安证券研究所
注：数据截至 23 年末

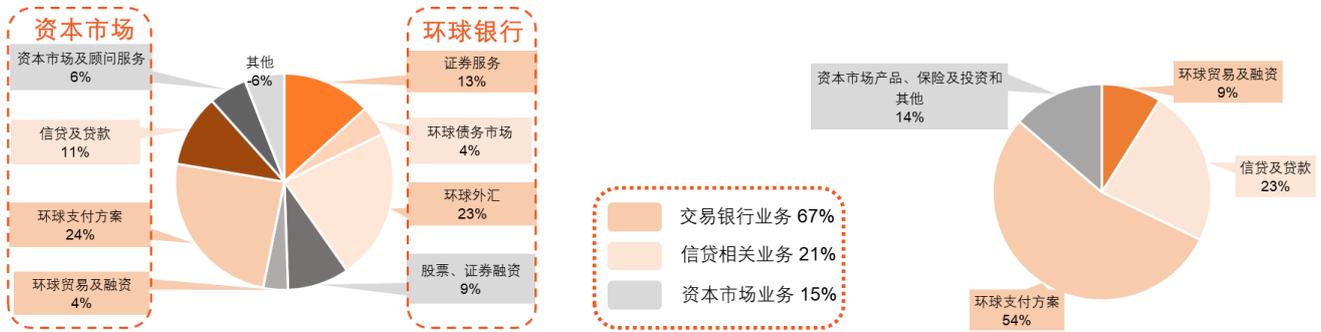
图表30 对公业务收入更多来自跨境客户



资料来源：公司公告，平安证券研究所

在跨境对公客户的服务中，交易银行是非常重要的业务板块。根据我们对汇丰对公业务进行重新拆分组合后，对公业务主要可以分为交易银行业务、信贷相关业务以及资本市场业务。其中交易银行业务主要为服务汇丰贸易及外汇相关业务，据公司公告，23年末占对公业务营收67%，成为汇丰对公业务主要收入来源。

图表31 对公业务重拆分

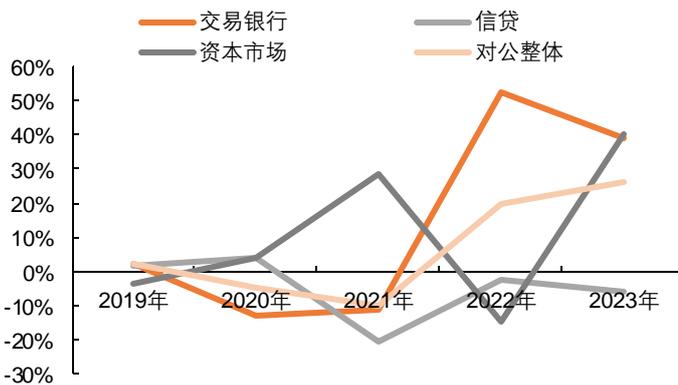


资料来源：公司公告，平安证券研究所

注：数据截至23年末

交易银行营收增速高于整体。对比业务重拆分后的三个板块，近两年交易银行营收增速明显提高，据公司公告，23年末交易银行营收同比上行39.2%，高于对公业务整体13个百分点；资本市场业务23年营收表现较好；信贷收入21年以来营收持续负增，在对公业务中形成拖累。从占比来看，交易银行收入在全行占比明显提升。2021年以来，交易银行收入迅速上行，据公司公告，截至2023年末，交易银行收入为261亿美元，在全行中的收入占比也提升至40%，交易银行贡献了全行近半数的营业收入。

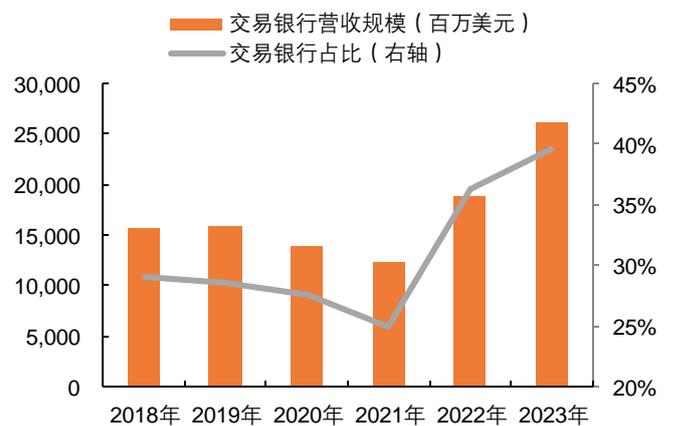
图表32 交易银行营收增速较快



资料来源：公司公告，平安证券研究所

注：营业收入为未扣除保险准备及信贷准备前营业额

图表33 交易银行收入在全行占比明显提升

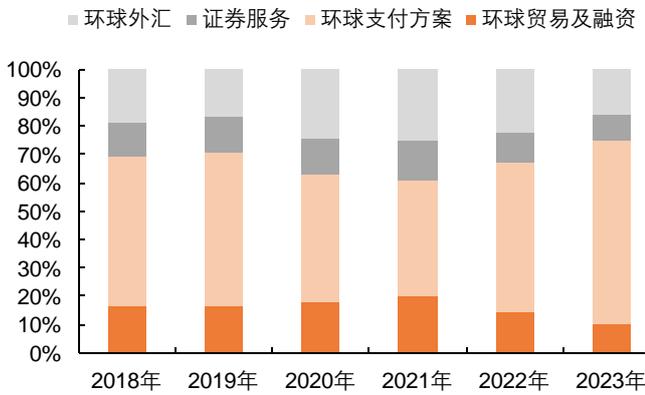


资料来源：公司公告，平安证券研究所

注：营业收入为未扣除保险准备及信贷准备前营业额

交易银行收入主要由环球外汇、证券服务、环球支付方案、环球贸易及融资四个部分组成，其中环球支付方案占比较高，且近年来有所提升，据公司公告，截至23年末环球支付方案收入在交易银行板块中占比为65%。环球支付方案营收高增一方面受到美、英等国的加息进程影响，汇丰作为外汇做市商，为客户提供外汇支付服务以及外汇方案定制的同时，其环球支付方案营收增速明显上行；另一方面也体现汇丰在外汇以及国际支付结算方面的竞争力。

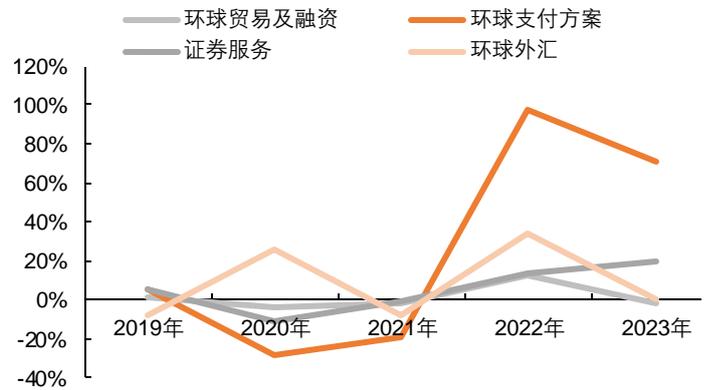
图表34 交易银行业务收入构成



资料来源：公司公告，平安证券研究所

注：营业收入为未扣除保险准备及信贷准备前营业额

图表35 环球支付方案营收增速上行

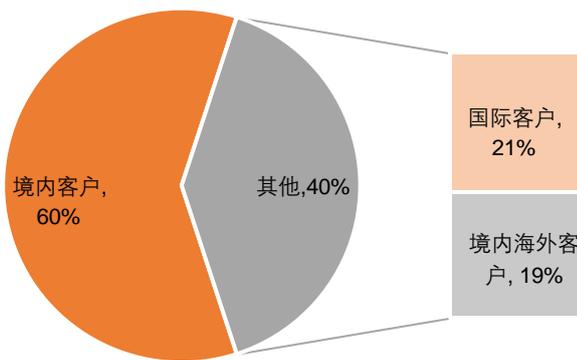


资料来源：公司公告，平安证券研究所

注：营业收入为未扣除保险准备及信贷准备前营业额

2) 在零售跨境服务方面，随着越来越多客户提出跨境理财与支付的需求，汇丰银行全球化布局的优势得以体现。据公司公告，截至2023年，汇丰银行的国际零售客户数量达670万户，占全部零售客户的16%，同比增长达12%，不足2成的客户带来约4成收入占比，汇丰银行国际客户平均收入约为境内客户的三倍，国际客户产生的收入约占23年零售总收入的40%，成为收入增长最快的业务之一。汇丰2023重新设计并提出新的国际服务方案：在离境前线上开立国际账户，在境外提供信用卡服务，财富管理也同时支持全球资产配置以及实时跨境转账，设有24小时全天支持服务，以满足不同时区国家的需求。

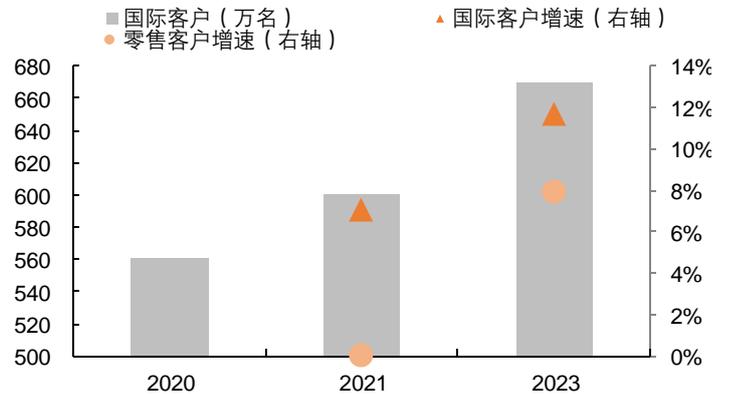
图表36 汇丰国际客户创收占比40%



资料来源：公司公告，平安证券研究所

注：数据截至23年末

图表37 汇丰国际客户增速高于全行零售



资料来源：公司公告，平安证券研究所

三、对我国银行全球化战略的启示：顺势而为，因地制宜

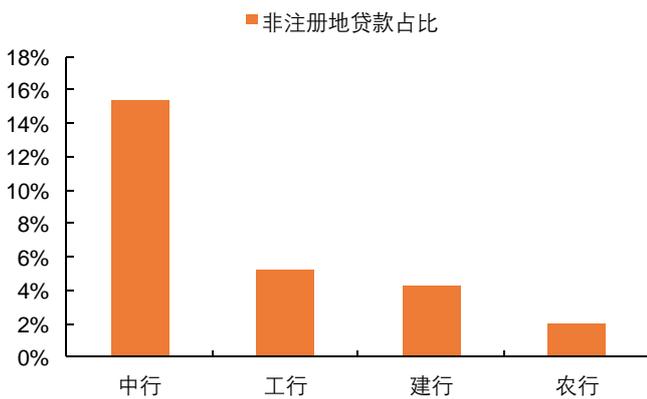
我们认为汇丰银行根据宏观经济形势和自身发展优势及时调整战略是金融危机后营收迅速恢复的原因之一。从过去几年来看，受国际经济增速放缓以及贸易保护主义抬升的影响，我国国有大行国际化步伐有所放缓，从信贷占比来看，境外贷款的占比持续回落。展望未来，随着逆全球化趋势的演进，国内银行开展国际业务仍面临较大挑战。但与此同时，随着我国贸易逐步转向，对外贸易整体仍存韧性，同时政策支持企业出海为银行海外业务的拓展提供业务机会。

对于国内银行而言，如何更好借力政策东风，适时调整和优化境外业务布局结构变得更为重要。具体来看，我们认为国内银行应该围绕“一带一路”国家重点战略以及国内企业走出去的服务需求，重点发展优势地区，从而实现海外业务的长期可持续发展。

3.1 内地国有大行全球化现状

从我国四大国有银行海外业务情况来看，中国银行海外业务相对更具优势，新中国成立初期，中行就被定位为主要承担外汇与外贸业务的银行，而后不断拓展国际业务以及国际经营网络。根据公司公告，截至 23 年末，中行境外贷款占比为 15%。工行、建行境外占比约为 4%-5%，农行仅为 2%，中行明显高于其他国有行。从网点覆盖的国家数量、境外机构总数以及境外员工总数来看，根据公司公告，截至 23 年末，中行拥有 534 个海外机构和 25,104 名海外员工，显著高于可比同业。

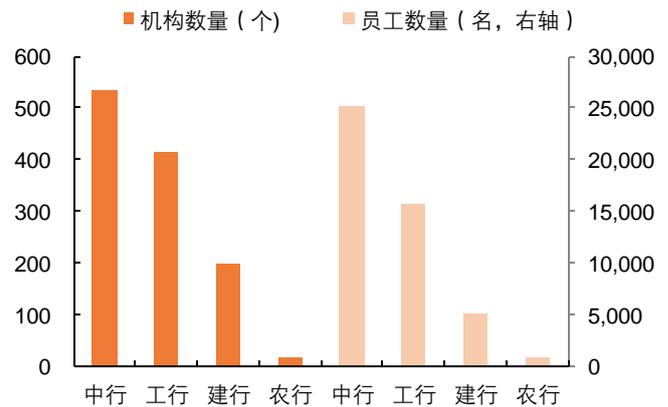
图表38 中行境外贷款占比较高



资料来源：公司公告，平安证券研究所

注：数据截至 23 年末

图表39 中行境外机构和员工数量较多

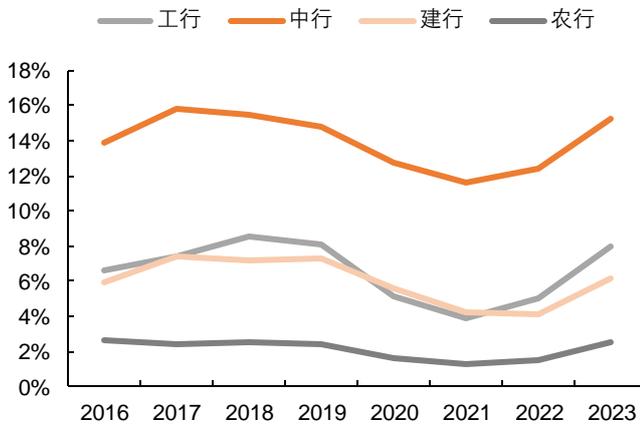


资料来源：公司公告，平安证券研究所

注：数据截至 23 年末

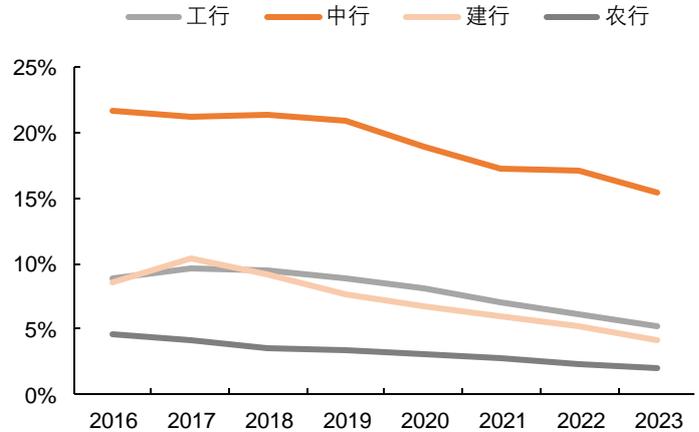
但近年来国内银行的国际化步伐放缓。从国有行贷款占比变动来看，据公司公告，2016 年以来，国有行境外贷款占比持续下降，7 年间占比下降约 5 个百分点，海外业务的拓展步伐逐渐放缓。虽然 21 年来境外利息收入占比有所走升，但利息收入主要受到国外英、美等经济体加息的影响，从量上看，贷款增长放缓，境外信贷投放增速整体不及国内，一方面体现境外的经济活力和整体经济增速的相对迟缓，另一方面也说明国有行开展海外业务存在一定阻力与障碍。

图表40 境外利息收入占比 21 年来有所提升



资料来源：公司公告，平安证券研究所

图表41 内地国有行境外贷款占比持续下降



资料来源：公司公告，平安证券研究所

3.2 内地银行“走出去”注重“调结构”

内地银行开展海外业务存在一定挑战。我们认为随着特朗普二次当选以及逆全球化趋势的演进，国际贸易规模可能会受到一定影响，银行国际业务的开展也受到一定制约，同时国际主要经济体多开启降息周期，国际贸易与降息带来的汇率和利率的波动不利于环球业务开展。从我国出口贸易情况来看，自中美贸易战以来，据 WTO 数据，中国占美国进口份额持续下降，美国对我国的出口限制不利于我国企业出口以及银行境外业务的开展。

11 月 8 日国常会提出“切实做好促进外贸稳增长工作，为经济持续回升向好提供有力支撑。要加大金融支持力度，用足用好小微外贸企业政策性贷款，在授信、放款、还款等方面持续改进对外贸企业的金融服务，优化跨境贸易结算，帮助企业提升汇率风险管理水平”。国务院、商务部等部门出台多项政策帮助企业开拓国际市场，同时促进外贸稳增长和结构优化。政策指引一方面为银行拓展海外业务提供了方向，另一方面也对银行对外贸易服务水平提出了要求，银行要丰富自身的业务和产品，满足企业在跨境结算、贸易融资、对外投资、外汇交易等方面的金融需求。

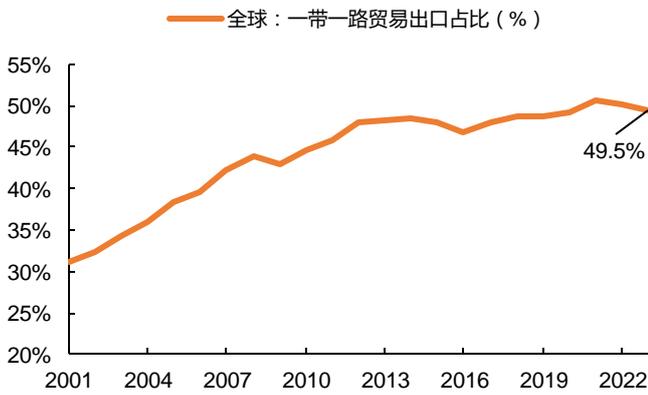
图表42 推动企业“走出去”政策一览

政策文件名	发文机关	发布时间	主要内容
《国务院关于“十四五”对外贸易高质量发展规划的批复》	国务院	2022 年 2 月	坚持数字赋能，加快数字化转型，坚持互利共赢，提升开放合作水平，坚持安全发展，提升风险防控能力，优化进出口商品结构和经营主体。
《关于加快内外贸一体化发展的若干措施》	国务院	2023 年 12 月	促进内外贸规则制度衔接融合，促进内外贸市场渠道对接，优化内外贸一体化发展环境，加大财政金融支持力度。
《商务部等 9 部门关于拓展跨境电商出口推进海外仓建设的意见》	商务部等 9 部门	2024 年 6 月	深化跨境电商综合改革，加强供需对接，提高企业合规能力，大力发展跨境电商赋能产业带。
《关于促进外贸稳定增长的若干政策措施》	商务部	2024 年 11 月	扩大出口信用保险承保规模和覆盖面，加大外贸企业的融资支持力度，优化跨境贸易结算，促进跨境电商发展，扩大特色农产品等商品出口等九大措施。

资料来源：中国政府网，国务院，商务部，平安证券研究所

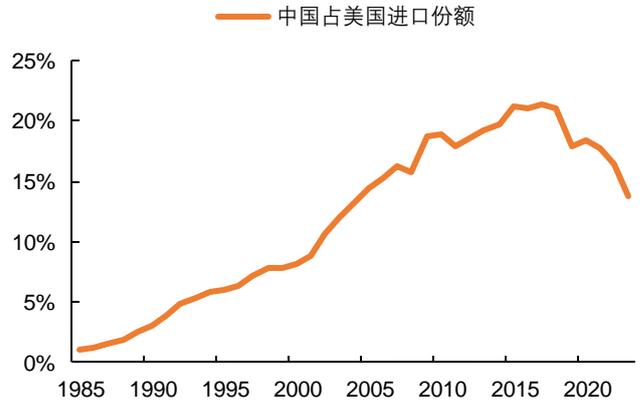
我国出口贸易结构转变，韧性较强。整体来看，虽然美国对中国进口逐渐下降，但全球贸易出口占比来看，我国对外贸易韧性较强。从结构来看，我国对东盟国家出口占比持续提升，对美国出口持续下降，2023 年对东盟出口占比首次超过美国，成为我国第一大出口市场。一带一路倡议提出以来，一带一路沿线国家贸易出口占全球比重持续上升，2023 年末，一带一路贸易占比达到 49.5%，成为全球主要贸易区域。

图表 43 一带一路贸易占比提升



资料来源：国家统计局，海关总署，平安证券研究所

图表 44 中国占美国进口份额下降

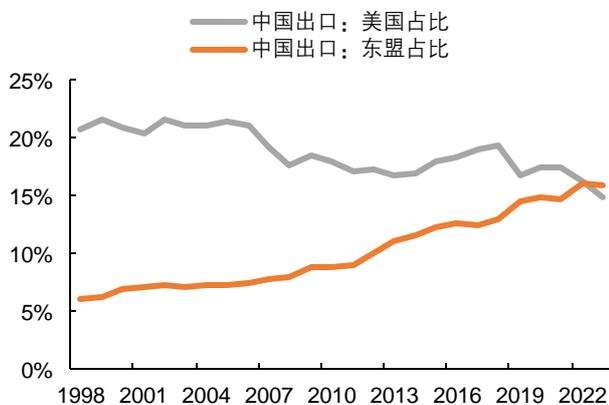


资料来源：WTO，平安证券研究所

内地银行应该在我国贸易结构变动以及政策导向中挖掘新的机遇。据国家统计局和海关总署的数据显示，我国出口贸易结构近年来有所转变，我国向东盟、俄罗斯、澳大利亚等一带一路国家出口增速较快，对德国、英国、美国等非一带一路国家的出口增速明显更慢，银行在走出去的过程中要积极调整区域策略，着重对一带一路地区重点配置，从而更好应对国际化过程中的挑战。

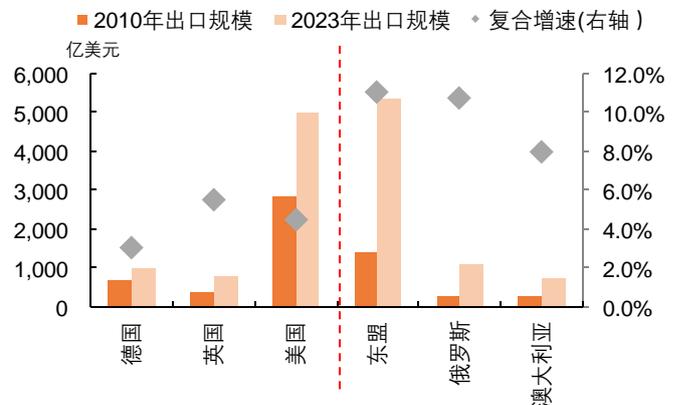
我国四大国有行也在不断调整海外业务结构。据四大行公司公告，工行截至 23 年末在“一带一路”共建国中的 30 个国家设立 259 家分支机构，提出完善“一带一路”银行间常态化合作机制 (BRBR)；中行覆盖的全球 64 个国家和地区中，包括 44 个“一带一路”共建国家，在共建“一带一路”国家累计跟进公司授信项目超过 1,000 个，累计授信支持逾 3,160 亿美元；建行在研究评估人民币在“一带一路”等重点区域跨境金融活动中的情况变化之后，创新推出跨境易支付“全币种支付”产品系列，基本覆盖所有“一带一路”共建国家和地区；农行也不断支持高质量共建“一带一路”和企业“走出去”，2023 年共办理涉及共建“一带一路”的国际结算、涉外保函、贸易融资等业务 2,899 亿美元。

图表 45 中国出口东盟规模超过美国



资料来源：国家统计局，海关总署，平安证券研究所

图表 46 我国出口转向东盟、俄罗斯等地



资料来源：国家统计局，海关总署，平安证券研究所

四、风险提示

- 1) **国际地缘形势变化超预期。**地缘政治局势的不确定性增加，对全球市场情绪和交易活动产生深远影响，导致投资者避险需求上升，影响资本流动和汇率波动，进而牵连全球贸易和投资。
- 2) **人民币汇率波动超预期。**逆全球化影响下，我国出口或受影响，公司企业盈利将相应遭受负面影响，人民币汇率的贬值压力将进一步增大
- 3) **宏观经济下行导致行业资产质量压力超预期抬升。**银行受宏观经济波动影响较大，宏观经济走势将对企业的经营状况，尤其是偿债能力带来显著影响，从而对银行的资产质量带来波动。当前国内经济正处于恢复期，若进程受到拖累，银行业的资产质量也将存在恶化风险，从而影响银行业的盈利能力。

平安证券研究所投资评级：

股票投资评级：

- 强烈推荐（预计 6 个月内，股价表现强于市场表现 20% 以上）
- 推 荐（预计 6 个月内，股价表现强于市场表现 10% 至 20% 之间）
- 中 性（预计 6 个月内，股价表现相对市场表现在 $\pm 10\%$ 之间）
- 回 避（预计 6 个月内，股价表现弱于市场表现 10% 以上）

行业投资评级：

- 强于大市（预计 6 个月内，行业指数表现强于市场表现 5% 以上）
- 中 性（预计 6 个月内，行业指数表现相对市场表现在 $\pm 5\%$ 之间）
- 弱于大市（预计 6 个月内，行业指数表现弱于市场表现 5% 以上）

公司声明及风险提示：

负责撰写此报告的分析师(一人或多人)就本研究报告确认：本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格。

平安证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。本公司研究报告是针对与公司签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本公司研究报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。未经书面授权刊载或者转发的，本公司将采取维权措施追究其侵权责任。

证券市场是一个风险无时不在的市场。您在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。请您务必对此有清醒的认识，认真考虑是否进行证券交易。

市场有风险，投资需谨慎。

免责条款：

此报告旨在发给平安证券股份有限公司（以下简称“平安证券”）的特定客户及其他专业人士。未经平安证券事先书面明文批准，不得更改或以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容及其复印本予任何其他人。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被平安证券认为可靠，但平安证券不能担保其准确性或完整性，报告中的信息或所表达观点不构成所述证券买卖的出价或询价，报告内容仅供参考。平安证券不对因使用此报告的材料而引致的损失而负上任何责任，除非法律法规有明确规定。客户并不能仅依靠此报告而取代行使独立判断。

平安证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的判断，可随时更改。此报告所指的证券价格、价值及收入可跌可升。为免生疑问，此报告所载观点并不代表平安证券的立场。

平安证券在法律许可的情况下可能参与此报告所提及的发行商的投资银行业务或投资其发行的证券。

平安证券股份有限公司 2025 版权所有。保留一切权利。

平安证券

平安证券研究所

电话：4008866338

深圳

上海

北京

深圳市福田区益田路 5023 号平安金融
融中心 B 座 25 层

上海市陆家嘴环路 1333 号平安金融
大厦 26 楼

北京市丰台区金泽西路 4 号院 1 号楼
丽泽平安金融中心 B 座 25 层