

航母下水 大盘承重几何?

□张海

今日,工行A股和H股将在上交所和香港联交所同步上市,作为A股市场中总市值规模最大的上市公司,工行A股此次上市受到市场各方的高度关注,其上市定位和之后的走势,对大盘未来的运行趋势都将产生深远影响。

从近期市场运行状况来看,国庆之后行情的展开主要围绕两条主线进行,一是多空双方围绕1800点整数关口的争夺,二是机构对于工行发行和上市之后对市场走势影响的判断。

目前来看,工行发行期间,市场资金面确实受到一定的压力,出现了短期的震荡走势,周一两市股指双双大跌,但周二行情峰回路转,由于工行申购资金的解冻,资金面压力得到明显缓解,股指大涨45点,并将红旗牢牢插在1800点之上。可见资金面的状况是影响目前行情发展的关键问题,同时,市场能够创出五年来的新高并突破1800点,说明市场中长期上升趋势已经确立的情况下,股指震荡上行的总体格局没有发生变化,多头仍牢牢把握着市场的主动权。

昨日市场出现震荡走势,周五工行这一超级航母的上市并未

给市场造成太大压力,股指顽强地以阳线报收,再创五年来的收盘新高,而香港股市则在昨日大涨195.8点,与A股市场遥相呼应。

尽管资金面和市场大环境相对比较宽松,但投资者还是不能低估了工行上市对市场资金面的影响。本次工行A股上市68.3亿股,即使按照10%的涨幅保守地计算,也需要234.4亿元的资金来承接。这对于目前上海市场每日250亿左右的成交规模来看,其压力是显而易见的。

同时,由于历史上超级大盘股的上市总会大盘的运行产生负面影响,因此,难免会引起大家对此次工行上市是否会重演历史的担心,而这恰恰可能会使得此次工行的开盘价格相对比较理性、谨慎甚至保守,如果工行能够出现低开高走的状况,对大盘的后市运行将起到积极的作用,这可能是广大二级市场投资者都乐于看到的。

另外,由于香港联交所是上午十时开盘,如果工行H股的价格开盘后明显高于或低于A股,可能也会对A股价格产生拉动作用,这一点,投资者也应关注。

对于广大的普通投资者而言,中签的投资者是否应该在上市首日抛出工行,看好工行的投

资者应该在什么时间买入并持有,这将取决于工行的市场价格定位和上市后的表现情况。对于包括基金在内的机构投资者来说,工行作为战略投资品种,相信绝大多数机构都会有相应比例的配置,并作为长期投资品种进行战略性持有。

此外,工行在上市之后会陆续计入上证50、180等指数,目前市场上的一些指数基金,将按照基金契约的规定,在工行上市后逐步按比例买入工行并锁定,这将有助于工行价格的稳定。另外,工行对于即将于明年推出的股指期货也是至关重要的,机构在股指上的争夺最终会演变为对少数权重股的争夺,工行作为目前市场中权重最大的大盘蓝筹股之一,其战略上的重要性将逐步得以体现。

如果抛开工行上市对市场中短期的影响,而从中国股市中长期发展趋势来看,工行上市将会给市场发展带来深远的影响,工行上市后将成为上海市场总市值规模最大的第一家上市公司,它将成为市场未来运行方向的最重要的风向标之一,它的一涨一跌都会受到市场各方的密切关注。

(作者系新疆证券北京营业部副总经理,市场知名评论员)



今日,工行将在上交所和香港联交所同步上市,其对大盘未来的运行趋势将产生深远影响 资料图

工行“整容”“换脑”齐步走

□本报记者 唐昆

虽然远不及重组改制、两地上市那样备受瞩目,但是中国工商银行稳步推进的业务改革和战略转型所引发的深远影响并不逊色于前者。

今年以来为配合战略转型,工行开始启动全方位的组织机构改革。机构改革主要涉及对公业务、财务资金和资金交易等三个模块的调整:新建风险管理部、资产负债管理部、金融市场部等,调整投资银行部和国际业务部等部门职能。

纵观此次机构改革,主要围绕四大目标进行:加强营销职能部门的设置,明确分层次分类别营销的意图;高度强化风险控制,展现全行、全方位、全流程风险管理的思路;突出专业化、集约化的色彩,力求有效节约成本;促进业务和收益转型。

事实上,工行自1999年起开始实施一系列改革措施以实现其业务、运营及企业文化的重大转型。首先在传统业务领域,工行是我国最大的商业银行,拥有250万公司客户,2005年底工行总资产、贷款余额和存款余额分别为64572亿元、32896亿元和57369亿元;全年总收入达到1657亿元,净利润337.04亿元。

工行不断完善其全面风险管理体系,原风险管理部总经理魏国雄就任首席风险官。该行率先启动内部评级法风险管理工程,采用了公司贷款十二级分类体系;还率先根据COSO内部控制整体框架对分行内控开展评价。截至6月底,该行1999年以来新贷款占贷款总额达95.2%,不良率一直保持在1.9%以下。

其次,工行全力打造中国第一零售银行。该行拥有超过1.5亿个人客户,2000年以来工行加快零售业务的转型步伐,在实现个人负债业务、资产业务、中间业务协调发展的基础上,大力发展理财业务。

股份公司成立后,该行明确将“打造中国第一零售银行”列入

战略规划。同时,引入战略投资者又为提升零售金融服务水准提供了契机。以银行卡为例,截至6月末,牡丹卡累计发卡量已达15505.3万张,其中信用卡超过了800万张。

传统业务领域之外,工行积极向现金管理、资产托管、投资银行、银行卡等新兴业务领域发展。上半年,工行现金管理客户比去年年底增加了40%,达到24723户的规模;资产托管规模已接近3000亿元,在国内保持着第一托管银行的地位。

而且,工行初步建立了由常年财务顾问和企业信息服务等基础投行业务,重组并购顾问、银团贷款安排、结构化融资、间接银团与资产证券化等品牌类业务,以及企业上市发债顾问、资产管理等牌照类投行业务组成的投行产品体系。

由于工行将发展非利息收入业务作为重点策略之一,手续费和佣金收入得以迅速增长。工行的净手续费和佣金收入从2003年的56.24亿元增加到了2005年的105.46亿元,年复合增长率达36.9%。银行卡、清算和结算、投资银行、电子银行和托管业务的快速增长对工行手续费和佣金收入增长的贡献突出。

最后,工行加快对网点布局的调整,启动了电子银行网络的革新。截至2006年6月,工行境内网点达18038家,开设了逾3000个理财中心。该行拥有超过25000名公司银行业务客户经理和约10000名个人银行客户经理。此外,工行建设了包括互联网、电话、手机、自动柜员机和自助银行在内的电子银行网络,2005年电子银行网络的交易额达到467699亿元。

工行刷新的十五项纪录与九项第一

1	196亿美元! 全球有史以来最大的IPO
2	1315亿美元! A股市值最大的上市公司
3	466.44亿元! A股发行规模之最
4	6503亿元! A股网上申购之最
5	1307亿元! A股网下认购之最
6	140亿美元! H股发行规模之最
7	4250亿港元! 港股IPO融资额之最
8	3432亿美元! H股国际配售之最
9	546亿美元! H股公开发行冻结资金之最
10	97.7万人! H股认购人数之最
11	2.23倍净利率! 最值钱的国有商业银行
12	308亿港元! H股基石投资者配售规模之最
13	100%! 一对一国际路演下单比例之最
14	88间分行! H股发行收款银行数量之最
15	50万份! H股的电子(eIPO)申请规模之最
16	首次A+H同日同价发行上市
17	首次将海外发行中成熟的绿鞋机制(超额配售选择权)引入国内A股发行
18	首次在A股发行中引入国际通行的分析师大会形式
19	首次在中国A股发行中于上交所网站同步披露H股发行公告
20	首次将中国机构投资者(保险公司、大型企业)列入H股发售的机构投资者范围
21	首次在香港联交所网站上以“信息集”的形式进行优先披露
22	首次在挂牌首日批准实行活空,并有期货、期权及权证发行
23	首次赴中东进行路演的中国企业

制表:苗燕 但有为

■投行经理点评



廖通董事总经理兼中国证券市场主席李晶



新桥国际投资集团董事总经理单伟建

一个非常“有趣”的时刻

“10年后的中国银行业将今非昔比”——亚洲金融控股北亚业务总裁艾文瑞

“中国银行业蕴藏着投资机会,但中国政府需要解决银行业的弊端,才能保持经济快速增长”——美国投资基金新桥投资董事总经理单伟建

“目前亚太市场特别是中国市场将汇聚大量的银行投资以及大量的银行收购,因此这将成为一个非常‘有趣’的时刻。”——摩根大通亚太区投资银行部主管兼亚太区并购部主管马宏涛

“投资中国银行业将成为双赢之举。”——瑞士银行首席亚洲经济学家 Jonathan Anderson

“未来10年,中国的银行有潜力成为世界最具有影响的金融机构,我们非常重视。”——毕博全球金融服务执行副总裁克瑞斯托夫·弗曼特

“长期来看,我们对中国银行业非常看好,因为中国的银行正在转变成真正的商业银行。”——摩根大通集团中国证券市场董事总经理兼主席李晶

中国银行业:全球投资者的新大陆

□本报记者 唐昆

“初春的北京上空,尽是银行家们乘坐的飞机。”英国《金融时报》如是记录了国际投行争抢工行IPO大单的战斗,在错过了建行和中行之后,工行已成兵家必争之地。

而当这些精英们带着一身风尘赶回出发地,却发现自己已经身处漩涡中心——周边的分歧是如此巨大,支持者将中国银行业描绘成21世纪的新大陆,反对者则嘲笑前者即将抱养一只恐龙。

最终部分举棋不定的机构退出了这场盛宴,留下来的投资者则继续审视这个陌生的对象:这是一个超过四万亿美元资产的金融市场,每年扩张10%以

上,与中国令人瞩目的GDP增长保持同步;四家银行占据金融的绝对核心地位,并被视同于国家信用,触角延及每根经济神经;居民人均收入接近1000美元,处于消费转型的临界点,富裕阶层迅速膨胀。

此外,那些待嫁之女已经整装在身,政府“花钱买机制”化解了数万亿的有形的历史包袱,银行财务报表直追国际先进同行,设备信息化一步跨越20年甚至走到世界前沿,“如此地令人想入非非。”华尔街一位专栏作家说。

作为首批幸运者,美洲银行、汇丰银行、苏格兰银行还有高盛已经初步品尝到投资果实的美味。他们对建行、交行、中行的投资轻易获得数倍的

账面价值回报,以工行为例,高盛、美国运通、安联保险以每股约1.22元的价格投入36亿美元,仅凭发行价格计算,这笔投资已经带来50多亿美元的账面回报。

更为重要的是,投资者们坚信自己能够藉此分享中国经济快速增长的硕果,分享数以亿计的消费者和遍布神州的分支网点所带来的无限商机,经验告诉他们,“花钱买市场”是成功之道。

然而安享太平可能为时尚早,有人担心三年锁定期之后,国有银行捉摸不定的坏账会吞噬一切。中国经济高速增长周期持续了数十年,整整一代人的脑海中没有萧条的痕迹,一旦衰退银行必将首当其冲。

届时潜伏的风险可能会爆发:外部宏观体制环境并不健全;银行公司治理结构二元化,股权多元化尚未换来科学决策机制;银行家缺乏足够的约束和激励,风险管理缺乏成长土壤;利率和外汇的市场化体系尚未建立;长期被高储蓄率宠爱,银行业务战略转型计划被一再搁置;资本、债券、保险市场发展造成巨大的分流效应……

很显然,政府决策者和智囊团已经关注到中国金融的脆弱性,他们提倡引进战略投资者,支持银行上市成为公众企业,此举意图既非简单融资,也非“找人买单”,而是建立可持续发展的商业模式,促进整个金融体系的成熟和稳定。

■链接资料

中国银行业改革时间轴

1984年:我国实现了“拨改贷”,工、农、中、建行转变为国家专业银行,人民银行定位央行,打破了一家国有银行一统天下的局面。

1994年:三家政策性银行成立,体制上实现了政策性金融与商业金融的分离,标志着国家专业银行开始了商业化的进程。

1995年:《商业银行法》颁布,正式确立了国家专业银行的国有独资商业银行地位。

1998年:政府发行了2700亿元特别国债,专门用于补充国有商业银行资本金。

1999年:政府将1.4万亿银行不良资产剥离给信达、华融、东方、长城四家资产管理公司。4月经国务院批准,中国首家经营商业银行业务不良资产的公司——

信达资产管理公司宣布成立。2003年4月:中国银行业监督管理委员会成立,由此肩负起领导中国银行业改革开放的重任。

2003年12月30日,国家开始启动对国有商业银行注资。通过中央汇金投资有限责任公司向中国银行、建设银行分别注资225亿美元。

2004年1月6日:国有商业银行改革启动,中行和建行为股份制改造试点。

2004年:中国银行、建设银行分别完成了财务重组和股份制改造,成立股份有限公司

2005年4月18日,国务院批准工行实施股份制改革的方案,月内,汇金公司150亿美元外汇注资工行。

2005年5月,工行完成了2460亿元损失类资产的剥离工作(二次剥离)

2005年6月17日,建行与美洲银行签署战略投资合作协议。这是四大国有银行首次引入海外战略投资者。

2005年6月底,工商银行财务重组工作基本完成。

2005年8月中下旬,中行先后与四家境外投资者签订战略合作协议与投资协议。

2005年10月27日,中国工商银行股份有限公司正式成立。

2005年10月27日,建设银行率先在香港H股上市;

2006年1月,工行选定境外战略投资者,高盛集团、安联集团及美国运通公司。三公司出

资37.8亿美元购买约10%的股份。

2006年3月,工行选定5家IPO承销商,即美林集团、中国国际金融有限公司投行团、瑞士信贷集团、德意志银行、工东东亚金融控股有限公司。

2006年6月1日,中国银行在香港H股上市。

2006年7月5日,中国银行回归A股,创下当时A股IPO数项记录。

2006年7月,工行的A+H同日同价上市申请获得国务院批准。

2006年9月26日,中国证监会批准工行上市申请。

2006年10月27日,工行在香港和内地同时挂牌,成为全球最大的IPO。



行军路线图:
 姜建清:香港、迪拜、纽约、费城、巴尔地摩、波士顿、洛杉矶、旧金山
 杨凯生:香港、新加坡、伦敦、爱丁堡、阿姆斯特丹、海牙、鹿特丹、法兰克福、旧金山
 李晓鹏:上海、深圳、北京

张大伟 制图