

Special report

# 建行今“着陆” 三大国有商业银行会师A股

在经历两年香江之行后,建行(代码 601939)今日正式登陆A股市场。分析人士普遍看好建行今日上市表现,认为平稳“着陆”可能性最大,对近阶段大盘运行格局有望产生良好的牵引和稳定作用。

建行的成功上市,伴随着一系列股市纪录的刷新:统计显示,建行是目前今年新股中签率最高的个股,网下最终配售比例为2.836%,网上发行最终中签率为2.468%;按照建行90亿A股的IPO计划,本次筹集资金最高达到580.5亿元,创迄今A股募资规模历史新高;同时,建行网上网下共冻结资金达2.26万亿元,超过此前北京银行的1.8959万亿元,刷新了内地IPO历史纪录;从过会到挂牌,建行仅仅用了18天,就完成了A股发行上市过程。

◎本报记者 袁媛 丁燕敖

作为资产规模第二大的国有商业银行,建设银行的上市定位及后续与A股市场的融合过程,必然会对近阶段大盘运行格局产生重要影响。分析人士认为,建设银行的合理定位,对于其他大型银行股将起到积极的示范作用,同时也有望提振市场人气。

根据数家券商的新股研究报告,建行的合理价格区间被认为在8.3至9.5元,部分机构甚至认为可以达到9.56元至11.17元。一资深市场人士预计,建行今日平稳着陆可能性最大,将会开在上市比较认同的9元附近。因为长假在即,系列新股在后,个人投资者追涨的可能性不是很大,机构为股指期货做战略配置也不会急在一时。

分析人士称,建行上市后将成为A股市场目前总市值规模仅次于工行的上市公司,有望成为银行股的龙头,而即将推出的股指期货,则有可能引发市场对于类似建行这类战略性筹码的争夺。

建行回归意味着三大国有商业银行将成功“会师”A股市场,也标志着中国商业银行的改革进入了新的历史阶段。经过最近的连续调整,银行板块已经回到了一个比较安全的边际,估值优势也显现出来,建行这种质地比较好的股票可能会带动银行板块走高。专家指出,更重要的是,建行登陆A股市场,将使中国银行业的总体国际地位和国际竞争力得到显著提升。

建行H股昨日再创新高,报收于7.64港元,上涨2.55%,周K线已是连续五周上扬。

## 新闻分析

### 建行上市对大盘影响几何

◎本报记者 袁媛 丁燕敖

在2005年10月率先登陆H股市场接近两周年之际,中国建设银行今日正式登陆A股市场。至此,三大国有商业银行在境内资本市场成功“会师”。作为资产规模第二大的国有商业银行,建设银行的上市定位及后续与A股市场的融合过程,必然会对近阶段大盘运行格局产生重要影响。

#### A股又迎“定海神针”

随着建行的上市,A股市场迎来一枚“定海神针”。“建行盈利水平优异,发行规模巨大,上市市场对市场有显著的影响力,对改善上市公司结构,提高上市公司质量具有重要意义。”一位基金经理表示。

由于以往超级大盘股上市常常会对大盘运行产生负面影响,因此,难免会有人担心此次建行上市是否会重演历史。不过,不少基金人士认为,由于市场流动性非常充分,建行上市后市场大幅下调的可能性不大。此前,建行网上网下共冻结资金达2.26万亿元,超过之前北京银行的1.8959万亿元,刷新了内地IPO历史纪录。而网下网上申购当日,大盘并未出现下跌,反而分别以上涨38.59点和109.21点报收,市场今非昔比的承受能力可见一斑。

按照目前各大券商给出建行的合理价值区间统计,其中枢价值区间在8.3元至9.5元之间,上市首日有望突破10元。本次建行A股上市90亿股,按照30%的涨幅保守地计算,需要754.65亿元的资金来承接。这对于目前上海市场每日1500亿元左右的成交规模来看,并不会构成太大压力。

近期以来,“蓝色泡沫”引起了市场的争议。建行此时登陆A股,无疑将会给国内资本市场注入新鲜血液,不仅可以在一定程度上缓解蓝筹股泡沫,也会为投资者树立又一个重要的投资风向标。

## 上市历程

- ◆2004年9月,建行进行股份制改革,由汇金公司、中国建投、宝钢集团、国家电网和长江电力共同发起设立股份公司,注册资本为1942.3025亿元。
- ◆2005年10月,建行成功在香港联交所上市,募集资金725.5亿元人民币,成为国有商业银行中首家上市的银行。
- ◆2007年6月14日,建行董事会上审议通过A股上市计划。
- ◆8月23日,建行召开临时股东大会,审议通过公开发行A股及上市的具体方案及相关安排。
- ◆9月7日,中国证监会发审委召开的2007年第118次会议审核并通过中国建设银行股份有限公司A股的首发事宜。

- ◆9月11日,建行刊登招股意向书摘要和发行安排及初步询价公告。
- ◆9月14日,确定发行价格区间为6.15元至6.45元。进行网上路演。
- ◆9月17日,网上资金申购日,网下申购缴款截止日。网上网下共冻结资金2.26万亿元,刷新内地IPO历史纪录。
- ◆9月19日,确定本次发行的发行价格为6.45元。
- ◆9月20日,刊登网上资金申购发行摇号中签结果公告,网上资金解冻。
- ◆9月25日,中秋佳节之际,建行在上证所挂牌上市。



### 建行核心竞争力指标

| 指标名称       | 数据       |
|------------|----------|
| 资产总额       | 61178亿元  |
| 贷款总额       | 31654亿元  |
| 存款总额       | 50483亿元  |
| 股东权益总额     | 3257亿元   |
| 净利润        | 342.55亿元 |
| 平均资产利润率    | 1.18%    |
| 加权平均净资产收益率 | 19.80%   |
| 资本充足率      | 11.34%   |
| 核心资本充足率    | 9.43%    |

(截至2007年6月30日)

史丽 资料图 张大伟 制图

## 专家视点

### 国有大型银行改革仍任重道远

——从建行回归A股说起

◎吴念鲁

金融是经济的核心,大型银行是我国金融的主体。两年前,建行在香港成功上市,开创了国有商业银行在海外上市先河。目前,工行、中行、交行都先后在境内外上市,农行股改也已启动。在全球上市银行市值前十大排名中,我国工行、中行、建行占据三席。应该说,经过三年改革的洗礼,我国大型银行体制已发生脱胎换骨的根本变化。

这些变化表现在国有大型银行拥有了清晰的市场目标约束,健全了公司治理要素、完善了风险控制,推进了业务结构调整等。以建行为例,其提出在2020年建成世界一流银行,率先在国内建立垂直管理体系、不断推进业务创新和结构调整,率先推行股权激励机制改革、积极贯彻客户至上理念和承担社会责任等,即是很好的证明。

此番建行回归,其A股最终定价为6.45元,较之中行A股的3.08元,工行A股的3.12元的发行价,已经翻了一倍有余,表明市场对国有大型银行价值已足认可。

建行回归一方面可为其自身建立起境内外融资平台,开拓更多的发展空间,为内地居民提供优质蓝筹,另一方面,其在分散权重股成份,增加银行股份的同时,将对市场起到稳定作用,为市场注入“有效价值”,有助于股市的长期健康发展。

从这个意义上讲,建行回归正当其时。建行的回归也标志着我国的国有大型银行改革进入到一个新阶段。放眼未来,我国大型银行改革仍任重道远,面临着一些不容回避的机制性和进一步发展的课题,这主要表现在以下几个方面:

一是公司治理制衡机制有待加强。近年来,大型银行通过股改上市,建立了“三会一层”(即董事会、监事会、股东大会和高管层)的现代公司治理形式结构。但总体讲仍处在形似,而没有进入到神似的阶段。“三会一层”的制衡机制没有真正建立起来,相互协调和制衡等作用没有真正发挥。

二是内控机制有待完善。由于信息系统建设与国际一流大银行存在相当大的差距,业务流程和层级组织的改造没有完成,各部门之间的管理错位,都极大地限制了内控机制有效发挥作用。最近大型银行投资美国次级债出现的问题值得深思。

三是核心竞争力有待提升。核心竞争力即企业的综合实力,要提高竞争力,关键在于银行行业的创新能力。近年来,大型银行推出的创新产品数量不少,但自主品牌创新产品不多,服务创新也不能跟上。

四是信息系统建设滞后。几家大型银行的信息系统建设滞后的局面如果不能迅速调整和改变,必将制约迈向一流国际银行的步伐。

五是企业文化有待发扬。大型银行需考虑如何发挥自身的传统企业文化,建设和提升品牌知名度,只有本着“以人为本”提升企业整体素质的决心,带动广大员工对企业文化本质内涵的认同,信奉和实践,才真正实现员工自我价值和企业的价值取向相一致。

六是依法合规必须坚持。在上市的大型银行在以股东利益最大化的经营理念下,可能会忽视有关的规章制度,打擦边球或心存侥幸,特别在内控机制不健全的情况下,就会对银行自身乃至国家经济秩序造成损失或起到负面影响。

(作者为中国人民银行研究生部博士生导师)

## 记者观察

### 两年香江行 建行缔造国有银行改革范本

◎本报记者 丁燕敖 袁媛

两年弹指一挥间。昔日赴港上市,担当四大国有银行改革先锋的中国建设银行,今日正式登陆上海证券交易所,实现与工行、中行在内地资本市场的会师。这家当年创下全球最大IPO,目前已位列中国第二大的银行,此次A股回归再现当年备受追捧的热度,以580.5亿元的融资额刷新内地IPO的纪录。

在另一项一项纪录的背后,则是建行从一家传统国有金融企业到一家公众公司、“世界前十大银行”和“亚洲最赚钱银行”的悄然蜕变。两年香江行,建行不仅在经营机制、业务结构、风险管理体制等方面进行了大刀阔斧的调整,还在公司治理、人力资源、业务流程等方面推行了力度颇大的变革。

事实证明,经由建行引领的中国国有银行体制改革,并非其时国际舆论所称的“中国银行业的一次豪赌”,相反,这是一个战略远见与实践智慧的完美结合。短短两年,中国银行业已从国际舆论看“破产”的行业,一跃而成中国经济最富代表性的朝阳产业,并成为国际资本追逐的热土。作为先行者的建行,功不可没。

#### 《银行家》杂志的惊讶

“想想看,中国的银行竟然比欧美老牌资本主义强国的巴克莱银行、美国运通还要值钱——这是多么令人吃惊啊!”。2005年10月27日,当建行上市首日以660亿美元的身价在香港联交所挂牌时,习惯世面的英国《银行家》杂志在随后的一篇评论中也不由地发出惊叹。

此前两年,中国银行业给人的印象还一直是坏账率高居不下,贷款缺乏风险意识,管理机制陈旧,甚至贪污事件频出。一种夸张的意见甚至认为,中国银行业在技术上已经破产。然而短短两年,以建行为代表的中国的银行股竟然在国际上受到热捧,这不能不让人感慨。

《银行家》杂志注意到,这很大程度上源于中国政府对于银行业的主动改革,及对银行引进境外投资者和上市持鼓励态度。不过考虑到既往的历史因素,该杂志仍将由建行开启的中国国有银行改革历程成为“中国银行业的一场豪赌”:如果成功,中国的金融体系自此可以踏上健康的自我发展之路;如果失败,则将在国际市场上遭到投资者的抛弃,并进而影响到实体经济。

“正是在这个意义上,建行的改革上市具有范本意义,他为其他国有银行改革提供了路径参考。”一位大型基金公司的投资总监在回顾这段历史时说。他表示,这个模式可以总结为注资——股改——引进战略投资者——上市,并最终通过公司治理和风险管理水平的提高,来获得持续地健康发展。

### 建行之“最”

- ◆今年新股中签率最高——建行网下最终配售比例为2.836%,网上发行最终中签率为2.468%,为今年中签率最高的新股。
- ◆A股融资额最大——本次发行价格为6.45元,按照90亿A股的IPO计划,本次募

事实是,通过引进美国银行作为其战略伙伴,并到香港上市,建行不仅获得了比其战略伙伴更高的估值,更一举创下当年全球最大IPO的纪录。而且其现代化的公司治理架构和风险管理体制已得以建立,盈利能力也开始为国际市场所认识,并为此后中行与工行的成功两地上市起到了良好的铺垫效应。

数据显示,建行税前利润由2004年的512亿元,增加为2006年的657亿元,2005年和2006年增长率分别为8.13%和18.70%。2007年则进一步提高,今年上半年,建行平均股东权益回报率和平均资产回报率分别为19.80%和1.18%,均显著超过2006年全年水平。在英国《银行家》最新的排名中,建行已成功跻身按市值计算的世界前十大银行之列。

#### 南希太太的感谢信

如果说业绩在某种程度上依然受益于中国良好的宏观经济增长形势,那么数据背后,则是建行一系列更为彻底的变化。

2007年新年伊始,建行行长张建国收到一名外商委托中国朋友写来的信函。信中称:“我是受美国费城驻中国商务代表南希太太的委托,向您表示深切的谢意!感谢您培养出卓越的雇员几次为南希太太用热情、流利的美式英语讲明她所询问的金融业务,使她领略了贵行雇员正在走向世界的风采与希望。”

南希太太的感谢信背后,正是建行近年来致力于“以客户为中心”经营理念的生动缩影。金融业的归宿到底是服务业。就在今年上半年,中国银行业因为排队问题而受到舆论诟病。对此,建行董事长郭树清坦言:“对于众多的企业和个人客户来讲,评判建行上市后表现的标准,就是能否在建行获得更好的金融产品和服务。建行必须满足这些来自市场和客户的需求。”

为此,建行力推业务转型,转变收入来源过分依赖于批发业务、利息收入、传统产品和国内市场的现状,提出大力发展零售业务、加速发展中间业务、积极推进综合化经营等战略,力争为客户提供全方位的金融服务。

与此同时,建行进一步与战略股东合作,加强完善公司治理,提高公司透明度;强化风险管理,改造业务流程,推进人力资源管理改革、试行股权激励。此次A股发行,建行进一步向外界透露了其雄心勃勃的梦想,即在2020年,成为世界一流银行。

不过挑战依然存在。除了总行之外,各地分行的改革依然需要进行实质性的推动。与此同时,业务创新、风险控制方面依然面临有效提升的问题。如何应对未来经济下行周期时的挑战,以避免不良贷款反弹也很重要。如此种种,仍然摆在以建行为代表的国有银行面前。

- ◆资金最高达到580.5亿元,创A股募资历史新高。
- ◆网上网下冻结资金最多——网上网下共冻结资金2.26万亿元,超过此前北京银行的1.8959万亿元,刷新了内地IPO历史纪录。