

# 农行将参照其他国有银行处置存量包袱

◎本报记者 苗燕

银监会副主席蒋定之昨日在京表示:农行的存量包袱化解问题和扶持政策,要参照其他国有商业银行的扶持方式,并兼顾我国农村金融的特点予以解决。”这是官方对于

农行股改过程中剥离不良贷款方式的首次官方表态。

国有商业银行在改革过程中都经历过数量庞大的不良资产剥离,除了1999年四大行向四家资产管理公司所进行的政策性剥离之外,各家银行在改制上市的过程中

进行了第二次剥离,以达到资本充足率等上市财务指标的要求。其中建行和中行动用了改制前的资本金、拨备和利润冲销损失类贷款;工行则采取了打包拍卖不良资产的方式。

资料显示,截至今年6月末,农

行实现经营利润423.41亿元,不良贷款余额较年初下降84亿元,不良贷款率下降至21.34%。

此前,农行人士曾表示,在农行的不良资产当中,有相当一部分是政策性业务造成的。若除去这一块,农行自身业务所造成的不良率与其他

国有银行上市前的水平相差无几。

蒋定之称,农行在借鉴现有国有商业银行改制经验的基础上,要重点处理好“面向三农”和“商业运作”的关系,加大对县域经济发展的支持力度,努力成为商业金融服务“三农”的支柱和骨干。

## 2007年中国农村金融论坛

### 银监会:农村金融机构应继续享有货币和财税政策扶持

◎本报记者 苗燕

银监会副主席蒋定之昨天在“2007年中国农村金融论坛”上表示,对农村金融机构应继续实行差别存款准备金政策,并继续推行减免农村金融机构营业税、所得税政策。

他说,必须建立健全引导和激励农村金融机构加大对“三农”服务的政策扶持长效机制,综合发挥货币政策、财税政策和监管政策扶持作用。

在货币政策方面,蒋定之表示,对农村金融机构,尤其是农村合作金融机构和新型农村金融机构应继续实行差别存款准备金政策,增加可运用资金,提高信贷支农投放实力。

在财税政策方面,鉴于农业贷款的高成本、高风险和低收入特点,蒋定之提出,要通过对发放农业贷款、农村保险的机构或贷款(投保)对象,提供财政贴息、保费补贴等方式合理补偿,提高风险覆盖能力,逐步使农村成为商业可持续领域。

蒋定之指出,要大力培育各类新型农村金融机构,包括非银行业金融机构。鼓励金融租赁公司、信托公司等非银行金融机构到县域设立机构,探索建立多层次体系、多主体的农业保险经营网络,并建议逐步完善和发展农村地区证券和农产品期货市场。

蒋定之表示,要建立具有激励约束机制的农村机构分类纠正和处置制度安排,重点实施市场兼并为主、强制退出为辅的市场退出政策。银监会合作部主任臧景范透露,银监会明年准备出台专门针对农村金融机构的兼并重组的政策措施,鼓励好的农村金融机构跨区域兼并重组落后的农村金融机构。我们还是要坚持少破产、多兼并重组这样一条道路”,臧景范说。

### 国税总局:研究完善支持农村金融发展的税收政策

◎据新华社电

国家税务总局政策法规司巡视员丛明在2007中国农村金融论坛上说,国家税务总局将研究完善支持农村金融发展的税收政策,积极促进农村金融改革和创新的相关配套税收政策。

他表示,还将研究支持“三农”贷款的税收政策。据介绍,现行的税收政策对农村金融的支持主要体现在农村信用社上。从20世纪80年代起,我国对农村信用社已经给予了一系列税收优惠政策,包括降低营业税的税率、税前提取管理费等等。

从2003年开始农信社改革以来,国家税务总局会同有关部门出台了配套的税收政策。对于参与改革试点的中西部地区农村信用社暂免征收企业所得税,对于其他试点地区的农信社按照其应纳税额减半征收企业所得税。

### 农村金融机构增量损失中央不再“输血”

◎本报记者 苗燕

不少农村金融机构由于历史原因累积了大量损失,对于存量风险,银监会将从金融机构自身和政策扶持两方面着手解决,但对于今后新发生的损失和产生的风险,银监会副主席蒋定之昨天在“2007年中国农村金融论坛”上表示,农村金融机构要依靠市场手段自行解决,中央将不再进行“输血”。

蒋定之表示,要积极构建符合审慎信贷投放新模式,改进授权授信机制,完善贷款利率定价机制,提高贷款差别定价能力。改进“三农”政策性金融项目运作机制,实行公开透明的招标制度,做到引导投向、锁定风险、正向激励、持续发展。

蒋定之还透露说,要切实加强对民间借贷行为的监测,协调有关部门和地方政府依法处置各类非法集资活动,维护农村金融秩序稳定。银监会将规范引导民间金融健康发展,积极推动有关部门制定颁布《民间借贷条例》。

### 银监会拟放开农信社股东地域限制

◎本报记者 苗燕

为确保农信社第二阶段改革顺利进行,银监会近期将对农信社实行大刀阔斧的产权改革。改革措施包括放开股东的地域限制,以及上调农信社单一自然人股东的持股比例至2%。

银监会合作部主任臧景范昨天在“2007年中国农村金融论坛”上透露,近期银监会准备放开农村合作金融机构,特别是农村信用社的多项产权限制。首先要循序渐进地放开股东的地域限制,打破省和省的界限,允许跨省入股;此外,将调高单一股东的入股比例至2%。此前,2003年9月出台的《关于农村信用社以县(市)为单位统一法人工作的指导意见》规定,单个自然人投资最高不超过股本总额的5%。

市场化、商业可持续是农信社改革所坚持的原则。银监会此前确立了争取用5到10年时间把农村信用社分期分批办成产权明晰、经营有特色的现代金融企业的目标。

银监会副主席蒋定之表示,下一步,银监会将稳步推进省联社改革,积极探索有利于发挥金融活力的管理模式。按照股份制导向,改革产权制度,优化股权结构,支持符合条件的机构跨地区设立分支机构、引进战略投资者并适时上市融资。

### 下周五面向市场发行263.5亿元特别国债

◎本报记者 秦媛娜

下周五,财政部将面向市场直接发行263.5亿元特别国债,为10年期固定利率附息债。本期债券发行结束之后,财政部今年面向市场发行的特别国债规模将达到2002.6亿元。

按照发行通知,本期债券通过全国银行间债券市场,面向2006年—2008年记账式国债承销团招标发行。本期债券全部进行竞争性招标,不进行甲类成员追加投标。债券发行采用多种价格招标方式,标的为利率。

### 大跌之后人民币强劲反弹

◎本报记者 秦媛娜

前日以223个基点创下汇改以来最大单日跌幅之后,人民币汇率昨日强劲反弹。中间价报于7.4091元。

人民币汇率的反弹也激发了市场投资者抛售美元、买入人民币的欲望。交易员指出,昨日询价市场上人民币也维持了震荡上行的格局。询价市场尾盘,人民币汇率收报7.4030元,比前日上漲了65个基点。

### 农发行昨日增发5年期金融债

◎本报记者 秦媛娜

作为该行11月28日发行的第22期金融债的增发债券,昨日农发行在银行间债市发行了100亿元5年期金融债,获得了市场的积极认购。

本期债券为5年期固定利率债券,票面利率4.78%。增发中采用了固定面值、无利率上下限的单一价格招标方式,最终确定的参考收益率为4.7547%,略低于其票面利率。发行中,共有29家机构参与投标,获得了1.584倍的超额认购倍率。

### 汇丰调查:中国现代女性领先中产阶层消费

◎本报记者 金莘革 石贝贝

日前,汇丰中国发布了其联合万事达国际组织发起的一项消费者调查。该调查显示,与中产阶层的整体平均表现比较,中国现代女性比较喜欢奢侈品、购买房产和出境旅游,并且更积极投资,对回报有较高期望,领先于中产阶层消费。同时该调查也显示,中国内地的中产阶层正日益壮大,2006年内地中产阶层约为3500万户,到2016年该数字将增至1亿户。

这项调查主要针对生活在北京、上海、广州三地的人群进行,在此调查中,中产阶层的定义是20岁至49岁之间,个人年收入在7500美元至25000美元之间的群体。而现代女性的定义是必须拥有完整的大学学历,以及一份全职工作。

此外,该调查显示,在专业财务顾问的使用上,受访人群接受度的比例较低,只有10%的现代女性、7%的中产阶层使用专业服务。

与汇丰合作构思这项调查的万事达国际卡国际组织经济顾问王月魂博士指出,在未来10年,中产阶层对中国经济将发挥更为关键的作用,因为他们不断增长的消费需求将拉动内需,从而减少国家经济对外部需求的依赖。而汇丰中国个人金融理财业务总监霍露玲也表示,内地居民消费观从纯储蓄向消费与投资的转变,将为金融机构等众多相关行业带来巨大机遇。

### ■聚焦太保 IPO

## 主攻保险 太保未来5年不做多元化

集团董事长高国富表示,不排除以财务投资者身份涉足银行、证券、基金行业

用“时间紧、任务多”来形容太保集团12月7日的A股IPO上海路演行程,一点也不为过。

昨日,上海浦东香格里拉酒店二楼北京厅人头攒动,随着太保集团多位“重磅人物”——集团董事长高国富、集团常务副总经理徐敬惠、集团投资总监杨文斌、寿险董事长金文洪的现身,太保集团一对一、一对多路演推介会正式登场。

◎本报记者 黄蕾

### 做精产、寿两业

在一个多小时面向询价对象的预路演现场,太保高层历数公司诸多亮点。“稳固的市场份额”、“业务结构均衡”、“不断优化的业务结构”等成为他们口中的公司“王牌”。

一位与会人士向记者透露,整个路演过程中,高国富提及最多的词要属“专注主业”,这也正是太保集团一直强调的区别于中国人寿、中国平安的自身优势。高国富明确表示,未来5年内,太保集团将专攻主业保险,不走多元化的金融集团路线。

高国富向与会人士坦言,综观国内几大险企巨头,每家都有不同的战略定位。比如,中国人寿强调“主业特强,适度多元”的发展路线,而中国平安一直坚持构建金融集团架构。至于太保集团,董事会还是坚定地认为,专注做好寿险、财险两大主业。

太保集团是在对当前及未来5年内外部优劣势的分析后,才得出这样一个战略定位的。高国富分析说,从内部优势来说,太保十多年累积下来的大部分资源优势、管理人才都集中于保险领域,几乎很少甚至从未介入过银行、证券、基金领域;而从外部发展来看,内地保险市场仍具有巨大的发展空间与潜力。因此,集团董事会要求我们专注于

主业,把保险做好、做强、做精。”

当然,我们也不排除在这样一个战略选择过程中,会对银行、证券、基金作一些财务性投资。”高国富同时还透露,在未来五到十年内,不排除随着太保集团经营环境、内部实力的变化,而选择走多元化战略。但他强调,目前确实没有走多元化战略的计划,更没有这方面的安排。

### 寿险主打分红险

在肯定太保集团“主攻保险”战略清晰的同时,与会机构对目前太保集团的产品结构表现出了浓厚兴趣。尤其是在资本市场火热的当下,传统型与投资型寿险产品保费收入的各自占比。

一家券商代表开门见山地提出:在目前太保寿险的产品结构中,传统与投资型险种对新业务价值的贡献比例分别为多少?”

太保寿险董事长金文洪直言:“从目前太保寿险新业务价值结构来看,传统寿险、分红险和万能险结构呈现“三三制”格局。虽然传统寿险业务同比出现一点下滑,但从整个市场来看,与其它公司相比,我们的传统寿险业务占比还是比较高的。”

有与会人士提出,在中外资公司纷纷涉足投连险的时候,为何太保寿险仍缺席这个市场?对于这个问题,金文洪坦率地表示:我们销售产品主要还是强调保障,这也是



市场对保险公司的最大需求所在。投连险是适合有特殊需求的特殊人群购买的一种产品,如果广泛地把它销售到农村,或者销售到不适合的地区去,那么,就是一种对客户不负责任的表现。”

金文洪同时透露说,目前,太保寿险的投连险产品已经设计完成,至于何时推入市场,公司还要作进一步研究。“尤其是在权益类投资波动较大的当下,是

否适合在这个时候推投连产品,有待观察。”

他进一步分析认为,目前市面上销售的投连险产品,所附带的保障功能较低。所以,未来分红寿险产品将作为公司的主打产品,既有保障类作为基础,同时又能与客户分享公司投资收益的成果。”他再一次强调,即使未来适时地推出投连险产品,也绝不会把它作为主打产品来推。

## 太保上海路演三路开工

◎本报记者 黄蕾

一边忙着与机构投资者一对一多询价,一边赶着与个别潜在重点“买家”一对一拜访,另一边又等着与保险分析师深入交流。太保集团昨日的上海路演之行忙得不亦乐乎。

知情人士向本报记者透露称,以集团董事长高国富为代表的太保路演团队,首先于昨日下午一点半在上海浦东香格里拉酒店二楼北京厅与机构投资者来了个正面对话。

据一位与会人士透露,现场气氛较为热烈,约四五十位机构投资者代表参与了一对多路演,询价对象将“业务结构划分、投资收益预期、风控战略构想”等问题一股脑抛给了太保高层。虽然后者的回答因时间有限等诸多因素而点到为止,不过,多数询价对象表示还算满意。

下午两点半左右,结束了一对多询价的太保高层,匆忙赶往其他会场,开始拜访个别询价机构的高层。据记者了解,一对一询价的对

象基本都是太保未来的重点“买家”。听完太保的推介后,我们认为,太保的卖点在于:业务结构均衡,提升空间较大。”

据记者了解,在与太保高层进行短时间的亲密接触后,询价对象普遍给出了“20元以上”的询价区间。

下午四点,来自东方证券等多家单位的二十多名保险分析师来到太保承销商中金公司上海分公司会议室,参加太保集团昨日路演的最后一项进程“分析师路演”。

相比前面机构投资者的提问,

保险分析师们的提问要一针见血且深入得多。在这场由主承销商之一的中金主持的预路演上,分析师们对太保集团的招股说明书以及中金提供的两份投资价值研究报告进行了逐条“消化”和“剖析”。

保险分析师们的太保估值报告将在一周内陆续出炉。一位与会分析师向记者表示,因为此前对中国人寿、中国平安进行了估值分析,我们对保险行业的评估标准有了深入的了解,相信随后的太保估值分析报告对投资者有一定参考价值。”

## 中金:明年底太保合理估值将超45元

◎本报记者 黄蕾

作为太保集团主承销商的中金公司,在昨日下午四点的“分析师路演”上给出了一份及时的投资价值研究报告,认为太保集团A股在2008年底的每股合理估值区间为45.3元至52.07元。

据参加这次会议的一位保险分析师透露,在对太保集团旗下的寿险、财险以及资产管理等各项业务进行分析后,中金公司分析师认为,在10%折现率和其它假设下,太保集团在2008年底的每股合理价值

区间为45.3元至49.2元;而基于可比公司的相对估值,根据中国人寿、中国平安目前A股股价所对应的业务价值倍数,太保集团在2008年底的每股合理价值区间为46.64元至52.07元。”

中金的投资价值研究报告是在分别使用了绝对估值法和相对估值法后,推导出太保集团合理价值区间的。中金分析师同时认为,阔步向前的太保寿险,规模与效益同步增长的太保财险也是太保集团吸引人的地方,太保“寿险老二”的市场地位多年难撼。

从推进内含价值高的寿险产品到发展利润率高的非车险业务,太保集团为提高盈利能力走的每一步棋都清晰可见。

在谈到整个保险行业发展时,中金分析师还表示,只要A股市场维持在5000至6000点之间,2008年保险行业的净利润增长基本能保持在30%至40%。他表示并不赞同目前市场上关于“保险公司主要靠投资股票赚钱”的说法。他认为,对于追求长期投资回报的保险公司来说,炒股只是起到了锦上添花的作用。

太保集团另一主承销商瑞银证券的投资价值研究报告也于昨日出炉。瑞银证券主要采用了评估价值(EV)方法,综合考虑了太保集团的净资产价值和当前有效业务价值(EV),以及新业务将带来的潜在利润,给出的合理价值区间为每股42.2元至55.9元。

业内人士对于中金及瑞银的评估基本认可。综合各种因素后,每股40元以上的估值还是比较合理的。”上述分析师认为,就目前来看,太保集团未来在效率提升上还有很大空间。