

新闻直击

超额存款准备金利率的突然下调,对银行股会带来多大的影响?

银行资金配置短期内变化有限

□主持人:万宁 嘉 宾:华夏证券研究所 余闲华

主持人:利率调整是央行最重要的货币政策杠杆,其功效在于以利率的微小变动撬动庞大的资金供给。此次超额存款准备金利率的下调,对银行的资金配置究竟会产生什么影响呢?
余闲华:2004年全年平均的统计数据显示,全年金融机构超额准备金率基本上在3.5%左右波动,其中国有独资商业银行和股份制商业银行的超额准备金率分别在3.25%和5%左右。虽然在理论上,超额准备金利率的下降会降低银行体系的超额准备金率,但在当前的情况下,下调超额准备金存款利率短期内对商业银行存放人民银行的存款不会产生很大的影响。

银行资金的运用渠道主要包括贷款和拆放同业、债券和央行票据投资以及存放中央银行,由于我国银行的盈利模式没有很大改善,存

贷款利差收入一直占据银行业净收入的80%以上,特别在近年来主要由投资需求拉动的经济高涨周期中,银行不愿错过这一迅速扩张的良机,大部分银行贷款的增长速度都超过存款的增长速度,不少银行存贷比直逼甚至超过75%的监管指针,在当前经济热度仍没有明显降温的形势下,信贷作为政府调控经济的重点,这个时候放松闸门将意味着前一阶段取得的调控成果可能付之东流,从政府制定的2005年贷款增长2.5万亿的目标值来看,允许放松控制的余地也很小。

主持人:目前,浦发和民生两家上市银行已经公布了年报,结合两家银行的年报,我们是否能观察到超额准备金利率下调给上市银行带来的影响呢?
余闲华:应该说,下调超额准备金利率对于不同资金运用政策的银行,其影响会有较大的差别。

就浦发银行和民生银行两家上市银行而言,其存款总量分别为3954亿元和3800亿元,比较接近,但其2004年末的存放在人民银行的资金分别为701亿和407亿,粗略扣除7.5%的法定存款准备金,超额准备金和备付金大致在469亿元和163亿元。如果这一头寸保持稳定,将影响两家银行2005年拨备前利润分别为2.21亿和0.77亿元,分别占两者2004年拨备前利润水平3.57%和1.78%。总体而言就影响程度大于去年银监会出台的监管费措施,而浦发银行将面临相对更大的考验。

对于招商、华夏、深发展等其他上市银行来说,具体情况也会有所差异。

主持人:从1996年5月起,我国的超额准备金利率已经9次下调。如此连续地单向调整超额准备金利率,是否可以表明央行对国内银行经营水平的信心提高呢?
余闲华:从国际上看,是否对银行超额准

备金支付利息没有统一的做法,我国长期对超额准备金存款支付较高的利率在一定程度上体现了政府对银行这一对于经济和民生至关重要的产业的保护,但也降低了银行寻求更好资金运用渠道的努力程度。

下调超额准备金存款利率,显示了央行不希望商业银行将资金存放在央行那里获取利差,并对商业银行对于这块收益减少的承受能力有充足的信心,同时也有助于理顺中央银行的利率关系,优化准备金存款利率结构,增强货币政策操作的科学性和有效性。

主持人:继去年10月央行加息之后,近期,有关是否会再次加息的争论不绝于耳。目前一种流行的看法是央行同时调整超额准备金利率和个人住房贷款利率,表明近期内加息的可能性已经大大减小,调整的重点从总量调控转向结构性调控,您怎么看呢?
余闲华:这种观点的确比较流行,但从另

一个角度思考则得出不同的结论。2月份居民消费价格总水平(CPI)比去年同月上涨3.9%,1-2月城镇固定资产投资的增长率为24.5%,且这个增长率是在2004年同期城镇固定资产投资的增长率53%的基础上达到的。从这两个数据看,中国经济尚未走出固定资产投资过热和通货膨胀压力加大的阴影,加之目前存款负利率的情况依然没有改变,资金实际成本扭曲的局面将对中国经济的健康发展形成持续的伤害。个人住房贷款利率的“归位”和下限管理可以理解为实现更好的信贷总量管理而采取的一种正常化的行为,而超额准备金利率的下降的用意则在于将商业银行进一步推向市场,寻求商业银行资金运用效率的突破,这两项政策和含义显然和政府为抑制经济过热而采取其他更为严格调控措施,特别是货币政策措施并不矛盾。因此年内进一步上调存贷款基准利率的可能性仍然存在。

年报点评

山东基建 迎来快速成长期

□记者 徐玉海

公用事业类公司往往给人以业绩波动小、收益稳定的“刻板”印象,然而山东基建(600350)年报却改变了这一看法。2004年公司实现主营业务收入20.63亿元,净利润6.21亿元,分别同比增长33.47%和33.04%。全面摊薄净资产收益率9.05%,每股收益0.185元,为历史最好水平。

山东基建目前拥有济南-青岛高速公路等多个省内枢纽干道的经营管理权。年报显示,公司业绩增长的主要动力来自青济高速日均车流量的增长及2003年11月开始的济南黄河公路二桥通行费率上调。另外,山东基建下辖各路桥资产经过前期运营,均已进入成熟期,交通流量增长显著。同时,自2004年10月开始,山东省集中治理车辆超载现象,也使公司路桥通行综合费率有所上升。在这种情况下,公司全年实现车辆通行费收入17.17亿元,比去年增长43%,成为公司业绩增长的主要来源。

值得关注的是,从2004年起,公司路桥资产的折旧方法由车流量法变更为直线法。该项会计政策变更,使公司2004年直接增加折旧成本9577万元,毛利率下降近1个百分点。目前,按车流量法计提固定资产折旧是国内路桥类公司沿用已久的通行做法,按照这种方法,虽然路桥公司初期折旧成本较小,但随着以后年度折旧加速,主营业务增长难以实现与利润同步。因此,山东基建本次变更折旧政策,将随着车流量的增长保证公司未来业绩持续增长。年报显示,公司还对大同证券3000万股股权投资提取了2400万元的减值准备,在一定程度上也降低了未来的非经营性风险。

报告期内,公司已开展国道主干线北京-上海公路济南至莱芜段建设的前期工作,完成前期投入1600万元。该项目将为公司未来业绩持续增长奠定基础。根据规划,该路段全长76公里,投资估算约46亿元,是国道主干线北京—上海高速公路的重要路段,也是山东省“五纵四横”交通规划的重要组成部分。

招行马蔚华获选“希望之星”

□记者 吴育平 深圳报道

日前,招商银行(600036)行长马蔚华获选英国《银行家》(The Banker)杂志评选的“2004年度希望之星”(Rising Stars of Banking)称号,同时也是唯一一位获选的中国银行家。与马蔚华同时获选的还有花旗银行、高盛银行、美国银行、瑞士银行等银行的高级管理人员。

《银行家》杂志认为,招商银行规模虽不大,但却备受尊敬。该杂志指出,马蔚华赢得全国声誉是因为他高超的领导力。他将一个

不知名的小银行转变为在创新、营销和盈利性等方面的业界领袖。

当问到马蔚华如何成为一个优秀的银行家时,马蔚华表示责任和诚信是最重要的素质,“如果一个银行出问题,就会影响到客户的利益和社会的稳定。银行家必须视诚信如生命”。马蔚华同时表示,中国银行行业面临的最大问题是公司治理结构。“在这一方面,我们已经有了很大的进步。但是,要在激烈的市场竞争中生存,尤其是要面对外资银行的竞争,我们需要做的事情还很多。”

□记者 秦周

“Hisense”商标在海外被西门子抢注的案子于日前和解。海信赎回的代价是4000万欧元,50万欧元还是5万欧元?外界无从得知。可能海信更看重的是,与西门子之间的5年商标之争终于得到比较好的解决。不过,这一事件再次提醒我们:“中国制造”优势给海外竞争对手造成的巨大压力,也带来后者排斥中国产品进入的反作用力的增加。急切要进入全球市场的“中国制造”必须尽快找到生存之道,做好准备以应付各种挑战。

防范商标恶意抢注

近年来,“中国制造”海外生存所面临的最突出威胁,就是为世人所熟悉的反倾销大棒,国内自行车、彩电等行业巨头的海外梦想几乎因此而被破碎。但反倾销策略的最大弱点在于过度国家权力的干预,在国际贸易自由化的大趋势当中,海外对手实施该策略难度越来越大。

相比较而言,竞争对手抢注海外商标的做法更为合法,且更呈“毒辣”。品牌一向被认为是企业对外竞争的依托,一旦商标被国外对手抢注,“中国制造”要么重金赎回商标,要么面临侵权指控而被迫改换商标,要么被迫退出国际市场。对于为走向国际化而付出巨大努力的中国企业来说,改换商标的风险在于,如果最终遭遇失败,之前的投入将全部泡汤,进入海外市场的步伐也将严重受阻。有关资料显示,仅2002年100多个中国名牌产品的商标近半未在美、加等国注册,目前国内15%的企业商标在境外各国已被纷纷抢注,包括著名的“同仁堂”、“大宝”等品牌。就拿这次事件的主角之一西门子来说,它不仅在1999年就抢注了“Hisense”海外商标,还陆续抢注了佛山照明、东林电子在内的多家中国企业的商标,其用心之“良苦”不言而喻。就在前两年,联想集团、厦新电子(600057)相继更换产品标识,据说均与海外抢注有着很大关系。海信事件再次提醒中国企业,必须尽快补

突围知识产权壁垒

进入2005年,英特尔突然对此前并不知名的深圳东进通讯技术股份有限公司提出诉讼,指控东进公司在D系列通讯产品的配套软件包DDBX中,擅自复制、发行以及通过信息网络传播英特尔的SR5.1.1软件中的头文件,要求赔偿796万美元。这起诉讼被称为2005年中外知识产权纠纷第一案,颇为受人关注。

业内人士却认为,英特尔的胜算并不大,其真正目的在于打击CTI(计算机与电话系统集成技术)领域的竞争对手,以著作权侵权行为影响东进公司的上市进程,阻挡住东进在美国市场上大举扩张的势头,有垄断及滥用知识产权之嫌。事实上,针对中国制造业的快速崛起,近年来海外厂商开始更多地利用甚至滥用知识产权,试图阻挡“中国制造”的普通及高科技产品在全球市场的进军步伐。比如6C联盟要求中国制造的DVD产品缴纳17美元的高额专利费;日立环球存储科技公司起诉南方汇通侵犯日立GST硬盘机的多项产品专利权;今年1月,SigmaTel公司亦在美国德州对珠海炬力集成电路设计有限公司提起诉讼,认为后者侵犯了其有关便携式MP3播放器用系统级芯片SoC控制器的多项专利。

面对这种形势,专家们建议中国企业在知识产权问题上首先应该“防患于未然”,产品立项开发前应进行专利检索,并合理规避他人的

知识产权;其次,中国企业及行业协会要推动立法来抑制国外企业知识产权滥用以及反垄断,妥善解决中外知识产权纠纷问题,同时积极利用相关法律抗辩;再次,要想突破竞争对手的知识产权壁垒,最核心的是必须提高自身技术创新能力,通过掌握核心技术及专利交叉许可来打破别人的垄断。在这一方面,华为、中兴等企业的经验值得总结,2003年华为遭思科起诉而最后和解,也正是得益于此。

全力争取国际定价权

2月底,日本钢铁进口铁矿石合同价格涨幅达71.5%,引起全球钢铁业的震动。在世界铁矿石价格谈判中,日本一直处于主导地位,2004年其进口铁矿石合同价格上涨18.6%,而一年后价格却有如此惊人的涨幅,让人不得不怀疑日本钢厂在利用其雄厚的资金实力和进口铁矿石定价权,打乱中国国内钢铁企业甚至中国经济的发展步伐。据认为,日本企业非常善于把握上游资源的定价权,一种是利用其很高的产业集中度,提高定价谈判筹码,另一种是利用其技术优势,极力控制上游资源开发技术,进而影响产品定价权,限制竞争对手的发展。比如日本就一直控制着液晶原料的产销,使各国下游产业的产品定价受到极大的掣肘,从而使日本相关企业能够提升市场竞争力。

尽管以宝钢为首的中国钢铁企业与巴西、澳大利亚铁矿石企业全力交涉,最终还是被迫接受此前日本签订的“基准价”,从而在定价权的斗争中落败。这次事件使不少国内制造企业意识到,产品及上游资源的国际定价权对于企业经营的重要性。

我国不少行业掌握着大量资源和生产产品,有些产品甚至占据世界多数产量,生产企业

- 关注新政的市场化导向意义
- 房价不会出现较大调整
- 应给中低收入购房者一些特殊政策

可以预见,地方政府在对待房地产市场问题上会更加审慎。

原中海发展(上海)有限公司总经理杨小平则表示,央行新政策会使房价告别暴涨转向平稳上升。他说,上海的房价高是可以理解的,首先是上海的GDP几年来都以两位数增长,在全国名列前茅。其次,现在不是上海人在买上海的房子,就像纽约不是纽约人的纽约,东京不是东京人的东京一样,上海也不是上海人的上海。上海楼市值得关注的问题是:一,普通市民有限购之嫌;二,投资渠道过窄,涌入楼市的闲置资金过多。所以,央行出台针对房贷的新政策是件好事,可以使上海的房价不像过去几年那样“疯涨”。换句话说,央行的调控措施不会使房价下降,最多使房价“平稳”上升。

雅戈尔董秘刘新宇表示,房产新政是否会对房价有很大影响,每个城市情况都不一样。房产新政对人们的心理一定会有影响,在供需方面可能会出现一些变化,但就宁波市场来看,这方面的影响短期并不会很大。

房价难以出现较大调整

首创集团总经理、首創置业董事长刘晓光表示,购房人的真实需求不会因为房贷利率小幅调升而减弱,也不会因为部分地区购房首付可升至三成而下降。就目前房地产供需形势看,供给量依然偏小,而需求持续旺盛,短期内房地产市场可能略有调整,但长期向上趋势不会改变。

刘晓光进一步指出,此次房贷政策调整,受影响相对较大的是中低端购房者,而中高端购房者由于经济实力较强,对利息和首付

款变化的承受能力强,其购房意愿及行为几乎不受影响。况且,利率上升是未来长期趋势,购房者对此有一定心理准备。由于其辐射衍生的产业链条非常宽广,房地产业已经并将继续成为我国经济发展的支柱产业。着眼长期,有关部门应对其持续健康发展提供政策支持。他表示,首创集团房地产业务的发展战略不会因为此次政策而发生调整,将继续走专业化和规模化道路,瞄准中高端市场。

金融街董事长王功伟表示,这项政策对住房投资者影响不大,但对中低收入购房者会产生一定的心理及经济影响。他建议有关部门要为后者出台一些特殊政策,因为弱势群体生活条件的改善,是和谐社会的重要因素。

王功伟指出,由于招拍挂导致土地价格趋升,拆迁、建安人工、基础原材料等费用不断上升,房地产价格仍将适度上升,其长期涨幅应大于进入加息周期后造成的利息增幅。购房者近年来对房价及利息上升其实已有一定的心理准备,此次政策调整不能算是突发事件。

上海复地集团企业发展部总经理王海江认为,加息是保护银行的一种做法,其平抑房价的功能有限。以5年期以上个人住房贷款为例,其利率下限为贷款基准利率6.12%的0.9倍(即5.51%),比现行优惠利率5.31%高0.20个百分点。以10万元的房贷为例,购房者每年只比央行政策出台前多付200元。这对有实力购房、利用闲置资金投资房产的人来讲,是个很小的数目。所以,央行这次出台的房贷新政策是把负担加在了购房者身上,对开发商的影响不大。

王海江最后强调,房价是不会随着央行新政策的出台而有明显调整的,除非政府把土地价压下来。

“中国制造”探询全球生存之道

却不能拥有这种产品的价格决定权,下游企业也很少利用这一优势来扩大海外市场占有率。对于中国企业来说,抓住国际定价权将是其经营不受制于人的重要条件,这要求业内企业必须团结,以统一的声音应对国际挑战,更要求企业在产品开发生产技术上与时俱进,不断领先,逐步扭转自身在产品定价方面的不利局面,让富有竞争力的产品最终走向国际市场。

标准之争不可松懈

今年2月24日,无线局域网中国国家标准WAPI冲刺国际标准再度失败。无线局域网(WLAN)是目前各国建设下一

代宽带网络和数字通信的突破口,也是当前信息产业发展战略重点之一。现时由Wi-Fi联盟把持着该领域的国际标准,2004年全球Wi-Fi设备销售额就高达20亿美元,中国市场前景亦相当诱人,预计2007年Wi-Fi设备需求量将攀升至5亿美元。

WAPI则是中国拥有自主知识产权的标准,比较好地解决了无线局域网的安全问题,但WAPI的出台将直接妨碍Wi-Fi联盟在中国甚至全球的利益,这导致2003年12月WAPI正式宣布执行后,在各方博弈之下,实施日期先是推迟到次年6月1日,其后又宣布无限期推迟。另一方面,2004年中国向国际标准化组织提交的WAPI提

记者观察

以强制信披根治违规担保

□记者 李清理

上市公司违规担保近年来屡禁不绝,部分上市公司违规担保黑洞近期也是频繁曝光,有些公司对外违规担保总额甚至超过自身净资产的2倍。上市公司违规担保问题触目惊心,已经严重地侵害了中小股东利益,成为证券市场最顽固的顽症。为此,市场各方均在积极寻找根治上市公司违规担保恶疾的良方。

近期集中暴发的上市公司违规担保有一个共同特征:隐蔽性。以“鸿仪系”控制的嘉瑞新材、国光瓷业、张家界为例,其违规对外担保总额都接近自身净资产的2倍,其对大股东及其关联公司的担保大都没有经过股东大会或董事会,一般只有公司的董事长或者个别负责人知道,具有很强的隐蔽性。直到整个“鸿仪系”资金链断裂后,在监管部门督促下,上市公司才通过调查逐步了解到违规担保的基本情况并相继公告。但是大错已经铸成。因为隐性违规担保,这几家公司都已惹上官司,经营资产都被冻结了好几次!

加强上市公司治理结构建设和强化董事会责任是防范违规担保的制度构架之一。监管部门要求上市公司对担保事项进行信息披露是制度构架之二。但是,董事长或者是控股股东既然想要上市公司进行违规担保,他怎么会告诉董秘去进行信息披露呢?显然,公司个别决策者的道德风险仍然不可避免。

银行最终也将承担因上市公司违规担保而无法履行还钱义务的亏损之责。简单分析发现,贷款担保之时,银行责任人要么与公司个别别人进行了“合谋”,要么没有尽到调查审核责任,而且很多银行甚至抱定“跑得了董事长跑不了庙”的心态,认定上市公司会为违规担保埋单。基于自利原则,指望银行去单方面约束上市公司违规担保也不切实际。

目前也有相关的监管条文似乎可以约束违规担保,比如2003年颁布的《关于规范上市公司与关联方资金往来及上市公司对外担保若干问题的通知》,但是由于处罚过程而没有威慑力,且是单方面监管,没有与中国银监会对银行的贷款担保监管制度形成合力,无法真正防范违规担保问题。

进一步说,即便因为违规担保引发监管部门谴责处罚了公司及相关负责人,上市公司和中小投资者面临的巨大损失也是难以避免。

事实上,违规担保发生时是违规者最心虚的时候,也是根治违规担保事件发生的最佳时机。

如何根治呢?不妨借鉴上市公司强制信息披露制度,出台相关规定,强制要求只有上市公司在指定信息披露媒体上刊登了董事会或者股东大会通过的相关担保议案之后,商业银行才能实施涉及上市公司的担保业务,否则因为没有公开披露相关担保议案公告或者董事长个人采取的担保行为,均认定为无效担保行为,上市公司最终可以不承担赔偿责任。这一规定如果由中国证监会、中国银监会及最高人民法院三方联合制定,相信可以根治上市公司违规担保恶疾。

案的多次努力,均遭挫折。

“一流公司做标准、二流公司做品牌、三流公司做产品”,从技术专利化到专利标准化,再到标准垄断化,跨国公司不断利用标准垄断来维持强化自身的竞争优势。国内一些产业与企业已经意识到了这一严峻形势,并努力打破这种标准垄断,比如在全球3G领域,TD-SCDMA标准成功地让中国通信业占据了一席之地,国内相关产业链正在形成当中。但从WAPI事件可以看出,中国企业想打破跨国利益集团标准垄断的难度还相当大。

然而,基于国家与企业利益,中国企业有必要在行业内稳步推行自己的标准。去年由科技部牵头的“中国技术标准发展战略”已经出台,国家标准化委员会也开始启动国家标准战略。对于国内各类制造企业来说,积极参与国家乃至国际标准制订,将是其寻求未来在国内外市场上大发展的重要手段。

山东登海种业股份有限公司 首次公开发行A股初步询价及推介公告

山东登海种业股份有限公司发行数量不超过2,200万股(其中,在网上通过累计投标询价向配售对象配售不超过440万股,在网上通过市值配售方式向二级市场投资者配售不低于1,760万股)人民币普通股(A股)(以下简称“本次发行”)的申请已获得中国证券监督管理委员会证监发行字[2005]8号文核准。本次发行的招股意向书全文已于2005年3月18日登载于深圳证券交易所巨潮网http://www.cninfo.com.cn,招股意向书(摘要)于2005年3月18日刊登于《中国证券报》、《上海证券报》、《证券时报》。

东方证券股份有限公司作为本次发行的保荐机构和主承销商决定以路演推介的形式组织本次发行的初步询价工作。东

方证券股份有限公司从2005年3月21日开始将按照《关于首次公开发行股票试行询价制度若干问题的通知》(证监发行字[2004]162号)和《股票发行审核标准备忘录第18号-对首次公开发行股票询价对象条件和行为的监管要求》的要求,拟分别在北京、上海和深圳向中国证券业协会公布的询价对象中的40家(包括21家基金公司、10家保荐机构,4家信托公司,4家财务公司和1家保险机构投资者)进行初步询价,初步询价将于2005年3月25日结束。

东方证券股份有限公司
二〇〇五年三月十八日