

# 唐双宁细解光大财务数据 坦言与同行差距拉大

◎本报记者 但有为

“纵向与自己过去比,成绩确实不小,但横向与同业比,我们的差距更大,而且还在不断拉大。”在18日的光大银行2008年工作会议上,中国光大集团董事长唐双宁意味深长地表示。

唐双宁的这一表态来自他对光大银行2007年一系列财务数据的分析。根据唐双宁提供的数据,截至2007年末,该行资产总额7257亿元,各项贷款余额4180亿元,一般存款余额5510亿元,与2002年相比,该行的资产、贷款、存款增长了一倍多。

此外,2007年光大银行实现净利润45.67亿元,是2002年的16倍。从2002年到2007年,该行不良贷款率从13.13%下降到4.46%,拨备覆盖率由46.5%上升到97.6%。

正因为如此,唐双宁认为,纵向来看,近年来,在资本严重不足、资产质量较差、风险管理水平不高等极为不利的条件下,光大银行的经营取得了很大成绩,而且成效还在进一步显现。从某种程度上讲,成绩的取得为光大银行改革重组的成功赢得了宝贵的时间,奠定了基础。

但是,如果与国内同行相比,光大银行的财务数据则略显逊色。从资产规模来看,1999年光大银行接

收投资银行后,经营规模曾位于工、农、中、建、交之后,号称第六大银行,而到了2007年,相当多的股份制商业银行都超过该行。“甚至连一些城市商业银行,如北京银行和上海银行等,也都快赶上我们了。”唐双宁表示。

从资本实力来看,光大银行2002年排名第205位,到2006年排到了311位,2007年,由于我们资本充足率是负数,一直没有出年报,《银行家》已经不再为其排名。

从资产质量来看,截至2007年末,光大的不良贷款余额仍然占股份制商业银行的21.6%;在不良贷款率方面,12家商业银行平均水平是2.15%,光大是4.46%,并且不良贷款余额仍在上升。

从最近的存款增长情况来看,光大的情况更不容乐观。2007年招商、中信、浦发、民生、兴业等银行存款都有较大增长,增长幅度最高的达到28.4%,而光大存款比上年增加312亿,增长幅度只有6%;对私存款去年竟下降7.9%,而全国是上升的。

对于上述成绩和问题,唐双宁提出,应该辩证地分析。“一方面要看到自己的成绩,鼓舞士气,另一方面更要保持清醒的头脑,认识到自己的差距,要比别人发展得更快更好,只有这样我们才能立于不败之



唐双宁表示应辩证地看待光大银行取得的成绩 资料图

地。”他指出。

为了尽快改变这种状况,唐双宁提出,光大银行必须加快发展,其战略目标是:在改革重组上市后新的体制下,一年奋力起步,三年改变

面貌,五年形成自身特色,十年勇争同业前列。

他同时表示,虽然2007年中间业务、零售业务有了长足进步,但中间业务占比也才仅仅达到8.16%,对

私存款、个贷仅占全部存、贷款余额的17%左右。因此,我们要大力发展对私业务,大力进行金融创新。但是,在推进对私业务、推进金融创新时,也不能忽视传统业务、对公业务。

## 专家:汇率升值不宜过快

◎本报记者 张雪

“2008中国证券分析师高峰论坛”于1月19日在上海召开。峰会上,著名经济学家张曙光表示,汇率升值是一个充满风险的过程。他指出既要看到好的一面,但同时也要看到其中的问题。

“汇率的调整必然会造成抑制出口,而扩大进口。它直接的影响就是可贸易品部门和不可贸易品部门的资源配置和结构的变迁。”张曙光说,这个过程会进一步影响到国内的经济结构和就业问题。此外,汇率升值以后,会带来资产的重估,从而出现流动性过剩。他认为这个过程又是一个风险较高的过程,因为资产价格上涨过快,出现泡沫,对于经济的威胁是很大的。

“我不太主张人民币汇率快速升值”,中国社会科学院金融研究所金融发展室主任易宪容在峰会上阐述了上述观点。易宪容指出,人民币升值,根本不会改变我国目前的进出口贸易顺差和外汇储备快速增长的问题。

## 罗杰斯:商品牛市或将延续至2018年

◎本报记者 黄嵘

“根据历史统计,过去最短的牛市大约为15年,过去最长的牛市可以达到23年之久,如果大家都相信这个历史统计的话,那么这波商品牛市大概会延续到2018年。”在“2008年迈科基本金属市场前景”研讨会上,投资大师吉姆·罗杰斯再次大胆预测道。

罗杰斯认为,西方国家的股票市场的牛市已不在,现在要找一个长期牛市的市就只剩下原材料市场,或者可以称为商品或资源市场。罗杰斯将“很多人都不知道这个市场”也作为看好商品价格的一个有力的依据。“很多人只知道星巴克有咖啡,却不知在商品期货市场也可以买到。在他们眼中,或许只知道股票和共同基金市场。其实,在30年前,这些人也同不知道股票市场和基金,是因为股市的牛市效应,让这些人知道了这个市场。”罗杰斯说道,“同样,现在正在进行中商品牛市也会让这些人们慢慢去学会了解商品。现在

从事商品市场交易的基金只占共同基金总数50%以下,也就是说很多钱都还没有进入到商品市场中。自然这个商品的牛市就不会结束。”

不过,罗杰斯认为这波商品牛市根本原因还应该是供求关系。他以最重要的商品——原油为例,因为其他商品的价格也会受制于原油。“墨西哥的油田产量在下降;英国过去做了10多年的产油国,但现在不得不承认原油净进口国;中国也同样,过去是原油出口国,现在却成为了全球原油最大的净进口国;还有印尼,已经不属于OPEC成员了,因为该国也成为了净进口国。在过去的25年中,全世界原油的供应都在下降。”罗杰斯说道。

而需求方面,他则认为中国和印度是主要的动力。现在韩国和日本人均原油的消费量是中国的10倍是印度的20倍;也就是说哪怕中国原油人均消费量翻一倍,也仍旧只是韩国和日本的1/5,印度翻一倍也只能是这两个国

家的1/10。更何况中国和印度的人口加起来有20多亿。“其实不止中国和印度,全亚洲30亿人都

在参与这场牛市。”罗补充道,“需求增长但供应下降,这就是牛市的根源。”

## 陶冬:农产品才刚刚进入牛市

◎本报记者 黄嵘

“农产品才刚刚进入一个长期牛市!”在“2008年迈科基本金属市场前景”研讨会会上,瑞士信贷银行亚洲首席经济学家陶冬先生做出以上判断。

他认为,今年工业材料价格会非常动荡,但农产品刚刚进入了一个长期牛市。无论美国宏观经济如何动荡,无论中国宏观调控如何进展,随着新兴市场对于蛋白质需求的提高,随着美国对乙醇需求,农产品的牛市刚刚开始,农产品会面临工业基础产品一样的长期大牛市。

“2008年,农产品会是一个好

年。”陶冬一再强调道。他认为,政府希望通过好的丰收可以带来粮食价格大幅度下降,但可能做不到。如,在2007年时,粮食的收成就不错,但是由于农民在涨价预期下惜售,通货膨胀改变人们价格预期,行为随之改变。此外,粮食短缺,粮食进口将成为一个结构性的变化,因为这是工业化过程中不可避免和不可逆转的变化。中国人的消费饮食习惯有巨大变化,全球化之后,带来了中国人对蛋白质消费的提高,现在全球化已进入第二阶段,第一阶段是生产线的变化,带来工业上的变化;第二阶段,消费的提高。相应的,农产品是商品的第二波牛市。

■券商2008策略

## 长城证券:确定性成长抵御市场宽幅波动

◎本报记者 屈红燕

长城证券19日举行的“投资策略会”。长城证券认为,就今年而言,不确定成为市场本质的主基调,寻找确定性成长成为必要的投资选择。预期今年A股公司业绩增速在20-30%之间,PE的合理区间在25-40倍之间,上证综指的波动区间在4300-6700点之间。

长城证券判断以下时间段股指可能存在上行机会:一是2007年报与2008年1季报的业绩浪行情,时间大约在3-4月份;二是奥运行情,时间大约在6-7月份;三是经济软着陆迹象

## 国都证券:2008年指数收敛下的结构性牛市

◎本报记者 王丽娜

国都证券近日在深圳举办的2008年投资策略报告会。研究发展中心总经理李雪峰指出,2008年的行情将是指数收敛下的结构性牛市,基于“立足内需、超配下游”的配置思路,投资者可以从金融地产、高端消费、节能减排等领域积极把握市场机会。

2008年中国宏观经济仍将

面临以下背景:人民币升值速度加速,通胀压力将依然难以缓解,货币从紧政策下的投资仍将保持平稳,刺激内需将会成为主流。国都证券认为,预计上证综指2008年的运行区间为4900点至7600点,对应23-35倍的2009年动态市盈率。“全民分享财富、启动内需”、“生产要素价值回归”、“人民币加速升值”、“节能环保”将是2008年经济发展的关键词。

## 沪深300风格指数系列今发布

◎本报记者 王璐

中证指数有限公司于1月8日发布了沪深300风格指数编制方案,经过一段时间的试运行,今日正式对外发布行情。该指数系列共4只指数,包括沪深300成长指数和沪深300价值指数,沪深300相对成长指数和沪深300相对价值指数。沪深300风格指数系列均以2004年12月31日为基期,基点为1000点。投资者可通过钱龙、大智慧、路透、彭博等行情终端了解该指数的表现,也可登陆上海证券交易所网站和中证指数有限公司网站获取详细信息。

根据已公布的指数方案,沪深300风格指数系列采用七个因子来衡量样本公司的成长和价值特征。衡量成长特征的因子有:过去3年主营业务收入增长率,过去3年净利润增长率和内部增长率(内部增长率=净资产收益率×(1-红利支付率))。衡量价值特征的因子有:股息收益率(D/P)、每股净资产与价格比率(B/P)、每股净现金流与价格比率(CF/P)、每股收益与价格比率(E/P)。

沪深300成长指数和沪深300价值指数的样本数量均固定为100只。沪深300成长指数是由沪深300指数样本股中中成长特征最显著的100只股票组成,沪深300价值指数是由沪深300指数样本股中价值特征最显著的100只股票组成。沪深300相对成长和沪深300相对价值指数则是由沪深300指数全部样本股组成,样本股的市值按照一定的风格权重分配到相对成长与相对价值指数中。

## 海通香港金融控股公司今开业

◎本报记者 剑鸣

今日,海通(香港)金融控股公司在香港正式开业。海通(香港)金融控股公司是海通证券全资控股的子公司,海通(香港)金融控股公司下设经纪、投行、资产管理等子公司,2007年12月18日获得香港证监会1、2、4、5类牌照,投行、资产管理公司的开业也在紧锣密鼓地筹备之中。

业内人士认为,中国经济的持续健康高速发展,香港和内地合作更加紧密,国内资本市场的日益开放,这都为国内券商的国际化提供良好的外部发展环境和重大的业务发展机遇。证券公司在香港设立分支机构是国内券商走出去了解国际市场的必由之路。海通(香港)金融控股公司是海通国际化战略的桥头堡和窗口,借助于这一窗口,可以获得先进的管理、人才和产品。早在2002年,海通证券就提出了“改制上市、国际化、集团化”三步走战略,并一直致力于战略的实施。海通(香港)金融控股公司的开业标志着海通证券国际化战略迈出了关键的一步。

## 外资参与中国银行业评估工作年内完成

◎本报记者 但有为

中国银监会主席刘明康19日表示,目前银监会正在对外资入股中资银行产生的效果做一个全面评估,第一阶段的工作已经开始,整个评估预计今年应该可以基本完成。

刘明康是在全球一体化对中国公司治理带来的机遇与挑战论坛上作上述表示的。他表示,整个评估过程比较负责,而评估完之后相关政策的决定需要很长时间。

去年12月,第三次中美战略经济对话在北京结束,此次对话提出,中国银监会目前正就外资参与中国银行业进行科学研究。整个研究过程将于2008年12月31日前结束。届时,在政策评估结论的基础上,银监会将就外资持股比问题提出政策建议。

刘明康透露,截至目前为止,已经有35家外资入股了24家中资银行,银监会将对每家银行的人股情况进行评估和打分,仔细分析从中可以得到什么样的合成效益。

“在合作过程中,是否大家都高兴?不高兴是什么原因造成的?深层次的问题通过这样合作和股权的多少是否有关联?这些都是我们要评估的内容。”刘明康表示。

对于国家开发银行改革的最新进展问题,刘明康表示,目前确定的是国开行的改革方向是从政策性转向商业化,但具体的改革方案仍在研究之中。

他还表示,根据目前规定,外资银行可以在A股上市,但前提是必须是本地注册的法人机构。

## 湖南省政府与大商所签署战略合作协议

◎本报记者 刘意 赵碧君

1月18日,湖南省政府副秘书长刘明欣、大连商品交易所副总经理郭晓利分别代表湖南省人民政府和大连商品交易所所在长沙签署战略合作协议。根据协议,大商所与湖南省政府将建立和完善期货新品种开发的调研协作机制、期货交割库的调研协作机制、期货市场发展与服务工作的协作机制、期货市场教育培训的协作机制、信息交流机制以及联络互访机制。湖南省政府副省长徐宪平、中国证监会期货部副主任彭俊衡、湖南证监局局长杨晓嘉、副局长江建新出席了签字仪式,湖南省金融办副主任张志军主持签字仪式,来自生猪养殖、屠宰、加工企业以及科研院所近30名代表参加了仪式。



## 炒恒指及国指权证的即市技巧

对整体港股或中资股看法的投资者,往往会以炒恒指或国指权证来捕捉后市走势。中国香港的指数权证成交日益畅旺,原因是权证理论上是「赢无限、输有限」的衍生产品;相对而言,恒指及国指期货市场属「赢无限、输有限」,加上当日港股持续受外围因素影响,即市不难发现好、淡争持的局面,令即市况买卖期货或即日补仓的机会。以上周四(1月17日)为例,港股呈好、淡争持。上周四(1月17日)恒指高开254点后,早段一度倒跌493点,其后随内地沪深指数略为反弹,好友反攻,恒指以高位收市,全日高低波幅达1424点。

即市炒指数权证主要的重点考虑有三。第一,是拣选权证发行商开价积极、买卖差价较少的权证。一般而言,在沽售指数权证予投资者后,发行商会因应对冲要求,即市买入或沽出期货,以致投资者须留意指数权证的价格变动是根据期货变化,而并不是根据现货市场的变化。由于期货市场流通性高,买卖相对容易,以致理论上,贴价、中年期的指数权证买卖差价一般维持窄幅水平。

第二,权证的价格是会受到隐含波幅的升跌所影响,但在较短时间内买卖权证,隐含波幅发生变化的机会率较低,以致即市买卖权证时,隐含波幅的平稳性比隐含波幅的高或低更为重要。直至上周五(1月18日),恒指及国指的中长期期场外隐含波幅分别高见37.75%及41.75%,然而,当好、淡竞争持激烈,恒指及国指即市波幅仍大,场外期权隐含波幅将持续高企。短期即市买卖指数权证的投资者,宜选择隐含波幅相对稳定的权证。假设某一只权证的隐含波幅在上一个交易日大幅上升,远高于过去5天隐含波幅的最高位,

该权证的价格便可能受到隐含波幅向下调整所影响。

最后,即市炒指数权证的短线投资者,可以利用权证发行商于网站发放的每轮对冲值数据,计算指数要变动多少格,才能推动指数权证变动一格,从而知道指数权证能否跟贴期货走势。指数权证的即市理论价格变化如下:

每格变动=认股证买卖差价/每轮对冲值  
直至上周五(1月18日),以一只行使价25200点、今年6月到期的恒指认股证为例,其换股比率为19300兑1,每轮对冲值为0.0000284。由于该权证价格为0.25元以下,其最低买卖差价为0.001元。以上述公式计算,于周一(1月21日),期指每升/跌约35点,理论上,该证便会升/跌1格(即0.001元)。但投资者须注意每轮对冲值并非常数,数据会随时间而改变。

另外,炒即市权证的投资者要知道,在一般情况下,权证发行商对冲指数的难度不大。不过,假如大市以裂口开市;或期指于月底结算前1、2天,转仓活动频繁;或期指即市出现颇大波动令挂盘减少,权证发行商的对冲难度便会增加,权证买卖差价较广阔。

比联金融产品网址为 [www.kbcwarrants.com](http://www.kbcwarrants.com)

比联金融产品为亚洲活跃的衍生产品供应商,提供多元化产品,包括权证、结构性产品,并可积极参与投资者教育,详情可浏览比联网页。证券价格可升可跌,投资者有可能损失全部投入的资金。投资者应充分理解权证特性及评估有关风险,或咨询专业顾问,以确保投资决定能符合个人及财务状况。(广告)