

中期票据发行开闸 首发规模达392亿元

相关人士称,有利于减轻股市扩容压力

◎本报记者 苗燕

在人民银行以2008年1号令的形式下发《银行间债券市场非金融企业债务融资工具管理办法》及《银行间债券市场非金融企业债务融资工具注册规则》等三项规则,及《银行间债券市场非金融企业中期票据业务指引》等4项指引。

同日,首批在交易商协会注册发行中期票据的7家企业获得了协会注册委员会的通过,协会完成了对其注册。据了解,首批注册额度1190亿元人民币,首期发行392亿元。而交易商协会相关负责人表示,中期票据的开闸有利于减轻股市扩容压力。

中期票据期限为3-5年

此前,银行间市场较为常见的

债券融资工具主要是短期融资券,由于时间短,因此规模一直较为有限。而为了进一步平衡企业直接债务融资、股权融资和信贷融资等主要渠道之间的关系,降低间接融资比例,降低银行体系的潜在风险,减轻股权融资的压力,此次交易商协会推出了期限为3-5年的中期票据。交易商协会有关负责人介绍说,中期票据是按照计划分期发行的一种债务融资工具,将来期限有可能还会延长。

中期票据实行交易商协会注册的市场化管理方式,而交易商协会也采取了没有试点、没有批次、不预设规模的开放式态度,银行间市场交易商协会执行副会长兼秘书长时文朝表示:“只要市场的投资者接受,符合人民银行的办法和协会注册规则的要求,符合国家宏观经济管理的需要,我们都接受它的注册。”

《银行间债券市场非金融企业中期票据业务指引》规定,企业发

行中期票据应遵守国家相关法律法规,中期票据待偿还余额不得超过企业净资产的40%;企业发行中期票据所募集的资金应用于企业生产经营活动,并在发行文件中明确披露具体资金用途。企业在中期票据存续期内变更募集资金用途应提前披露。

有利于宏观调控政策的平稳推进

中期票据主要为大型优质企业提供融资渠道,而投资者也以机构投资者为主。这在当前信贷规模有限、证券市场再融资前景不明朗的情况下,这张简便、快捷、无担保的中期票据无疑成为了不少大型企业的的首选。而时文朝更公开表示说:“推行中期票据,客观上确实减轻了股市扩容的压力。”

时文朝指出,中期票据的推出将在一定程度上平衡企业直接债务融资、股权融资和信贷融资等主

要渠道之间的关系,有利于降低间接融资比例,降低银行体系的潜在风险,减轻股权融资的压力,有利于资本市场协调、可持续发展。

此外,鼓励优质企业利用金融市场进行直接债务融资,还可以有效平衡银行机构的信贷资源,保证宏观调控政策平稳推进。

建设银行金融市场部副总经理谷裕认为,在债券市场,中期票据的确可能对银行的信贷有替代的作用,甚至产生冲击。因为对这些企业来说,直接融资的成本要低于银行贷款。但另一方面,在银行信贷资源一定的条件下,中期票据的融资方式也有利于使银行更多地转向关注中小企业。此外,银行也需要转变经营模式,降低银行在信贷方面的风险。由于多数银行间发债的首选承销商,因此,推行中期票据也有利于商业银行收入结构的多元化。

光大银行投行部总经理

刘珺指出,推行中期票据符合货币政策的导向。货币政策是希望能进一步的收缩流动性,使得在流通领域的货币紧缩,同时降低在CPI方面的压力。很多大型央企通过发行中期票据的方式来调整自己的资金结构,使对货币政策促进。”

刘珺说,中期票据的发行将会使好的企业向市场要资金,同时使银行利用现有的信贷规模来满足中小企业贷款需求。”

首批注册企业名单

名称	注册金额
铁道部	800亿元
中国电信股份有限公司	200亿元
中化集团	39亿元
中国五矿集团	30亿元
中国核工业集团	36亿元
中粮集团有限公司	35亿元
中国交通建设股份有限公司	50亿元

■上市银行年报解读

一季或为本轮高增长峰值

◎本报记者 谢晓冬 唐真龙

继去年的高增长后,上周起开始披露的银行一季报再度上演赛跑行情。工行、招行、浦发和深发展同比增幅分别超过50%、140%、180%和80%。考虑到净息差扩大、所得税调整以及去年基数较低等因素,市场预期上市银行一季普遍将有靓丽表现。

但虑及从紧政策、信贷投放进度,以及宏观经济等因素,受访专家指出,一季表现或为本轮增长峰值,年内银行业绩增速将会出现前高后低态势,但银行业今年总体表现仍会不错,平安证券分析师邵子钦说。

分析显示,1季银行业绩保持强劲增长的主要原因主要得益于净息差扩大、资产质量平稳和税率变化因素。去年主要驱动银行业绩高增长的两大动能—规模和净利差因素依然发挥了首要作用。

邵子钦表示,由于南方雨雪天气,银行信贷一季仍保持了较高的增长速度。而去年六次加息,银行业的一些中长期贷款在今年元月也迎来重定价,这使银行的净利差水平进一步加大。据统计,整个银行体系约有30%的中长期贷款利率需要调整。

国金证券的报告指出,贷款重新计息的平均期限越短,加息越有利于银行净息差在短期内的扩大,上市银行贷款重新计息的平均

期限长,08年初获益于07年加息的幅度更大。在这方面,工行、中行、交行等大型银行将会更多从中受益。

此外,交通银行首席经济学家连平也指出,由于今年信贷增长控制目标低于实际贷款需求增长,资金面紧张有助于银行上浮贷款利率,另去年由股市向好所启动的存款活期化趋势不大可能因今年市场的波动轻易再转化为长期存款,这会降低或稳定银行的负债成本。综合上述,银行的净息差因素有望进一步提高。

不过他对一季增速是否会成为本轮增长的峰值,表示目前还很难判断,因为息差的扩大对存量的影响是逐步释放出来的,在今后几个季度这一因素仍然存在。从放贷款来说,第一季度放贷以后,后面几个季度就可以收利息了。

邵子钦则称,一季很可能创下本轮增长的峰值,她同时对二季的增长也持相对乐观态度。并进一步指出,由于上市银行的总体拨备水平比较高,银行业高增长的基础比过去更为稳固。尽管今年宏观经济存在一些变数,但总体上看,银行业今年的高增长仍无太大问题。

中金公司报告亦指出,上市银行未来业绩增长的确定性虽受宏观环境变化影响正在降低,但今年仍有望保持在40%以上的较高水平。

上市银行去年净利增57.86%

◎本报记者 谢晓冬 唐真龙

随着建行上周末发布年报,整个银行板块2007年业绩迎来完美收官。据东莞证券统计显示,2007年上市银行平均增速明显高于整体上市公司水平,十四家银行实现净利润2809.61亿元,同比增长57.86%。

其中,4家大型银行净利润同比增长51.05%,7家股份制银行净利润同比增长100.41%,3家城商行净利润同比增长54.61%。尽管具体来看,各家银行相对“有快有慢”,但银行业整体显然又迎来丰收一年。

不过细分之下,驱动中型银行、大型银行和城商行的具体驱动因素又各不相同。例如对去年增幅最大的中型银行,据国金证券分析,其36.8%来自于规模增长的因素,拨备下降的因素则占到24.4%,再有就是净息差的扩大,为13.8%。

大型银行业绩增长的主要驱动力则主要来自净息差扩大,约为40.6%,其次则是规模增长因素(24.4%)和成本收入比下降因素(18.8%);而城商行的业绩贡献因素先后源于规模增长、净息差扩大和税收因素。

构成上市银行2007年业绩超预期增长的两大共同动能主要是规模增长和净息差的扩大:其中前者得益于中国经济良好的增长势头,后者则得益于资本市场的爆炸式增长和宏观调控。

银行靓丽表现仍然可期



郭晨凯 制图

A股上市银行后市估值迷局

◎本报记者 谢晓冬 唐真龙

一边是不断出炉的靓丽业绩报告,一边则是不断缩水的市值,年初以来,A股上市银行正上演日益严重的“二律背反”。

市场可能关键还是对未来的宏观经济预期存在一些分歧。”平安证券分析师邵子钦分析说。

对于顺经济周期的银行业来说,宏观经济的任何风吹草动,都在对这个中国的朝阳产业,A股市场的权重盘产生影响。在过去的几个月当中,有关宏观数据显示,中国的出口正因外部环境的恶化增速放缓,企业利润亦随之下滑。

问题的关键是,这些因素对银行究竟有多大影响?

安信证券分析师高源认为,尽管宏观经济环境出现一些变化,但从目前情况看,仍没有下调银行业2008年盈利预测的必要,问题不出在EPS上。如果有分歧,

那一定是市场对银行股目标PE的共识发生了改变。

此前,中国的上市银行总市值曾在去年10月逼近9万亿元。当时三家美国银行的平均市盈率仅为10.5倍左右,而上述三家中国银行则达到了31.32倍。

但在年初以来经历本轮下跌后,据统计,目前上市银行2008年动态市盈率平均值在16倍左右。一些研究机构认为,目前银行股的二级市场风险已经得到了充分释放,具备较大的安全估值边际,阶段性投资价值凸显。

但尽管如此,分歧似乎依旧。渤海投资研究所的秦洪指出,多重因素其实抑制着多头对银行股的投资激情:一是从首季货币信贷增幅明显回落显示从紧货币政策成效显现,未来银行贷款规模增速下滑引发市场对未来业绩担忧。

二是从资金面看,大市值银

行股要通过股价的回落释放A股与H股价格差所带来的股价风险,小市值银行股则要通过股价的回落释放大小非限售股解禁后抛售的股价压力。

邵子钦则指出了宏观经济形势如果变坏对银行的影响链条:即出口恶化对于中小企业、处于中游的制造业,房价下调对于开发贷款等领域形成的坏帐压力。数据显示,目前四大国有上市银行仅开发贷款一项总额即达到了八千多亿。尽管目前尚无充分证据显示已有坏帐形成,但其中隐藏的压力显然不容小视。

连平则指出,银行目前的外汇风险敞口在今年人民币升值加速的背景下,已成为一个风险点。我们大致测算了一下,人民币每升值一个百分点,银行就会相应损失一个百分点的利润。”他说。不过他依然看银行业总体的增长。

所得税因素影响银行首季业绩几何

◎本报记者 谢晓冬 唐真龙

在规模和净息差因素之外,由于新的所得税法自2008年起开始实施,两税合并所造成的实际所得税率降低,正成为推动上市银行今年业绩高增的另一普遍因素。据银河证券推算,仅此一项,即可使行业一季平均净利润增加25%。

2008年一季,浦发银行预增180%成为预增冠军。对此,银河证券此前报告解释到,这是由于去年上市银行于一季报中均已对由税率变动引起的递延税项变动进行了调整,该一次性因素将降低作为2008年比较基数的2007年同期盈利水平,因此去年递延税项调整额越大的公司,其今年一季

的相对增长幅度越大,浦发银行正是这种情况。

除此之外,由于名义税率从33%下降至25%,假设应纳税所得额保持不变,银行的业绩亦会因扣税比例减少而获得正影响。据交通银行首席经济学家连平测算,这可能会给银行今年盈利增长平均贡献15个百分点。

例如,据海通证券金融行业分析师邱志承测算,浦发银行今年一季有效税在24%左右,而去年同期则为42%。有效税率的大幅下降成为其利润高增180%的主要动力;同样,工行去年的有效所得税率为32%,今年一季则仅为24%左右。

事实上,在过去的2007年,银行确为其实际的高税率而冲减掉

了相当部分收入。

计算显示,工、中、建三大银行纳税总额合计1240.34亿元,而三大行税后利润总额为2134亿元,纳税额与税后利润比为58%。按照新的税率标准,如仍保持去年的收入标准,三大行可以少缴所得税162.64亿元。

所得税率调整是一季业绩高增中最明显的一个因素。”平安证券首席金融分析师邵子钦说。银河证券则把其和一季度的利率重估作为今年银行业业绩保障的两大基本因素之一。

不过,由于银行对所得税率调整的相关财务处理时间不同,体现商业银行的盈利同比增长幅度的差异,银河证券预计不同的银行可能会在1%到15%不等。

南京银行 首季净利润预增超170%

◎本报记者 唐真龙

在利息净收入、手续费及佣金净收入等各项业务收入及交易类债券公允价值增长较快以及所得税税率降低等因素的带动下,南京银行首季净利润或将达到170%以上的高速增长。

南京银行今日发布公告称,公司按照中华人民共和国财政部2006年颁布的《企业会计准则》对2008年1月1日至2008年3月31日的财务数据进行了初步测算,预计2008年第一季度净利润较去年同期增长170%以上。其中净利润达人民币151,115,263.51元;每股收益为人民币0.13元。

截至今日已经有五家上市银行公布了一季度业绩预增公告,工行、招行、浦发和深发展同比增幅分别获超过50%、140%、180%和180%。

招银金融租赁获准开业

◎本报记者 唐真龙

招商银行今日发布公告称,公司近日收到中国银监会的批复,中国银监会批准招银金融租赁有限公司开业。据了解,招银金融租赁有限公司由招商银行独资设立,公司注册在上海,注册资本为20亿元人民币。按照中国银监会的批复,招银金融租赁可以从事融资租赁业务;接受承租人的租赁保证金;向商业银行转让应收租赁款;经批准发行金融债券;同业拆借;向金融机构借款;境外外汇借款;租赁物品残值变卖及处理业务;经济咨询等九类主要业务以及中国银行业监督管理委员会批准的其他业务。

公告同时透露,中国银监会已经核准该公司董事及高级管理人员任职资格并且批准《招银金融租赁有限公司章程》。

招银金融租赁是继交行、工行、建行等银行系金融租赁公司开业之后第四家获准开业的银行系金融租赁公司。

人行杭州中支警示资产价格 剧烈波动带来金融风险

◎本报记者 邹靓

在昨日举行的2008浙江省金融工作会议上,人民银行杭州中心支行发布报告称,目前国际经济形势及国内经济压力的变化,造成了对经济运行的利率影响。在看好远景良好的同时,应充分重视短期内压力的可能上升,特别是要重视企业经营压力和金融风险的问题。

今年一季度,浙江省存贷款保持了平稳增长态势,贷款投放明显好于全国平均水平,沿海主要省市。其一季度人民币贷款增量及同比增速分别达到1366.3亿元以及16.4%,排名各省市第一位。

从信贷实绩来看,一季度浙江省本外币各项贷款同比少增317.8亿元,增速同比回落5.98个百分点,季度新增占全年预测目标的36%-39%。在从紧货币政策的指导下,金融机构按月或按季控制信贷投放进度,项目贷款审批权限适度上收,政策效应有所显现。

人民银行杭州中支指出,内外部形势的变化对经济结构调整形成了某种“倒逼”机制,有利于结构调整进程的加快,但同时区域经济金融短期面临的压力可能上升,这主要体现在经济增长、企业经营以及金融风险三个方面。

其一,浙江省投资增长可能仍将处于相对低位,出口需求方面增速也可能逐步趋缓,居民消费对经济增长的拉动也难以出现大的提升。驱动经济增长的三驾马车缓步,可能是经济增长趋缓。

其二,目前部分企业经营压力面临上升。如市场约束增强、增本减利较为严重的中小企业,部分开发项目销售不畅,资金回笼周期拉长的中小房地产企业,对外投资项目众多、产业链和融资链拉长的过大的集团型企业,部分涉及资本市场或民间借贷的企业等。

其三,部分企业资金趋紧可能发生断链风险,资产价格剧烈波动带来金融风险,民间融资风险也可能上升。金融风险的累积正在上升,数据显示,今年一季度浙江省金融机构本外币“各项垫款”增加1.3亿元,同比增幅达到77%。

对此人民银行杭州中支建议称,下一阶段应当在引导总量适度增长、优化信贷结构等方面做文章。通过发挥财政优势促进经济转型,加快企业资金周转以提高资金使用效率,鼓励多渠道融资推动金融创新,以及协调各方防范金融风险等。

浙江探索农房抵押贷款试点

◎本报记者 邹靓

在昨日召开的浙江省2008金融工作会议上,浙江省省长吕祖善透露,今年浙江省将为解决金融服务“三农”发展,在抵押担保问题上进行多项尝试。其中包括探索农村抵押贷款试点、探索农村集体非农建设用土地利用流转与抵押办法。同时该省将扩大政策性农业保险试点,并加大对财政支农项目的信贷支持。

在金融服务“三农”发展的方式途径方面,浙江省人民政府建议实施农户小额信用贷款制度,推广农户、个体工商户、微小企业联保贷款,推行“四包一挂钩”农户贷款,依靠资本市场壮大农业产业化经营,改善农村地区支付结算环境等。浙江省人民政府特别提出,要扩大政策性农业保险试点,提高政府财政保费补助比例。

在形成金融服务“三农”发展的合力方面,除鼓励各类金融机构加大支持“三农”力度外,浙江省政府提出建立农业贷款风险补偿制度,省级财政预算每年安排一定的农业贷款风险补偿资金。

此外,浙江省鼓励发展支农信贷担保组织,支持推进林权抵押贷款工作。今年,该省计划根据农民住房特点和银行抵押贷款的条件,在城乡结合部的农村地区试点农村房屋抵押贷款。同时,该省将根据国务院《关于严格执行有关农村集体建设用地法律和政策的通知》(国办发[2007]71号),选择部分县(市),探索开展农民集体所有建设用地使用权或依法流转取得的农民集体所有建设用地使用权抵押贷款试点工作。