

通胀预期撑腰 农产品期货高抬牛头

农产品期货牛市的步伐正迈得越来越快。昨天,大连大豆主力合约0805再创新高,盘中触及3995元/吨,成功拿下3年前的制高点3990元/吨。在连豆创出新高的刺激下,大连豆油、豆粕、玉米以及郑州强筋小麦也不甘示弱,各大合约均出现较大幅度上涨。业内人士认为,尽管农产品期货价格上涨的原因各不相同,但全球流动性过剩所导致的通胀压力,始终是推动农产品价格持续上涨的一大因素。

◎本报记者 钱晓涵

事实上,无论是国内市场还是国际市场,农产品在整个8月份都呈现牛市格局,芝加哥交易所CBOT大豆、玉米、小麦等主力合约屡创新高,而国内农产品期货合约8月份的累计平均涨幅也在10%左右;进入9月份后,这种涨势仍在延续。

经过一个周末的休整,大连大豆昨天重新夺回了农产品期货市场领头羊的位置。连豆主力合约0805早盘跳空38点,以3935元/吨高开,此后买盘不断,豆价一路上扬。收盘前,多头再接再厉,试图挑战4000元/吨的整数位置,虽然没有成功,但3995元/吨的价格也足以令空头感到气馁,这一价格突破了2004年3月23日创出的高点3990元/吨。在连豆的带领下,其他农产品也纷纷跟涨,陷入盘整多日的豆粕期货昨天拉出长阳,主力合约0801大涨226元,收报8226元/吨,涨幅接近3%。

农产品期货近期的强势上涨格外引人注目,以大连大豆为例,连豆主力合约0805从7月下旬的3311元起步,一路到昨天收盘3988元,涨幅达到20.4%。同一时期内,大连玉米涨幅为13.8%,豆粕涨幅为22.2%,豆油、小麦主力合约涨幅略小一些,但整体向上的趋势也相当明显。

永安期货上海营业部研究员杨坤认为,尽管从整体上看,农产品期货都出现了一定幅度的上

涨,但是原因各不相同。“大豆的上涨主要来自三个因素:市场预期后期禽畜养殖量的增大会带来强劲需求;进口大豆价格居高不下;全国今年可能减产12%,这样投机资金借助这三个要素不断推升价格,这是典型的基本面驱动。”杨坤表示,强筋小麦的上涨则主要是资金面驱动,其价格已经脱离基本面,强麦期货多头资金主要跟随大豆期货的上涨而上涨,其性质与大豆上涨有本质不同;而对于玉米期货而言,近期的上涨是建立在前期大跌的基础上,国内第四季度深加工企业的补库与饲料企业需求恢复性增加双双带动了玉米价格上涨。

“涨势最弱的豆油目前基本面比较利空。”杨坤解释说,在需求变化不大的情况下,豆油现在的价格比去年同期高出近70%左右,随着近期油脂进口量大增,新的油料作物开始收割,豆油现货已经连续三周下跌,期货上依靠投机资金推动出现的上涨,仅仅是一种日内交易行为。

业内人士表示,种种利多因素背后,市场对未来可能出现出现的通胀预期,是推动农产品价格上涨的重要原因之一。国家统计局将于今天公布上月的CPI数据,分析师预计,居高不下的食品价格指数极有可能继续在高位运行,在这样的大背景下,农产品总体还将处在牛市中。“但后期肯定会出现分化。”杨坤指出,靠基本面驱动的品种走得会更稳健,靠资金面驱动的品种波动性将会放大。

■记者观察

农产品牛气冲天 资金重点“关照”

◎本报记者 钱晓涵

农产品期货市场看涨情绪高涨,市场主力资金自然也全力出击。在过去的一个多月中,以大豆、豆粕为首的农产品期货成交量明显放大,市场资金流向农产品期货的趋势非常明显。9月4日、9月5日两天,大连商品交易所成交量都突破了300万手大关,成交量分别达到1131.9亿和940.82亿,创下自大连商品交易所成立以来的单日成交纪录。而在年初淡季的时候,大商所的成交量额时常在100多亿元附近徘徊。

类似的局面在郑州商品交易所也同样存在。随着主力资金入主郑麦,郑商所的交易明显活跃了起来,单日成交金额连续突破400亿,9月6日甚至达到了491.23亿元,逼近500亿大关,创出历史新高。从交易所盘后公布的持仓龙虎榜可以看到,多空主力在农产品期货上继续加仓。昨天,持有大豆多单的前10个交易席位纷纷加仓,其中,浙江永安、浙江天马、汇鑫期货分别持有多单4.41万手、3.92万手和1.77万手,与上一交易日相比增加1559手、2211手和1039手;而在空头方面,中粮期货、中粮集团继续把持仓单前两名,分别持有空单3.59万手和2.59万手。事实上,昨天多空持仓排名前10的交易席位上,仅有中粮期货一家减少了136手空单,其余19家全部加仓,多空大战似乎一触即发。



■分析师观点

农产品牛步“趟过”利空?

◎特约撰稿 施海

昨日国内农产品期货表现抢眼,走势明显强于工业品走势,其中大豆、豆粕、玉米、强麦等传统农产品期货创下各自近期或中长期价格新高。目前外囤增量资金积极进驻,农产品阶段性牛市行情正向纵深领域挺进。

政策方面,由于银行信贷增长过猛、流动性问题依然突出,9月6日央行今年第7次宣布上调存款准备金率0.5个百分点至12.5%,距历史峰值13%仅一步之遥。9月7日,央行又向市场发行了1500多亿元定向央票。之前,央行今年已累计4次、2004年以来第7次上调存款准备金率。但农产品牛市受供需关系影响较大,受宏观紧缩政策影响较弱,因此,期货价格并未受到沉重打压。

实际上,国内物价上涨与农产品牛市互为因果关系,受国际商品市场价格上涨、国内资金流动性过剩以及国内消费需求强劲增长等因素影响,8月份PPI同比上涨2.6%。权威机构预测,即将公布的CPI突破6%的可能性越来越大,这有可能使得CPI在7月份达到10年新高的基础上再创新高。

今年以来固定资产投资增长受宏观调控缩减,1至7月城镇投资完成56698亿元,增长26.6%,增速同比回落3.9个百分点,比上半年小幅回落0.1个百分点,但以农产品为主的消费品物价水平则不断上涨,国内市场呈现消费品价格涨幅大于投资品价格涨幅的态势。回到期货市场,就美国经济降温的利空因素而言,由于农产品所

受影响弱于工业品,因此,农产品走势显著强于工业品。同样,尽管金融紧缩对国内商品市场产生普遍性利空作用,但由于目前居民消费价格指数涨幅大于工业品出厂价格指数涨幅,金融紧缩对农产品的利空作用将弱于对工业品的利空影响。

美国对工业品需求缩减与包括中国在内的其他经济体对工业品需求增加相抵消,促使工业品价格阶段性回落,并将决定工业品未来走势。而源于国际农产品供应缩减和中国农产品消费增长,国际国内农产品市场价格不断上涨,使得农产品牛市行情仍得以持续。同时,对于农产品市场而言,紧缩政策仅仅会使农产品短线走势有所波动,却难以改变源于供需关系确定的中长期走势。

(上接八)
规定计算的资本充足率和核心资本充足率。

	单位:百万元			
	2007年6月30日	2006年12月31日	2005年12月31日	2004年12月31日
核心资本充足率	9.43%	9.92%	11.08%	8.60%
资本充足率	11.34%	12.11%	13.59%	11.32%
核心资本:				
股本	224,689	224,689	224,689	194,230
资本公积	42,464	40,852	41,274	(276)
盈余公积和一般准备	45,853	21,476	16,833	514
未分配利润	17,211	22,421	1,413	1,048
少数股东权益	129	95	98	35
总核心资本	330,346	309,533	284,307	195,551
附属资本:				
贷款损失一般准备	31,848	28,736	24,584	22,274
重估储备	(4,608)	-	-	-
长期次级债务	40,000	40,000	40,000	40,000
总附属资本	67,240	68,736	64,584	62,274
扣除前总资本基础	397,586	378,269	348,891	257,825
扣除:				
商誉	(1,689)	(1,743)	-	-
未合并股本投资	(1,947)	(2,131)	(787)	(844)
扣除后总资本基础	393,950	374,395	348,104	256,981
加权风险资产	3,475,432	3,091,089	2,562,153	2,270,174

注:相关指标按照《商业银行资本充足率管理办法》有关规定计算。

4、管理层讨论与分析

(1)资产负债重要项目分析

①资产

于2007年6月30日,本行的总资产为61,178亿元,较2006年12月31日增长12.3%。于2006年、2005年和2004年12月31日,本行的总资产分别为54,485亿元、45,857亿元和39,099亿元,同比增长18.8%和17.3%。总资产的增长主要由于本行资产组合中两项重要资产——发放贷款及垫款和投资的增加。

于2007年6月30日,本行发放贷款及垫款总额为31,654亿元,比2006年12月31日增加110.2%。于2006年、2005年和2004年12月31日,本行发放贷款及垫款总额分别为28,735亿元、24,584亿元和22,274亿元,同比增长16.9%和10.4%。公司类贷款是本行发放贷款及垫款中的主要组成部分。于2007年6月30日,公司类贷款余额22,539亿元,较2006年末新增1,960亿元,增幅为9.5%。2004年至2006年期间,公司类贷款实现平稳增长,年均复合增长率为12.6%。作为本行发展战略重点之一的个人贷款实现了快速增长,于2007年6月30日,个人贷款余额6,806亿元,较2006年末新增955亿元,增幅为16.3%。个人于2006年期间,个人贷款年均复合增长率为19.1%,其占贷款总额的比例也不断提升。

2004年至2007年上半年期间,本行贷款不良贷款率持续下降,由2004年12月31日的3.92%下降至2007年6月30日的2.95%。

本行的投资包括以人民币和外币计价的上市和非上市证券。于2007年6月30日,2006年12月31日,2005年12月31日和2004年12月31日,投资分别占本行总资产的34.9%、35.0%、30.8%和28.3%。

本行的资产其他组成部分主要包括:(1)现金及存放中央银行款项;(2)存放同业款项和拆出资金;(3)买入返售金融资产;及(4)其它资产,包括贵金属、长期股权投资、应收利息、固定和无形资产、衍生金融资产、递延所得税资产、商誉及其他资产。

②负债

于2007年6月30日,本行的总负债为57,921亿元,较2006年12月31日增长13.2%。于2006年、2005年和2004年12月31日,本行的总负债分别为51,183亿元、42,981亿元和37,144亿元,同比增长19.1%和15.7%。吸收存款历来是本行资金的主要来源,于2007年6月30日、2006年12月31日、2005年12月31日和2004年12月31日吸收存款占负债总额的百分比分别为87.2%、92.2%、93.2%和94.0%。

本行的其他负债主要包括:(1)应付次级债券;(2)同业及其他金融机构存放款项和拆入资金;及(3)其他负债。

(2)利润表重要项目分析

①净利息收入

利息净收入一直是本行营业收入的最大组成部分,2007年上半年、2006年度、2005年度和2004年度,分别占本行营业收入的89.8%、93.4%、91.6%和90.1%。

②非利息收入

本行的非利息收入在2007年上半年为101亿元,比2006年上半年的50亿元增加102.7%,主要是由于本行的手续费及佣金净收入增加

所致。手续费及佣金净收入增长反映本行继续致力于将收入来源多元化的发展战略。手续费及佣金净收入是本行非利息收入最大组成部分。2004年-2006年年均复合增长率高达44.8%。

③业务及管理费

本行的业务及管理费在2007年上半年为313.1亿元,比2006年上半年的252.2亿元增加24.2%。本行2006、2005和2004年度的业务及管理费分别为571亿元、500亿元和452亿元,同比分别增加14.2%和10.6%。业务及管理费的持续增加主要是由于同绩效奖金挂钩的员工薪金、花红及福利费随业绩提升而有所增加。

④净利润

本行的净利润从2006年上半年的232亿元增至2007年上半年的343亿元,增加了47.5%。本行的净利润从2004年的490亿元减少至2005年的471亿元,以及2006年的463亿元,分别减少了4.0%和1.6%。本行2004年至2006年净利润减少的主要原因是本行重组分立时获得的税收减免已于2005年6月30日期满,2004年和2005年所得税减免的金额分别为155亿元和178亿元。如剔除重组而获得的税收减免到期的影响后,2005年和2006年本行的净利润则分别比上一年增加16.9%和18.0%。

(3)现金流量分析

本行经营活动产生的现金流入构成主要为吸收存款净增加额、收取的利息、手续费及佣金的现金、同业存放款项及拆入资金净增加额。本行经营活动产生的现金流出构成主要为发放贷款及垫款净增加额、支付利息、手续费及佣金的现金以及存放中央银行存款准备金净增加额。本行投资活动产生的现金流入构成主要为收回投资收到的现金。本行投资活动产生的现金流出构成主要为投资支付的现金。

本行筹资活动产生的现金流入构成主要为发行次级债券所收到的现金和发行股票收到的现金。本行筹资活动产生的现金流出构成主要为分配股利支付的现金以及支付次级债券利息的现金。

5、股利分配政策、近三年股利实际分配情况及发行前滚存利润分配政策

(1)本行近三年股利分配情况

本行于2005年8月27日召开临时股东大会,批准将2005年6月30日的可分配利润1.68亿元,向五位发起人股东以现金的形式派股利;将2005年7月1日至2005年10月26日期间的税后利润31亿元,以现金股利的形式派予截至2005年10月26日股东名册上的股东。

于2006年6月15日的年度股东大会上决议通过分派2005年度现金股利约人民币33.70亿元予2006年5月22日股东名册上的股东,现金股利为每股人民币0.015元。

于2007年6月13日的年度股东大会上决议通过分派2006年度现金股利约人民币206.71亿元予2007年5月21日股东名册上的股东,现金股利为每股人民币0.092元。

于2007年6月13日的年度股东大会上决议通过分派2007年度现金股利,约人民币150.54亿元予2007年10月4日H股股东名册上的全体股东,现金股利为每股人民币0.067元。

(2)发行前滚存利润分配政策

于2007年8月23日的临时股东大会上决议通过向本次发行前全体股东派发现金股利,现金股利金额为截至2007年6月30日止本行全部滚存未分配利润(扣除上述2007年中期现金股利),计人民币163.39亿元。

在上述对本次发行前全体股东利润分配的基础上,本次发行完成前的滚存未分配利润在本次发行完成后,由本次发行完成后的本行新老股东共享。

6、本行控股和参股企业

(1)境内控股子公司

中德住房储蓄银行有限责任公司

中德住房储蓄银行成立于2004年2月6日,由本行和德国施威赫豪尔住房储蓄银行股份有限公司共同出资设立,注册资本为人民币1.5亿元,本行出资比例为75.1%,主要经营吸收住房储蓄存款、发放住房储蓄贷款、同业拆借、债券投资、发放个人住房贷款等业务。

建信基金管理有限责任公司

建信基金管理有限责任公司是我国首批由商业银行发起设立的基金管理公司之一,成立于2005年9月19日,注册资本人民币2亿元。本行、美国信安金融集团和中国华电集团公司共同发起设立,持股比例分别为65%、25%和10%。截至2007年6月末,建信基金旗下有四只基金,管理的基金资产规模为399.2亿元。

2007年8月8日,本行与美国银行签署发起人协议,拟共同发起设立一家合资金融租赁公司,该金融租赁公司注册资本为人民币45亿元,其中本行出资比例为75.1%,美国银行出资比例为24.9%。设立该合资金融租赁公司事宜已于2007年9月5日取得中国银监会批准。

(2)境外控股子公司

中国建设银行(亚洲)股份有限公司(简称“建行亚洲”)

建行亚洲前身为美国银行(亚洲)有限公司,为客户提供多元化的个人及商业银行业务,是香港注册的第24家持牌银行之一。截至2006年12月31日,建行亚洲总资产为368.95亿港元,2006年度实现税前利润7.34亿港元。

中国建设银行(亚洲)有限公司(简称“建银亚洲”)

建银亚洲前身为建新银行有限公司,是一家香港持牌商业银行,主要经营存款业务及汇兑、信用证、担保、代理等中间业务,为当地中小企业提供管理服务。截至2006年12月31日,建银亚洲总资产为34.63亿港元,2006年度实现税前利润2.62亿港元。

④净利润

建银国际(控股)有限公司

建银国际(控股)有限公司为2004年在香港全资设立的国际性投资银行,在全球为客户提供综合化、全方位和专业的投资银行业务。建银国际下属五个子公司,建银国际咨询有限公司、建银国际金融有限公司、建银国际资产管理有限公司、建银国际融资租赁有限公司和建银国际证券有限公司。

(3)本行持股20%以上的参股企业

瑞士联邦保险有限公司

瑞士联邦保险有限公司为一家注册于香港的一家专为人及不同类型公司提供全面保险产品之保险公司,除了传统的商业保险产品之外,瑞士联邦还提供意外伤害、运输责任保险、员工责任保险、医疗过失责任保险以及其他专业责任保险。本行通过全资子公司建行亚洲间接持有瑞士联邦25.5%的股份。

第四次发行募集资金运用

本次A股发行募集资金扣除发行费用后,将全部用于充实本行资本金,以提高本行资本充足率。

第五节 风险因素和其他重要事项

一、风险因素

投资者投资本行的股份涉及若干风险因素,并可以分为:(1)与本行有关的风险;(2)与本行业务运营有关的风险;(3)与银行业务相关的风险;(4)其他风险。这些风险在招股意向书全文中有详细描述,现概括如下:

1、与本行贷款组合有关的风险;

(1)本行信贷风险集中于若干客户和行业

(2)本行面临与贷款担保方式相关的风险

(3)本行不能保证能够一直持续或进一步降低现有的不良贷款率

(4)未来本行贷款组合的实际损失可能超过本行计提的减值损失准备

2、与本行业务运营有关的风险

(1)本行不断扩大产品和服务范围可能面临新的风险

(2)本行可能面临流动性风险

(3)本行所做的一些表外承诺和担保可能会使本行面临信用风险

(4)本行面临与衍生工具交易相关的风险

(5)本行受中国信达发行债券的若干风险影响

(6)本行面临一系列与运营改革措施相关的风险

(7)本行不能保证风险管理和内部控制的政策与流程,能够完全避免或抵消所有风险

(8)本行的业务经营在很大程度上依靠信息技术系统的正常运行和不断完善

(9)本行可能无法及时发现和防止本行员工或第三方的欺诈或其他不当行为

(10)本行无法保证能够完全预防或及时发现洗钱及其他非法或不正当活动

(11)部分本行自用或租赁物业的土地和房产的正式权属证明尚未取得,而本行部分租赁物业也存在无法续租的风险

(12)本行最大股东能够对本行产生重大影响

(13)本行未来可能出现无法满足监管部门对资本充足率要求的情况

(14)本行必须遵守境内外监管部门规定的运营要求和指导原则

(15)本行面临与境内外监管机构监督检查相关的风险

3、与银行行业有关的风险

(1)本行面临中国银行业竞争日趋激烈的风险

(2)本行面临中国银行业监管环境变化的不确定风险

(3)本行可能面临本行无法控制的利率或其他市场风险因素的变化

(4)本行受到国家外汇管制和人民币汇率变动的影响

(5)我国若干对商业银行投资组合的限制性规定,制约了本行追求最佳投资回报及投资组合多元化或对冲本行人民币资产相关风险的能力

(6)本行信贷风险管理的有效性受到国内可获得信息质量和范

围影响

(7)收购本行已发行股份的5%或以上均须取得银监会的事先批准

4、其他风险

(1)经济环境的变化可能对本行的资产质量、财务状况、经营业绩及发展前景产生不利影响

(2)会计政策的变动可能对本行的财务状况和经营业绩带来影响

(3)股利支付受到我国法律法规的限制

(4)本行股东质押股份的能力受到适用国内法律及监管规定的限制

(5)A股及H股不同的市场特征可能导致的风险

二、其他重要事项

1、截至2007年6月30日,本行贷款余额最大的前10名借款人在本行的贷款余额合计为870.19亿元,约占本行贷款余额的2.7%。

2、截至2007年6月30日,本行及本行分支机构作为原告且争议标的在人民币3亿元以上尚未了结或拟进行重大诉讼、仲裁案件共3宗,涉及金额约人民币151,202.17万元。该等案件均为本行从事银行业务所引起的借贷纠纷或追偿贷款纠纷。截至2007年6月30日,本行及本行分支机构作为被告或被被告方第三人且单笔争议标的在人民币1亿元以上尚未了结的重大诉讼、仲裁案件共3宗。截至目前,本行董事、监事、高级管理人员均未涉及重大诉讼或仲裁事项,并且均未涉及任何刑事诉讼事项。

第六节 本次发行的各方当事人和发行时间安排

一、本次发行的各方当事人

当事人	名称	住所	联系电话	传真	经办人或联系人
发行人	中国建设银行股份有限公司	中国北京市西城区金融大街25号	(010) 6621 5533	(010) 6621 8888	陈彩虹
联席保荐人(主承销商)	中国国际金融有限公司	北京市建国门外大街1号国贸大厦2座28层	(010) 6505 1166	(010) 6505 1156	王建国、石芳、吕洪斌、王曙光、赵民、陆晓
联席保荐人(主承销商)	中信证券股份有限公司	深圳市罗湖区南湖路1030号	(010) 8458 8888	(010) 8486 5023	赵自兵、贾晓亮、殷俊松、金剑华、杨正洪、杨有鑫
联席保荐人(主承销商)	信达证券股份有限公司	北京市西城区三里河东路5号中银大厦10层	(010) 6418 3134	(010) 6418 1561	徐克非、郑伟、酒正雷、郑成、李锦亮、徐楚
财务顾问	中国建设银行投资银行有限公司	深圳市福田区福强三路国际商会中心48-50层	(010) 6627 6811	(010) 6627 6889	何向东、蔡静
财务顾问	建银国际咨询有限公司	北京市西城区大街1号19层1901室	(010) 6759 6906	(010) 6627 5829	许小林、任伟、田书雷、曹少波
发行人律师	北京市通商律师事务所	北京市建国门外大街甲12号新华保险大厦6层	(010) 6509 3399	(010) 6509 3836	刘钢、侯青海
联席保荐人(主承销商)律师	北京市海问律师事务所	北京市东三环北路2号南银大厦21层	(010) 8441 5888	(010) 8441 5999	周卫平、王健明
会计师事务所	毕马威华振会计师事务所	北京东城区东方广场东二座办公楼8层	(010) 8508 5000	(010) 8518 5111	宋晨阳、范里鸿
股票登记机构	中国证券登记结算有限责任公司上海分公司	上海市浦东新区陆家嘴东路166号	(021) 5870 8888	(021) 5875 4185	
申请上市的证券交易所	上海证券交易所	上海市浦东东南路528号证券大厦	(021) 6880 8888	(021) 6880 4868	
收款银行	中国建设银行股份有限公司	中国工商银行股份有限公司	中国工商银行股份有限公司	中国工商银行股份有限公司	中国工商银行股份有限公司
	中国工商银行股份有限公司	中国工商银行股份有限公司	中国工商银行股份有限公司	中国工商银行股份有限公司	中国工商银行股份有限公司
	中国工商银行股份有限公司	中国工商银行股份有限公司	中国工商银行股份有限公司	中国工商银行股份有限公司	中国工商银行股份有限公司
	中国工商银行股份有限公司	中国工商银行股份有限公司	中国工商银行股份有限公司	中国工商银行股份有限公司	中国工商银行股份有限公司

询价推介时间: 2007年9月11日-2007年9月13日

网上申购及缴款日期: 2007年9月14日-2007年9月17日

网上申购及缴款日期: 2007年9月17日

定价公告刊登日期: 2007年9月19日

预计上市日期: 2007年9月25日

第七节 备查文件

投资者可于本次发行承销期间,到本行和联席保荐人(主承销商)的办公地点查阅。

查阅时间:除法定节假日以外的每日9:00 - 11:00, 14:00 - 17:00。

查阅网址: www.sse.com.cn www.ccb.com