

# Companies

## 衍生品投资失利“折射”房企资金压力大

◎本报记者 李和裕

冲击全球的金融海啸又“衍生”出一场衍生品风暴。在香港,近期不断有大型企业因衍生品投资失利而巨亏的消息传来,牵涉其中的房地产公司不在少数,如昨日曝出可能因股份掉期损失高达19.5亿港元的碧桂园。在业内看来,其背后折射出房企资金压力大、甘愿冒险融资的心态。

昨日,碧桂园(02007.HK)股价收于1.17港元,下跌1.68%,当日股价波动幅度超过10%。因股份掉期抵押问题受到关注的碧桂园表示,其控股股东现在总持股量为96.72亿股,占其已发行总股本的59.21%,而其中95.22亿股没有任何抵押,其控股股东正在办理从相关银行及机构提取这95.22亿股的手续,以便自行保管这些股票。

此前,碧桂园表示,其在股份掉期有效期内已提供2.5亿美元(相当于19.5亿港元)的抵押品,而就股份掉期而言,由于股价下跌而产生的最大损失将不会超过这笔抵押品的价值。碧桂园认为,在2013年2月的终止日期前,股份掉期在股价波动下出现的公允价值变动并不会对其现金流或正常运营造成影响。碧桂园强调,除股份掉期外,其没有订立任何其他衍生合约。

事实上,自碧桂园透露与美林签

订了股份掉期协议后,业内就开始议论碧桂园似乎在“赌博”。碧桂园的这份股份掉期协议源于今年2月,其宣布在新加坡发行可转债融资,集资38.99亿港元,随后便将这次融资的一半金额19.5亿港元为抵押品与美林签订股份掉期协议。根据协议,如果最终价格高于锁定价格,碧桂园将向美林收取款项;如果最终价格低于锁定价,则碧桂园向美林支付款项。有评论称,玩股份掉期就是一场“对赌”。

并且,在碧桂园今年8月公布上半年业绩时,已经透露公司业绩因这次衍生品投资失利而下滑。业内计算,按今年6月30日收盘价做出公允调整后,碧桂园的账面损失当时就达到4.428亿港元。

其实作为金融衍生产品的掉期交易多是被视为避险工具的,而且除非股价跌到零,碧桂园才会亏掉全部的19.5亿港元。但是也有不少分析师认为碧桂园这次对自己股价过于自信,融资成本过高、风险过大。“有了解情况的业内人士向记者表示,当然,这与市场环境急剧变化、房企普遍面临资金链压力也不无关系,所以上市公司才瞄准衍生品投资。哪怕像碧桂园那样当时刚完成债券融资,不算缺钱,但也想通过一些灵活的财务安排获得更大的资金保障”。



### 潘石屹:看不懂衍生品所以不碰

◎本报记者 于兵兵

中信泰富(00267.HK)在外汇衍生品交易中巨亏150亿港元,碧桂园28日宣布公司由于衍生品投资将造成不超过2.5亿美元的损失,地产界闻风色变。有评论称,系列巨亏案将对在港上市的中资企业的整体形象产生破坏作用。

昨日,SOHO中国董事长潘石屹在接受记者采访时介绍,2007年,也曾经有投资银行找到SOHO中国,推销类似的外汇衍生品。都说如何好,如何赚钱。但我们听不懂,所以拒绝了。不做。我们只做自己明白的事,比如盖房子,而且盖市场上最需要的房子。”提起当时与投资银行的接触经历,潘石屹仍十分感慨。

但是,对于投资衍生品产生巨亏是否会影响资本市场对中国企业的整体评价,潘石屹持不同意见。在如此金融危机和经济危机面前,美国有一百多年的经济发展历史,大银行不是亏得更多吗?不能以一个企业或几个企业的状况代表中资企业。若一定要归类分析上市公司受外汇交易影响的话,那就应该按不做外汇衍生品去归类,没有中资、港资区分。”潘石屹称。

### 阿里巴巴 停止在百度投放广告

◎本报记者 张翔

继淘宝宣布对百度进行屏蔽后,阿里巴巴集团再次向百度开炮。阿里巴巴昨日宣布,阿里巴巴(B2B)已于2008年10月10日正式向北京百度网讯科技有限公司发出通知函,终止广告发布合同。全部广告投放将于近期全部停止。

阿里巴巴知情人士称,阿里巴巴(B2B)在百度的广告投放量在千万级别。

阿里巴巴(B2B)公众与客户沟通部表示,阿里巴巴终止在百度上的广告投放完全基于效果的考虑。根据客户数据分析结果显示,百度的流量质量逐年下降,还存在相当比例来源不明的无效流量。同时,百度所带来的点击,与中小企业的需求不符合。

阿里巴巴相关人士还表示,早在2007年底,淘宝网就已经停止了在百度上的广告投放,主要是考虑到百度竞价排名有展示无点击、有点击无转化的问题。

阿里巴巴相关负责人表示,虽然阿里巴巴(B2B)停止了在百度的投放,但这并不代表阿里巴巴不认同搜索引擎的广告价值。阿里巴巴(B2B)仍将利用“健康有效的平台”进行推广,将来不排除和谷歌、雅虎等搜索引擎继续合作。

## 观望6至9个月 外资基金静候楼市新政效果

◎本报记者 唐文祺

“冬天求生存,春天求发展”,如今房地产市场开发商和投资商的心态,用这句话来形容最为恰当不过。在昨日杭州举行的房地产金融峰会上,“寒冬”持续时间的长短成为关注焦点。与会人士普遍认为,虽然旨在提振市场信心的救市新政已出,但房地产市场仍需等待半年至一年时间才有望恢复起色。

止步观望等待回暖

由于全球经济市场波动,以往被视作“财大气粗”的外资投资基金,们开始止步观望。虽然仍然对中国

房地产市场表露出乐观心态,但投资步伐的明显减缓,表现出外资投资者“wait and see”的观望情绪。

花旗集团房地产基金首席投资执行官姚蔚表示,如今基金的投资策略非常明确,即未来三个月就是“观望”。但我个人认为三个月其实是非常短暂的,真正的观望期应该是6-9个月。”

另一位与会的外资基金负责人也表示,没有交易量产生的房地产市场“很不好”。现在应该停下脚步,等待三个月至半年时间以观察后市。

无独有偶,开发商们也持有相同观点。上海富力房地产开发有限公司董事长吕劲认为,如今已是冬天,即使是对金融地产投资商来说,信心也已受到影响。但在半年到一

年时间之内应该会有较大的改观。

而中房置业有限公司总经理桂国杰的预测更为明确,他坦率表示,今年的房地产是冬季,但并不是最冷的。我认为明年4月份以后有起色。”

降价自救引导信心

救市措施出台后的市场发展走势如何,同样成为与会者的讨论话题。不少开发商表示,近期中央以及地方政府相继出台救市政策,虽然能够起到一定的市场稳定作用,但能否起到根本性的效果,却很难预测。

上海房产经济学会副会长印望华认为,中央救市政策的出台,旨在修复信心。但是,措施仍然需要一步

一步出来,然后一步一步地扭转。

现在修复信心,可能晚了一点。但是没有关系,慢慢会后跟上的。”一位与会专家表示,如果对于投资型需求能够进一步适度放开,对于带动市场需求上升会有一定作用。但是现在对改善需求抑制明显的二套房贷政策,仍然未能予以放松,因此很难讲会有明显效果产生。”

但也有开发商提出了“自救”的观点,认为投资者、消费者、制造者应该共同营造出对未来市场的信心。北京天鸿房地产开发责任有限公司总经理柴志坤认为,随着政府出台政策、价格回落等一系列因素影响,刚性需求开始渐渐显现。客观来说,及时降价销售,可能还会保持每年10%的增长。”

## 规模近70亿 中信牵头设最大房地产信托基金

◎本报记者 于兵兵

随着银行体系的房地产开发贷款日益收紧,各类直接融资渠道在房地产市场开始兴盛。中信集团日前宣布,一个总规模高达68.9亿元的中信盛星耀地产基金集合信托计划(下称“中信盛星”)正式成立生效,因有中信信托与中信地产的深入合作,中信集团借助一个名为“星耀五洲”的房地产项目开始了金融与实业结合的全新尝试。

据了解,该笔资金的投入对象是列入天津市重点工程的“星耀五洲”大型综合物业项目。该项目占地面积11000亩,其中陆地面积4100亩,总建筑面积达300万平方米。总体规划参照世界版图排布,形成地理意义上的五大洲风格建筑群。根据规划,“星耀五洲”将被打造成一个面对全球的高端国际化社区,并有望于数月内正式开盘销售。

据中信信托投资有限责任公司一位高层介绍,该项目在引入的基金案例中,该项目将成为创纪录的基金产品。星耀五洲项目宏大而综合的物业特征是中信最终选择以基金方式参与经营的重要原因。据星耀集团董事长颜语介绍,星耀集团2007年底以62.9亿元价格竞得该地块,通过工商银行介绍与中信集团展开合作洽谈。项目的三点特征最终吸引了中信集团,一是项目构想,二是盈利模式,三是财务测算情况。”颜语称。

消息人士透露,该项目在引入基金投资前已经投入32.9亿元,目前还有现金8亿多元,可以支持其一年左右的周转。在了解了项目基本情况后,中信集团大举进入该项目,并有意将其打造成房地产业与金融结合的经典案例。

此次68.9亿元的总财产额中,中信集团出资15亿元,中信信托出资8亿元,这些和外部机构认购的1.5亿元共同组成优先级。另外11.5亿元对社会募集,属于超优先级,32.9亿元为次级。

## 难逃弱市窘境 日系汽车三巨头盈利齐降

◎本报记者 宦璐

受北美市场下滑和全球金融危机影响,丰田、本田和日产三大汽车巨头近日不约而同地宣布利润下降,面临严峻挑战。

本田公司10月28日宣布,由于汇率损失、原材料价格高涨、消费税及管理费增加等因素的影响,第一、二财季累计营业利润仅为3701亿日元,比去年同期降低27.1%。季度纯利润为3.029亿日元,比去年降低19.1%。

据本田技研工业(中国)投资有限公司朱林杰向记者介绍,在产品销量方面,摩托车、汽车销量均创下第一、二财季季度(4月~9月)的最高纪录。其中,摩托车累计销量达560.8万辆,同比增长22.3%;汽车累计销量达189.7万辆,同比增长0.7%,已连续10年保持增长态势。

本田对于未来的销量增长仍有信心。朱林杰表示,在2008财年(2008年4月~2009年3月)摩托车销量预测1083.5万辆,同比增长16.3%,汽车销量预测401.5万辆,同比增长2.3%,通用产品销量预测563万台,同比增长7.0%。

无独有偶,同样受美国金融危机拖累,日本第一大汽车公司丰田

汽车公司在10月初宣布,本财年的主营业务利润可能会比上年下降四成以上。丰田公司此前预计,公司将很难完成其全年销售950万辆汽车的计划。

日本第三大汽车厂商日产汽车上个月也透露,因钢铁和其他原材料成本上涨的因素影响,加之日元汇率走强、美国市场疲软,将会导致本财年的利润下滑30%。而此前报道,日产在2008财年度第一季度纯利润大幅下跌42.8%,实现营业收入799.5亿日元。



## 广东汽车出口增速明显放缓

◎本报记者 何静

受全球金融海啸、汇率变动和成本上升等多重因素的影响,广东汽车出口明显增速放缓。今年前9月,广东共出口汽车3.6万辆,同比微升1.6%,增幅同比大幅下降。同时,今年前三季度,有广州汽车出口记录的国家或地区比去年同期少了22个,占出口国家或地区总数的17.6%,这意味着今年以来广东汽车海外市场数量减少了近两成。

据统计,在对欧盟市场出口下降的同时,广东汽车对俄罗斯出口剧增。前9月,广东对欧盟出口汽车2.6万辆,下降10.5%,占同期广东汽车出口总量的73.1%。尽管2008年以来,俄罗斯对进口汽车的政策频变,但仍难抵广东汽车出口俄罗斯的热度。今年前三季度,广东对俄罗斯出口汽车4167辆,激增9.1倍,占同期广东汽车出口总量的11.5%。

外商投资企业是出口的主力。前三季度,广东外商投资企业出口汽车3.1万辆,微降0.7%,占同期广东汽车出口总量的87.2%;国有企业出口1604辆,大幅增长82.3%。分析人士指出,对于广东汽车出口的主要市场,汽车企业应提前作出对俄罗斯、中东、非洲等国家和地区经济形势影响的预判。同时,在当前人民币汇率快速走强的形势下,可选择海外建厂、海外并购等方式作为规避贸易政策风险的有效措施。

### 耐克公司否认将从中国撤资

耐克公司有关人员28日在接受新华社记者专访时表示,该公司目前没有从中国撤资的计划。针对有媒体报道耐克及其他国际体育用品公司可能从中国撤资的传闻,耐克公司发言人艾琳·达布森表示,耐克在中国的投资和生产都将维持现有水平。为了应对全球金融危机以及原材料成本上升给公司生产带来的挑战,耐克将致力于提高企业的生产效率,控制生产成本。

当天,耐克公司在纽约举行新闻发布会,宣布将把环保设计理念引入其全部产品。公司总裁兼首席执行官马克·帕克表示,到2011年之前耐克全部鞋类产品都将达到环保要求,到2015年之前所有服装产品都将符合环保要求,在2020年之前所有运动装备产品也将达到环保要求。为达成上述目标,耐克在供应链上将减少17%的废弃物,同时增加使用20%的环保材料。(新华社)

### 南航出资100亿 获辽宁机场集团40%股权

◎本报记者 索佩敏

自2006年开始寻觅资本合作者的辽宁机场集团,最终圈定三大航之一的南航。10月28日,中国南方航空集团公司与辽宁省在沈阳签订战略合作协议,未来3-5年内南航将在辽宁投资100亿元,由此获得辽宁机场集团40%股权。

南航方面表示,此次战略合作南航将提供资金、人才及技术支持,参与辽宁省机场管理集团公司重组,建设20万平方米沈阳机场第三期候机楼,改善机场服务质量;合理布局沈阳地区航线网络,3-5年内增开5-8条国际航线;至2020年,在沈阳机场投建的飞机达到100架,将沈阳机场建设成为“21世纪东北亚航空枢纽”。未来三至五年,南航在辽宁的投资规模将超过100亿元。

此外,南航还将与辽宁省政府推动辽宁省航空产业园区建设,包括规划100平方公里建设航空产业园区、40平方公里的沈阳航空城等。

辽宁省机场集团拥有沈阳桃仙国际机场以及锦州、朝阳、丹东等4个辽宁省内的机场。该集团于2006年2月开始寻找战略投资者,当时曾有传言国航、南航、海航和首都机场都有意参股。

### 缩水2.385亿 联想控股挂牌转让石药集团

◎本报记者 张良

联想控股有限公司昨日在北京产权交易所挂牌转让其所持有的石药集团有限公司100%股权,挂牌价为6.315亿元,较当初购买价缩水2.385亿元。联想控股副总裁、弘毅投资顾问有限公司总裁赵令欢在接受上海证券报采访时坦言,该项目属技术性操作,目前正在进行过程中。

石药集团是中国最大的化学原料药生产基地和综合制剂生产基地之一,2006年实现含税销售收入60亿元。由于受多因素影响,企业经营形势严峻。为使石药集团调整产品结构,抢占国际高端医药市场,提高创新能力,石家庄市决定引入战略投资者,并于去年5月公告公开征集战略投资者。

去年6月16日,石家庄市国资委与联想控股签署协议,将石药集团100%的国有产权以8.7亿元的价格转让给联想控股。据协议,联想控股将以石药集团作为医药产业平台,并参与石家庄“药都”建设,未来5年内拟计划投资50亿元,把石药集团打造成世上具有一定影响力的大型制药企业,使其新增销售收入150亿元,利税25亿元。

既然对该项目的前景十分看好,为何在仅过了一年就要“放弃”?对此,赵令欢把此项目操作归为“技术性操作”。其实,更多原因或许从转让方为受让方设定的条件中可以看出些端倪。

挂牌信息显示,意向受让方应为国有或国有控股企业,对标的企业的发展应具备持续支持的能力,意向受让方或其母公司应为制造业为主营业务的大型企业集团,年销售收入在1200亿元以上(以中国企业联合会及中国企业家协会联合发布的2008中国制造业企业500强名单为准,并提供财务报表)。为确保标的企业未来的业务发展和国际化,受让方或其受同一母公司控制的关联企业应具有医药行业投资和跨国并购的成功经验。

记者通过查询获悉,2008中国制造业企业500强中只有前十名企业的年销售收入在1200亿元以上,而其中只有排在第七位的联想控股比较符合受让方的条件,加之赵令欢的“技术性操作”,因此最终的受让方很可能是联想控股旗下的具有医药投资经验的公司。

### 安徽举办风险投资论坛

◎本报记者 张帆

昨日,由安徽省政府主办,安徽省政府发展研究中心、合肥市政府、中国风险投资研究院承办的2008中国风险投资论坛——中部创新经济与企业融资论坛在合肥举办。50多家投资机构携带100多亿元风险资本聚集合肥,为中部经济的腾飞助推。

本届论坛旨在借助风险投资平台,吸引海内外风险资本以及投资安徽和中部地区的科技创新企业。邀请海内外数十家风险投资机构与有改制、并购、融资、上市需求的中部优秀企业进行现场沟通交流,面对面对接洽谈,进而架设产业与资本融合的桥梁,提高投融资成功率和效率。

据悉,安徽科大讯飞信息科技股份有限公司获得论坛期间评选的2008中国(中部)最具投资价值创新企业安徽10强“称号”。