

上市银行净利上半年同比增长有望达70%

截至昨日,14家A股上市银行已有8家陆续发布中期预增公告。数据显示,尽管同期股指大幅下挫,但上市银行本身却有望创下本轮业绩增长的峰值,多家机构预测上半年上市银行净利润同比增长有望达70%,全年则将在50%左右。不过在长期业绩继续看好的同时,上市银行未来也正面来自资产质量方面的诸多挑战。

◎本报记者 谢晓冬



净利增长或创本轮增长峰值

从已经发布预增公告的银行来看,其上半年的业绩增长均相当靓丽。最高的是中信银行,净利润同比预增150%以上。其后是浦发银行的140%,民生银行的110%、招商银行的100%、兴业银行、宁波银行、深发展等则在70%-95%之间,工行也达到了50%以上。

由于当前驱动各家银行增长的主要因素比较雷同,中银国际预测,上半年上市银行净利润同比增长率应达到74%,而环比增长也将达到约4.7%,其中,第二季度净利润预计同比增长率在70%左右。天相投顾也认为,从已发布的情况来看,上半年银行板块业绩大幅增长的趋势已较为确定,整个银行板块的中期业绩增长预计约为70%。

分析显示,上述高增长的动力仍主要来自去年历次加息所带来的净利息的大幅增长,以及所得税率的下降。而资产质量的稳定,拨备计提压力进一步减轻亦为净利高增提供了保证。

例如根据海通证券的测算,工商银行的业绩增长中,31%的因素来自规模扩张和利差扩大,12%来自于有效税率的下降,拨备支出压力的下降贡献了7%,尽管中间业务收入增长看起来很快,但非息收入对增长的贡献只有1.2%;

同样从股份制银行中的代表招商银行来看,其规模因素为增长贡献了28%、息差扩大因素贡献了33%、中间业务则只贡献了1.7%。而有效税率下降因素则贡献了28%,拨备支出因素贡献了17%。

银河证券分析师张曦向记者指出,由于大多数数贷款在二季度迎来重定价,银行业的净息差有望在上半年达到峰值。受此影响,上市银行上半年的业绩增速也可能达到本轮增长的最高,之后将逐步回落,而影响因素包括息差增速的下降、去年同期基数原因、信贷成本的上升等。

她预计下半年息差的扩大低于预期,但收紧的可能性不大。银行应对流动性管理的资产配置短期化、储蓄回流造成的负债成本的上升,向现金流企业倾斜的客户选择策略变化,都是拉低息差进一步扩大的因素。”张曦表示。

资产质量面临挑战

不过出于对中国经济未来减速与转型的担忧,研究人员也承认,需要对银行业未来的资产质量时刻保持密切关注。天相投顾首席金融分析师石磊向记者指出,由于银行是顺经济周期行业,银行业的业绩增长增速放缓通常会滞后于宏观经济和整个上市公司业绩增速,预计明年银行业将遭遇更大挑战。

他向记者指出,石油石化、金融非金属、电力、房地产等行业的经营活动现金流目前正出现净流出迹象,与这些行业相关的银行贷款质量值得密切关注。随着所得税、利差等因素的释放,预计明年银行业业绩增长将会回落至20%左右。

尽管房地产行业是个值得担心的产业。例如去年末,银行业房地产开发贷款平均比例为9%,个人按揭贷款为18.56%,总和接近30%,但张曦认为,房地产市场的调整能否超越其自身所在的行业,进而影响到银行和其他产业,目前仍无法下总体判断。如果房价得到维持,宏观调控的环境和市场活跃度与今年相同,她预计明年的银行业业绩增长将在25%。

对此,中金公司的报告也指出,虽然目前银行业的资产质量依然健康,但随着PPI的飙升和房地产销售的疲软,银行业的净息差有正在逐步加大。鉴于明年不确定性更多,报告认为国内银行应对提高拨备,以备不时之需,因此业绩大幅超出市场预期的可能性有所降低。

外资财险两级跳 神秘韩企获批设子公司

◎本报记者 黄蕾

当市场都在猜测下个“分改子”（分公司改制为具有独立法人资格的子公司）名额花落谁家时，一家鲜有闻及的韩国财险公司却抢在了德国安联、日本东京海上等知名外资财险的前头，悄然拿到了子公司牌照。

本报记者昨日从权威人士处独家获悉，一家名为韩国乐爱金（LIG）财险公司刚刚拿到进入中国市场的入场券，被放行在江苏南京筹建一家全资子公司，成为首家总部设于江苏的外资法人财险公司。

对于任何一家外资财险公司来说，“分改子”是真正代表其在华圈地的首战告捷。因为获得独立法人子公司的地位，外资财险就名副其实地与中资同行站在了同一起跑线上，其自主权也同时得到进一步扩大。

“子公司牌照”的美国美亚、英国太阳联合等数家外资财险公司相比，在国内媒体上曝光率几乎为零的LIG公司显然是幸运的。递交子公司申请刚一年，牌照即落袋。更让同业羡慕的是，它“跳升两级”，直接跳过分公司，由代表处升级为子公司。其他外资财险则都经历了“代表处——分公司——子公司”这个发展阶段。

网上有关LIG公司的新闻极为少见，国内财险业人士对其也知之甚少，听说是韩国LG集团旗下的一家财产保险公司，具体背景不是很清楚。“根据相关人士透露的资料显示，这家低调的韩国财险公司成立于1959年，在中国设立代表处的时间已超过12年，目前在北京和上海设有代表处。

在上述人士看来，LIG之所选择在江苏南京设立法人总部，主要看重的是能吃“股东饭”。从目前外资财险不能涉足车险的现状来看，

企业财产保险将是LIG未来的主攻领域。目前，LG在江苏已投资十多家企业，在进入中国市场的初期，LIG的业务对象圈定在华韩资企业和韩国侨胞，主要可能还是结合LG集团及子公司展开业务。”

据记者采访了解，加上韩国LIG在内，前后已有11家外资财险“分改子”梦圆，其中，民安、中银两家香港公司又在“分改子”后完成了外资转内资的身份转变。在已拿到子公司牌照的外资财险中，在机构扩张上最快的是韩国三星火灾，目前已在北京、深圳、苏州设立了分公司，苏州也是韩国企业投资的集中地。

目前日本东京海上日动火灾保险上海分公司、德国安联保险广州分公司、法国安盟保险成都分公司三家外资财险目前仍在等候保监会批准；另外，日本兴亚损害保险也递交了直接由代表处升级为子公司的申请。

消费信贷迷局

风控转型 沪上银行重拾汽车贷款

◎本报记者 邹靓

与铺天盖地的房贷广告相比，商业银行汽车贷款的营销称得上“过于低调”。20世纪初的一场“汽车贷款坏账风波”几乎让商业银行退出车贷市场，而在信贷投放从紧的2008年，重拾汽车贷款的战役正在上海地区的中资银行间密集进行。

在信贷投放按季调整的货币政策下，各商业银行的个人消费贷款投放额度随之面临比例控制。央行上海总部日前公布的上海市上半年货币信贷运行数据显示，今年上半年新增个人消费贷款仅为去年同期的一半。其结构比例，也在向个人住房贷款大幅倾斜。

其他个人消费贷款仅汽车消费贷款仍有增量，且在今年第2季度出现大幅上扬。数据显示，4、5、6三个月度，上海市汽车消费贷款分别新增2.7亿元、3亿元和2.7亿元，比第1季度放量近3倍。

业内人士表示，汽车贷款放量上涨一方面与上半年汽车销售旺盛、消费者消费习惯变化有关，另一方面，中资商业银行在个人住房贷款规模约束的情况下，开始寻求新的业务增长点，特别是资产质量好的业务品种。

值得关注的是，早在2002年前后，商业银行曾在全国范围内大举进入车贷市场。但由于营销及风险控制模式出现漏洞，导致此后出现大量车贷坏账，一度商业银行退出车贷市场。如今商业银行重拾车贷，必然引起监管部门警觉。

据悉，上海银监局曾于今年

第2季度召集商业银行就车贷风险进行沟通。一与会人士这样说，商业银行吃过了苦，这次就学乖了”。此前商业银行做车贷，多数采用与保险公司签订履约保险，交由后者进行贷前审查，即将风险管理外包。这样做存在极大隐患。”上述人士表示。

而现在商业银行的做法是，由银行亲自操刀，从贷前审查到贷后管理全由本行把握，与其他个人贷款的风险控制类似。如市场份额占比较大的深圳发展银行，还成立了汽车融资部对汽车信贷进行类似于汽车金融公司的专业化经营，对贷款进行独立核查。光大银行就主推工程机械按揭贷款类汽车贷款，与品牌公司签订总对总协议，由车厂提供回购担保。

但是，从上海地区汽车贷款的新增分布来看，主要集中在少数商业银行。一从事汽车贷款业务多年的股份制商业银行人士表示，汽车贷款的特点在于笔数多、金额小、人力成本高。风险控制需要经验、业务盈利需要规模，最关键的是要有专业化经营的团队。”他说。

专业化团队，正是各商业银行拓展车贷业务最大的瓶颈。

相比汽车金融公司，商业银行坐拥资金优势和本土优势，但在专业人才上明显劣于前者。就上海地区来看，汽车金融公司随进入个人消费类车贷市场时间不长，却已经占去车贷市场50%以上的份额。商业银行只能以效率及利率优惠取胜。

上述人士这样评价，虽然大多银行对汽车贷款市场兴趣浓厚，但是鉴于风险管理的考虑，大规模拓展车贷市场仍非易事”。

部分原股东抽身

大摩受让 杭州工商信托19.9%股权

◎本报记者 唐真龙

业界盛传的摩根士丹利与杭州工商信托“联姻”一事得到了证实。中国杭州工商信托股份有限公司董事长郑向炜日前在杭州出席由清科集团举办的“2008中国创业投资暨私募股权投资中期论坛”时表示，杭州工商信托已就股权出售事宜与摩根士丹利签订了合作协议。

据报道，在此次论坛的间隙，郑向炜在接受记者采访时透露，杭州工商信托将出售19.9%的股权予摩根士丹利，作价约2亿元人民币。此外，郑向炜还透露，此次出售股权为原有股东协议转让，摩根士丹利入股后，将会拥有两个董事会席位，并有委派人员担任杭州工商信托的首席执行官；杭州方面将保留四个董事席位，董事长人事将不会变化；其余三位董事为独立董事。

对此消息，记者致电杭州工商信托进行求证，杭州工商信托办公室一位负责人对此颇为惊讶：不会吧，讲得这么详细。”不过该负责人向记者表示，该报道有些地方不够准确，但他拒绝透露更为详细的内容。此前有媒体报道，摩根士丹利入股杭州工商信托一事已经过银监会的审批，对此这位负责人并未否认，不过他表示目前还不方便向外界透露任何消息。

跟摩根士丹利达成了合作协议之后，我们在管理资产方面会有优势。”郑向炜表示。记者了解到，在近两年业务规模的快速发展中，杭州工商信托已经开始悄然向资产管理业务转型。杭州工商信托2007年年报披露：2007年杭州工商信托实现总收入20009万元，其中证券投资收入9245万元、信托业务收入8241万元、股权投资收入1751万元、利息收入258万元。记者发现，在公司当年的收入结构中，信托业务收入占比已经远远超过利息收入，相比其他信托公司，公司的股权投资收入也非常引人注目。而记者了解到，这两项业务正是公司未来两个主要的发展方向。

工行蝉联亚洲最赚钱银行

◎本报记者 但有为

记者9日获悉，最新一期的香港《亚洲周刊》近日公布了2008年度的“亚洲银行三百”排名榜，中国工商银行以年纯利逾106亿美元蝉联亚洲最赚钱银行。去年，工行以60多亿美元的纯利首次成为亚洲最赚钱的银行，一举改写了日本银行业在亚洲一枝独秀的历史。

值得注意的是，根据分析师的测算，只要维持平稳增长，工行很可能在屈指可数的几年中登上全球最赚钱银行的宝座。

在今年6月份举行的2007年度股东大会上，工行董事长姜建清曾表示，工行现在的目标是成为全世界最赚钱的银行，这一目标可能在五年内就会实现。

实际上，工行近些年来一直保持着很高的盈利水平。2003年至2007年，工行税后利润复合增长率高达38.1%，其中2007年的税后利润比2006年大幅增长了64.9%，而2008年上半年税后利润同比依然保持着50%以上的增长。

保险股昨日再下挫 券商估值现分歧

◎本报记者 黄蕾

没有延续7月9日的集体上涨表现，7月10日，中国平安、中国太保分别下跌1.69%、3.01%，中国人寿也仅以0.08%的微弱优势飘红。

关于保险股，虽然不少券商早在去年就预测到今年业绩必然下降，但还是没能估计到二级市场残酷的走势。在三只保险股走势疲软的当口，来自券商的估值分歧开始显现。

坚定看好保险股

中投证券的许守德是坚定看好保险股的分析师中的一个。“之所以看好，主要还是基于其行业成长性。”许守德认为，国内保险股集体性低估，投资机会显现。从目前股价来看，新业务价值占比在50%至60%左右，新业务倍数在10倍左右。相对于行业的高成长预期，如承保业务复合增长率30%、投资渠道仍会拓宽等，这两个比例已经非常低了。”

东方证券保险分析师王小盟也认为，A股保险股价已经明显低估，尤其是中国平安A股是“比偏低更

低更加低的价格”，他建议买入平安、买入太保、买入国寿。

对于市场对三大保险股的权益类投资浮盈面临耗尽的判断，许守德认为，未来股市即使下滑，但只要债券收益率保持高企，保险公司的业绩仍然比较乐观。债券市场与股市有反向的关系，股市低迷，债市回暖，从而使得可供出售类债券资产有大量套现获益的机会。”

支撑他坚定看好保险股的另一个论据是，未来基础设施、海外投资、PE和企业债的比例有望扩大。首先，基础设施项目期限长，收益率高，非常符合保险资金特别是寿险资金的要求；其次，海外资本市场比较成熟，波动小，保险公司积极参与海外投资对分散投资风险及平滑收益率波动有好处；再次，私募的回报率很高，牛市买股票，熊市做PE，有利于保险公司业绩的长期预期。

调低保险股内含价值

虽然长期看好保险股，但由于近期缺乏明显的催化剂可以促使保险股上涨，光大证券保险分析师肖超虎还是调低了保险股的内含价

值。

我们根据6月以来资产账面价值变动、投资回报率和新业务价值等方面的最新信息，对内含价值进行了重新评估。”具体为：下调中国人寿2008年每股内含价值预测值14%至7.40元，下调中国平安预测每股内含价值17%至13.7元，下调中国太保预测每股内含价值17%至7.53元。

按照他的计算，今年6月股市重挫导致保险资金损失逾500亿元，保险股内含价值在6月普遍出现大幅缩水。

在假设三家上市保险公司今年第一季报可供出售的股票资产没有进行调仓的基础上，经肖超虎估算，国寿、平安和太保十大重仓可供出售资产市值分别缩水-20%、-26%和-8%。截至7月8日，国寿、平安和太保十大重仓可供出售资产累计未实现浮盈分别为192亿元、-53亿元和33亿元，折合每股为0.68元、-0.73元和0.43元。

肖超虎说，对保险公司的评级是基于三个月内股价的运动做出的，并不是基于公司长期价值的判断。保险股目前的股价是适合长期投资者买入并持有的。”

