

銀行海外併購風險高

特稿

中國銀行業近年來積極擴大海外市場，然而在股東付出了高昂代價的背後，卻換來的只是有限的收益。有專家直言，中資銀行或許仍只能局限於貿易結算和為中國企業提供融資等幾項單方面業務，在外幣理財產品方面的開發能力根本較歐美銀行毫無競爭力可言，而中資銀行的海外業務開拓與風險控制的平衡將是未來重要的考驗。

為了進一步擴大規模、實現更豐厚的盈利，中國幾家大銀行近年積極以併購、合資等手段拓展海外市場。今年初，中國工商銀行在海外連開5家分行後，工行布魯塞爾分行副總經理柴卉表示，未來一兩年，工行在歐洲的布局計劃將集中在中東歐地區；而該行本週還宣布，其孟買分行已獲得經營牌照，成為中國首家進軍印度的主要商業銀行。

海外業務回報遜國內

至於建設銀行、中國銀行等中資銀行，亦保持着在海外市場設置銀行網點的積極態勢。據悉，建行曾考慮參股馬來西亞銀行 EON Capital，只是後來 EON 接受當地同業豐隆銀行的 17 億美元收購要約。而中行海外分行數量目前已達 711 家，並且還在不斷增設新網點，例如本月稍早開張的柬埔寨分行，以及上週在阿聯酋一家當地銀行內部設立的辦事處。除了進行海外分支機構的網點布局之外，中國的銀行對海外併購同樣進取。去年，工行完成了收購加拿大東亞銀行，為工行進入加拿大金融市場邁出重要一步。與此同時，建行、招行等高層也明確表示，將積極尋找海外併購機會。然而，有分析師批評稱，此舉既分散精力又成本高昂，若是將這些資源用來推動國內業務，或許更加適得其所。

瑞德證券的 James Antos 直指，「這是資本運用不當。過去五年他們花了 95 億美元收購同業，但市佔率沒有因此提高，獲利也只增加 3.5%，成本實在是很高。」巴克萊資本的數據顯示，工國內業務的股東權益報酬率 (ROE) 約為 22%，海外業務僅有 14% 左右。

理財產品缺乏競爭力

事實上，對於經驗相對不足的中國銀行業者而言，海外擴張風險，尤其是向歐美等成熟市場擴張的風險還是很高。復旦大學經濟學院副院長孫立堅認為，中國的銀行想要在歐美等成熟金融市場開展零售業務，從目前來看成功的機會率不高。中國的銀行或許仍只能局限於貿易結算和為中國企業提供融資等幾項單方面業務。在孫立堅看來，一方面，歐美國家的社區銀行網絡很發達，因此吸收當地居民存款難；另一方面，中資銀行在外幣理財產品方面的開發能力較歐美銀行毫無競爭力可言。

上海財經大學現代金融研究中心副主任奚君亦指出，中國銀行業的海外布局可以說是剛剛起步，接下來勢必經歷一段資本投入的時期，而這一段或許將長達五年乃至十年以上；因此，業務開拓與風險控制的平衡將是中國銀行業需要面臨的重要考驗。在他看來，中國的銀行在走向海外市場之時，需要正確確立自身的定位，切忌盲目地海外擴張。

也有分析認為，對中資銀行來說，以發展國內業務為主，有選擇性的拓展新興市場為輔，反而是他們更好的發展方向。



▲內地銀行業近年不斷拓展海外市場

華誼電影主題公園落戶蘇州

【本報記者劉亞斌蘇州二十六日電】華誼兄弟 (300027) 今日宣布，將在蘇州工業園區建設一家「華誼兄弟電影主題公園」。目前，華誼兄弟與蘇州工業園區管委會就項目合作的相關事宜作出了框架性約定，項目總投資 30 億元 (人民幣，下同)，預計將於二〇一四至一五年建成。

該項目將由華誼兄弟與蘇州工業園區管理委員會國資公司——蘇州工業園區陽澄湖半島開發建設有限公司，及其他投資方成立項目公司負責開發經營，華誼兄弟在項目公司的持股比例擬定為 35%，具體投資金額在設立項目公司時另行確認。

該項目主要用於建設一個集文化旅遊為一體的、融入中國文化元素的影視主題公園，核心內容規劃了以公司經典電影為主題的遊樂區域，設置角色體驗和互動遊戲項目，以及配套設施。

國開行入股美私募基金

國家開發銀行 (下稱「國開行」) 董事長陳元昨日向內地媒體證實，國開行入股 TPG，但只是很小部分，意在增強直接投資業務能力。不過，收購尚未完成，也尚未簽訂協議，相關事宜正在商討之中。TPG 成立於九二年，是美國最大的私募股權投資基金之一，旗下現管理資產 480 億美元。

連挫六日 滬指考驗 2700

A 股創近年最長跌市

A 股市場昨日高開低走，並連續第六個交易日下跌，創近十一個月以來的最長連跌天數紀錄。市場人士認為，反彈乏力，積弱難返，重心繼續下移，2700 點或面臨考驗。本報記者 毛麗娟

滬

深兩市昨日雙雙高開，但盤中拋壓仍顯沉重，股指震盪走低，尾盤指數快速跳水。截至收盤，滬綜指收報 2736.53 點，跌 0.19%；深成指收報 11530.70 點，跌 0.73%。兩市全日共成交 1532 億元 (人民幣，下同)，較前日放大近半成。另外，中小板指跌 1.09%，創業板指創出上市以來的收盤新低，跌 1.36% 至 830.92 點。

本周跌幅逾百點

申銀萬國分析師李筱璇認為，本周跌幅逾百點後，儘管技術上有超跌反彈要求，但反彈的努力屢告失敗。從盤面看，市場氛圍謹慎，交投清淡，熱點散亂，賺錢效應較弱，中小板和創業板跌勢不止，反彈乏力，但其根本仍是流動性緊縮制約和經濟預期下調風險的反映，到目前為止這個過程還未結束。

此外，滬市成交額繼續不足千億元，人氣繼續低迷。也有市場人士分析，就是因為低迷的人氣，大盤的反彈屢遭挫敗，並持續加重市場的擔憂情緒。

行業方面，申萬一級行業指數跌多漲少，其中農林牧漁、綜合、金融服務和食品飲料逆勢上漲，家用電器、醫藥生物、輕工製造和建築建材等板塊領跌。個股方面，兩市近 1500 隻個股下跌，維維股份、新五豐等 15 家個股跌停，富龍熱電、金運激光等 6 家個股跌停。

農業板塊呈強勢

其中，農業板塊表現強於大盤，牧業股漲幅較大。新五豐、大康牧業、正虹科技和大江股份漲停，唐人神、正邦科技漲幅均逾 4%。據悉，內地耕地受旱面積 9892 萬畝，有 497 萬人、342 萬頭牲畜因旱飲水困難。

對此，分析稱，從短期來看，目前的旱災可能會加劇市場對農產品價格上漲的預期；一方面，乾旱確實已造成了部分地區水稻產量的下降；另一方面，旱情的發展，使得未來早稻等夏糧的收成變得不確定。不過，另有分析指出，以物價上漲為催化劑該類活躍品種影響力較小，與其他品種也沒有聯動效應，行情的持續力不足，均無法對大盤造成明顯影響。

展望後市，上海證券策略分析師俞佐傑認為，市場連續三個交易日一直運行在周一大陰線實體之下，顯示短期內市場心態極為謹慎，缺乏上行動力，短期內市場仍將維持下行趨勢。

申銀萬國分析師魏道科則較具體指出，滬綜指劇烈波動的狀況可能緩和，下跌趨勢有望減弱，但預計本月底前仍將觸及 2700 點附近的低點。

滬深股市昨日表現

Table with 5 columns: Index Name, Opening Price, Change Points, Change %, and Transaction Amount. Rows include 滬綜指, 深成指, 滬深 300, 滬 B, and 深 B.



▲滬深股市連續第六日下跌

銀河證券：股市已見底

銀河證券近日發布的研究報告稱，從中長期看，輸入型通脹壓力正在減輕，二季度經濟暫緩回調後將重回升勢，且 A 股市場低估值決定當前已處於確定性的底部區域，市場隨時可能發生逆轉。當前股指可能相當於 08 年的 1800 點、去年的 2500 點和今年一季度的 2700 點，繼續向下的空間很有限。

報告指出，低估值決定了 A 股市場中長期投資機會顯而易見，市場隨時都有可能發生逆轉。目前，市場還存在諸多浮雲，如 CPI (消費者物價指數) 壓力、企業庫存高企資金緊張、乾旱與電荒等，但浮雲就是浮雲，莫為浮雲遮望眼。

報告稱，目前的市盈率處於歷史較低水平，對二季度經濟和業績的擔憂已完全體現在目前的估值水平之中了。目前滬深 300 指數今年預測市盈率只有 12 倍，全部 A 股的市盈率僅 17.82 倍，與去年以來的幾個低點完全相當。

而估值是重要的市場驅動因素，但通常是在高估值和低估值時才會產生重要影響。當市場出現某種刺激因素的時候，市場運行趨勢就將發生逆轉。當前 A 股市場就處於這樣的環境中，從中長期看投資價值已非常突出，市場趨勢隨時都有可能發生逆轉。

市場的逆轉或以兩種形式出現：因謹慎情緒的集中釋放導致市場先跌後轉，繼續縮量嚴重超賣而逆轉。至於市場逆轉的因素，如果短期迅速下探形成尖底形態，則非常有可能是來自於謹慎情緒的集中釋放，之後由於大跌反而吸引大量的投資者入市，如果向上則很可能是超買加上政策面的變化。

在行業與品種選擇方面，銀河建議，低估值品種是主要的投資思路，進可攻、退可守。如銀行、家電、食品、商業等。其次，估值相對較低但行業基本面較好的品種，如電荒將給電力設備、煤炭帶來較好的投資機會。

常州三家民營企業合作，投資 2 億元 (人民幣，下同) 組建的中簡科技，主攻高性能碳纖維及系列產品；中科院成都所有機所與遠宇電子集團合作投資 7000 萬元的聚合物鋰電池項目，關鍵技術指標達到國際先進水平；中科院合肥物質研究所落戶科教城四年，目前已集聚各類創新人才 130 多人，並建成 6 個專業實驗室，幫助當地企業研發高技術產品 29 項，孵化出 5 家高科技企業。

此外，在四川大學的支持下，天晟新材成為全球結構泡沫材料領跑者，於今年初成功上市；北京大學在常州建立的網絡計算機產業化企業，自主研發出亞洲第一、全球領先的三代高端通用芯片，採用自主芯片的「雲電視」即將上市；清華大學能與新能源汽車工程中心在科教城完成了純電動汽車整車及電控、電機等核心部件產業化，總投資 8 億元的中試項目已全面啓動。

常州 50 企業籌備上市

【本報記者賀騰飛南京二十六日電】江蘇省常州市企業進入上市「井噴」期，因該市近幾年致力於引進高層次創業人才，一大批高科技企業快速成長。據常州市副市長王成斌透露，去年以來，常州新增境內外上市企業 25 家，且上市後備企業達 50 多家。

不過，在去年之前，該市企業上市熱情並不太高，歷年上市企業總數不過 10 家。而僅去年一年，該市就新增上市企業 18 家，今年一季度又有 7 家企業在境內外成功上市。

據王成斌介紹，從 07 年開始，常州開始大力引進

高層次研發人才和領軍型創業人才，目前已累計引進海外人才 1802 人，領軍型海歸創業團隊 300 個，並探索形成了「經科教聯動、產學研結合、校所企共贏」的「常州模式」。全市累計引進重大研發機構 59 家，實施產學研項目 2000 餘項，全市新標準認定高新技術企業達到 476 家。

常州市委書記范燕青亦表示，近年來，以中科院常州中心為龍頭的 60 多家大院大所大學在常州科教城設立的研發機構快速成長，一大批高水平科技項目脫穎而出，成功實現產業化。具體包括：中科院山西煤化所與

18 投行今年 IPO 承銷捧蛋



▲今年內地共有 132 家公司上市

今年 A 股強勁的 IPO (首次公開發行股票) 盛宴中，仍有包括中金公司在內的 18 家投行至今仍未取得任何一家 IPO 公司的承銷商資格，市場份額為零。而據統計，今年以來已有 132 家公司通過 IPO 方式開始了招股，以各家承銷商承銷額粗略計算，這些 IPO 公司的承銷收入可達 66.34 億元 (人民幣，下同)。

這 18 家投行中，包括中小規模的萬聯證券、中山證券、浙商證券、華林證券等；還有大型投行中金公司。更有甚者，有 12 家投行在近一年時間內，未能打破承銷的「零紀錄」，包括華西證券、恆泰證券、紅塔證券和上海證券等。

此外，還包括 3 家合資投行：高盛高華、財富里昂和瑞信方正。一直以來，由於國內外資本市場的遊戲規則不盡相同，合資投行在股票承銷市場上始終屬於「半紅不黑」的狀態。以成立較早瑞銀證券為例，今年僅承銷了一個 IPO 項目，去年的承銷收入僅 1.7 億元，並以配股和債券發行來補充利潤。

不過，18 家未「開張」投行中，中金公司尤為引人矚目。從 07 年到 09 年，中金公司始終穩居行業承銷金額的榜首。但去年，該公司只承銷了 4 個 A 股 IPO 項目，但募資金額達 378 億元，其中農業銀行就佔據一半規模。這也使得以承銷金額計算，該公司成為去年承銷規模第二大的投行。

值得關注的是，當年素以投行業務主打的中金公司，在獲得農業銀行和中國西電兩筆大單後，也試水了一家創業板公司，即東方財富的主承銷，雖然其發行規模不過 14.2 億元，但普遍被業界解讀為是大型投行進軍創業板承銷市場的「號角」。

今年初，被該公司員工稱為「頂樑柱」的原發行部負責人丁璋從中金公司離職。雖然一家厚積多年的投行巨頭，其根基或許不會因為某個核心人士而動搖，但今年中金在承銷名冊上尚未出現，也是不爭的事實。在 IPO 主承銷之外，中金公司今年還擔任了 1 個增發、1 個配股、11 個債券發行的主承銷商。

恒生 AH 股溢價指數 (5月26日)

Table with 3 columns: Index Name, Change Points, Change %.

A/H 股價對照表 1 港元 = 0.83413 元人民幣 (26/5/2011)

Table with 5 columns: Company Name, H Share Code, H Share Price, A Share Price, and Premium %.

Table with 5 columns: Company Name, H Share Code, H Share Price, A Share Price, and Premium %.

Table with 5 columns: Company Name, H Share Code, H Share Price, A Share Price, and Premium %.

Table with 5 columns: Company Name, H Share Code, H Share Price, A Share Price, and Premium %.