



经济观察报 / The Economic Observer / 研究院增刊 / 2005 年 8 月 22 日

研究院

Academe

7 月“十大商业标杆”

- | | |
|------------------|--------------|
| 1. 新浪 爱问“搜索引擎” | 6. 科龙 危“与机” |
| 2. 手持电视 | 7. 南汽、上汽竞购罗孚 |
| 3. 李开复跳槽 Google | 8. 外资偷袭商业地产 |
| 4. 北京网通暗渡 IPTV | 9. 第五家民营航空公司 |
| 5. CCTV 首次投放国际广告 | 10. 智能立体停车库 |

重点个案：顾维军是怎样“越界”的？ P8



商业银行的 8 根“软肋”

银行风险指数课题组研究报告摘要

CONTENTS

观察

多边贸易与多边货币格局中的人民币走势预期 P3

财经资讯

月度回顾 P4

研究院前瞻 P5

月度商业标杆

2005 年 7 月 十大商业标杆 榜单与相关数据 P6

分类排行榜 A 2005 年 7 月月度公关案例榜 P7

分类排行榜 B 2005 年 7 月月度产品案例榜 P7

分类排行榜 C 2005 年 7 月月度服务品牌案例榜 P7

分类排行榜 D 2005 年 7 月月度广告案例榜 P7

专家眼中非选不可的商业案例 P6

(重点个案)

罗孚竞购案中的多方博弈财技 P7

顾雏军是怎样 越界 的 P8

律师营销的 4 种路径 P9

“ 搜索神话 ” 决定互联网未来？ P10

中海油并购公关策略优与劣 P11

月度课题

五高三低 : 商业银行的 8 根 软肋 ” P12-P15

风险一 : 高度依赖央行 P13

风险二 : 高度依赖财政 P13

风险三 : 高比例不良贷款 P14

风险四 : 高损失抵债资产 P14

风险五 : 高风险拆借资金 P15

风险六 : 低收益率 P15

风险七 : 低净资产比例 P16

风险八 : 低公开储备 P16

月度报告

钢铁行业下半年运行趋势报告 P17-P18

钢铁新政引发行业变革浪潮 : 谁主沉浮？ P19

上半年经济金融数据分析 P20

老总论道

现代汽车的 品质提升计划 ” P21

月度话题

垄断行业开放 隐形障碍 ” 待解 P22

主编：黄海川
执行主编：张春辉
编辑：王方剑 刘小兵 金晶
设计总监：邹 波
封面漫画：肖利亚
美编：刘会芹 姜坤瑛
制作：吴艳霞
电话：8610-64209024
E-mail：huanghaichuan@vip.sina.com
chunhuizh@vip.sohu.net
wjh3@vip.sina.com
联系地址：山东省济南市泺源大街 23 号
中银大厦 22 层
北京记者站：北京市东城区兴化东里甲 7 号楼
邮政编码：100013
(赠品)

观察

多边贸易与多边货币格局中的人民币走势预期

清议

近两年来，我一直坚持认为人民币升值对于中国经济的长期利益大于短期损害，并相信问题的关键在于国内供给结构能否在实行浮动汇率机制之后做出有利于市场竞争的调整。现在依然如此。

我国自2005年7月21日起开始实行浮动汇率制度，人民币不再紧盯美元，而是以市场供求为基础、参考一篮子货币进行浮动。显然，关注人民币的未来走势不能单纯以美元的角度，或者仅仅关心人民币对美元升值与否，而必须同时关注人民币对其他储备货币的走势。

其现实意义在于，如果人民币对欧元的升值幅度大于对美元的升值幅度，或者人民币对欧元的升值幅度大于美元对欧元的升值幅度（这几乎是一码事——作者注），那么，国内企业对欧盟出口所遭遇的升值压力必然大于对美国出口

的升值压力。与此同时，人民币对欧元较大幅度的升值将加大欧洲对中国游客的吸引力。

不仅如此，一旦欧元对美元的贬值幅度大于对人民币的贬值幅度，在对人民币升值构成进一步压力的同时，考虑到欧盟是美国的第一大出口市场，这将对美国更加不利。加上中国出口受人民币升值的影响较为有限，因此，

我相信，在人民币汇率浮动后的美元、欧元、日元及人民币四边货币格局中，理论上讲，美国有可能是个输家。

中国人民银行行长周小川8月10日正式披露了一篮子货币在选取以及权重的确定时主要遵循的基本原则：考虑我国国际收支经常项目的主要交易国家、地区及其货币。周小川说：“用通俗一点的话来讲，是综合考虑在我国对外贸易、外债（付息）、外商直接投资（分红）等外经贸活动中占较大比重的主要国家、地区的货币，组成一个货币篮子，并分别赋予其在篮子中相应的权重。”他同时介绍说，美元、欧元、日元、韩元是主要的篮子货币。

我相信，一篮子货币实际上主要应当由美元、欧元、日元这三种货币构成。尽管欧盟、美国、日本、香港、东盟、韩国是中国的前六大贸易伙伴，其合计贸易额占中国进出口总额的70%以上，人民币所参照的一篮子货币必然以这些国家的货币为主，但是，港元、韩元以及东盟各国货币不是世界货币或储备货币。

那么，人民币对以上三种货币的汇率可以保持均衡的走势吗？

一般地说，双边贸易的中方顺差越大，人民币对其逆差国货币的升值压力就越大。理论上讲，由于中日贸易长期存在中方逆差，因此，人民币对日元几乎不存在直接的升值空间。但是，现实中的人民币对日元汇率是伴随日元对美元的走势而间接展开的，或者随日元对美元贬值而出现人民币对日元升值，或者随日元对美元升值而出现人民币对日元贬值，或者在日元对美元较少升值而人民币对美元较多升值的情况

下人民币对日元不仅不贬值反而小幅升值。

应当说，人民币对美元汇率和人民币对欧元汇率远比人民币对日元汇率重要得多。由于中美贸易的中方顺差在中国经常项目顺差当中位居第一，因此，人民币对美元的升值压力理应是最大的。由于中国与欧盟贸易的中方顺差相对较少，因此，人民币对欧元的升值压力似乎不应大于美元。但是，由于美元对欧元同样有升值压力，因此，在美元对欧元升值的情况下，人民币对美元的升值幅度不仅不会大于对欧元的升值幅度，反而会出现人民币对欧元升值幅度大于对美元升值幅度的情况。

上述判断已得到市场初步验证。按照纽约外汇市场8月2日欧元对美元交易价格1:1.2165计算，与年初1:1.3635相比，在过去7个月当中，美元对欧元累计升值10.781%。如果按照同日美元对人民币交易价格1:8.1032以及比照美元对欧元汇率折算为欧元对人民币的交易价格1:9.854计算，与年初美元对人民币交易价格1:8.2765以及比照美元对欧元汇率折算为欧元对人民币的交易价格1:11.285相比，人民币对欧元累计升值幅度高达12.68%。

考虑到今年以来出现的美元对欧元升值趋势，虽然8月初美元对欧元一度小幅贬值，导致实行浮动汇率后的人民币对美元升值幅度有所加大，但是，在接下来的时间里，只要美元对欧元重新回到升值的轨道，这种由于欧元对美元升值而出现的人民币对美元间接升值就不会延续下去，市场依旧表现为人民币对美元的直接升值，毕竟中美双边

贸易的中方顺差并不会由于人民币对美元2%的升值幅度而明显减少。

考虑到英国为避免两次恐怖袭击后可能出现的经济减速而最终做出减息的决定，加上欧元与英镑之间的关系更加密切，因此，我相信，国际外汇市场将会沿着年初以来形成的多边货币汇率走势发展下去，即欧元继续对美元贬值，确切地说是以小于美元对人民币的贬值幅度继续贬值下去，人民币对欧元的升值幅度将更高。

我宁肯相信，进入4月份以来出现的中国对欧盟出口增长速度逐步放缓的原因主要是人民币对欧元越来越大的升值幅度导致的，而不是由于欧盟对进口中国商品设限导致的。如果人民币对欧元出现更大的升值，将进一步影响中国对欧盟出口增长，这应该引起足够的重视。

不过，欧盟未必能够全面变现人民币对欧元大幅升值后带来的收益——在升值有利于中国增加对欧盟进口的同时减少自中国的进口以至于削减与中国的贸易逆差。事实上，除了已透露的进口波音787型商业飞机以外，根据不久前中美贸易部长级会谈达成的结果，下半年中国自美国进口的谷物、棉花甚至牛肉都将明显增长。

不过，上述认识并不改变我一贯坚持的观点。如果真的随人民币升值不断弱化行政干预措施，强化市场机制，促进企业之间规范有序的市场竞争，并由此提高中国企业在国际市场的竞争力，那么，人民币升值对中国经济的长期利好必将得以实现。

（本文作者为经济观察研究院院长）



月度回顾

焦点

人民币汇率制度改革

中国人民银行7月21日公布公告称,自当日起,我国开始实行以市场供求为基础、参考一篮子货币进行调节、有管理的浮动汇率制度。人民币汇率不再盯住单一美元,形成更富弹性的人民币汇率机制。中国人民银行于每个工作日闭市后公布当日银行间外汇市场美元等交易货币对人民币汇率的收盘价,作为下一个工作日该货币对人民币交易的中间价格。2005年7月21日19时,美元对人民币交易价格调整为1美元兑8.11元人民币。

公告称,现阶段,每日银行间外汇市场美元对人民币的交易价仍在人民银行公布的美元交易中间价上下千分之三的幅度内浮动,非美元货币对人民币的交易价在人民银行公布的该货币交易中间价上下一定幅度内浮动。

公司 TOP 10

中国海洋石油有限公司

中海油8月2日宣布已撤回其对优尼科公司的收购要约。中海油在宣布中表示,在目前情况下继续进行竞购已不能代表股东的最佳利益。(相关报道见本刊P11)

海尔

7月20日,来自美国的消息说,美国第三大家电巨头美泰克宣布,海尔及其合作伙伴已经退出了对美泰克的竞购。外界普遍认为美国第二大家电巨头惠而浦突然杀入竞购大战是导致海尔竞购态度发生变化的直接原因。

中国电子信息产业集团公司

8月2日,国资委正式发布《关于中国电子信息产业集团公司等6户企业重组的通报》,指出中国长城计算机集团公司并入中国电子信息产业集团公司,而重组后的中国长城计算机集团公司撤销。与此同时,长城集团旗下的长城科技、长城电脑、长城信息以及深科技A四家上市公司的股权也将发生变化。

华夏证券



华夏证券重组方案水落石出。根据中信证券8月12日的公告,中信证券与中国建投共同出资筹建中信建投证券有限责任公司和建投中信资产管理有限公司,两公司设立之后,将分别受让华夏证券现有的全部证券业务及相关资产和非证券类资产,并分别按照综合类证券公司和资产管理公司的标准进行经营。

网通国际

7月20日,网通国际召开了分拆重组工作小组会议,具体的重组安排将由人力、网络、综合、法律等八个小组分头进行,除了业务将整体并入网通集团外,其下属的700名员工将进行分流,部分员工将被并入北京网通。目前重组工作正在逐步展开。

中国有线

国家广电总局日前正式对外宣布,中央电视台将全面接手中国有线及广电总局广播影视网络中心,同时公布了该公司的相关人事变动。中央电视台台长赵化勇将兼任中国有线董事长。今年3月21日登场的中国有线由中国电子集团以现金注入的方式占该公司45%的股份,原广电总局广播影视网络中心以资产入股,并协同中央电视台、中央人民广播电台、中国国际广播电台共同持有55%的股份。

渣打银行

8月份开始渣打银行将推出内地首个挂钩美国道琼斯工业指数的外汇产品。也就是说,内地拥有美元资产的投资者不再受限于地域,可以间接分享海外股市的投资回报。内地市场上的外汇理财产品,多以挂钩利率和汇率的结构性存款为主,挂钩股指尚属首次。

百度

8月5日晚23点35分,百度在美国纳斯达克挂牌上市,IPO的发行价原定27美元,结果开盘价就蹿高到66美元,凌晨1点多轻易突破100美元的大关,最高时达到151.21美元,最后收于122.54美元,一天就上涨了95.54美元,涨幅353.85%,市值高达39.58亿美元。

中国建设银行



中国建设银行8月1日开始全面展开对小额账户收取管理费,收费标准因地而异。建行方面一再声称,对小额活期账户收取账户管理费的主要目的,是为了“提高服务、节约成本”、“促进个人理财,激活不动账户”。建行此举在深圳、四川试点时曾引起广泛争议。中国人民银行有关负责人在接受新华社记者采访时明确表示对此“支持”。

上海大众

上海大众8月8日宣布启动“飓风行动”的组合营销措施,对旗下多款车型进行6%-13.73%的主动降价,涉及普桑、桑塔纳3000、高尔、帕萨特4大品牌、十多款车型。与往年“跟进”同行的降价不同,这是上海大众历史

上首次主动进行降价。

人物 TOP10

薛暮桥

中国经济学泰斗薛暮桥因病于2005年7月22日17时12分在北京逝世,享年101岁。薛暮桥的一生,为中国迈向社会主义市场经济做出了杰出贡献。

李开复

7月20日,Google宣布将于今年第三季度在中国设立产品研发中心。原微软全球副总裁李开复将负责Google中国研发中心的运营,并担任Google中国区总裁。李开复在语音识别、人工智能、三维图形及网络多媒体等领域享有很高的声誉。上世纪90年代末,李开复曾担任微软亚洲研究院首任院长,随后出任微软全球副总裁。



张汝京

7月28日晚,中芯国际宣布人事变更,王阳元继任张汝京,成为公司董事长并“实时生效”。中芯国际称,这次正常的人事变更是“依照香港联合交易所有限公司证券上市规则附录十四之《企业管治常规守则》”。王阳元有超过四十年半导体产业相关经验。

马云



8月11日,阿里巴巴与雅虎在北京召开新闻发布会,宣布双方已签署合作协议。阿里巴巴收购雅虎中国全部资产,同时获雅虎10亿美元投资,并享有雅虎品牌及技术在中国的独家使用权;雅虎获阿里巴巴40%的经济利益和35%的投票权。阿里巴巴收购的雅虎中国资产包括:雅虎的门户、一搜、IM产品,3721以及雅虎在一拍网中的所有资产。阿里巴巴CEO马云表示,希望能够暂时担任雅虎中国总经理的职位。

顾维军

格林柯尔系旗下三家上市公司科龙电器、*ST亚星和美菱电器8月2日同时发布公告,证实公司董事长顾维军等人被公安机关立案侦查并已被采取刑事强制措施。科龙电器称,因涉嫌经济犯罪,公司董事长顾维军、执行董事兼副总裁严友松、财务督察姜宝军(姜源)、财务资源部副总监晏果茹、财务资源部副部长刘科等5人日前被公安部门立案侦查并采取刑事强制措施。(相关报道见本刊P8)

法赫德

沙特阿拉伯王室8月1日中午

发布讣告,正式宣布沙特国王法赫德因病于当天逝世,享年82岁。王室同时发表公告宣布,王储阿卜杜拉继承王位,成为沙特新国王,其登基仪式于8月3日在利雅得举行。由于法赫德逝世,原定3日举行的阿拉伯国家特别首脑会议推迟。

德伊森贝赫

法国警方7月31日宣布,欧洲中央银行前行长荷兰人德伊森贝赫今天上午在法国南部城市福贡的一所别墅中不幸去世,死亡原因目前尚在调查中。今年70岁的德伊森贝赫是欧洲著名的经济学家,因成功地组织和领导了欧洲统一货币欧元在12个欧元区国家的流通,他被称为欧元先生。

马志平

原熊猫移动总经理马志平因涉嫌虚报注册资本遭到批捕,并于7月28日由南京市公安局执行逮捕。以代销手机开始发迹的马志平在掌控熊猫移动两年多的时间里,给熊猫移动留下了十几亿应收账款和4亿多对其私人公司江苏天创的违规贷款担保。

拉赫兰·默多克

新闻集团当家人鲁珀特·默多克的长子拉赫兰·默多克7月29日正式宣布,他将于8月底辞去新闻集团首席运营副官的职务,但仍旧留任董事会成员。默多克原本倾向于让拉赫兰接班,使其成为新闻集团下一代掌门人。

江南春



2005年7月13日,分众传媒登陆纳斯达克。其CEO江南春身价暴涨至2.7亿美元。分众传媒的主要业务是在办公楼和其他商业场所运营液晶显示屏广告网络。

政策

《钢铁产业发展政策》

由国家发展和改革委员会有关部门制定的《钢铁产业发展政策》7月20日正式颁布实施。该政策主要内容包政策目标、产业发展规划、产业布局调整、产业技术政策、企业组织结构调整、投资管理、原材料政策、钢材节约使用、其它等共九章、四十条。(相关报道见本刊P18)

《国家助学贷款管理办法》

为体现党和政府对普通高校贫困家庭学生的关怀,我国近日设立“国家助学贷款”。根据《国家助学贷款管理办法》,国家助学贷款由中央政府出资设立,分为国家奖学金和国家助学金两种形式。原《财政部、教育部关于印发<国家奖学金管理办法>的通知》(财教[2002]33号)同时废止。

研究院前瞻

“龙芯”产业化期望过高

中国科学院计算技术研究所研究员,龙芯系列产品的总设计师胡伟武近日公开驳斥龙芯侵权。外界对于龙芯 2 号的侵权质疑起源于美国的市场研究公司 In-Stat 的一份报告。胡伟武表示,“龙芯处理器每一行代码都是自己写出来的”。

经济观察研究院认为,在自主知识产权纠纷争暂告一段落后,龙芯未来的市场应用是更应得到关注的问题。尽管目前龙芯产业化已经有了基本的时间表,9 月份将有小批量的生产给单位试用,但外界对龙芯产业化的关注和期望过高,其实这是一个漫长的过程。

博客应寻求清晰的商业模式

由方兴东创办的博客中国网日前正式更名为博客网,并宣称将在所谓的“互联网 2.0”时代超越新浪和搜狐等传统门户网站。同时他透露,博客网继获得软银投资的 50 万美元启动资金后,目前正打算引进第二轮风险投资。

经济观察研究院认为,博客作为一个互联网上个人交流和展示的平台,符合时代对人性化的渴求,其前途已经被广泛认可。博客目前要解决的问题是如何寻求到清晰有效的商业模式,以避免重蹈传统门户网站发展初期的覆辙。

手机铃声市场未老先衰

在手机铃声热潮的发源地英国和欧洲其它国家,人们对购买手机铃声的热情正在逐渐褪去,很大一块市场正在消失。而在美国,手机铃声业务还处在相当初级的阶段,铃声热潮甚至席卷大众市场前就已停滞不前,仅有 1/10 的手机用户在购买音乐铃声。

经济观察研究院认为,中国在经历了手机铃声市场的高速发展之后,也正在进入一个徘徊期,市场有待新业务模式的不断探索来激发。

中国纺织品企业料将进入艰难调整期

商务部外贸司近日就中美纺织品问题提醒中国相关企业,应随时关注商务部网站发布的预警信息,同时也要增强风险意识。与此同时,农业部农产品市场监测预警系统监测显示,1 至 5 月,我国棉花累计贸易逆差高达 7.19 亿美元。国内价格走势方面,截至 6 月 27 日,国内 328 级棉花销售价格周均价上升到 13351 元每吨,比年初上涨 18.5%,预计全年供求缺口有进一步扩大趋势,这意味着中国纺织品企业还将面临成本上升的压力,这无疑给已经经历欧美贸易设限、人民币升值考验的中国纺织品企业造成更为不利的影响。

经济观察研究院认为,迫于国际贸易形势和企业自身生存需要,中国纺织品企业将进入一个艰难的调整期。转变纺织品出口增长方式,不断优化出口结构,向多生产和多出口高附加值产品的方向努力才是中国企业寻求可持续发展的必然选择。

煤炭市场下半年可能趋冷

国资委最新统计数据显示,上半年 32 家煤炭行业国有重点企业累计实现利润 186 亿元,同比增长 98.3%,增速比一季度回落 30.9 个百分点。同时据来自四家煤炭出口公司的统计,上半年,全国煤炭出口完成 3638.6 万吨,同比减少 800.0 万吨,煤炭出口继续呈现加速萎缩趋势,下降速度已经超过了 18%。

针对煤炭行业利润下降和出口持续萎缩的情况,经济观察研究院认为,这符合国家近来控制高能耗、高污染、资源性产品出口的政策,同时由于前期投资过猛,煤炭市场在下半年将出现区域性过剩的局面,市场将进入一个平稳下行的状态,煤炭价格将有一定程度的下跌。同时,为保证资源的有效保护和合理开发,煤炭资源整合的力度势必加强,中小煤矿的生存将面临相当考验。

原油对外依存度今年继续放大

国务院发展研究中心产业部最新研究报告称,今年我国的原油需求将达到 3.18 亿吨,同比增长 9.7%。数据显示,今年上半年全国原油生产 8979.7 万吨,比上年同期增长 4.8%。而该报告预计,今年我国全年原油产量可达到 1.83 亿吨,增速为 4.1%。在这样的条件下,我国仍需要进口约 1.35 亿吨原油,同比增长 12.5%,2005 年进口依存度将超过去年 40.5%的水平。

根据中国海关的数据,今年上半年我国原油进口量为 6342 万吨,同比仅增长 3.9%。这意味着今年下半年我国原油进口将为 7158 万吨,较今年上半年增加 12.87%。经济观察研究院认为,在中国原油生产能力无法与原油需求实现同步增长的情况下,我们不得不依靠进口来实现经济增长对能源的需求。

汽车市场将继续调整

发改委公布的上半年工业经济效益统计显示,汽车行业为上半年国内工业利润下降最大的行业之一,下降幅度达到 48.8%。而去年上半年汽车行业利润增幅达 12.6%。同时数据显示,2005 年,我国汽车出口量增长迅速,1-5 月份累计出口汽车达到 15 万辆,同比增长 438%,但进出口汽车的巨大价差导致 2005 年 1-5 月份出口金额依然只有进口金额的 35%。

国际油价波动、原材料价格上涨、央行升息、行业扩张过快等因素都对国产汽车行业造成影响,也不排除为了快速占领国外市场中国企业舍弃了一部分利润空间。经济观察研究院预计,在油价因素和人民币升值因素还未被市场充分消化的情况下,中国汽车市场还将继续一段时间的调整期。

新兴市场开始对我 3C 产品反倾销

欧盟 CDR 制造商委员会已正式向欧委会提出申诉,要求对原产于中国、马来西亚和香港的一次性可刻录 CD 盘(可能包括一次性可刻录 DVD 盘)进行反倾销调查。同样遭受反倾销

抵制的还有中国的彩电和空调产品,在中美及中欧之间的贸易纠纷有进一步升高趋势的同时,连土耳其、伊朗、泰国等对中国进口家电也采取反制措施。

经济观察研究院认为,欧盟和美国对中国 IT 和家电产品的反倾销抵制近来有蔓延趋势,中国在反倾销调查来临之时必须要重视并且积极应对,避免出现被征收高额反倾销税的结果出现。同时对于土耳其等国家对中国产品的反倾销调查也要引起足够重视,新兴市场一旦失守对中国贸易的格局将造成不可挽回的损失。

美联储料将再次升息

美联储 8 月 9 日决定将联邦基金利率从 3.25%提高到 3.5%。这一利率水平是 2001 年 8 月 21 日以来的最高点。这是美联储自去年 6 月 30 日开始至今连续第 10 次提息。美联储发表的简短声明说,即使这次提息之后,货币政策仍保持着对经济的刺激性。具有刺激性的货币政策和强劲上升的劳动生产率将继续为经济增长提供支持。

经济观察研究院认为,从美联储发表的声明来看,“循序渐进”的升息步伐并没有趋于停顿的迹象,此次升息也与市场预期不谋而合。美国第一季度和第二季度的经济增长分别为 3.8%和 3.4%,高于市场预期。同时面对国内消费的增长和就业市场的复苏,并且受到人民币升值的利好影响,相信未来美联储将继续以升息来缓解面临的通货膨胀的压力。

汇改相关政策料将快速推出

在人民银行 7 月 21 日宣布汇率形成机制改革之后,仅仅 20 天内出台了一系列的相关政策,其中包括:上调境内商业银行美元、港币小额外币存款利率上限;调高个人因私购汇的额度;加快发展外汇市场和各种外汇衍生产品,尽快开办银行间远期外汇交易,推出人民币对外币掉期等产品;鼓励中国在双边贸易中采用本币结算,以降低汇率波动的风险和成本,提高人民币在该地区的影响力。

经济观察研究院认为,汇率形成机制的改革不是简单的人民币升值、贬值问题,而是关系中国各经济层面的重大问题。因此改革政策的出台必然会伴随一系列相关政策的诞生。其中将主要包括对我国外汇市场新交易项目的推出、银行间外汇市场的完善、进出口公司的汇率风险规避体系。同时,相关政策还会偏重于减少海外游资进入中国豪赌人民币升值对中国经济造成的影响,以及鼓励出口商在渐渐失去的价格优势面前转换竞争优势。

降价不能成为医疗改革的出路

24 家医药行业协会因嫌发改委拟推出的药品降价方案降幅过大,联名上书国务院之后,最新药品降价方案迟迟未能见出台。有媒体披露,发改委原方案中平均降价 60%的降价幅度可能调整为 40%,原定降价幅度较小的外资企业相关品种有望调整为与国企品种保持同等降幅,但降价方

案本月仍难出台。

经济观察研究院认为,医疗体制的改革和健全是关系民生的大事情,而降价并不能成为医改的救命稻草。药价虚高的现状与现有的医疗机构制度息息相关,不真正落实医疗卫生体制改革以在医药卫生领域引入竞争机制,推进医疗保险体制改革以建立医疗费用的约束机制,单纯的讨论降价幅度只能成为治标不治本的一时之计。

今年铁矿石进口增长将大幅回落

今年上半年,我国铁矿石进口 1.3 亿吨,同比增长 34.5%,增幅比上年同期回落 6 个百分点。由于铁矿石现货市场价格以及海运费大幅下跌,上半年进口铁矿石平均到岸价为 68.2 美元/吨,同比仅上涨 3.2%,增幅比去年回落 82 个百分点,远小于年初预期。

经济观察研究院认为,下半年铁矿石需求增势将得到一定程度控制。从供给方面考虑,国内铁矿石增产积极性较高,预计全年生产 3.7 亿吨,同比增长 19%。受供需因素影响,进口铁矿石价格增幅比去年将有较大回落。经济观察研究院预测,今年铁矿石进口增长将大幅回落,全年可能不超过 2.4 亿吨,净增加 3000 万吨,同比增长约 15%,比去年同比增长率降低 25 个百分点。

印度钢铁业崛起值得重视

印度钢铁部部长近日表示,未来 5 年,印度钢铁行业需投资 230 亿美元。按照计划,印度 2010 年钢产量将增至 6,500 万吨。2020 年将增至 1 亿吨。目前印度钢铁企业的扩张计划如果得以实施,到 2012 年左右其粗钢产能就会达到 1 亿吨。2004 年印度粗钢产量为 3,262 万吨,在全球名列第九。作为世界第二大发展中国家,印度钢铁消费的潜力无疑是十分巨大的。而印度的钢铁企业似乎也充分认识到这一点。

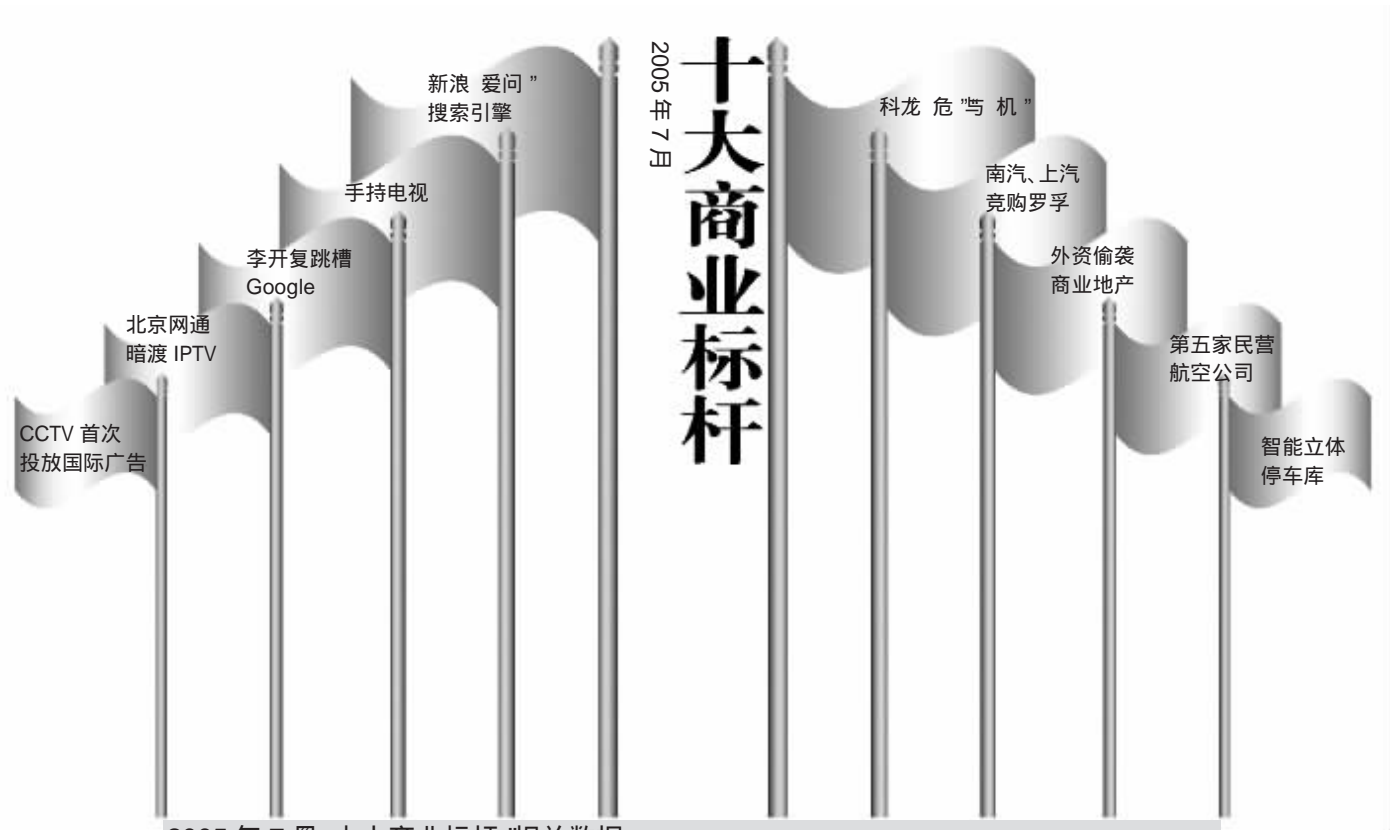
经济观察研究院认为,印度钢铁业的发展应该引起我们的重视。一方面印度钢铁产能在短时期内迅速增长,有可能出现阶段性供大于求,并对国际市场造成冲击;另一方面,印度钢铁产能的扩张势必带来对铁矿石需求的迅速增加,并影响到铁矿石出口。

银行个人消费贷款料将全面收缩

中国农业银行北京分行近日停办了五类个人消费贷款业务。前几年曾经红火的不少个人消费贷款项目已经成了商业银行的“鸡肋”,中、农、工、建四大行的许多支行信贷部门已经停止了这些业务的办理。

经济观察研究院认为,多类型、全方位个人消费贷款是完善的银行服务应该提供的,但现阶段银行个人消费贷款不符合市场实际,同时受到实际操作和需求方面的制约,缺乏与之相配套的个人信用环境,因此,银行个人消费贷款料将全面收缩。

(本栏目内容由经济观察研究院金晶、刘小兵、罗静提供)



2005 年 7 月 十大商业标杆 相关数据

上榜案例	当事方	核心信息	商业价值总分 (0-10)	专家评分	网民支持率	相关报道
“爱问”	新浪	自主研发的中文智慧型互动搜索引擎	73.32	6.86	79%	见 P10
科龙“危”与“机”	科龙 (顾维军、严义明)	科龙危机折射多层次问题,也给许多企业和个人带来多种机会	71.52	6.86	80%	见 P8、P9
手持电视	东方明珠	比 3G 手机更好实现实时播放功能	71.10	7.00	73%	
竞购罗孚	南汽、上汽、罗孚	南汽意外夺标,罗孚坐收渔利	70.60	7.00	88%	见 P7
李开复闪电跳槽	Google、微软	Google 激怒微软,两大巨头正面交锋	69.92	6.86	77%	见 P10
外资偷袭商业地产	嘉德、美国西蒙、MSREF	内地地产商受限、人民币升值是两大动因	68.99	6.57	75%	
暗渡 IPTV	北京网通	扩建宽带网,网速最大提升八倍,可实现 IPTV 传输	68.98	7.14	70%	
第五家民营航空公司	均瑶集团	东部快线航空有限公司	65.39	6.57	67%	见 P22
“有目共睹 CCTV”	中央电视台	首次国际广告投放活动	62.67	6.71	46%	
智能立体停车库	广日电梯公司	增长率行业第一,引领“停车经济”	61.01	6.43	50%	

商业标杆:重要性、创新性、可借鉴性

专家眼中非选不可的商业案例

袁岳:

广日智能立体停车库:在不能限制轿车增长的前提下,智能立体停车库可以有效解决城市里面停车难的问题,这在日本等拥挤的城市里比较普遍,在中国也正在进入市场成长的早期,该产品将来会有市场。

短信搜索服务:通过手机终端实现新的传播途径,是创新领域的良好尝试,符合东方人的心理特征。(见“分类排行榜 C”)

李光斗:

UFOonline:用友推出的在线服务品牌——UFOonline。软件公司单单靠产品、靠研发就能永立不败之地的时代已经一去不复返

了,软件行业如果不重视自身品牌建设,系统提升品牌竞争力,是无法应对日益严酷的市场竞争带来的挑战的。中国软件企业要实现持续快速发展,制定正确的品牌发展战略是关键。

用友推出在线服务品牌 UFOonline,是在向软件公司做咨询,给咨询公司做软件,从卖软件发展到卖企业成功解决方案的有益尝试。(见“分类排行榜 C”)

“有目共睹 CCTV”:媒体在塑造影响力方面的主动意识越来越强。

广日智能立体停车库:品牌竞争力时代,类似广日智能立体停车库的工业产品也要做品牌,更需要制定科学的品牌发展战略。品牌可以赋予工业产品精神内涵,通过品牌再造,工业产品将不再是高科技的钢铁组合,而是

一个有内涵、有思想、可以感触人心灵的“生命”。广日,这个老品牌就这样获得了新生。

白长虹:

手持电视:开辟了电视媒体的新天地,移动电视巨大的市场潜力与发展空间必将极大地触动消费者的敏感神经,引领视频消费的新潮。

“有目共睹 CCTV”:针对目标群体,借助《商务周刊》平台营销自己,CCTV 这次真的做到了有目共睹,标志着中国收视率最高的电视网络进军国际市场。

宋新宇:

“爱问”:互动式搜索更加人

性化。

“家电互动体验区”国美:体验销售的很好事例。(见“分类排行榜 C”)

“成长计划”联想:挖掘潜力市场,培养忠诚客户。(见“分类排行榜 C”)

段小青:

科龙“严顾之争”:从郎顾之争到严顾之争,格林柯尔系的坍塌,并非两个人的战争。

南汽收购罗孚:英国汽车工业的“贵族”在中国被肢解,罗孚、上汽与南汽各自得到了什么?

国产啤酒“甲醛门”:集体面对危机的突袭,国产啤酒打赢了保卫战。(见“分类排行榜 A”)

本月专家评委
(排名不分先后)

- 袁 岳
零点集团董事长
林 雷
新华信市场研究咨询公司总裁
宋新宇
易中咨询公司董事长
白长虹
南开大学国际商学院教授
李光斗
资深营销策划人、华盛时代广告公司
总经理
段小青
北京贝瀚斯公关顾问公司总经理

网络支持:



月度商业标杆·重点个案

罗孚竞购案中的多方博弈财技

王亮

在国内外一片不友好的唱衰声中,北汽近乎闪电般地完成了对破产罗孚(MG Rover)的收购,而相隔两天又爆出消息将二次转售其位于英国的资产及业务。

一边是老牌的资本主义汽车公司,一边是两家中国国有独资的汽车公司,加上传言日盛的幕后神秘第四方, 这背后的故事显得愈发吊人胃口。无论如何,给这桩几度风云突变的罗孚收购案下定论还为时太早。

北汽进退之间

无论这桩买卖存在的潜在风险是否被严重低估,北汽在老牌资本家面前似乎表现出了颇令人意外的商业手腕。

分类排行榜 A 2005 年 7 月 月度公关案例榜			
上榜案例	当事人	核心信息	综合评价
严顾之争	科龙	科龙危机折射的多层次问题	良好
李开复闪电跳槽	Google、微软	Google 激怒微软,两大巨头正面交锋	优良
贿赂丑闻	大众	总部丑闻是否影响到中国战略?	很差
收购罗孚	南京汽车集团	竞购意外夺标	优良
退出竞购优尼科	中海油	波折迭起的海外竞购终告失败	合格
“特富龙”风波	苏泊尔	苏泊尔不粘锅又被“特富龙”撞了一下腰	差
诉讼大战	英特尔、AMD	芯片巨头的反垄断大战即将开幕	合格
“甲醚门”	国产啤酒	又一场食品安全风波	差
退出竞购美泰	海尔	又一起海外竞购退出案例	合格
第五家民营航空公司	均瑶集团	东部快线航空有限公司	良好
注:综合评价等级分为“优秀”、“优良”、“良好”、“合格”、“差”、“很差”六个等级。			

分类排行榜 B 2005 年 7 月 月度产品案例榜			
上榜产品	所属公司、品牌	核心信息	综合评价
“爱问”		自主研发的中文智慧型互动搜索引擎	优良
“盒子”	苹果公司	“盛大互动娱乐中心”主机亮相即遭遇死机尴尬	差
“贝宝”	华为	网上支付工具再起硝烟	合格
手持电视	索尼、苏宁	比 3G 手机更好实现实时播放功能	良好
西夫韦肽	Google	世界最先进、中国首创的第四代抗爱滋病毒药物进入临床试验	合格
农民专用电脑	春秋航空	首款专门面向三农的品牌电脑能否有市场?	合格
“心聆一生”医疗保险	上海电信	首创终身医疗保障	良好
MSN 虚拟地球	永乐	剑指 Google 地图搜索	合格
外资偷袭商业地产		内地地产商受限、人民币升值是两大动因	良好
智能立体停车库	广州广日	增长率居同行业第一,引领国内大城市“停车经济”	良好

分类排行榜 C 2005 年 7 月 月度服务品牌案例榜			
上榜服务或品牌	当事方	核心信息	综合评价
取消网内外差价	中国移动	动感地带“资费雪崩”	良好
扩建宽带网	北京网通	网速最大提升八倍	优良
手机上网包月	中国移动	神州行开通上网包月业务	合格
UFOonline	用友	开创企业“随时管理”时代	良好
短信搜索服务	雅虎	在搜索服务上开拓新战场	良好
手机报纸	广东移动	手机新业务的不断拓展	合格
电影半价日	全国 168 家影院	半价能否救市?	良好
EMS 承诺服务	中国邮政	邮件迟到达全额退费	良好
超低价机票	春秋航空	199 元机票变脸为 299 元商务套餐	合格
IC 卡全国漫游	中国电信和网通	分了又合,电信网通再度联手	合格
成长计划	联想	针对中小企业的全价值链解决方案	良好
家电互动体验区	国美	具“互动、整合”意味的家电卖场	良好

分类排行榜 D 2005 年 7 月 月度广告案例榜			
上榜广告	当事方	核心信息	综合评价
广告定向贷款	华夏银行、上上广告	银行贷款专供广告支出,首次用于提升无形资产价值	优良
“想得到,做得到”	NEC	展示电子标签技术的未来前景	良好
“AAA 体验”	TOYOTA	提倡“安心、安全、爱用”的 3A 理念,推出纪念车	良好
“分众传媒成功上市”分众传媒		分众、聚众竞争升级	合格
“大有可观,大娱乐”	康佳	铂晶平板新概念,获最大出口订单	合格
“有目共睹 CCTV”	中央电视台	首次国际广告投放活动	优良
“一切皆有可能”	李宁	运动系列的非洲篇	合格
“富力五盘同开”	富力地产	上市之后的强大广告攻势	良好

据 7 月 26 日英国《金融时报》报道称,北汽已经与一些竞购罗孚的失败方进行了接触,拟出售这家破产的英国汽车公司的多数股权,而这距这家中国汽车制造商赢得竞购刚刚三天时间。

一位接近北汽管理层的人士对记者透露,北汽内部目前仍不愿意在远离欧洲大陆、配套和物流不便利以及人力资本高昂并且拥有强大工会势力的英国本土开展汽车业务,他们明白自己不具备这个能力,而将选择对此感兴趣的合作伙伴甚至以偏低的价格转手这些业务,以获得一定的现金流,并将更多的精力集中在其正在走下坡路的国内市场。

事实上,北汽收购罗孚一事筹划两年之久,今年 5 月份进入实质性操作阶段,具体的经过即使在北汽总部也是仅有少数几个高层清楚,具体在

英国负责谈判的是北汽集团总经理助理王耀平。正是这种过分低调,让业内对其背后另有故事深信不已。

一种可能性似乎不小的说法是,因华晨资产风波淡出中国汽车市场的业内大亨仰融,或是隐藏其后的第四方。论据则包括,不久前仰融通过其控股的香港圆通公司全资收购了宁波凤凰汽车销售公司,而宁波凤凰正是罗孚汽车大中华区的销售总代理。仰融事实上才是第一个盯上罗孚的中国商人,北汽居其后,接着才是呼声最高的上汽。这也是被认为北汽不愿在这个交易中被日渐占上风的上汽撇在一边的原因。

交易的多方博弈

据普华永道的声明,他们选择北汽的原因在于:“该标书 (上汽提供)

当中的相关标准以及附加条件所引起的制约性,使北汽的标书成为倾向于进一步推进的选择”。根据业内人士的解读,北汽的出价是一项无附加条件的要约。

事实上,上汽的标书看起来似乎足够有竞争力。和北汽相比,上汽认为自己出的钱比别人多,留的人比别人多又得到工会支持,却最终无奈失意。据业内人士透露,上汽最后被拒绝的原因是,上汽因谨慎而在收购要约中加上了三条制约性的条件。

据国内媒体披露, 这些条件包括,上汽收购罗孚成功后,普华永道必须就罗孚还牵涉哪些第三方产权 (例如罗孚 45 设计图纸的产权属于日本本田公司、罗孚商标的产权属于宝马公司等等)列出清单,并给予相应承诺。 (下转 11 页)

顾维军是怎样“越界”的？

刘许川

继 7 月 29 日被公安部门采取刑事强制措施之后,8 月 12 日,顾维军被科龙电器董事会免去董事长职务,其股权则于 8 月 5 日被司法冻结。除科龙集团之外,格林柯尔所控制的三家上市公司股权已在本月初的短短三天之内,被债权人 and 交易对象宣布冻结或提出终止交易。

顾维军曾经以私人控制的格林柯尔公司作为收购工具曾经建立起了据说价值 136 亿人民币的产业及资本帝国。但在证监会介入之下,这个庞大的帝国瞬间瘫痪。

资本本来具有神奇的力量。它曾经被中国最著名的收购家唐万新、张海、顾维军和其他很多人挥在手中,在中国弱小的资本市场上杀气腾腾地攻城略地。但现在,资本再次充分显示了其脆弱的一面。

是什么让强大的资本如此脆弱？

资本“雷区”

公安部门对顾采取刑事强制措施的理由是涉嫌虚增上市公司利润和伙同私人公司侵害上市公司利益。众人都心照不宣:在资本雷区行走的顾踩中“地雷”了。

有报道认为顾维军涉嫌挪用科龙集团 20 亿资金以支持其连环收购,至案发时尚余 3 亿未能归还。在顾氏入主科龙的三年多时间,科龙的收入和利润曲线变得十分陡峭,极为不正常的财务表现说明这家公司里一定发生了不平常的事情。

人们还无法清楚掌握顾氏挪用资金的确切数字以及每一笔发生的情况。但是顾维军的财务运作和资金腾挪的错误极为明显,朗咸平仅仅根据其公开报告所做出的判断,与目前证监会调查结论的大部分内容惊人地一致便很能说明这一点。

在另一个被顾氏作为收购资金

多细节,包括付运日期。这笔 2.3 亿元的交易发生在 2001 年 12 月,恰恰是在顾维军宣布以个人资产收购科龙之后,市场猜测,该笔预付款即被用于收购科龙的余下款项。其操作手法是,香港元格林柯尔高达 2.3 亿元的利润被作为制冷剂预付款转入天津工厂,再以参股方式进入顾所控股的顺德格林柯尔(后改为广东格林柯尔),成为收购科龙的资金。

分析人士通过研究较为透明的香港上市公司“格林柯尔系”资金运作手法,得出大致的轮廓就是:通过上市利用香港资本市场融资,然后利用开曼及英属维尔京群岛的离岸资本平台,一方面“制造”适当的收益,另一方面则在适当的时候以“外资”方式进入内地进行收购,随后将以顾维军名义控股的收购公司“装入”香港上市公司,并由上市公司分享低价位收购时带来的“收购溢价”。

这是相当冒险的资本运作。一些资本家由于过高地估计大陆资本市场体系的开放性,沉醉于高度难度的资本运作,不知危险已然来临。

中国的购并高手频频失手,当然缘于违规的操作,但问题并非如此简单。一位购并交易专家撰文指出,在中国从事购并要比美国冒更大的风险。美国拥有更发达的资本市场体系,除了股票市场和银行资金、创业投资、产业基金、个人信托、多层级的债券,无数的衍生融资工具应有尽有,对于有价值的购并,资本的供应不成问题。但中国的资本市场很狭小,而且诚信极度缺乏,像顾这样的人在国内的资金渠道十分有限。他们只能在惟一能够有所作为的资本市场中过度挖掘,涸泽而渔。“如果在美国,他们很可能成为优秀的企业家,创建世界 500 强企业。但是在中国不行。”一位业内人士说。

实业和资本的“三八线”

顾氏王国崩溃,曾经支持他的专家认为顾并不缺少实业经营的能力,顾的失败是他的个性和政治运作的失败。“中国资本市场上比犯罪更大更深的人有的是。”一个学者指出,“和其他收购者相比,顾是老实做实业的人。”

在短短几年内,顾维军很快就得到了一大堆公司和生产线。此时,顾维军制冷产业整合者的大名已经传扬全国。2003 年,他被中央电视台评选为 2003 年度经济人物。屡受媒体质疑的他感到扬眉吐气。

但是,他把到手的生产钱变成销售数字和利润了吗?

顾在亲自参与的科龙运营中似乎取得了成绩。这家公司在顾入主后的两年间销售额取得倍增成为证据。据了解,顾维军在收购科龙后,采取了大量的压缩成本和员工绩效激励办法,比如其采购成本在第一年下降了三成左右。就连其竞争对手也承认,这两年

科龙的市场竞争力的确在提升。

不过,公开的数据是,科龙从顾维军入主的 2002 年到 2004 年,主营收入从 47 亿增长到 82 亿,但负债也从 48 亿增加到 82 亿。巨额负债的同时,科龙的账上一直持有数十亿现金。数据显示,科龙从 2002-2004 年分别持有现金 14 亿、21 亿和 23 亿元,2005 年一季度还持有 24.8 亿元现金。

从企业运营角度考虑,以高负债来推动业绩增长是一种难以持续的经营,但一般金融家喜欢采用这种方式,他们需要现金支持连环收购,他们以为总有一天能得到盖住五口锅的盖子,即使暂时只能有三个盖子。

看起来丰盈的现金,但科龙账上的几乎全是危险的负债。在上下游供应商和销售商以及金融机构听到一点风吹草动,科龙账上的钱便会顷刻化为乌有。4 月份证监会调查顾氏企业的消息引起的后果正是如此。

支持顾维军的一位经济学家至今仍然认为,顾那么迫不及待地展开收购的做法是对的,因为他要迅速建立起在制冷行业的优势地位,构筑竞争的防线,同时取得和外国白电巨头的谈判地位,否则机会就会失去。其最终目标是,在收购足够多的生产线并以此为外国家电巨头建立大量代工的基础上,寻机反向收购海外家电巨头。曾为科龙做过咨询的一位著名咨询专家至今仍为顾的收购战略被打断而扼腕。

“如果冰箱的生产规模达到 1000 万台,每台利润可保持在 100 元左右,那么每年就能净收 10 亿元。”顾维军称,“如果想赢利,就必须垄断这个行业。”

但是顾的整合未能达到目标。2004 年,格林柯尔控制的冰箱产能应该已经居国内同行之首,但是其旗下公司的利润曲线与同行相比很不稳定,其产能更未完全发挥。2004 年,科龙租赁南京伯乐两条年产 50 万台的冰箱生产线,结果一年的生产不过 10 多万台,今年双方已经解除了年租金 300 多万元的设备租赁合同。

即使后来也同样进行了多项收购,但和资本运作者控制的科龙完全不同的美的集团则显得稳健务实得多。美的集团在 2003 年之前就完成了在制冷产业上下游的布局,其压缩机、电机、电控、磁控管等核心部品在下游产品利润减少时贡献了大量的利润。2004 年压缩机以占上市公司美的电器主营收入 11% 的比例贡献了 14% 的主营利润。

上世纪 90 年代中后期曾经比科龙销售额低一半左右的美的整个集团,在 2003 年营业收入接近 200 亿时才开始收购华凌和荣事达。更重要的是,美的在空调产能不足的情况下所收购的华凌,主要为美的代工,其产品不仅为美的增加了现金流,通过代工磨合,为两家企业未来整合创造了基础。这与科龙只是为大股东提供收购融资支持完全是不同的待遇。

事实上,科龙在上世纪 90 年代后期销售收入就已达到过 80 亿元,后来跌落到 40 多亿,顾进入之后,也只是取得恢复性增长,科龙并未完成自我造血功能,一个仍在贫血的科龙作为顾氏庞大购并计划的资金平台,其后果从一开始就已注定了。

分析人士指出,即使科龙在产品力和营销上都出现了一定的好转,但始终未能转化为持续竞争力,在市场上的表现亦较为被动,肯定与其现金流被控制和转移有关。

一方面贫血症尚未完全愈合,一方面 900 万台的冰箱产能和 400 多万台的空调产能并未发挥,科龙就开始为顾维军在制冷和汽车两个行业的收购行动提供现金支持,顾真的急了点。

监管课

这一次,监管部门并没有等到顾维军把他的资本版图扩张到足够大的时候就出手了。

目前格林柯尔系已经全面瓦解。科龙的供应商系统和市场系统部分被瓦解。顾维军在科龙制造的 80 亿债务中,30 多亿属于当地银行,更多的欠款则是那些指望科龙让他发财的合作伙伴们。目前除了 20 万台滞销的库存空调和为海外少量加工的 OEM 订单,科龙的现金已经断流。

美菱电器、亚星客车和襄阳轴承在当地政府的全力维系下受到的影响得到控制。但据报道,由于监管部门的调查和媒体的负面报道,这些企业的经营并未恢复正常状态。

经济观察研究院院长清议指出,尽管遭到监管打击,顾氏企业仍极具价值。在连续收购企业的同时,顾维军已悄然完成了土地财富的储备,市场认为这是顾氏产业的真正价值所在。

收购吉林吉诺尔,政府免费给了他们 100 亩地;建立扬州科龙冰箱基地,圈地 1100 亩,每亩价格仅为 1 万元;建立格林柯尔南昌科技园,圈地 2500 亩;收购美菱电器,不久占有了现有厂房所在的合肥市中心 180 亩地,而且还有另外受让的大片土地,而格林柯尔-美菱工业园同样也是大手笔圈地 2500 亩;其它在杭州、珠海、宁波等地也有大量土地储备,虽然大多是工业用地,但是其潜在价值却不可小视。据称美菱电器在市中心的地块,目前已经涨价到每亩 400 万元,未来出售至少可以为公司增加约 6 亿元的收入。

从这个角度考虑,顾给后来的重组者留下的是一块优质资产。

格林柯尔系的全面瓦解所带来的阵痛再次提醒监管者如何监管。对于佛山或者广东来讲,国企改制的成果受到更大的质疑。健力宝和科龙两大广东名牌企业的改制失败,不能把他们看做是偶然现象。

顾维军购并科龙时更是以一个莫名其妙的顺德格林柯尔为诱饵,这家 10 亿元注册资本金却只是一个由 90% 股份属专利技术入股的空壳公司,竟顺利通过了顺德佬的尽职调查。据称,一个连公司法都不符合的公司竟完成了对一个大型上市公司的收购,当时的地方政府对外宣传口径是顺德引进一个注资达 10 亿的高科技投资商。就连媒体都能一眼看穿的事情,却并未引起政府和监管部门任何反应。

(本文作者为本报记者)

“ 顾氏收购”留下的部分“土地财富”一览表

获得途径	获得数量
收购吉林吉诺尔,政府免费划拨	100 亩
建立扬州科龙冰箱基地,圈地而得	1100 亩
建立格林柯尔南昌科技园,圈地而得	2500 亩
收购美菱电器	180 亩(合肥市中心)
建立格林柯尔-美菱工业园,圈地而得	2500 亩
在杭州、珠海、宁波等地还有大量工业用地	未详细统计

平台的公司香港格林柯尔的运作轨迹则明显得多。据公告证实,顾维军 2001 年 11 月收购科龙的首笔款 1.5 亿元为减持香港格林柯尔股权所得,而其后的近 2 亿元收购资金却始终无法查明来源。直到香港格林柯尔在 2002 年 4 月底遭香港交易所质询,要求对 2001 年底上市公司格林柯尔与位于天津格林柯尔之间发生的一起关联交易作出解释,这笔神秘资金的来源才为外界所了解。

格林柯尔的年报显示,这笔总数约 2.3 亿元的款项被用于向天津格林柯尔购买未来所需的制冷剂,而香港联交所要求上市公司提供交易的更

王方剑

路径一：事件营销

代表案例：“倒顾运动”

律师：严义明

严义明发起的“倒顾运动”，是7月份工商界的焦点事件之一。

在为时一个多月的“倒顾运动”中，严义明的一言一行以及社会对严义明的言行都成为了媒体追逐的焦点话题之一。在严义明的“倒顾运动”事件中，严义明和媒体双方都是“需求者”，严义明需要通过媒体来扩大“倒顾运动”的影响力，并将其引向深入；而媒体则需要通过“倒顾运动”事件中的独家新闻来进一步提升自己的影响力，即使没有独家新闻，媒体记者也希望通过对严义明的专访来发表自己的独特观点，或者展示媒体自己对“倒顾运动”的独特视角。

据了解，严义明通过事件营销来营销自己，“倒顾运动”并不是第一个事件。多年前，严义明律师就代理了全国首起股东告董事的案件——“红光案”，开股东代表诉讼之先河。

实际上，严义明通过事件营销来进一步提升自己的个人品牌，并不是为了营销而营销，更多的是学以致用的结果，只不过他做得更加巧妙、更大胆、更加有力。严义明律师首次将股东代表诉讼的概念向国内社会公众做出全面介绍，曾经被司法部和全国律协派遣去日本进行反垄断法和股东代表诉讼的法律实务研修。

在一定意义上，科龙方面对于律师严义明的回应也有一定道理。科龙集团整合传播部部长刘伟湘认为，有关律师的行为“完全是个人的炒作行为”，“无须回应这种炒作行为”。据刘伟湘说，此次牵头的律师严义明今年上半年刚刚自立门户，成立了自己的律师事务所，“他想借这件事提高自己的知名度”。

毫无疑问，严义明通过“倒顾运动”，不仅仅在律师界提高了自己的个人知名度，而且在企业界、资本市场都提升了自己的个人影响力。

路径二：产品营销

代表案例：商品房“204合同”

律师：秦兵

一份商品房“204合同”，使秦兵从律师界普通一兵成为全国闻名的律师。

做房地产案件，是秦兵在六年以前就开始做的事情。在选择这个方向之前，秦兵就想到，怎样才能让消费者或者是自己的客户精确给他定位。于是，他准备写一个关于房地产买卖的合同产品。大约在2002年前后，“204合同”的雏形就出来了。

在国内，秦兵第一个把商品房买卖合同的法律服务高度产品化了——204条应当是国内比较经常使用的、文字比较长的一个合同，两万多字，条款和内容都没有重复。“204合同”的全文是“《204条商品房买卖合同》”，共分29章，涉及到了广告与样板间、房屋面积、建筑设备、供暖与燃气、房屋保修、退房程序等商品房买卖前后的诸多环节。这个合同意味着，如果买房人事先没有和开发商签定这样一份合同，在今后这些环

节的权利将无法保障。

一个偶然的机会，《南方周末》的记者看到了这份合同，于是在《南方周末》上写了一篇很有影响力的报道。此后，秦兵开始成为国内记者追逐采访的对象。与此同时，秦兵又做了一个个人网站，把自己的“204合同”放到了网上。

最初，204条在网上下载是免费的，所有上网的人都可以下载，下载的次数至少有上万次，大家下载之后遇到一个问题：不知道他为什么这么写。

消费者感觉到，这些东西对他来说非常重要，但是不知道为什么，这实际上是一个法律服务市场消费者的缺信。他知道产品很好，但是在他心里对这个产品的重要性是模模糊糊的感觉，这时候就是这位律师的市场。客户对这个事情感觉到非常重要，但是为什么重要他说不清楚：当你感觉到一个东西好，但是又说不出来的时候你会怎么办？你会找一个人

严义明发起的“倒顾运动”引发律师营销话题

律师营销的4种路径

去问，如果消费者看到，这个产品上面标明的名字是“张三”，他会想办法找到“张三”问，为什么这个东西这么重要，你每一条都有理由，一个合同有204条理由，这时候这位律师的市场就能确立了。同时，这位律师的市场定位、业界位置也就出来了。

路径三：顾问营销

代表案例：岳成律师所担任30多家主流媒体法律顾问

律师：岳成

1996年末，岳成从黑龙江来北京开办律师所时，可谓“两眼一摸黑”，他准备采取市场化的手段来营销自己的律师所。

“在国内多家主流媒体上大规模、持久地刊登广告，岳成律师所在国内律师所中开了先河”，岳成回忆说。从1997年下半年，岳成律师所开始同时在法制日报、北京青年报、北京晚报、北京日报四家主流媒体上刊登律师所自己的广告，持续时间长达一年。在当时，岳成拿出自己律师所年营收的几分之一来打广告，的确是需要勇气的。到1998年末，零点公司一项关于国内律师知名度的调查显示，岳成是国内知名度最高的律师。

名人官司、大案要案以及具备新闻价值但并不挣钱的官司，都是岳成律师所建立品牌的重要营销手段。而岳成律师所担任国内160多家机构的法律顾问，尤其是担任30多家主流媒体的法律顾问，却是该所营销自我的“常规武器”。正是这样的“常规武器”，使岳成律师所获得了越来越多的名人官司、大案要案等诉讼机会。

值得一提的是，岳成律师所在国

内30多家主流媒体刊登的法律顾问广告，都是没有花钱的，是一种服务交换的营销方式：岳成律师所为这些媒体提供合同把关、法律咨询等日常法律服务，而这些主流媒体则给岳成律师所打广告。这种广告几乎没有成本、持续时间长、影响范围大，便于持久地营销自己的机构，为律师所建立社会声誉。

良好的媒体关系，使得岳成律师所的营销出现了正向的“马太效应”。主动来岳成律师所采访的媒体记者越来越多，到2001年5月，岳成律师所依靠自己的知名度和影响力进入了中央电视台的品牌栏目《东方之子》。当然，这种营销方式也是需要付出的，为了维护这么多法律顾问单位，岳成律师所专门成立了一个顾问部，有近20位律师常年服务于这些媒体和机构。

当问及为何要打类似“一元钱”的官司时，岳成告诉记者：“我深信，好心

得好报，小案子会带来大案子嘛”。

岳成律师所是国内知名度最高的律师所之一，但并不是国内营业收入处在第一阵营的律师所，当然，这是由于诉讼业务占了一半以上的比重。不过，这同样表明岳成律师所的营销是非常成功的。

路径四：官司营销

代表案例：状告铁道部春运涨价

律师：乔占祥

作为一名河北律师，乔占祥因为状告铁道部，赢得了全国声誉。舆论称之为“状告国家部委第一人”。

2000年12月，铁道部发布了关于2001年春运期间部分旅客列车实行票价上浮的通知。乔占祥认为该通知未经国务院批准，未组织价格听证会，侵害其合法权益，向铁道部提起行政复议。2002年2月，市高级人民法院作出终审判决：驳回上诉，维持原判。

乔占祥状告铁道部的大胆之举固然有营销个人、建立个人品牌的嫌疑，但是这个官司的价值和意义不是“输赢”二字所能涵盖的。乔占祥案廓清了一些人把《铁路票价上浮通知》行为作为抽象行政行为而排除司法审查的不正确认识，而且还推动了2002年春运票价浮动的听证。

“民告官”类官司、名人官司、具备很高新闻价值和媒体关注度的官司，都是律师个人、律师事务所官司营销的很好载体。

律师的“民告官”行为，之所以引起媒体和社会的强烈关注，并不仅仅因为挑起诉讼大旗的人是律师，而是因为律师作为一名普通百姓的身份

在垄断行业和政府部门的消费和作为中，自己的权利和社会的利益没有得到保障时，又以自己的执业身份与之对簿公堂，其强大的社会影响将唤起更多的人为维护自身权益和社会利益而战，同时，也让弱势群体的维权行为得到了鼓舞，看到了希望。“小人物”的“大行动”让我们看到了强势机构的行为是可以改变的，弱势群体和社会利益同样是可以维护的。

相关话题

如何从北京万名律师中脱颖而出

秦兵说，进入律师行时你自己有没有想过，你准备怎么体现出你和其他律师之间的差异来？这个问题非常重要，你如果体现不出差异来，你和其他人都一样，北京现在将近一万名律师，你怎么能够让其他人分辨出你是谁，这是很难的。

五年以前，秦兵就在想，怎么样才能够体现出这种差异来，他给自己定了三个原则和方向：

第一，要区域化，他专做北京区域内的案件，因为外地案件需要出差，来回太浪费时间成本了。

第二，要专业化，他要专注于某一个行业或者专业，比如说他就选择房地产，五年以前房地产律师非常少，和现在相比可能要达到1:50。

第三，要产品化，他要让让自己的法律服务能够精确地让客户识别出来，这就需要有一个产品。

那时候，秦兵就把自己的法律服务经验写成了204条商品房买卖合同。据秦兵讲，那时候商品房“204合同”不是204条，有很多版本，因为一直在修改中，他自己也不知道最多有多少条款，可能要比204条多，但至少要有100多条。秦兵始终坚持，把自己的服务每天回去之后以合同的形式总结出来。

“大部分律师成名是偶然的，但是产品是自己可以写出来的，以204条为例，还有哪些地方能够出合同产品”，秦兵接受记者采访时认为，可以出合同产品的市场无限巨大，随便说一个，假设你要做家庭婚姻律师，可以写什么东西？全中国只有一部《婚姻法》，如果写一个婚前财产登记合同，写得细一点，你在这个领域就可以站住脚；又比如，目前国内交通事故这么多，假设一位律师能写出一个关于交通肇事的详细合同，交通肇事的案件，这位律师就做不完。

还比如汽车买卖，花十几万甚至几十万买一辆汽车，现在的汽车销售合同内容却及其简单。前一段时间，约2000名奥克斯汽车，几乎没有人负责，没有人维修，这些车主每天开车在路上都是提心吊胆的。但是，如果当初购买奥克斯汽车时有一份详细的合同来约定汽车购买之后的维修等善后问题，就不会遇到今天这样的麻烦。应该说，汽车销售环节迟早会有一份合同产品出现。

“根据我的经历，一位律师想进入任何一个行业，可以把抽象的法律服务具象化，写出具体翔实的合同产品，然后放到网上，马上会有N多人来下载，效果非常明显。只要你的产品能够卖出去，你个人就有了客户”，秦兵认为。

（本文作者为本报记者）

“搜索神话”决定互联网未来？

金晶

从

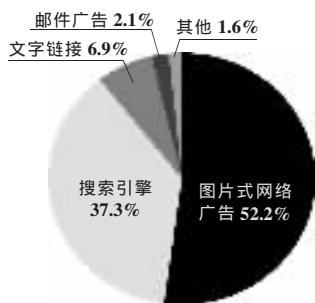
李开复闪电跳槽 Google 那一刻，中国互联网就开始了一场关键词为“搜索”的风暴，百度的上市，阿里巴巴和雅虎中国的联姻，一时之间我们发现搜索市场的硝烟已是漫天飞舞。

虽然搜索的鼻祖是雅虎，但今天的 Google 无疑在全世界都被公认为是搜索引擎的代名词，李开复弃微软投靠 Google 让业界对搜索引擎市场的瞩目刹那间提升。而百度创造的在纳斯达克的奇迹又一次证明了搜索的魔力。“雅巴”收购一锤定音，业界又广泛将它总结为“都是搜索惹的祸”。“搜索”这一回可谓是出尽了风头。

根据 iResearch 数据显示，2004 年中国的互联网用户超过一个亿，未来几年里中国上网人数仍将保持 25% 以上的快速增长。而搜索功能作为对互联网用户来说是粘性很高的信息服务，2004 年使用搜索引擎的互联网用户为 8000 万，预计 2007 年随着互联网用户的增长将接近 1.9 亿。

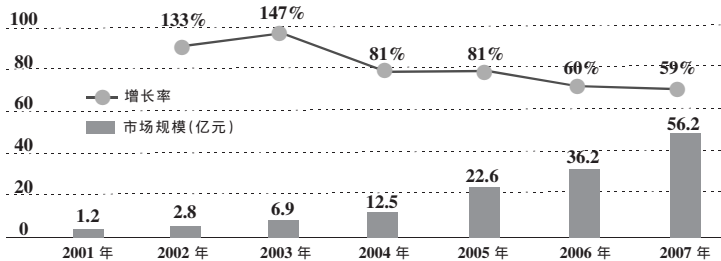
搜索的蛋糕是做得越来越漂亮

图一 2004 年中国网络营销市场组成



注：2004 年中国网络营销市场规模为 31.7 亿元
数据来源：艾瑞市场咨询

图二 中国搜索引擎行业市场规模和预测



注：中国搜索引擎行业市场规模包括搜索引擎运营商收入及渠道代理商收入
数据来源：艾瑞市场咨询

了。未来的互联网时代是否会进入一个以“搜索”为主线的新竞争年代？

信息爆炸和信息搜索的悖论

今天的每一个商业运作、每一次社会活动都基于对信息的接受和处理。搜索引擎服务在 20 世纪末诞生时处于低迷的市场探索状态，但它的出现本身是顺应了信息社会潮流的必然结果。

易观国际总裁于扬在接受记者采访时说：“这听起来像是一个悖论：我们处在一个信息大爆炸的时代，而搜索又在做一个为你聚拢海量信息的服务——但事实上，我们的信息不是太多了，而是太少了。特定的信息

很难在特定的时间被找到，而正是这样的市场潜力造就了今天搜索引擎的巨大成功。”

今天的互联网用户 80% 以上会使用到搜索引擎服务，其中高粘性的用户在 60% 以上。根据 iResearch 年度搜索引擎市场报告显示，2003 年中国搜索引擎市场规模为 6.9 亿元人民币，年增长率为 147%。2004 年中国搜索引擎市场规模达到 12.5 亿元人民币，年增长率为 81%。预计到 2007 年中国搜索引擎市场规模将达到 56.2 亿元人民币（见图二）。可以看到，这将是一个真正适合群雄逐鹿的市场。

在今天的中国搜索引擎市场中，百度、雅虎、3721、一搜、Google 占据了 90% 左右的市场份额。随着今年 Google 在华策略的进一步演化，李开复的加盟证明了 Google 的野心，同时 MSN 正式落地中国，微软下一步会加快搜索市场的开拓，这样一来，搜索的中国战场将要迎接的已经不会是一场简单的战争了。于扬预测，在今年竞争的格局并不会趋于白热化，但是未来两三年中国搜索引擎市场竞争的升级是不可避免的。

2.0 时代搜索走向专业和智能

当人们正在翘首期盼互联网 1.0 时代向 2.0 迈进的时候，门户网站对搜索的热情也正渐渐升温。新浪发布“爱问”，张朝阳认为两年后搜狗就可以超越百度。负责“爱问”研发的程炳皓对记者表示，新浪看到了搜索市场的扩张趋势，搜索和新浪内容的优势，流量的优势和人流的优势结合在一起，将能开拓更好的服务形式。

虽然传统门户网站对搜索的青睐和对这种融合的意愿异常强烈，但业内普遍有另一种声音认为，在互联网未来的发展中，门户将慢慢走向专业化，大而全的门户慢慢被转化，每一个公司都应该学会专注地做一样事情。于扬为记者作了一个比喻，如果说百度和 Google 是搜索引擎的 1.0，那么未来搜索引擎的 2.0 时代里可能会大量出现一批专业的搜索引擎，比如金融搜索、科技搜索、医疗搜索等等，它们将在像百度这样的大平台下提供更加专业化的搜索服务。“一站式服务在这个时代已经慢慢地走向消亡，每个产业链会耦合得更紧密，走向更加细致化和专业化。”

这样的比喻在阿里巴巴和雅虎的并购案中，似乎也可以寻到一些注解。百度的投资人汪潮涌认为，这宗被多数外界猜测和怀疑的并购背后，其实有一个异常清晰的主线，那就是搜索。阿里巴巴在电子商务领域的优

势和雅虎中国在搜索上的成功，两者的搭配很可能将在未来打造一个互联网的航母级企业。

除了专业化趋势外，搜索在技术上的变革也成为市场的期待。程炳皓认为，现在的搜索引擎技术还不成熟，用户的需求搜索还远没有达到。“对着机器说出你的问题，立刻就能告诉你答案，这是一个美好的想象，也是搜索在技术上要解决的问题。”智能搜索给我们的联想空间是巨大的，当软件能像人一样理解上下文的含义时，搜索对互联网的意义也会变得更加重大。

虚拟运营商？

Google 的股价从 85 美元到 300 美元经历了 312 天，而百度创造的股价奇迹仅仅在片刻须臾。一夜之间，百度惊人地成长为中国最大的互联网公司，第一天高达 354% 的涨幅让百度成为华尔街历史上上市当天收益最多的十只股票之一。Google 将近 800 亿美元的市值，位居世界第二位的中国互联网络市场，“中国的 Google”，这一切概念已经给全球的资本市场提供了充分的想象空间。相比于大而全、多元化的中国本土化趋势，显然专注于核心业务的百度更能被华尔街接受和欣赏。

Google、微软、雅虎、百度，国际资本在“搜索”的概念周围汹涌而至。基于互联网平台的搜索引擎服务正同电子商务、即时通讯、网络游戏等一起躺到了资本的恩宠摇篮里，而不同之处也许在于这个市场还处于一个上升时期，炒作的周期正悄悄开始酝酿。

国际资本热衷搜索的同时，搜索引擎目前的商业模式也在地址栏搜索、付费排名、竞价排名等外围寻找新的机会。美国投行 Bancorp Piper Jaffray 的数据显示，2004 年全球搜索服务市场的规模约为 29 亿美元，接近整个网络广告市场 25% 的销售额。iResearch 的数据显示，中国搜索广告已经占据了网络营销市场的 1/3 强（见图一）。

业内有人估计，中国的中小企业有一两千万家的规模，现在开始网络营销的大概在 15% 左右，随着中国互联网的进一步普及，企业的上网习惯被培养以后搜索引擎的商业市场规模仍然有巨大的成长空间。

未来搜索在商业上的探索也是业界关注的焦点。于扬相信，搜索引擎服务商在未来可以尝试的是考虑同内容提供商，比如 MP3 内容商签订协议，利用自身的品牌和强大的流量去创造中间价值，发展为互联网的虚拟运营商。

（本文作者为本报记者，实习生孙涛对本文亦有贡献）

在跨国竞购中如何说服对方的政府、企业和民众？

中海油并购公关策略优与劣

刘小兵

8月2日，中海油撤回了收购要约。

这次中海油的并购表演了一出全面的公关大戏，剧情跌宕起伏，有喜有悲。让人兴奋的是，中国企业市场化的并购公关，已经给海外的大型企业带来了很大压力。让人担忧的是，中国企业处理国际并购竞争中危机公关的能力还处于初级阶段。

从宏观关系方面来说，并购公关无非是三个方面，政府、企业和民众，它们是公关活动的客体。其中企业主要是指股东和员工（包括高管人员），民众是指包括消费者的民众，至于有些观点还提及媒体，实际媒体是代表上面三者和并购者说话，只是偶尔代表某一方面的声音会有大小之分罢了。

“企业关”：面对董事会和员工

并购活动的第一个接触者是企业董事会，董事会的行为方向是股东利益最大化。由此可知，中海油要处理的第一大关系是股东，只要中海油并购优于竞争对手，股东将会毫不迟疑的选择。

北京时间6月23日零点，中海油傅成玉董事长每股67美元的报价让对方大吃一惊，因为当时另一个并购者雪佛龙的每股出价仅为61美元，尽管后来又加了2美元，其合计也只有170亿美元，和中海油的出价相差15亿美元。

股东的选择是趋利的，在更高的利益面前，他们没有理由拒绝。

代表股东利益的董事会曾一度表态，根据报价，考虑向股东大会推荐中海油。后来由于政治因素影响，董事会表示考虑雪佛龙时，一位股东代表跳出来说话了。优尼科一位主要股东去信优尼科的董事局，要求其重新考虑中海油较高的185亿美元的收购建议。并且信中指出，优尼科有责任游说美国联邦政府批准中海油的收购建议，并指中海油出价较对手雪佛龙的170亿美元为高，基于股东最大利益的考虑之下，优尼科董事局应接纳中海油的建议。

企业员工属于必须处理的第二道关系，因为他们是具有实际意义的主人，任何没有处理好员工关系的收购，最终结果将是只收到一个空壳，失去收购的真正意义。对于员工来讲，其所要考虑的是并购对其利益产生的可能影响有：对于高管来说是职位调整和辞退，对于普通员工来说是辞退和减薪。

对此，中海油在其收购要约中作了如下保证：中海油将力求保留优尼科的绝大部分员工，包括在美国的员工；中海油希望并会竭力说服优尼科的行政管理人员和运营管理人员加入合并后公司的管理团队。对于这样的承诺，傅成玉在《华尔街日报》撰文

时，也有明确表示。而据行业人士分析，中海油竞争对手雪佛龙在出价时已经明确将裁员等削减成本计算在内，大量裁员已是必然。

对被收购企业的员工而言，交易孰优孰劣一目了然。根据资料显示，中海油的承诺是有效的，没有听到工会有集体抗议的行为，也没有听到高管人员准备集体跳槽的消息，员工没有给中海油并购增加麻烦。

如何引导民众的支持率

在跨国企业并购中，处理民众的关系是最为棘手的，因为民众不仅代表消费者的利益，而且更主要代表历史、民族和文化的情结甚至还有宗教色彩。此次中海油在处理这方面问题时实际也感到一头雾水，丝毫没有感到轻松。

优尼科是美国的石油巨头，消费者第一个担心的是，被中海油并购之后美国国内石油消费会不会没有保障？中海油在消费者公关策略中，重点消除了消费者的这方面疑虑。如果它没有消除，极容易把这种问题引导到影响国民经济发展速度的问题上，从而上升到政治层次的高度。

在宣布收购优尼科时，中海油已经考虑到了民众的担心，在媒体接待会上指出，这项交易不会对美国石油和天然气市场带来任何不利影响，优尼科美国油气资产的产量只占全美石

油和天然气消耗量的不到1%。同时，在收购要约函中保证“中海油愿意延续优尼科的市场和销售手段，实现优尼科在美国本土生产的全部或绝大部分石油与天然气在美国市场上销售”。

按理来说，美国的民众应该对中海油的表态表示满意，因为收购之后的优尼科，将能够继续为美国人民提供石油资源。但是美国媒体的民意调查让人大失所望。《华尔街日报》和NBC News于7月8日至11日联合进行的一项民意调查显示，反对中海油这一收购交易的美国民众占73%，而支持率仅为16%。

美联社报道称，“中海油公司正在展开一场公关战，把购并优尼科的焦点集中在提高股东的股价上，排除雪佛龙把这一并购引向政治化。”不想出更高价钱的竞争对手明白，要在这场并购中获胜，就必须利用政治和地缘优势，因此他没有任何理由不去激发民众的民族情结。

“政府坚冰”的化解

并购中一旦加入政治因素，就会使并购没有谱。原本按市场规则办事的原则，就会变成官场办事的原则。在这次收购案中，美国政府最担心的是国家能源的安全。由此，中海油在收购优尼科过程中，必须通过政府两道关：美国联邦贸易委员会的反垄断

调查和美国外国投资委员会的国家安全审查。

为了消除政府的担忧，中海油在这次并购中采取了积极主动的公关行动。

傅成玉在《华尔街日报》上发表了《美国为何担忧》的文章直言，当前美国最担心的是中海油是否能确保美国人的油气资源留在美国。“我在这里保证，我们与优尼科合并后将继续只在美国市场出售美国加州联合石油在美国开采的全部或绝大部分油气。”

傅成玉还致电给国会称，中海油热切希望美国政府对这项交易给美国国家安全的影响进行审查。傅成玉这样做是要消除议员们已经表示出的某些关切。

此外中海油还聘请了包括公共策略、律师行和公关顾问等诸多顾问，但是至今没有任何信息反映这些团队发挥的作用到底有多大。

尽管中海油在政府关系处理方面，使出了浑身解数，还是没有化解政治干扰的坚冰。7月25日晚，美国会参院和众院协商委员会上表决通过议案，要求布什政府对审查中国海洋石油公司收购美国优尼科公司(Unocal)的案子，延长140天作业时间。遥遥无期的审查，无疑增加了收购的难度。而雪佛龙在7月中旬已经越过了政府管制的两重障碍。

（本文作者为本报记者，实习生陈正茂亦有贡献）

罗孚竞购案中的多方博弈财技

（上接7页）

其次，上汽要求分期付款，搬回中国的设备必须清点装船后才能支付。而普华永道开出的条件是在收购后5天内要全部付款。此外，上汽方面要求对普华永道对罗孚生产基地的环保问题进行承诺，不愿意因罗孚生产基地的环保问题而遭受潜在损失。

上汽方面担心还有其他潜在的争议将一一暴露，遂要求普华永道给予承诺，在要约中加上了这些附带条件，以减少收购的风险。而上汽方面还表示，5000多万英镑的外汇，普华永道要求5天内一次性付清，这在目前的外汇管理机制下也有困难。现在看来，这些都成为上汽收购罗孚的障碍。

“对于普华永道这样的资产管理者而言，越快敲定这笔生意便能越快得到按比例提成的佣金，他们也显然已经对较为谨慎的上汽失去了耐心；相比于前者的强势，实力稍弱的南汽是不错的选择，在资本面前他们是平等的。”一位熟悉行业操作规则的业内人士对记者称。

据透露，上汽实际上跟南汽也谈过联手收购之事，因为南汽有存量资产可以利用，可以降低交易风险。但是上汽在掌握了南汽的资产状况后，认为南汽加入的话管理会增加复杂性，交易的风险性也加大。在上汽看

来，南汽目前财务状况差，再加上异地生产管理难度大，所以上汽不希望在这件事上与南汽捆绑在一起。

南汽、上汽合作的“风向”

从1999年开始的上汽谋求南汽进入其扩张版图受到冷遇，到如今南汽向上汽或明或暗地抛出橄榄枝却未受到青睐。一位熟悉上海汽车工业的人士告诉记者，早在南汽还属于中汽总公司旗下时，便有国务院主管汽车工业的负责人积极为双方的合作牵针引线，主要是上汽希望把南汽整合进来，但由于当时还未形成如今三大汽车集团主导的局面，南汽还对自己的未来抱着希望，所以对合作表现得比较冷。

随着南汽近年来在市场的不佳表现，而上汽日渐壮大，于是南汽内部主张向上汽靠拢的声音逐渐加大。“沪宁合作”的风头转了过来。

有知情人士向记者透露，之所以南汽仍然青睐没有优质资产的罗孚，是因为南汽认为上汽也急于想要罗孚，从而迅速实现生产并上市，而南汽拿到罗孚后，上汽肯定会找南汽合作，并且可以向上汽“讨价还价”，甚至与上汽寻求更进一步的合资，从而翻身。

从目前来看，既成事实是来自中国的上汽和南汽最终分享了罗孚。对于去年和今年一季度都已进入亏损

之列的南汽而言，此次勒紧腰带全力一搏显然颇具冒险精神，而对于已经提前购买了罗孚部分车型以及全系列发动机知识产权的上汽，最终如何收拾其在罗孚项目上的残局将成伏笔。

另一方面，南汽认为即使上汽不愿意和自己合作，南汽花了这么多钱，国家有关部门也不会“坐视不管”，肯定会从中撮合。再退一步，南京可以凭借自身汽车产业链完备的优势，借助罗孚将南汽打造成类似于北京现代的后起之秀。

但是，不管南汽是否持有这样的想法，记者目前获得的消息却显示，上汽集团不会至少仍不愿意在罗孚项目上选择和南汽合作。消息人士透露，上汽早已做好了两手准备，罗孚75、25车型及全系列发动机生产的新设备已经预订。

无论南汽的算盘是否能够最终实现，罗孚能够引发国内汽车产业重组，草草签约为其埋下的风险很可能将是罗孚项目今后存在的最大悬念，而这将近则加剧到南汽自身的经营压力，增加上汽的自主品牌建设成本，远则会成为继TCL的失意、中海油收购的暗淡前景和海尔并购退出之后，中国企业跨国并购表现不成熟的又一个案例。

（本文作者为本报见习记者）

来自《经济观察报》
经济观察研究院的研究显示,目前国内商业银行存在的八大风险分别是:高度依赖央行、高度依赖财政、高比例不良贷款、高损失抵债资产、高风险拆借、低收益率、低净资产比例、低公开储备。在商业银行的这“八根软肋”中,最脆弱的当属高比例不良贷款



五高三低 :商业银行的 8 根 软肋 ”

能否将国内银行业现状在总体上归结为泡沫化,无疑是目前中国经济最富争议的话题之一。

依据《新帕尔格雷夫经济学大词典》,所谓泡沫(Bubbles),是指一种或一系列资产的增长最终以牺牲盈利能力为代价的情形。对于商业银行来说,当持续增长的贷款不能带来利润,并经由利润增加净资产,而是带来损失并因此减少净资产,进而威胁到资本充足率,银行业泡沫便形成了。

如果注意到深圳发展银行自2000年起净资产几乎逐年萎缩(四年累计萎缩幅度逾10%,由2000年末的47.39亿元萎缩到2004年末的42.91亿元)的事实,注意到在剔除汇金公司注资1862.3亿元之后的2003年末建设银行净资产较上年减少1029亿元,注意到扣除股东注资后净资产出现减值的情况在其他股份制银行、上市银行及国有商业银行普遍存在的事实,人们似乎不得不承认,尽管国内银行信贷规模持续快速增长,并在很大程度上支持了国民经济的快速增长,但银行业自身已经陷入泡沫化增长的困局。

鉴于1998年以来维持国内商业银行净资产增长的努力几乎全部来自股东注资(所谓针对国有商业银行不良贷款的资产置换本质上依旧是股东注资),所消耗的国民财富合计已超过两万亿元人民币,因此,银行业的泡沫化增长在事实上已经对国民经济构成严重的负面影响。

受管理体制上的高度集中、经营业务上的规模庞大以及与国有企业关系过于密切等因素制约,国内银行业改革的进程无法也不可以像其他

产业市场化那样顺利。大致说来,自1978年改革开放以来的26年中,国内银行业发展先后经历了两个阶段。前一个阶段由1978年至1993年,其特征是失控的贷款扩张,表现为全部金融机构人民币存贷款比例(贷款余额/存款余额 $\times 100\%$)持续维持在110%以上,其中1978年末高达163.07%(依据国家统计局对外公布的“全部金融机构人民币存贷款余额”计算,下同),至1993年末依然高达111.19%,以至于引发严重的通货膨胀,并在银行体系内积累了巨额不良贷款。后一个阶段从1994年实行资产负债比例管理开始。最初的重点是降低存贷比例,缓解通胀压力,全部金融机构人民币存贷款比例到1998年下降到90.41%。随后的重点是剥离和清理不良贷款,其标志是成立了四家资产管理公司,共剥离四家国有商业银行不良贷款1.4万亿元,同时继续降低存贷款比例,至2002年降至76.82%。目前的重点是实现自1993年确定的、符合1988年《巴塞尔协议》核心原则的商业银行资本标准。

然而,在提高商业银行资本标准的过程中,股东注资的方法只能解决暂时的问题,最终还需要商业银行自身的努力,依靠税后利润的增长与积累来维持经由股东注资而提高的资本充足率。这显然需要更长的时间才能宣布自1994年以来的第二阶段商业银行改革取得本质意义上的成功。

这并不奇怪。在1990年初日本股市泡沫破灭并导致曾持有其国内全部上市公司43%股票的金融机构爆发巨额不良债权之后,日本用于消化金融机构不良债权的时间至今已

长达15年。

银行风险即国家风险

日本的教训在于,一个国家在金融体系中存在的风险如果大到泡沫化的程度,那么,随之而来就是这个国家整个经济体系的风险。在消化金融泡沫的过程中,不仅以商业银行为首的金融机构要付出代价,而且整个经济体系的非金融部门都要受到拖累。

以会计学的观点看,一个国家在经济活动中承受的风险总是可以体现在银行的会计报表当中。换言之,分析一个国家的银行业会计报表不仅可以揭示银行风险,而且可以在很大程度上揭示这个国家在经济活动中存在的风险。这是由于,全部银行的资产占用足以反映全社会的资产占用,全部银行的负债足以反映全社会的负债。

尽管全部银行的合计报表并不等同于一个国家的合计报表,但是,在将全部银行的会计报表加以合计之后,人们还是可以利用会计报表的勾稽关系来观察这个国家当前的经济活动究竟存在怎样的风险。因此,利用银行合计报表开展银行风险研究,不仅对银行家而且对一国经济的所有参与者都富有决策参考意义。

最容易被识别的银行风险是由贷款增长速度过快而导致的坏账损失风险,它所对应的国家风险是过热产业的供给增长可能导致市场供过于求,以至于出现经济过热后遗症。无论是透过市场的途径还是行政管制的途径,过热产业中那些在同等条件下无法盈利的企业必须退出市场。在此之前,国民经济必须承担由此付

出的代价。不幸的是,至今这已经体现在水泥、电解铝、钢铁、汽车等过热产业当中,它们在今年上半年不是出现全面亏损就是发生全面利润滑坡。反过来,受到挤压的产业不免会增加银行贷款的坏账压力。

此外,可以被识别的银行风险还包括存款持续快速增长对银行构成的付息压力,在存贷款利率差距已足够大的情况下,继续单方面提高贷款利率或以较小的存款利率上涨幅度和较大的贷款利率上涨幅度调整货币政策几乎是不可能的,以至于即使经济出现过热,也难以透过持续加息的手段来加以抑制。另一方面,单方面削减存款利息虽然可以有效缓解存款激增导致的银行付息压力,但在宏观经济中存在较多物价上涨因素特别是公共商品价格上涨因素的情况下,减息很有可能重新带来全面的通货膨胀。

然而,泛泛地谈论银行风险以及它们所对应的国家风险在实践意义上缺乏意义。本着经济观察研究院一贯的学术原则,我们希望能够借助“数的解析”来识别与讨论银行风险。那些不能用数据来描述的风险则不在我们的讨论范围之内,它们要么是我们目前尚无法认知的风险,要么根本就不成为科学的发现。

值得一提的是,利用可以识别的银行风险来观察国家风险,或者将是金融风险直接命名为国家风险,我们并不是孤独的。在我们之前,美国摩根银行和法国COFACE公司已分别开展国家风险指数与国家风险评级系统研究。

必须承认,我们对商业银行风险的研究刚刚起步,所使用的会计数据

虽然具有足够的代表性但还不够完整,加上分析工具有待改善,我们不能也无法追求所揭示商业银行的全部风险。

样本银行与对照银行

为揭示国内商业银行风险,我们收集到了 11 家国内商业银行的会计报表,并将这 11 家银行作为本次商业银行风险评价的样本银行(以下简称“样本银行”),其中包括 4 家国有商业银行和 7 家股份制银行,它们分别是中国银行、中国建设银行、中国工商银行、中国农业银行、中信实业银行、福建兴业银行、招商银行、民生银行、深圳发展银行、浦东发展银行、华夏银行。

截至 2004 年末,上述 11 家样本银行资产总计 207272 亿元人民币,占国内商业银行资产总计 233349 亿元(数据来源:中国人民银行)的 88.82%,其中 4 家国有商业银行资产合计 169321 亿元占国内商业银行资产总计的 72.56%。上述 11 家样本银行贷款合计 124593 亿元占全部金融机构人民币贷款合计 177363 亿元(数据来源:国家统计局)的 70.25%。不言而喻,该等样本银行足以具备国内商业银行的代表性。

此外,为以比较的方法评价国内商业银行风险,我们另选择了不同规模的 6 家香港银行和 6 家英美银行分别构成两组对照银行(以下简称“对照银行”)。它们分别是香港对照银行中的东亚银行、恒生银行、汇丰银行、集友银行、永亨银行、永隆银行(以下简称香港对照银行);英美对照银行中的美洲银行、纽约银行、富国银行、Wachovia、巴克莱银行、渣打银行(以下简称英美对照银行)。

风险一:高度依赖央行

市场经济的生命力在于参与主体的独立性和多样性。股权结构分析表明,与香港对照银行以及英美对照银行共同具有的高度分散的股权结构相比,国内商业银行的股权被政府高度控制,不论是资产比例高达 72.56%的国有商业银行,还是资产比例为 20.13%的股份制商业银行以及资产比例为 7.31%的城市商业银行,其区别只是前者被中央政府直接控制,后者经由受中央政府和地方政府控制的国有企业被中央政府和地方政府间接控制。这显然不能理解为符合市场经济定义的银行业。

如果说在上述股权层面存在的政府控制并不总是妨碍银行独立性的话,那么,对国内商业银行独立性的分析必须延伸到经营层面。遗憾的是,结论依然是缺乏必要的独立性。

存款准备制度是国内银行业在实行资本管制之前于 1984 年开始采用的用于防范银行风险的重要手段,其本质是共同清算。该制度要求所有商业银行必须将所吸收到的存款按照法定准备比例(一般为 7.5%,风险较大的银行为 8%)用于对央行存款,其用意是当个别商业银行发生挤兑风险或清算时由央行提供兑付支持和清算支持。不仅如此,在较长的一段时期里,央行以超额准备的方式实行鼓励商业银行在法定准备比例之外对央行存款的政策。数据显示,2004 年末 11 家样本银行的存款准备比例平均为 12.68%,其中超额准备比例平均为 5.14%(详见图 1)。

那么,英美对照银行(由于香港

银行情况较为特殊,故不作比较)的存款准备比例又是怎样的呢?由于英美对照银行未单独披露对央行存款,仅披露了现金及对央行存款,所得到的现金及对央行存款占银行全部存款的比例 2004 年末为 5.43%,于是,我们用样本银行现金占存款的比例 0.47%减去该数值,由此推算出的英美对照银行 2004 年末存款准备比例大致平均为 4.96%。

由发生在样本银行与对照银行在存款准备比例上的巨大差异出发,不难得出国内商业银行在经营层面依赖央行进而同样缺乏独立性的结论。英美或者成熟市场经济体的商业银行不仅在股权层面上是充分独立

超额准备利率是远远不够的。的确,在央行自 2005 年 3 月 17 日起将金融机构超额存款准备年利率由以往的 1.62%下调至 0.99%(法定准备存款利率维持 1.89%不变)之后,按照上年超额存款准备计算,11 家样本银行将减少近 32 亿元的利息收入,占上年合计税前利润的 2.85%。以市场化的角度观察,我们相信,国内银行将逐步降低直至完全取消超额存款准备乃至法定存款准备利率,逐步降低法定存款准备比例并彻底取消超额准备。

这是由于,从防范金融风险的角度讲,存款准备制度和资本管制在严格意义上是“二取一”的两种截然不

图 1:11 家样本银行 2004 年存款准备比例

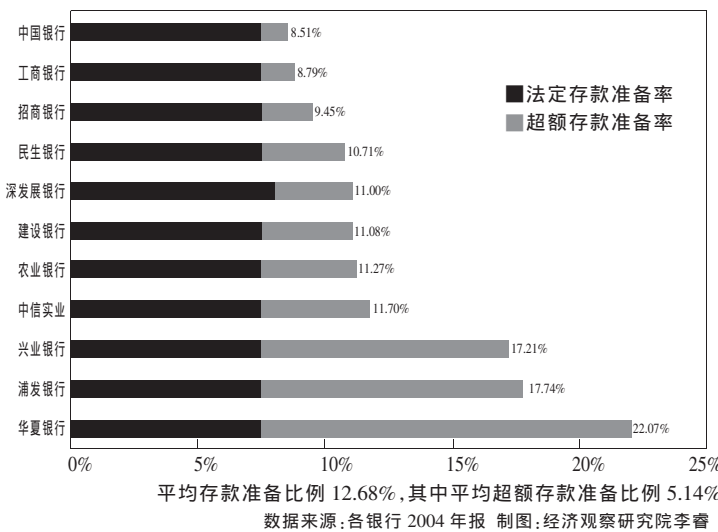
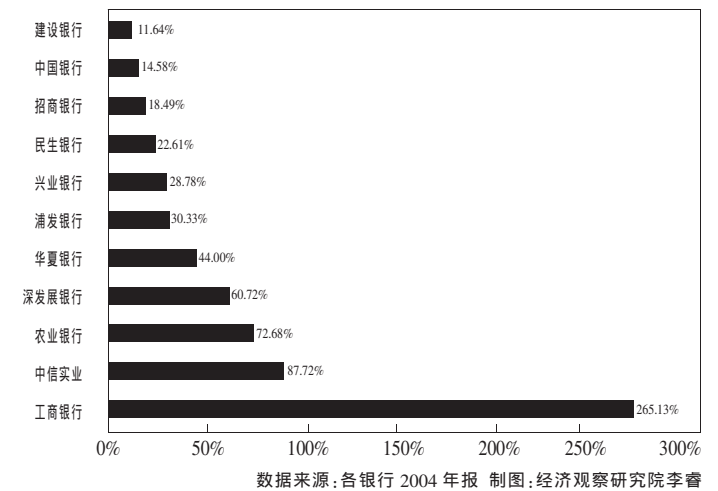


图 2:样本银行 2004 年存款准备利息净收益占税前利润的比例



的,而且在经营层面或防范风险层面同样是充分独立的。

进一步说,国内商业银行在经营层面面对央行的依赖,除表现在防范风险依赖央行之外,还表现在盈利能力对央行的依赖。这是由于境外央行对商业银行存款准备不支付利息,而国内央行不仅为法定存款准备支付利息,对超额存款准备同样支付利息。2004 年,对央行存款的法定准备利率为 1.89%,超额准备利率为 1.62%。这为国内商业银行带来的收益颇为可观。图 2 提供了样本银行 2004 年存款准备利息收益占税前利润的比例,其中工商银行高达 265.13%,国有商业银行平均 91.01%,样本银行平均 59.70%。

我们认为,对于国内商业银行上述高度依赖央行风险,仅仅关注降低

同的手段。在严格实行资本管制的情况下,存款准备制度只能是一种辅助手段。既实行严格的资本管制又实行严格的存款准备制度必然导致过度管制,以及对央行的过度依赖。绝大多数市场经济国家的央行不为存款准备支付利息。目前国内商业银行在严格实行存款准备制度的同时开展资本管制,只能说是一种过渡性安排。在总体上实现资本管制目标之后,存款准备制度在国内商业银行监管中必然下降到辅助手段的地位。其结果就像上述英美对照银行平均存款准备比例仅为 4.96%那样,并且不再支付存款准备利息。当然,随之而来的是上述国内商业银行对央行的依赖亦得到相应解除。

接下来,国内商业银行由降低存款准备比例释放出的资金可以在限

制贷款增长速度的同时被有效占用吗?在降低直至全面取消存款准备利率之后可以维持目前的盈利水平吗?其中的风险不言而喻。

风险二:高度依赖财政

国内商业银行在经营层面有欠独立性的问题除表现为高度依赖央行之外,另表现为高度依赖财政。后者可区分为资本项目对财政的依赖和经常项目对财政的依赖两种情况。

资本项目对财政的依赖

为配合“三年国企扭亏攻坚战”,经全国人大常委会讨论并一读通过,1998 年中央财政曾以举债的方式,向工商银行、建设银行、中国银行和农业银行发行特别国债 2700 亿元,并由此完成自改革开放以来第一次大规模对国有商业银行的注资行动。与此同时,所有者权益归财政部的四家资产管理公司向国有商业银行一次性购买并剥离的 1.4 万亿元不良贷款,由于在不予剥离的情况下应全额计提贷款损失准备,并相应减少净资产,因此,其本质依然可以被理解为财政注资。这意味着,1998 年针对国内商业银行所进行的财政注资合计高达 1.67 万亿元。

2003 年 12 月 30 日,中央政府通过汇金投资有限责任公司动用外汇储备向中国银行和建设银行注资 3724 亿元(450 亿美元)。此外,2004 年 6 月,中国银行向信达资产管理公司出售账面净值为 734.3 亿元的不良贷款,并同时剥离账面净值为 181 亿元的政策性资产。建设银行向信达资产管理公司出售账面原值为 1289 亿元的不良贷款,并同时予以剥离。由于外汇储备属于央行控制的资产,而央行的单一股东为中央财政,加上资产管理公司的单一股东也是中央财政,向资产管理公司出售不良贷款所得用于购买央行票据最终花的还是财政的钱,因此,形式上为外汇注资和出售并剥离不良贷款的本轮财政注资合计 5928.3 亿元。

显然,之所以采取外汇注资的形式,无非是以此避免像上一轮财政注资那样直接增加财政赤字。

我们认为,鉴于上述财政注资几乎全部用于核销不良贷款,而被核销的不良贷款几乎全部为国有商业银行对国有企业债权,因此,尽管表面上看国有经济“大锅饭”在 20 多年前已经被打烂,但在 20 多年后的今天,中央财政对国有商业银行的直接和间接注资行为,本质上依然是国有经济“大锅饭”。

有理由相信,在对另外两家国有商业银行完成注资之后,旨在消化不良贷款或亏损的大规模财政注资将不复存在。那么,离开资本项目对财政的依赖之后,国有商业银行真的可以独立化解不良贷款风险吗?答案未必是肯定的。

经常项目对财政的依赖

依据国际公认会计准则,商业银行所持有的国债可以采取两种方法予以核算,其一是持有至到期日的债券,其二是为交易而持有的债权。二者的区别在于,前者无需计提市价跌价损失准备,后者应当以市价与成本孰低原则计提跌价损失准备。由于国内商业银行所持有的国债大部分表现为持有至到期日的长期投资,因此,所获得的利息具有充分保障,准确地说是具有来自财政信用的充分保障。

如果国内商业银行大量持有国债,或者是以财政信用发行的其他债券,同时债券收益在税前利润当中占据较高的比例,那么,所谓国内商业银行在经常项目下对财政的依赖便得以成立。

事实的确如此。

首先,我们使用政府净债权这一概念来计算商业银行扣除对政府债务后的政府债权占存款的比例。该比例反映了商业银行为获得政府债权而消耗资源的程度,比例越高说明商业银行用于以财政信用发行的债券投资的资源消耗程度越高。对比8家国内样本银行(剔除信息披露有欠完整的农业银行、工商银行和中信实业银行)与6家香港对照银行、6家英美对照银行的政府净债权比例(见图3),所得出的结论是,国内商业银行针对政府债券投资的资源消耗程度远远超过了香港对照银行和英美对照银行。

图3显示,截至2004年末,国内样本银行、香港对照银行和英美对照银行的政府净债权比例分别为7.83%、2.87%和2.32%。其中,样本银行的政府净债权比例是对照组银行近三倍的水平。

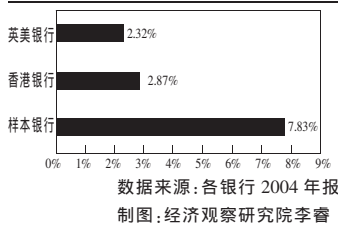
其次,我们分别计算了样本银行和对照银行政府债券投资净收益占税前利润的比例,用以揭示国内商业银行盈利能力在经常项目下是否对财政构成依赖。需要说明的是,国内商业银行持有的债券不仅为直接以财政信用发行的国债,还包括间接以财政信用发行的金融债券和企业债券,因此,国内商业银行获得的债券利息收入等同于政府以财政信用发行的债券提供给它们的收益。

图4显示,9家样本银行(剔除信息披露有欠完整的农业银行和浦发银行)债券利息收入占税前利润比例平均高达58.41%,而香港对照银行和英美对照银行的平均水平分别为35.49%和44.15%。然而,这只是表观分析的结果。

必须说明的是,虽然香港对照银行和英美对照银行的债券投资与国内商业银行一样不仅包括国债,也包括其他类别的债券,但是,由于其他类别的债券不是以财政信用发行的,相应获得的利息收入不属于政府提供给商业银行的收益,因此,上述在国内样本银行与对照银行之间表面上差距不大的债券利息收入占税前利润比例,其实意味着巨大的差异,表示国内商业银行在经常项目下对以财政信用发行的债券利息收入的依赖程度非常严重。

令人担心的是,在国内债务增长率由2003年的6.52%大幅回升到2004年的11.45%(数据来源:国家统计局)之后,加上受宏观调控的影响,2005年国债发行增长速度将大为减缓。从长计议,养老金债务随人口老龄化逐年增长的影响,同时兼顾社

图3:样本银行与对照银行净政府债权比例



会救济债务随经济规模增长而逐年加大,以及目前在金融领域所存在的隐形债务等因素,在未来几年内出现国债发行低速增长同样是可以预期的。这意味着国内商业银行很难指望与存款增长速度同步增加国债持有规模,意味着来自以国债为主的债券投资收益很难继续成为国内商业银行的利润增长点。虽然在这一过程中商业银行对财政的依赖程度将下降,但对于急需获得大量利润来消化不良贷款的国内商业银行来说,这毕竟不是好消息。

风险三:高比例不良贷款

据银监会公布的国内主要商业银行不良贷款数据显示,截至2004年末,国有商业银行和股份制银行的不不良贷款占贷款的比例为13.21%。虽然这一结果与2003年16.68%的不良贷款比例相比明显降低,但与本项研究中的对照银行相比仍然偏高。例如,香港恒生银行同期不良贷款比例仅为2.3%,东亚银行不良贷款率为1.2%。

鉴于贷款拨备率(贷款损失准备/贷款×100%)是建立在不良贷款比例基础上的,通过比较样本银行和对照银行的贷款拨备率,同样可以揭示国内商业银行在不良贷款中存在的风险。

数据显示,国内样本银行的贷款拨备率从2002年的2.94%、2003年的2.79%一直降低到2004年的2.21%。虽然呈现良好的趋势,但与对照银行相比仍然处在偏高的水平。对比数据显示,样本银行贷款拨备率比英美对照银行的1.53%高出44.44%,比香港对照银行的1.35%高出63.70%。由于超过1%的贷款拨备率均为风险较大的不良贷款专项准备,因此,贷款拨备率越高,表示不良贷款比例越高。

问题的关键在于,在充分拨备的情况下,或者在必要的、100%的拨备覆盖率情况下,贷款拨备率在数值上应当等于不良贷款比例。例如,招商银行2004年的拨备覆盖率为101.36%。这意味着样本银行在较高的不良贷款比例和较低的贷款拨备率之间,潜伏着巨大的减值损失或减值因素。

另外,对不良贷款的确认似乎也有问题,据年报披露,中国银行2004年末不良贷款比例为5.12%,较上年的16.28%大幅下降,不良贷款余额由年初的3512.24亿元降至1099.2亿元,实际减少不良贷款2413.04亿元。然而,与当年向资产管理公司剥离的2899亿元不良资产相比,二者相差486亿元。这要么意味着中国银行2003年末不良贷款确认不够充分,要么意味着2004年不良贷款不仅未能减少,反而增长了

486亿元。

我们认为,类似中国银行不良贷款确认疑似不准确的问题不一定是孤立的,国内其他商业银行未必不存在类似的问题,而且程度难以估量。在这种情况下,我们可以对国内商业银行在过高不良贷款比例下存在的不良贷款确认风险和在过低的贷款拨备下潜伏的资产减值风险掉以轻心吗?它们不会成为新的减值亏损吗?不会进一步核减净资产以至于降低资本充足率吗?

风险四:高损失抵债资产

信贷资产以外的其他资金占用构成商业银行的非信贷资产。过去三年以来,国内商业银行非信贷资产占总资产的比例均保持在30%以上的水平。然而,非信贷资产风险并未得到有效的评估和防范,减值会计在非信贷资产中并未得到充分贯彻。在披露抵债资产数字的8家样本银行中,抵债资产占非信贷资产总计423.76亿元,占其他资产的比例达到29.87%。由于抵债资产前身是不良贷款,加上初始价值往往受到高估,因此,在减值准备计提不足的情况下,必然成为商业银行全部资产中除不良贷款之外的另一个重要的潜亏因素。

抵债资产是指在借款人不能按约定日期归还贷款的前提下,以借

款人或担保人的资产抵偿所欠银行本息而形成的待处理资产。目前抵债资产主要有房产、生产设备、交通工具、产成品及原材料、其他物资等。抵债资产的初始价值一般说来是债权银行与债务人之间达成的协议价值,或法院在债务人破产时判定或认可的评估价值(这本身就存在程序上的严重缺陷)。由此而来的两个风险一是在抵债资产入账时,一旦出现按协议值或评估值确认的初始价值高于抵债资产的实际价值,那么,初始价值就是不公允的或存在价值水分的;二是抵债资产大多是无法即时变卖的可能性,随之而来的是,即便抵债资产初始价值是公允的,但随着时间的推移,很难按照初始价值予以变现。

大多数样本银行在年报涉及抵债资产时都语焉不详,甚至根本不做单独披露,令报表使用者无法获得有关抵债资产的充分信息。不过,这并不妨碍我们从营业外收支数据对样本银行的抵债资产损失做出评价。

在处置抵债资产时,国内和国际通行的会计处理方法是,将抵债资产变现收入与账面价值的差额确认为当期损益并记入营业外收支净额。相应地,如果营业外净支出是一个较大的金额,并占营业利润的比例较大,便可以得出高损失抵债资产的结论。

图4:2004年样本银行与对照银行债券利息收入占税前利润比例

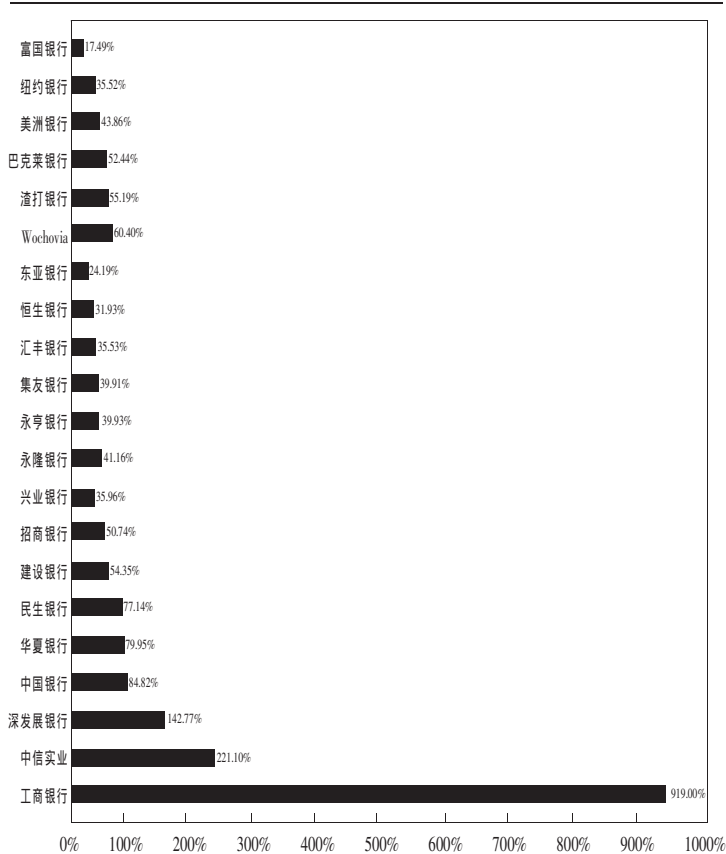


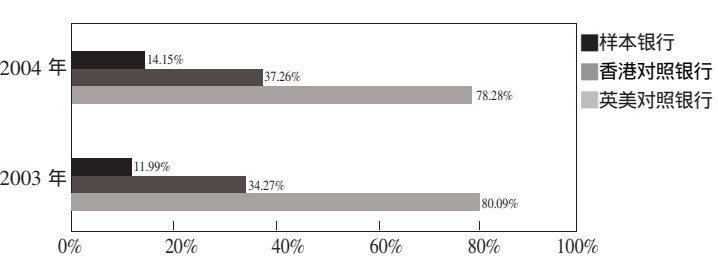
表 1 最近三年样本银行及对照银行营业外收支净额占营业利润比例

	营业外收支净额			营业外收支净额/营业利润		
	2004 年	2003 年	2002 年	2004 年	2003 年	2002 年
国内样本银行 (亿元人民币)	-182.12	-234.84	-205.14	-7.08%	-11.24%	-13.26%
香港对照银行 (亿港元)	45.37	12.98	5.19	8.21%	2.69%	1.05%
英美对照银行 (亿美元)	1.81	0.56	-0.14	0.35%	0.16%	-0.04%

数据来源:人民银行

制表:经济观察研究院王姝

图 5:2004 年样本银行及对照银行手续费净收益占营业利润比例



数据来源:各银行 2003、2004 年年报

制图:经济观察研究院李睿

需要说明的是,虽然营业外收支不完全是处置抵债资产的结果,但如果当年银行未发生重大固定资产处置以及未大额计提固定资产、在建工程、无形资产减值准备的话,营业外收支净额可以反映处理低债资产的损益状况。从表 1 提供的数据看,样本银行与对照银行在营业外收支净额对营业利润比例之间的反差非常明显,样本银行过去三年营业外收支净额对营业利润的比例平均为-10.53%,香港对照银行为 3.98%,英美对照银行为 0.16%。经查验,在上述会计期间,样本银行除抵债资产处理之外的营业外收支金额相对较小。于是,我们相信样本银行的抵债资产损失颇为惊人。

此外,在银行监管不到位和商业银行风险意识不足的情况下,个别银行出于各种复杂因素的考虑,可能人为低估抵债资产减值风险,不做或少做减值准备,或者拖延抵债资产的处理时间。其结果是,在待处理抵债资产中隐藏了大量亏损因素。这恐怕是在少计费用,虚增利润。

以工商银行为例,管理当局在 2004 年度报告中称,非信贷资产余额合计 1086.79 亿元,其中抵债资 360 亿元,预计损失率 67.58%。经查验,该行未计提减值准备。如果按照 67.5%的损失率估计,抵债资产损失至少在 243 亿元以上,这相当于工商银行当年利润总额的 10 倍。

鉴于除中国银行、农业银行以外的 9 家样本银行截至 2004 年末的抵债资产合计多达 443 亿元,其中与公允拨备率(本报告“风险七”对此予以讨论)相比少计提的减值损失大致为 269 亿元,因此,我们显然不能忽视其中的风险。

风险五:高风险拆借资金

国内银行业一向将同业拆借视为一种高信用等级、高变现力的短期资金占用。至今,《商业银行资本充足率管理办法》依然将对同业银行的债权风险权数确定为 0%。对比《巴塞尔协议》关于同业风险的界定,这似乎是非常大意的。

实际上,国内商业银行的同业拆借对象并不局限于银行,还包括证券公司、财务公司、租赁公司等非银行金融机构。在全国银行间拆借市场上,1037 个交易成员中除 325 家为银行外,其余均为非银行金融机构。由于众所周知的原因,非银行金融机构的偿债能力和信用状况极不理想。在入市门槛过低或不能严格审查入市资格的情况下,存在于非银行金融机

构的信用风险便透过全国银行间拆借市场转变为商业银行的坏账风险。不夸张地说,随着非银行金融机构长期潜伏风险逐步曝光,一个越来越清晰的“黑洞”正渐渐浮现出来,吞噬着表面上风险较低的银行拆借资金。

据了解,2004 年全国银行间拆借市场上资金的主要拆出方为国有商业银行和股份制银行,而主要拆入方是证券公司。同时证券公司拆出资金几乎为零。从另一个角度看,由于证券公司在拆借市场的期限为 1~7 天,这部分交易在整个拆借市场的交易量中也占据了举足轻重的位置。根据人民银行公布的数字,2004 年拆借成交量为 13919 亿元,其中 1 天拆借品种和 7 天拆借品种占全年交易量的比例分别为 20.35%和 74.81%。

数据显示,11 家样本银行无一例外地表现为资金净拆出状态(见表 2),截至 2004 年 12 月 31 日平均同业净拆出占存款的比例达到 1.72%,涉及金额 3561.47 亿元。

那么,这部分拆借资金是否存在回收风险呢?答案是肯定的。我们注意到,2004 年末 9 家样本银行(工商银行、农业银行未完整披露同业拆借信息),除中信实业银行外,其余 8 家银行均对同业拆借计提相应坏账准备。总体上看,9 家银行同业拆借余额 1950.21 亿元,计提坏账准备 46.29 亿元,占当年同业拆借余额合计的 2.37%。其中,华夏银行年末拆借境内金融公司 6.1 亿元,计提专项准备 1.8 亿元,拨备率达到 29.51%;深发展年末拆借境内金融公司 2.71 亿元,计提专项准备 1.63 亿元,拨备率高达 59.78%;而浦东发展银行年末拆借境内金融公司的

3.06 亿元已全部逾期,但拨备率仅为 32.03%。

将样本银行中所披露的为拆借境内金融公司

专项准备加以合计后,所得到的平均拨备率为 23.92%。这已接近不良贷款中次级贷款的拨备水平。由于拆借利率只有 2%左右,该等坏账风险与收益已经彻底失衡。

虽然绝大多数银行未披露债务逾期公司名单,但是从全国银行间拆借市场的供求情况和个别银行的信息披露中还是可以看出“黑洞”的大致轮廓——证券公司及财务公司首当其冲。例如,据兴业银行披露,其拆借闽发证券 0.88 亿元逾期,拆借建兴财务公司 0.69 亿元逾期。

显然,银行业已认识到同业拆借风险。在 9 家样本银行 2003 年末同业拆借余额 6200 亿元基础上,2004 年末已大幅削减到 1950 亿元,减幅为 68.54%。其中,以拆借金融性公司减幅最高,由 2003 年末的 3799 亿元削减到 2004 年末的 252 亿,减幅高达 93%。但是,鉴于对以往形成的同业拆借存在拨备不足的问题,而且不能排除金融性公司或非银行金融机构出现新的问题,因此,我们预计,至少在未来两年内,同业拆借风险依然可以对国内商业银行损益、净资产以至于资本充足率构成威胁。

风险六:低收益率

在过去两年中,香港对照银行与英美对照银行的总资产收益率均处在较高的水平,前者分别为 1.38%和 1.31%,后者分别为 1.43%和 1.46%。对比之下,样本银行同期总资产收益率仅为 0.40%和 0.34%。不难看出,国内商业银行的确存在着低收益率的现象。

对比分析样本银行和对照银行之间在各个损益点存在的差异,不仅可以告诉我们导致国内商业银行低收益率的原因,而且可以揭示其中的未来风险。

持续减值损失

数据显示,最近三年(2004 年、2003 年和 2002 年)样本银行以贷款损失准备为主的减值准备对税前利

润的比率(减值准备/税前利润×100%)分别为 93.24%、71.98%和 213.68%,香港对照银行分别为 3.4%、9.98%和 8.76%,英美对照银行分别为 13.16%、19.7%和 31.24%。毋庸置疑,减值损失是导致样本银行总资产收益率低下的主要原因。

姑且不考虑处置抵债资产时产生的损失对低收益率的影响,未来一年(指 2005 年),受工商银行和农业银行改制将增加巨额坏账准备影响,来自减值损失对国内商业银行净利润的打击是可以预见的。进一步说,由于存在以上讨论的贷款拨备率远远低于不良贷款比例的问题,受充分拨备影响,未来几年或更长一段时期,减值损失对国内商业银行净利润以至总资产收益率的打击也是可以预见的。

欠发达中间业务

商业银行来自中间业务的收益体现在手续费收支净额或净收益。由于中间业务不涉及资产占用以及相应的资产减值风险,并以电子银行业务快速发展为背景,自上个世纪九十年代以来,发达经济体商业银行手续费净收益快速增长,占营业利润的比例持续也快速提升。最近两年,香港对照银行手续费净收益增长率分别为 23.3%和 8.09%,英美对照银行分别增长 16.31%和 15.27%。不过,手续费净收益占营业利润的比例则趋于稳定。其中,虽然香港对照银行最近两年手续费净收益占营业利润的比例分别为 37.26%和 34.27%,依然呈现小幅提升的态势,但英美对照银行则分别为 78.28%和 80.09%,已呈现出小幅回落的态势。

相比之下,虽然样本银行手续费净收益最近两年分别按年增长 45.15%和 103.64%,但手续费净收益占营业利润的比例分别仅为 14.15%和 11.99%(见表 5)。

我们相信,在未来几年甚至更长的一段时期内,国内商业银行手续费净收益将持续增长。但同时我们也担心,由于手续费净收益占营业利润的比例尚颇为有限,依靠中间业务增长而实现的利润无法弥补巨大的减值损失。过去三年,样本银行手续费净收益对当年减值准备的比例分别为 37.72%、37.74%和 16.91%,而香港对照银行分别为 1067.96%、353.05%和 388.95%,英美对照银行分别为 675.32%、487.14%和 318.99%。无法利用最具增长潜力的业务所实现的利润增长来充分消化以不良贷款坏账为主的资产减值风险,这才是国内商业银行中间业务真正的不足之处。

受市价波动风险左右的低投资收益率

有必要将全部投资收益划分为两个部分,一是不受市价波动影响的债券利息收益,二是受市价波动影响的投资收益。我们视后者为狭义投资

表 2 2004 年全国银行间拆借市场各类金融机构交易权重

	国有商业银行	其他商业银行	证券公司	其他机构	外资机构
拆入权重	3.29%	32.62%	32.62%	45.20%	6.46%
拆出权重	37.05%	52.31%	52.31%	0.33%	2.31%

数据来源:中国人民银行

制表:经济观察研究院王姝

收益,二者合计为广义投资收益。

依据表3,2004年样本银行狭义投资收益率为0.07%,广义投资收益率为2.83%(其中,债券利息收益率为2.76%);香港对照银行分别为0.34%和3.61%,英美对照银行分别为0.71%和4.76%。总体看来,样本银行广义投资收益率较香港对照银行低0.78个百分点,较英美对照银行低1.93个百分点。其中的关键在于样本银行狭义投资收益处在较低水平。

高营业费用率

最近三年,11家样本银行营业费用率分别为59.46%、61.98%和71.03%。尽管呈现逐年下降态势,但远远高于对照银行的水平。英美对照银行最近三年营业费用率为40.95%、40.23%和36.70%,而香港组银行则低至26.79%、25.47%和24.21%。考虑到减值准备不包括在营业费用之内,我们相信,这大致反映了国内商业银行在营业费用上与境外同业的差距。鉴于营业费用包括工资、折旧和其他营业费用三个组成部分,在折旧费用比重较

表3 2004年样本银行和对照银行狭义投资收益率和广义收益率

	国内样本银行	香港对照银行	英美对照银行
狭义投资收益率	0.07%	0.34%	0.71%
广义投资收益率	2.83%	3.61%	4.76%

数据来源:各银行2004年度报告
制表:经济观察研究院李睿

表4:最近三年样本银行及对照银行合计净资产比例

	2004年末	2003年末	2002年末
国内样本银行	3.44%	3.60%	3.51%
英美对照银行	7.78%	7.13%	7.42%
香港对照银行	9.53%	9.21%	10.09%

数据来源:各银行年报
制表:经济观察研究院王姝

表5:最近三年样本银行及对照银行合计公开储备比例

	2004年末	2003年末	2002年末
样本银行	43.01%	40.35%	40.88%
英美对照银行	72.89%	88.24%	87.38%
香港对照银行	64.33%	67.51%	67.97%

数据来源:各银行年报
制表:经济观察研究院王姝

低的情况下,国内商业银行营业费用率较高的原因应当出在工资和包括管理费、广告费、场地租赁费在内的其他营业费用当中。在工资、广告费和场地租赁费刚性较强的情况下,国内商业银行降低营业费用的重点似乎应当放在管理费用方面。

此外,税收政策也是影响商业银行利润的重要因素之一。国内企业名义所得税率为33%,11家银行2004年实际税率为37.12%,而同

期英美银行实际税率为31.99%,香港对照银行实际税率则仅为14.71%。我们估计这是由于国内税收机关不接受减值准备进而导致实际应纳税额与名义应纳税额差距过大。

不难看出,国内商业银行在提高总资产收益率的道路上所面对的际遇和风险都是巨大的。如果从利用营业利润消化巨额不良贷款的角度讲,其中风险似乎更加明显。

风险七:低净资产比例

由于样本银行和对照银行所披露的核心资本充足率缺乏必要的可比性和透明度,因此,我们无法对比分析它们的核心资本充足率,转而分析它们之间在净资产比例上的差距。实际上,净资产在总资产当中所占的比例,大致是不考虑加权风险因素条件下的资本充足率。在很大程度上,净资产比例当中存在的风险类似于核心资本充足率当中存在的风险。

借助表4提供的数据,我们发现,截至2004年末,香港对照银行平均净资产比例为9.53%,英美银行为7.78%,而样本银行仅为3.44%。其中,样本银行净资产比例较上年下降0.16个百分点,而香港对照银行和英美对照银行则分别上升了0.32个百分点和0.65个百分点。值得注意的是,两组对照银行净资产比例上升是在无财政注资和净利润大幅增长的前提下实现的。尽管样本银行2004年表观净利润亦大幅增长,但剔除财政注资因素后,并假设所核销的不良贷款全部来自商业银行净资产,其结果无疑是净资产比例的大幅下降。

此外,我们曾讨论过在国内主要商业银行不良贷款比例13.21%和样本银行贷款拨备率2.21%之间存在的巨大差异意味着贷款拨备严重不足的情况。我们认为,假如充分拨备,样本银行的净资产比例将远远低于表观的3.44%。

具体到个别银行,上述净资产比例风险表现得更加惊人。以工商银行为例,2004年末不良贷款比例为18.99%,而贷款拨备率只有0.57%,贷款拨备覆盖率仅为3%,与充分拨备所要求的100%相差甚远。在充分拨备以后,其净资产将由表观的1669.36亿元减至-5000亿元。

虽然针对工商银行和农业银行的财政注资即将进行,但我们难以预期2005年末样本银行的净资产比例能够较上年明显提升。即使考虑到进一步财政注资的因素,鉴于样本银行普遍存在来自充分拨备的净资产减值空间,因此,我们相信,在未来一年甚至更长的一段时期内,国内商业银行发展受较低净资产比例约束的风险不容忽视。

风险八:低公开储备

减值准备只是减值会计的一种处理方法,其结果是将资产期末价值低于历史成本或期初账面净

值的金额以准备的方法予以核减,并同时确认相应的损失。减值会计的另一种处理方法是直接以无法收回或很可能无法收回的债权资产。在采取这一方法处理大量资产减值损失的时候,除非在净资产当中拥有较高的公开储备比例[(所有者权益合计-股本)/所有者权益合计×100%],否则,有可能导致净资产低于股本或注册资本,也就是通常所说的每股净资产低于面值。

不妨让我们分析一下建设银行的情形。2003年末,建行将重组前全部所有者权益1076.47亿元连同当年利润全部转化为风险准备,用于核销损失,同时获得财政注资1862.2亿元。2004年中再由资产管理公司出资644.5亿元购买并剥离其相应的不良贷款,并同时承诺再补充655亿。由此推论,截至2004年末,建设银行弥补以前年度亏损至少为2375.97亿元,远远超过了建设银行重组前的净资产。这就是说,如不进行重组,建设银行实际上已处负资产状态。显然,假设建设银行有着较高的净资产,同时有着较高的公开储备比例,它原本可以更多地依靠公开储备或自身力量而不是更多地依赖外部力量或财政注资来弥补以前年度积累的亏损。截至2004年末,重组后的建设银行股东权益合计1947.44亿元,其中股本1942.3亿元,盈余公积5.14亿元,无资本公积,无未分配利润,公开储备比例仅为0.26%。

表5显示,样本银行净资产当中的公开储备比例总体上明显落后于对照银行,意味着样本银行的抗亏损风险能力明显落伍于对照银行。值得注意的是,如此风险尚未考虑样本银行与对照银行之间发生在盈利能力上的差距。

截至2004年末,样本银行当中,建设银行、中国银行、工商银行三家国有商业银行(农业银行信息披露不充分)公开储备比例分别为0.26%、9.23%和36.49%,平均公开储备比例为15.33%,其他7家股份制银行平均公开储备率为54.87%。显然,在国内商业银行上市之后,继续依赖股东注资的方法来防止出现因大量核销减值损失而导致每股净资产低于面值的情况是极不现实的。因此,如果商业银行不能逐步提高公开储备在净资产中的比例,不仅对商业银行自身而且对股票市场都是重大的风险隐患。

在结束本报告的时候,我们由衷地希望国内商业银行能够克服种种风险并为中国经济持续健康发展提供高效率的融资服务,我们从不怀疑这一目标最终是可以实现的。总结以上对国内商业银行风险的认识,我们认为,其中最大的风险莫过于高比例不良贷款及其对高损失抵债资产、低收益率、低净资产比例以及低公开储备的影

响。所谓高度依赖央行和高度依赖财政,与高比例不良贷款亦不无关系。我们相信,只有在充分重视不良贷款风险和努力降低特别是依靠商业银行自身努力降低不良贷款比例的基础上,才能实现上述目标。

为此,我们的建议是,在逐步推进资本监管目标的过程中,银行监管机构应当尽快制定严格的借款企业信息披露制度,统一借款企业定期报告的内容与格式,并要求所有借款企业对债权银行披露的会计报表必须接受由银行监管机构认可的会计师事务所提供的独立审计服务。不仅如此,为防止注册会计师伙同借款企业提供虚假会计报表,降低审计风险,银行监管机构应当引入公开审计评价机制,由独立评价机构对担当借款企业会计报表独立审计责任的注册会计师以及会计师事务所所发表的审计意见进行公开评价,及时纠正不当审计意见,并以此为依据,严厉处罚发表不当审计意见的当事人。尽管这将在一定程度上提高信贷市场的交易成本,但相对于不良贷款损失来说,如此交易成本是微不足道的。实际上,对于一些借款企业来说,这只是将以往的隐形借款成本置换为显性借款成本罢了。当然,针对个人发放的消费贷款也应当制定相应严格的信息披露制度。

有必要指出,鉴于商业银行本身是公众企业,一旦借款企业无法偿还银行贷款,必然以牺牲社会公共利益为代价。受此指引,借款企业在获得银行贷款之后,即使其所有权不是公众的,就其转移给商业银行的风险来讲,借款企业负责人或高管亦承担着推定社会公共利益受托人责任。因此,即便是要求重点借款企业在一定范围内向社会公开披露会计报表,也不为过分。

我们想强调的是,如果不在强化借款人信息披露制度上下功夫,不采取“扬于公庭”(来自《左传》对抑制风险的启示)的手段作为司法手段的重要补充,透过公共媒体遏制逃废银行债务的恶习,仅仅凭借商业银行的内部控制,无法长期有效地降低不良贷款风险。

(本文节选自经济观察研究院银行风险指数课题组报告,有删节。

该课题组学术指导及首席研究员为李睿。

课题组研究员:王姝 李睿 辛渐 郑轶楠 王静 周俊 赵卫臣 张晶 孙斌 方琦,暑假实习生:北京大学光华管理学院会计系04级研究生廖青、02级本科生葛青、经济学院金融系04级研究生陈小红

中国人民大学商学院04级研究生王丽颖、王一帆为该研究提供部分数据支持)

钢铁行业下半年运行趋势报告 2005 年 8 月)

刘小兵

一、1-7 月市场价格走势分析

1. 上半年钢材价格出现历史性的转折

持续走高 36 个月的钢材价格在 4 月份出现了历史性的转折。1-3 月钢材价格不断攀升,3 月中下旬,到达本次价格周期的顶峰。钢材综合价格指数达 138.33, 价格为 5756 元,普线、螺纹钢、中厚板、热轧和冷轧板等品种的指数和价格均为历史新高。但是从 4 月开始,价格持续下降,代表钢材的两类品种长材和板材的价格下跌了 1000 多元,长材价格已经跌至成本价,板材价格下降已经大大降低了企业的利润,一直到 6 月底,各品种价格先后开始转暖回升,表现最为明显的是长材产品,各地区到 7 月末,上涨 300-500 元,但是和 3 月底水平相比相差甚远。

7 月份国内钢材市场价格回升趋势明显,长材产品价格已经环比增长为正值,其他产品下跌幅度和上月相比大大降低。7 月末,国内钢材价格综合指数为 117.26 点,比 6 月末回落 2.59 点,下跌 2.17%。

从主要钢材品种走势来看,长材价格开始上涨和板材大幅下跌趋势明显减弱。7 月末,Φ6.5mm 普线和 Φ12mm 螺纹钢价格分别比上月上涨 138 元/吨和 173 元/吨,涨幅分别为 4.33%和 5.48%;热薄板、热轧卷板、冷薄板、镀锌板分别比上月下跌 189 元/吨、144 元/吨 213 元/吨和 333 元/吨,跌幅为 3.77%、3.48%、3.33% 和 4.76%;中厚板、无缝管跌幅相对较小,分别为 2.99%和 2.34%。

和去年年末相比,7 月末国内钢材综合价格指数下跌了 7.59 点,跌幅为 6.35%。八大品种中,除中厚板上涨 1.34%以外,其他 7 大品种均呈现下跌走势。其中热卷板跌幅最大,分别为 18.91%;其次为冷轧薄板和热轧薄板,分别下跌了 9.02%和 8.35%。

2. 国际钢材市场价格出现了分化

7 月份,国际钢材市场价格出现了分化,长材产品价格止跌,扁平材下跌幅度趋缓。CRU 全球钢材综合价格指数为 123.7 点,比 6 月末下跌 6.3 点,跌幅为 4.8%。长材价格出现了下滑趋势停止,7 月末,长材价格指数为 124.8 点,比 6 月末上涨了 2.2%;扁平材价格指数为 123.2 点,比 6 月末下跌 11.8%。

分地区来看,亚洲地区跌幅持续增大。北美市场价格比 6 月末下跌 7.8%,同比下跌 26%;欧洲市场价格比 6 月下跌 7.7%,同比下跌 12.7%;亚洲市场价格比 6 月下跌 10%,同比下跌 10.7%。

7 月份国际钢材价格跌幅超过了国内市场,国内外钢材价差缩小。7 月末,全球钢材综合价格指数比国内指数高 6.44 点,比上月末减少 3.71 个百分点,为今年以来最低水平。

二、钢铁上市公司半年报分析

截止到 8 月 10 日,主要钢铁类 30 家上市公司财务报表已经公布 14 家。整体看来,钢铁类上市公司业绩较好,但是出现下滑的趋势。

1. 主营业务收入、利润总额、净利润等较去年同期都有所增加

从主营业务收入来看,14 家公司中除广钢股份主营业务收入减少之外,其他 13 家公司的主营业务收入都在增长。14 家公司主营业务收入合计与去年同期相比增长了 2277988 万元,与去年同期相比增长 27.70%。

从利润总额来看,14 家公司中 10 家公司的利润总额在提高,有 4 家公司利润总额在减少,这 4 家公司是首钢股份、安阳钢铁、广钢股份、大连金牛。不过,这 14 家公司利润总额的合计还是在增加,与去年同期相比增加了 120540.8 万元,同比增长 19.63%。

从净利润来看,14 家公司中 10 家公司的净利润在提高,有 4 家公司利润总额在减少,这 4 家公司是首钢股份、安阳钢铁、广钢股份、大连金牛。不过,这 14 家公司净利润的合计还是在增加,与去年同期相比增加了 99185.91 万元,同比增长 23.31%。

虽然从整体上来看,公司的主营业务收入、利润总额、净利润都增加了,但是增加的幅度是不一样的,上半年这

预计全年钢产量将突破 3.3 亿吨,钢材消费增率则可能继续下降。冶金重点大中型企业利润正逐月下滑,从 4 月 99.2 亿元下降到 6 月的 66.4 亿元

14 家钢铁类上市公司以上三项指标平均增长幅度分别是 27.70%、19.63%、23.31%,可以看出钢铁板块的主营业务收入增长明显高于利润总额增长率和净利润增长率。说明钢铁行业的成本增长速度快于收入增长幅度。

2. 每股收益小幅增长,但净资产收益率和主营业务利润率低于上年同期

从每股收益来看,和去年同期相比,14 家中有 7 家上涨,1 家持平,还有 6 家下降,平均小幅上涨,同比增长率为 1.21%。其中上涨幅度最大的是长城股份,同比上涨了 183.12%,其次是凌钢股份、邯郸钢铁和新钢钒,上涨幅度分别为 71.97%、62.82%和 60%;下跌幅度最大的是广钢股份,同比下降 60.61%,其次是南钢股份和太钢不锈,分别下降了 5.926%和 36.60%。首钢股份和去年持平。半年度每股收益超过 0.5 元的上市公司有邯郸钢铁、凌钢股份、酒钢宏兴、新兴铸管;在公布半年报中没有亏损企业。钢铁板块业绩明显优于上市公司整体情况。

从净资产收益率看,和去年同期相比平均水平下降,下降幅度为 11.44%。14 家中有 8 家下降,6 家上升。其中下降幅度较大的有南钢股份和广钢股份,分别下降了 65.86%和 61.17%。上涨幅度最大的是长城股份,上涨 173%。净资产收益率超过 10%的企业有凌钢股份和酒钢宏兴,分别为 11.87%和 10.57%,此外,邯郸钢铁和新兴铸管也较高,分别为 9.06%和 9.94%。已公布的 14 家平均净资产收益率为 6.49%,没有净资产收益率为负值的上市公司。

从主营业务利润率看,和去年同期相比,下降 0.11 个百分点,降幅为 1.05%。14 家中有 6 家上涨,8 家下降。其中上涨幅度最大的企业有邯郸钢铁和凌钢股份,分别上涨了 4.35%和 59.42%,下跌幅度最大的是大连金牛和安阳钢铁,下跌幅度分别为 22.93%和 21.73%。主营业务利润率高于 15%的公司有新钢钒和新兴铸管,分别为 16.11%和 18.05%;此外邯郸钢铁和凌钢股份也处于较高水平,分别为 14.26%和 14.81%。

综合以上,在已经公布半年报的上市公司中,后期盈利能力表现强劲的上市公司有邯郸钢铁、凌钢股份、新兴铸管、新钢钒和酒钢宏兴,而持续盈利能力减弱的企业有南钢股份和广钢股份。长城股份出现了扭亏为盈,后期发展有待观望。

3. 短期和长期偿债能力总体上有所降低

从短期偿债能力看,和去年同期相比,14 家流动比率的均值有所上升,涨幅为 0.82%,但速动比率的均值下降,下降幅度为 14.71%。其中速动比率大于 1 并且上涨较大的企业有邯郸钢铁和凌钢股份,分别为 1.04 和 1.89,上涨 16.85%和 28.57%,此外首钢速动比率也较高,为 1.62;速动比率大于 1 的仅有 3 家。下降较快并低于 1 的公司有安阳钢铁、华菱管线和广钢股份分别为 0.56、0.39 和 0.46,下降幅度分别为 61.38%、51.25%和 47.13%。总体来看,钢铁上市公司的短期偿债能力偏低,并且持续降低。

从长期偿债能力来看,和去年同期相比,14 家上市公司平均资产负债率为 52.14%,上升了 2.5 个百分点,涨幅为 5.06%。表明长期偿债能力总体水平也在降低。14 家中有 9 家资产负债率在降低,5 家在增加。其中资产负债率较低的企业有凌钢股份、本钢板材和新钢钒,分别为 23.85%、36.06%和 36.49%,而处于高位的有大连金牛、华菱管线、长城股份、广钢股份和南钢股份,分别为 69.33%、68.96%、67.38%、63.51%和 59.74%。值得注意的是,广钢股份的资产负债率同比增长 40.35%。

三、钢铁行业运行效率分析

1. 上半年钢铁企业实现产值和收入增加,但实现利润下滑

今年上半年,冶金重点大中型企业累计实现工业总产值 5825.90 亿元,同比增长 31.31%;实现销售收入

6187.78 亿元,同比增长 30.72%;产品销售成本 5181.99 亿元,同比增长 32.80%;实现利税 841.71 亿元,同比增长 26.24%;实现利润 504.41 亿元,同比增长 27.62%。亏损企业由上年的 11 家增加到 12 家,亏损企业亏损额 4.21 亿元,同比增长 48.06%(见图 1)。

从冶金重点大中型企业经济效益变化趋势来看,从 4 月份以后,受钢材价格持续下跌影响,实现利润逐月下滑,从 4 月份最高时的 99.2 亿元下降到 6 月份的 66.4 亿元。

2. 银行对钢铁企业贷款限制较多,企业资金面偏紧

由于钢铁产量增加以及原燃料价格上涨,冶金重点大中型企业存货占用资金增加,再加上银行对钢铁企业贷款控制较严,今年上半年钢铁企业资金一直处于偏紧状态。6 月末冶金重点大中型企业存货占用资金 2075.31 亿元,比去年年末增长 27.88%,同比增长 35.66%。其中,产成品占用资金 572.11 亿元,比去年年末增长 25.20%,同比增长 40.37%。

6 月末,冶金重点大中型企业的银行短期借款为 1737.85 亿元,比去年年末上升 20.95%,同比上升 21.67%;银行长期借款 1138.79 亿元,比去年年末下降 2.37%,同比上升 6.52%;资产负债率 57.35%,比上年同期上升 2.24 个百分点。冶金重点大中型企业应收账款净额为 387.20 亿元,比去年年末下降 4.65%,同比上升 2.73%;应付账款净额 1163.94 亿元,比去年年末上升 26.18%,同比上升 42.35%(见图 2、图 3、图 4)。

3. 15 大钢厂产量增长较快,钢和铁的增幅高于重点企业平均水平

2005 年上半年,钢产量在 500 万吨以上(2004 年标准)的 15 家企业产量保持较快,增幅虽仍低于全国平均水平,但生铁和粗钢的增幅超过了重点企业平均水平。据中国钢铁协会快报统计分析,今年上半年 15 家企业合计,生铁、粗钢、钢材产量分别为 6296.35 万吨、7149.14 万吨、和 6430.05 万吨,同比增长 26.22%、22.09%和 15.59%,分别比全国平均增长率低 6.9、6.2 和 10.3 个百分点;比重点大中型企业平均增长率高 1.1、0.8 和 -2.2 个百分点。占全国铁、钢、材产量的比重分别为 40.62%、43.36%和 37.14%。

从 15 家企业钢铁产量增长情况来看,济钢、唐钢、包钢、首钢、莱芜和沙钢产量较快,生铁和粗钢产量增幅均在 30%以上;华菱、马钢、武钢、本钢、安钢粗钢产量增幅在 10%~30%;宝钢集团、攀钢、鞍钢、邯钢粗钢增长幅度较低,在 10%以下。

4. 15 大钢厂效益明显好于重点企业平均水平,利润占 7 成以上

大型企业规模、资源、结构优势凸现,其经济效益明显好于中小企业。上半年产钢量在 500 万吨以上的 15 家企业合计实现销售收入 3347.90 亿元,同比增长 32.09%,占冶金重点大中型企业的 54.10%;实现利润 368.57 亿元,同比增长 32.33%,比平均水平

高 4.71 个百分点, 占大中型企业的比重为 73.07%, 同比增加 2.60 个百分点; 15 家企业平均销售利润率为 11.01%, 比重点大中型企业平均水平高 2.86 个百分点。

今年上半年 15 家企业销售收入均在 100 亿元以上, 其中宝钢、鞍钢、武钢销售收入分别达到了 893.03 亿元、354.81 亿元和 248.40 亿元。莱钢、鞍钢、济钢、包钢、攀钢销售收入增长最快, 增幅在 50% 以上, 沙钢、华菱、武钢、唐钢、本钢、马钢、邯钢、安钢、首钢增幅在 20%~50%, 宝钢集团增幅较低, 为 7.69%。

从 15 家企业实现利润来看, 上半年有 8 家企业实现利润超过 10 亿元, 其中, 宝钢 136.78 亿元, 鞍钢 70.81 亿元, 武钢 42.56 亿元, 马钢 25.32 亿元。从实现利润增长情况来看, 有 13 家企业实现利润超过了去年同期, 华菱、莱钢、邯钢、鞍钢增长较快, 同比增长率在 60% 以上; 武钢、包钢、安钢、宝钢、济钢、唐钢本钢增长率在 20%~40%; 沙钢和马钢利润出现了负增长, 同比分别下降 2.77% 和 6.44%。鞍钢、宝钢、马钢、武钢的销售利润率较高, 在 15% 以上; 安钢、首钢、包钢、本钢等企业销售利润率较低, 在 5% 以下 (见图 6)。

四、下半年钢铁行业运行趋势

1. 钢材消费增长率可能下降, 但仍会保持相对较高水平

今年下半年支撑经济平稳较快增长的因素依然存在: 一是从新开工项目和在建项目总规模等现行指标看, 投资增长惯性依然存在; 二是外贸对经济的增长的拉动作用明显扩大; 三是二季度以来工业经济增长有所加快; 四是对上游产品的需求比较旺盛; 五是居民消费呈现稳定增长。

总体来看, 今年下半年经济增长会比上半年放缓, 但仍会保持相对较高的增长速度。与此相应, 钢材消费增长率会出现下降, 但仍会保持较高水平。

2. 钢铁生产仍将快速增长, 钢产量将突破 3.3 亿吨

今年上半年钢铁日产水平和增长率均呈逐月增加趋势。1-6 月粗钢产量当月增长率分别为 24.3%、21.2%、24.1%、25.4%、37.5% 和 33%。一季度钢的日产水平为 86.42 万吨, 相当于年产 3.154 亿吨, 但二季度平均日产水平上升到 95.68 万吨, 相当于年产 3.492 亿吨。二季度与一季度相比, 钢的日产水平增长 10.71%, 生铁增长 12.34%, 钢材增长 8.54%。6 月份钢材的日产水平比 1 月份增长 20.15%, 钢的日产水平增长 17.54%。

今年下半年由于一些新建的板带材生产能力投产, 钢铁产量仍会呈现高速增长态势。若按上半年平均日产水平 91.08 万吨测算, 下半年将产钢 16759 万吨, 加上上半年实际钢产量, 全年产钢预计达 33246 万吨, 比去年增加 5266 万吨, 增长 18.8%。如果按二季度平均日产水平 95.68 万吨测算, 下半年国内钢产量将达 17605 万吨, 全年产钢预计达 34091 万吨, 比去年增加 6811 万吨, 增长 25%。

3. 钢材进口压力加大, 出口难度增加

从今年上半年我国钢材进口趋

势来看, 从 3 月份开始钢材进口明显增加。1-5 月平均日进口钢材 7.08 万吨, 6 月上升到 8.40 万吨, 增长 18.64%, 考虑到国际市场下半年仍会处于供大于求状态, 特别是独联体国家出口到美国、欧盟的钢材将遭到抵制, 有可能转向中国。事实上, 六、七月份已出现低于国际市场均价向我国出口的情况。如下半年钢材进口保持 6 月份水平, 则下半年总进口量将达到 1545.6 万吨, 全年可能达 2867.6 万吨, 基本上与去年的 2930 万吨接近, 这将对国内钢材市场尤其是板材市场带来很大压力。

由于上半年国际市场钢材价格跌幅高于国内市场, 国内外钢材价差迅速缩小, 尤其是板带材价格已基本接近, 我国钢材出口的价格优势大大减弱。再加上我国钢材出口退税政策的调整以及下半年可能出台的汇率调整, 均给我国下半年的钢材出口带来负面影响。此外, 由于我国钢材出口过于集中在韩国、美国、欧盟, 有可能遭到抵制。因此, 下半年我国钢材出口难度增加。若按上半年平均日出口量 6.39 万吨测算, 下半年出口钢材 1176 万吨, 全年出口钢材 2333 万吨, 比去年增加 910 万吨, 增长 63.94%; 若按 6 月份日出口量 7.33 万吨测算, 下半年出口钢材 1349 万吨, 全年出口钢材 2506 万吨, 比去年增加 1083 万吨, 增长 76.13%。但下半年钢材出口要保持 6 月份水平有一定难度。

4. 国内长材价格将企稳回升, 板材价格将取决于国际市场走势

从国内市场来看, 下半年钢材价格有望走出低迷状态。从长材情况来看, 与其关联度比较高的固定资产投资和房地产, 在国家宏观调控作用下增长会出现一定幅度的回落, 但仍会保持相对较高增长; 从供给来看, 下半年长材新增产能不多, 加上新的钢铁产业政策发布后, 淘汰落后产能的步伐会加快, 长材的供求基本能达到平衡。另外, 由于钢材生产成本的增加, 使得在目前价位下, 90% 以上的长材企业亏损。因此, 下半年长材价格将出现回升。

从板材情况来看, 消费量较高的行业为机械、汽车、家电、电力等行业, 这些行业受国家宏观调控影响较小, 仍会保持较高的增长速度, 因此对板材的需求量仍较高。从板材供给来看, 上半年板材产量增长较快, 而且, 下半年还有一部分产能陆续投产, 对国内市场造成一定压力。随着我国钢材进出口贸易的不断扩大, 我国钢材市场与国际钢材市场的关联度越来越高, 尤其是板材走势受国际钢材市场影响更大。因此, 下半年板材价格走势在很大程度上将取决于国际钢材市场走势, 以及能否控制住钢材进口, 并保持较高的出口增长。

(本报告作者为经济观察研究院研究员, 实习生陈正茂对本报告亦有贡献)

(本报告包括生产、进出口、投资、产业政策等内容, 共 17000 字, 本文为报告部分节选, 如需全文, 请与经济观察研究院联系, 电话: 64209022-135/173)

图 1: 2004 年与 2005 年实现利税比较图

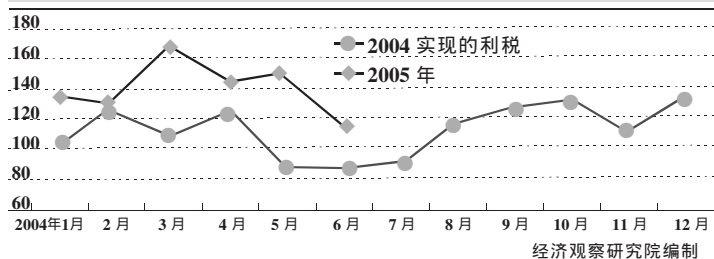


图 2: 15 大钢厂上半年生铁产量与同比增长率对比图

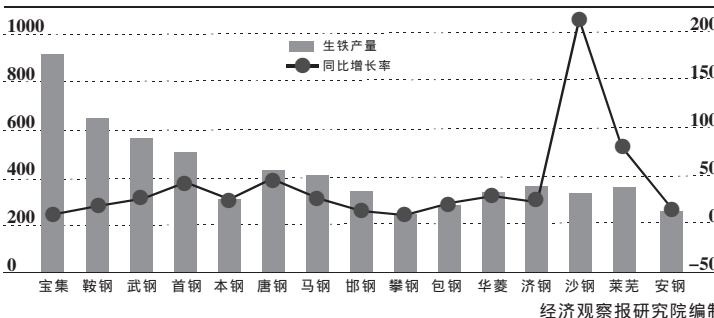


图 3: 15 大钢厂上半年粗钢产量与同比增长率对比图

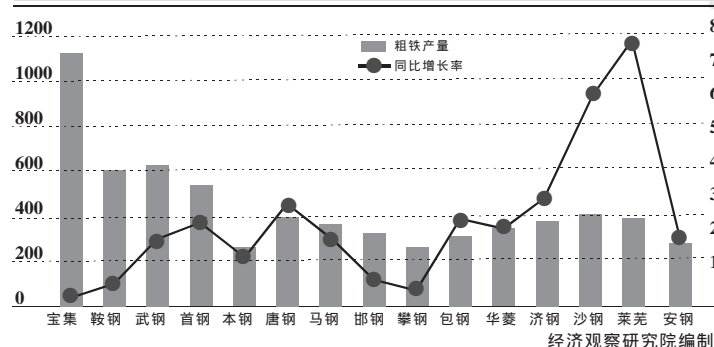


图 4: 15 大钢厂上半年钢材产量与同比增长率对比图

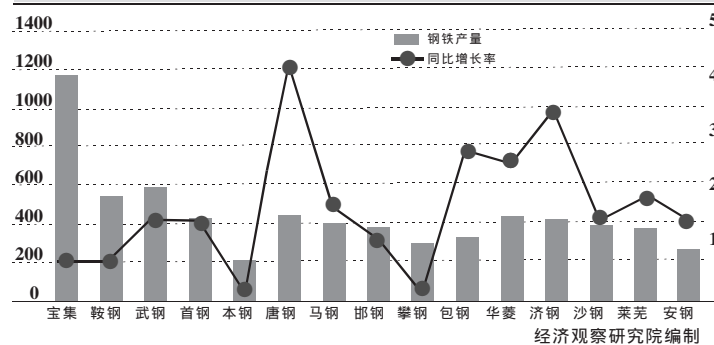


图 5: 2005 年 1-6 月 15 大钢销售收入变化情况

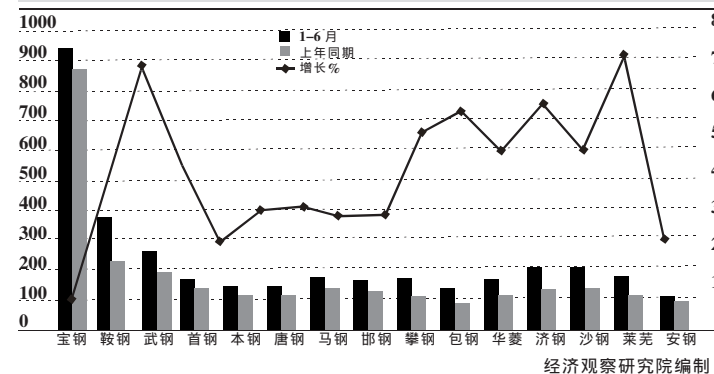
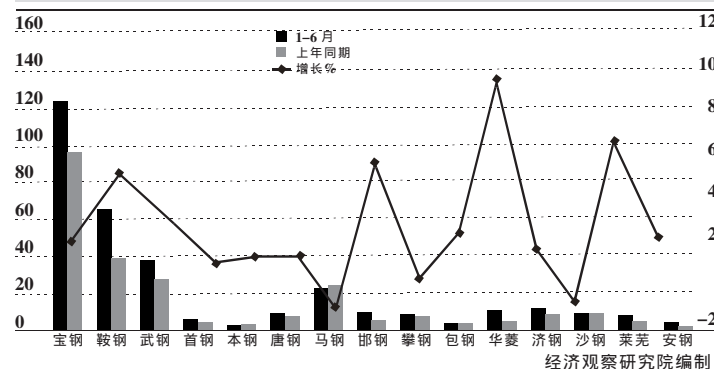


图 6: 2005 年 1-6 月 15 大钢利润总额变化情况



在

钢铁产品价格出现大幅下滑之际,千呼万唤的《钢铁产业发展政策》在盛夏七月予以公布。经济观察研究院就《钢铁产业发展政策》(以下简称《产业政策》)及时进行全面解读。我们遵循的主线是:新一轮钢铁行业发展浪潮中,谁主沉浮?

解读一,政策目标:为钢铁航母的造就提供了制度参考(略)

解读二,产业发展规划:500万吨以上级钢铁企业唱主角(略)

解读三,产业布局调整:沐浴海风洗礼的钢企占据地理优势

(1)大型钢铁企业主要分布在沿海地区

针对资源紧缺和分布不合理的现状,《产业政策》明确指出,大型钢铁企业应主要分布在沿海地区,以便利用沿海的便利交通和国外的铁矿石、废钢等海外资源,同时也考虑在钢铁企业强大以后发展外向型经济。而内陆地区钢铁企业强调以矿定产,利用本地的矿石资源状况,生产产品以满足本地市场需求为主要导向,不谋求生产规模的扩大,以可持续生产为主要考虑因素。

结合我国具体的区域资源优势,《产业政策》为今后各区域的发展指明了方向,比如针对东北地区,铁矿、煤炭、水资源丰富,应该配合振兴东北老工业基地发展战略,建设具有国际竞争力的大型企业集团。针对华东地区市场需求潜力巨大,但钢铁企业布局过于密集,且中小型钢铁很多,可以充分发挥大型骨干企业如宝钢、沙钢、马钢、济钢的各自优势,进行组织结构调整和产品结构调整,避免同业竞争和重复建设,提高生产集中度和国际竞争能力。同时,针对资源比较稀缺的华北和西北地区,提出以满足本地市场需求为限,限制规模。对于已经建成的大型钢铁综合集团,主张向沿海地区搬迁,如首钢实施搬迁,与河北省钢铁工业进行重组。

(2)原则上不再扩大生产能力

针对目前规模巨大的现状,《产业政策》明确指出,钢铁产业布局调整要综合考虑矿产资源、能源、水资源、交通运输、环境容量、市场分布和利用国外资源等条件。钢铁产业布局调整,原则上不再单独建设新的钢铁联合企业、独立炼铁厂、炼钢厂。结合兼并、搬迁,在水资源、原料、运输、市场消费等具有比较优势的地区进行改造和扩建。新增生产能力要和淘汰落后生产能力相结合,原则上不再大幅度扩大钢铁生产能力。

沿海钢铁企业的兼并重组将会明显加快,不仅因为有些沿海企业经营困难需要兼并重组,而且一些钢铁企业为了做大和做强也会主动联合起来。

解读四,产业技术政策:自主创新能力强的企业将是市场的真正强者

(1)技术改造节能降耗降低企业的成本

《产业政策》第十二条明确规定吨钢能源消耗标准,比如吨钢综合能耗高炉流程低于0.7吨标煤,电炉流程低于0.4吨标煤,吨钢耗新水高炉流程低于6吨,电炉流程低于3吨,水循环利用率95%以上。其它钢铁企业工序能耗指标要达到重点大中型钢铁企业平均水平。

这些具体的技术经济指标不仅仅对我国的中小型钢铁企业的发展提出新的要求,而且,超过500万吨的大型钢铁企业也还没有达到这样的技术经济要求。这也就意味着中国的钢铁企业进入了加快技术改造竞争中了,谁的能耗高谁就会因成本高被排挤出行业之外。

(2)自主创新能力强企业将是市场竞争中的幸存者

《产业政策》在加快培育钢铁工业自主创新能力方面指出,支持企业建立产品、技术开发和科研机构,提高开发创新能力,发展具有自主知识产权的工艺、装备技术和产品。支持企业跟踪、研究、开发和采用连铸薄带、熔融还原等钢铁生产流程前沿技术。支持和组织实施钢铁工业装备本地化,提高我国钢铁工业的重大技术装备研发、设计、制造水平。对于以国产新开发装备为依托建设的钢铁重大项目,国家给予税收、贴息、科研经费等政策支持。鼓励企业采用国产设备和技术,减少进口。禁止企业采用国内外淘汰的落后二手钢铁生产设备。

国家发改委主任马凯在《产业政策》颁布之际说,要以贯彻《产业政策》为契机,依靠科技进步和创新,积极采用先进工艺和技术装备,加快培育钢铁工业自主创新的能力。在这方面宝钢、武钢做得比较好,在国际竞争中将会处在比较有利的地位。很多中小型的钢铁企业没有自己的产品、技术开发和科研机构,资助创新能力差,只能从事低端产品的生产,将来不仅没有国际产品竞争力,而且在国内的竞争力也会渐渐萎缩,最终的结果是要么被有自主创新能力的集团兼并,要么破产倒闭。

解读五,企业组织结构调整:产业集中度提高的制度构想将加快钢铁企业并购的步伐

随着经济全球化的发展,世界先进国家都经历了钢铁产业兼并重组,提高产业集中度的历程。阿塞勒、米塔尔、JFE、浦项等钢铁企业都是经过社会资源的重新优化配置,生产规模的急剧扩大,产品竞争力快速增强,最终形成世界钢铁巨头。随着世界钢铁企业重组步伐的不断加快,我国钢铁工业的发展面临压力很大,任务很艰巨。目前全国共有钢铁生产企业870多家,其中产钢

的企业264家。产钢量超过500万吨的只有15家,产量仅占全国的45%。而韩国前四家钢铁企业钢产量集中度为90.29%,日本为74.27%,欧盟为68.73%。

针对这些状况,《产业政策》第二十条明确支持钢铁企业向集团化方向发展,通过强强联合、兼并重组、互相持股等方式进行战略重组,减少钢铁生产企业数量,实现钢铁工业组织结构调整、优化和产业升级。

同时明确一个发展目标:到2010年,形成两个3000万吨级、若干个千万吨级的具有国际竞争力的特大型企业集团;国内排名前十位的钢铁企业钢产量占全国比重达到50%以上,到2020年力争达到70%以上。

这个目标仅靠现有企业的产能扩张是不可能实现的,要加快钢铁联合企业的重组。目前,鞍钢联合本

提供资信证明,会计事务所提供业绩报告,有条件的通过招标方式选择项目业主。

此外,对于环保生态、安全生产、健全的营销网络、水资源、矿石原料、煤炭和电力能源、运输等外部条件也作了详细的规定,由相关部门严格监管。

这些投资门槛的规定,必然导致进入钢铁行业的门槛提高了许多,对于没有资金实力、管理经验和先进技术的企业进入几乎没有可能。反之,对于大型的有实力的钢铁的扩大和实力的提升却提供了有利条件。

(2)外商的进入越来越难

鉴于钢铁产品属于国民经济发展的中间产品,是工业发展的粮食,对于外商进入我国钢铁行业的门槛比国内更高。《产业政策》在规模上,要求境外钢铁企业投资中国钢铁工业,其上年普通钢产量必须达到

《钢铁产业发展政策》全面解读

钢铁新政引发行业变革浪潮：谁主沉浮？

钢、武钢联合鄂钢、柳钢和首钢联合水钢,他们的发展方向和产业政策的发展思路非常吻合。今后,河北的联合重组不断,步伐会加快,在不久的将来,河北可能主要由唐钢联合冀北的钢铁企业和邯钢联合冀南的钢铁企业控制生产的局面。同样,在这里也表明所有具有竞争优势的企业,都要参与到钢铁行业的角逐中来,只要有利于产业集中度的不断提高,皆容易获得政策的有力支持。

解读六,投资管理:投资的严格控制,先入企业抢得先机

(1)钢铁投资机会只给大企业

《产业政策》在行业准入的资金、技术和管理能力方面提出了具体指标,对于新建的炼铁、炼钢、轧钢等项目,要求企业自有资本金比例必须达到40%及以上。如果是钢铁企业跨地区投资建设钢铁联合企业项目,对企业规模有明确规定,要求普钢企业上年钢产量必须达到500万吨及以上,特钢企业产量达到50万吨及以上。对于非钢铁企业投资钢铁联合企业项目,则要求必须具有资金实力和较高的公信力,必须对企业注册资本进行验资,银行

1000万吨以上或高合金特殊钢产量达到100万吨;同时还要求具有钢铁自主知识产权技术。而对于投资中国钢铁工业的境外非钢铁企业,必须具有强大的资金实力和较高的公信力,提供银行、会计事务所出具的验资和企业业绩证明。境外企业投资国内钢铁行业,必须结合国内现有钢铁企业的改造和搬迁实施,不布新点。

最值得关注的一点是《产业政策》规定,外商投资我国钢铁行业,原则上不允许外商控股。这样,减缓了外商投资及其对我国钢铁企业兼并的步伐。但是,我们也应该清楚地看到,如果国内钢铁企业不尽快做强,以后还是难逃被先进和有实力的钢铁巨头兼并的命运,因为企业是以盈利为其发展的目标,只有谁让它盈利更多,它就为谁控制。

解读七,原材料政策:掌控国内外资源的钢铁企业将是最后的胜利者(略)

解读八,钢材节约使用:生产低耗性产品企业最有市场竞争力(略)

(本文作者为经济观察研究院研究员)

(如需全文,请致电经济观察研究院:64209022-135/173)

上半年经济金融数据分析

罗静

一、宏观经济数据分析

1. 房地产投资回落，能源和铁路建设投资保持高速增长

上半年全社会固定资产投资32895亿元，同比增长25.4%，增速比去年同期回落3.2个百分点。其中，城镇固定资产投资27967亿元，增长27.1%，回落3.9个百分点。在城镇固定资产投资中，国有及国有控股投资14028亿元，同比增长10.8%；房地产开发完成投资6193亿元，增长23.5%，比去年同期回落5.2个百分点。我国的固定资产投资水平远高于世界银行资料所统计的世界投资率平均水平19.9%。这与我国仍主要靠固定资产投资拉动经济增长有关。

国家对能源和铁路建设的投资依然保持高速增长，其中煤炭开采及洗选业投资347亿元，同比增长81.7%；石油和天然气开采投资542亿元，增长36.2%；电力、燃气及水的生产和供应业投资2757亿元，增长35.9%；铁路建设投资333亿元，增长48%。

2. 工业生产和销售衔接良好，但是企业利润增幅明显回落

工业是我国经济增长的引擎，工业形势也将主导我国下半年的经济走势。1-6月份，全国规模以上工业完成增加值32274亿元，同比增长16.4%。其中，国有及国有控股企业增长11.6%，股份制企业增长18.0%，外商及港澳台投资企业增长15.7%。股份制企业、外商及港澳台投资企业成为我国工业生产增长的主力军，而国有控股企业增长幅度相对较小，部分原因是由于国有控股企业的规模和增长基数较大，同时，对人民币升值的预期也使一些外商企业增加了在华投资规模，提高了工业完成增加值。

上半年，产销衔接仍较好，规模以上工业产品销售率97.54%，同比提高0.3个百分点。工业企业利润增幅回落。1-5月份，规模以上工业企业实现利润4968亿元，同比增长15.8%，增幅比去年同期回落27.9个百分点。

3. 社会消费品需求保持快速增长，城市消费是增长的主力

上半年，全国城镇居民人均可支配收入5374元，同比实际增长9.5%；农民人均现金收入1586元，实际增长12.5%，增速分别比去年同期加快0.8和1.6个百分点。

上半年，社会消费品零售总额29610亿元，同比增长13.2%，扣除价格因素，实际增长12.0%，实际增速快于去年同期1.8个百分点。分地域看，城市消费品零售额19882亿元，增长14.2%；县及县以下消费品零售额9727亿元，增长11.1%。分行业看，批发零售业零售额24739亿元，同比增长12.9%；餐饮业零售额4016亿元，增长17.9%；其他行业零售额

854亿元，增长0.1%。

4. 居民消费价格温和上涨，工业品和生产资料价格涨幅维持较高水平

根据国家统计局的数据显示，1-6月份居民消费价格总水平上涨2.3%，低于去年同期3.6%的水平，继续处于温和上涨的状态。其中，城市上涨1.9%，农村上涨2.9%。主要类别中，食品价格上涨4.4%，居住价格上涨5.7%，娱乐教育文化用品及服务价格上涨2.7%，其它类商品价格基本稳定或略有下降。动态看，居民消费价格涨幅稳步回落。4、5、6月的同比涨幅分别为1.8%、1.8%和1.6%，环比分别下降0.3%、0.2%和0.8%。上半年工业品出厂价格同比上涨5.6%，6月份，工业品出厂价格比去年同月上涨5.2%，涨幅比5月份回落0.7个百分点，上半年原材料、燃料、动力购进价格上涨9.9%，其中6月份，同比上涨9.0%，涨幅比5月份回落0.9个百分点，仍维持在较高水平。

5. 外贸高出低进，外汇储备突破7000亿美元

今年上半年中国贸易顺差达到396.5亿美元，超过去年全年319.8亿美元的顺差总额。国家外汇储备已经突破7000亿美元。

据海关统计，上半年，我国进出口总额6450亿美元，同比增长23.2%，比去年同期减慢15.9个百分点。其中，出口3423.4亿美元，增长32.7%，减慢3个百分点；进口3026.9亿美元，增长14.0%，减慢28.6个百分点。进口的增速减缓正反映了我国内需不足，主要依靠对外贸易和工业发展拉动经济增长的现状。6月当月，全国进出口总值为1222.4亿美元，同比增长23%，其中：出口659.6亿美元，增长30.6%；进口562.8亿美元，增长15.1%；进出口顺差96.8亿美元，增长497.5%。

上半年，外商直接投资合同金额862亿美元，同比增长19.0%；实际使用金额286亿美元，下降3.2%。截止6月末，国家外汇储备7110亿美元，同比增长51.1%，比年初增加1011亿美元，同比多增337亿美元。六月份，中国外汇储备增加200亿美元，同比多增80亿美元。高额的外汇储备一部分是由我国快速增长的外汇储备形成的，另一方面是由于境外游资的进入，央行为减小这部分资金对国内经济的影响而对其进行大量回笼。在央行进行外币回笼的同时，外汇管理局也出台了鼓励外汇流出的政策，将个人因私购汇的额度由原来的5000美金调高至8000美金，同时放宽了对外币卡透支还款的限制，使用境内金融机构发行的外币卡在境外透支消费后，持卡人可以在发卡金融机构购汇偿还，购汇金额没有数量限制。这一系列举措都是在减轻外资流入和外汇占款的压力。

二、金融总体运行情况

1. 货币总量增长平稳，货币供应量偏紧的状况依然持续

数据显示，2005年6月末，广义货币供应量(M2)余额为27.6万亿元，同比增长15.7%，增长幅度比去年同期低0.5个百分点，十个月来增幅首次超过15%。狭义货币供应量(M1)增长出现了两波段的明显回落，目前已持续徘徊在10%左右，比1998-2001年出现通货紧缩的最低水平还低，到6月底余额为9.9万亿元，同比增长11.3%，增长幅度比去年同期低4.9个百分点，比上年末低2.3个百分点，比上月末高0.9个百分点。总体看，货币供应量增长平稳，货币供应量偏紧的状况依然持续。

2. 金融机构存款稳定增长，贷款增速逐步减缓

2005年上半年中国金融机构的各项存款稳定增长。6月末，全部金融机构本外币各项存款余额为28.3万亿元人民币，同比增长16.8%，比5月份增加6761.64亿元人民币。其中，人民币存款余额26.9万亿元，同比增长17.2%，比5月份增加6292.2亿元，上半年，除1月份外，本外币存款涨幅连续五个月保持上升趋势。

6月末，全部金融机构各项贷款本外币余额为19.9万亿元，比去年同期增加17519亿元。贷款余额比上月略有减少。其中，人民币贷款余额18.6万亿元，比去年同期增长1.6万亿元，余额比上月减少95亿元。

企业的人民币短期贷款继续减少，6月份，企业的人民币短期贷款余额为8.68万亿元，比上个月减少1698亿元，同比增加0.8%，比上月同比减少一个百分点。而中长期贷款持续缓慢增加，贷款余额8.2万亿元，比上个月增加872亿元，同比增加16.65%。短期贷款的持续减少增大了企业流动资金偏紧的压力。

贷款增速逐步减缓有两方面因素。从企业的因素来看，在宏观调控的作用下，大多数企业生产经营的节奏由快变稳，部分企业由于产能过剩减少了投入和产出，导致了企业有效资金需求增长放缓。同时，企业资金渠道多样化，降低了企业对银行资金的依赖，如票据结算、企业集团内部融资、境内外股票发行、民间融资等。据统计，上半年，企业累计签发商业汇票增加2082亿元，累计发行债券(含短期融资券筹资)303亿元，境内外股票筹资约900亿元，直接替代了等额的贷款。从银行的因素来看，商业银行股份制改革的推进使银行内控机制加强，银行贷款行为更加慎重。同时，资本充足率对商业银行资产扩张的约束也促进了商业银行的稳健经营。这两方面的原因都造成了贷款的

增速减缓。

3. 股份制银行资产快速增长，但商业银行不良贷款明降暗增

据中国银行业监督管理委员会22日公布的初步统计结果，6月末，银行业金融机构境内本外币资产总额达到34.56万亿元，比上年同期增长16.2%。

分机构看，国有商业银行资产总额18.35万亿元，增长14.0%；股份制商业银行资产总额5.25万亿元，增长21.1%；城市商业银行资产总额1.80万亿元，增长17.7%；其他类金融机构资产总额9.16万亿元，增长17.7%。

银行业金融机构境内本外币负债总额为33.12万亿元，比上年同期增长15.6%。其中，国有商业银行负债总额17.56万亿元，增长13.7%；股份制商业银行负债总额5.05万亿元，增长20.4%；城市商业银行负债总额1.74万亿元，增长17.7%；其他类金融机构负债总额8.77万亿元，增长16.4%。

银监会7月27日公布，到6月末，境内全部商业银行不良贷款余额为12759.4亿元，比年初减少5550.7亿元，不良贷款率为8.71%，比年初下降4.14个百分点。贷款质量继续好转，不良贷款余额和比率继续呈现“双降”。然而“双降”另有原因。

6月末，主要商业银行(国有商业银行和股份制商业银行)不良贷款余额12759.4亿元，比年初减少5550.7亿元，不良贷款率8.71%，比年初下降4.14个百分点。其中，国有商业银行不良贷款余额10134.7亿元，比年初减少5616.2亿元，不良贷款率10.12%，比年初下降5.45个百分点。国有商业银行不良贷款下降较多的主要原因是中国工商银行实行财务重组、政策性剥离不良贷款所致，如果剔除掉工行财务重组对于主要商业银行不良贷款“双降”的影响，6月底，主要商业银行不良贷款余额将增至17977.3亿元，比年初增加794.8亿元；其中，国有银行不良贷款余额将增至16474.7亿元，比年初增加723.8亿元；股份制商业银行不良贷款余额1502.6亿元，比年初增加71.0亿元，不良贷款率4.66%，比年初下降0.30个百分点。

外资银行不良贷款余额38.1亿元，比年初增加7.5亿元，不良贷款率1.14%，比年初增加0.05个百分点。

如此看来，上半年新增的不良贷款还是不少。银监会也解释，国有银行不良贷款下降较多的主因是工行实行财务重组、政策性剥离不良贷款所致，这意味着，今年上半年的“双降”实际上是通过政策进行特殊处理的结果，而实际的银行经营与资产质量并未改善。

(本报告作者为经济观察研究院监测员)

现代汽车 品质提升计划”

王方剑

“小心现代汽车从后视镜中超过”，这是跨国汽车公司对现代汽车快速发展的惊呼。

在这个形象比喻的背后，是现代汽车在美国、欧洲、中国、印度等世界各地主要市场上销售急速扩张的事实，现代汽车已经成为继丰田汽车之后第二家海外销量超过1000万辆的汽车厂商。

一家跨国公司的产品销量在一个区域市场持续增长，已经殊为不易；而这家跨国公司的产品销量在世界多个区域市场持续增长，就一定有着与众不同的必然因素。现代汽车公司，究竟发生了什么？

为什么是“品质”？

2005年上半年，北京现代的销售业绩为10.9万辆，在国内汽车厂商中排名第二，同时伊兰特持续热销，上市19个月销量超过20万辆，创造了国产新车上市的销售纪录。“带来这个业绩的原因很多，我认为，北京现代过硬的产品品质以及公司的品质管理系统是根本原因之一”，北京现代汽车有限公司常务副总经理李洪炉接受本报记者独家专访时这样认为。

在二十世纪九十年代，现代汽车在中国还是“便宜车”的代名词，而且由于“水货车”的冲击，被许多人认为属于“价廉质次”的产品，韩国车在中国的形象并不好。

据李洪炉介绍，在多年来倡导品质经营之后，现代汽车的品质已经进入了汽车业界领先者的行列。现代汽车集团的“品质提升计划”，是郑梦九会长执掌现代汽车之后开始执行的，已经有了六年左右的时间。郑梦九会长曾经在现代汽车售后服务部门工作很多年，对于汽车产品品质的深刻理解可以用“切肤之痛”来形容。数十年的汽车行业工作经历和现代汽车近年来的快速崛起，让郑梦九会长意识到“对于一家汽车厂商来说，质量是它面临的根本问题”。

“在我知道的跨国公司中，最高决策者亲自抓产品质量问题，像郑梦九会长这样重视产品品质问题的‘一把手’非常少见”，李洪炉告诉记者，据他了解，任何人关于质量问题的建议，都可以直接和郑会长讲。

现代汽车郑梦九会长“质量是汽车厂商面临的最大问题”的观点，与国内“产品过剩、营销为王”的市场环境和主流声音迥然不同。

品质“三角轴”

在现代汽车的“品质提升计划”中，质量是企业成长的核心，实施品质最优先政策，展开持续改善活动。

在行业目标上，现代汽车的品质目标是生产“与丰田类似品质水平”的汽车。

那么，现代汽车的产品品质究竟是靠什么管理系统来提升的？

李洪炉告诉记者，在品质管理上，现代汽车实施品质的“三角轴”管理理念和管理系统。现代汽车认为，一辆汽车的产品品质不是生产工厂一家就能决定的，而是由研究所（设计品质）、配套厂家（部品品质）、生产工厂（工程品质）三方面决定的。

如果一个故障总是在一个部件和环节上发生，那就是设计品质的问题了。现代汽车使用汽车性能、品质确保的最佳设计，同时构筑品质改善系统，在生产工厂、研究所、供应商三者之间建立电算系统，对设计品质状况适时进行分析，使汽车品质可以得到即时改善。

选定有竞争力的供应商、确保独自试验能力、构筑供应商品质保证体系，是现代汽车确保部品品质的三个关键环节。现代汽车构筑了符合国际标准的品质保证，定期评价供应商的品质水平，引入品质五星制度，诱导供应商间的竞争力。

作为一家全球性的整车制造厂商，工程品质在现代汽车是如何确保的呢？

为了确保工程品质，现代汽车首先是遵守作业标准，确保基础品质，不断持续地进行改善，而且在节约成本的情况下不断提升品质。引入工程品质确保系统，在冲压、车身焊接、发动机加工很多环节都是100%自动化，既确保了均一品质及提高生产性，又在确保作业者安全的同时创造了舒适的工作环境；使用失误防止系统，防止因作业者的失误而错装，一旦在发生错装时即启动警报功能；设置重量物省力化装备，以减小作业者疲劳而排除发生不良的可能。

“分厂”如何执行“计划”？

现代汽车正在向全球主要市场快速扩张，这就给“品质提升计划”带来一个难题：分布在美国、欧洲、中国、印度等世界各地的现代合作“分厂”，如何保持与韩国“总店”产品品质的一致性呢？

李洪炉介绍，从现代集团到北京现代，品质经营的理念均得到了严格的贯彻。在工程品质方面，北京现代适用与现代汽车集团同一的工艺书，而且还有适用现代汽车集团同一水平的自动化率。目前，在北京现代设有现代汽车集团（HMC）支援办公室，有60多韩国人在国内常驻，现代汽车集团专家定期从总部来北京现代指导。值得一提的是，以韩国现代业务规定为基础、根据中国实情进行修订并引入的品质管理系统，确保了北京现代执行现代总部的“品质提升计划”。

严密的管理体系，是保证产品品质的基础。同时，“不良品不制造、不使用、不发送”贯穿了生产的全部环节。北京现代还推行“现场运营革新运动”，借鉴“一个钉子，灭亡了一个国家”的事例和精神，在生产工作中贯彻“品质无小事”的原则和行动，把小事当作大事去做。

在短短两年多时间内，北京现代从一个弱势品牌迅速成长为一个令业界和消费者信服的主流汽车品牌。可以发现，与北京现代相伴随的有两个关键词，一个是“速度”，另外一个“品质”，而“现代速度”背后是“现代品质”；没有“现代品质”，持续的“现代速度”也不可能发生。

对话

问：社会上相当一部分人认为，北京现代的崛起主要得益于当地政府的扶植和支持，而不是来自于北京现代包括产品品质在内的“内功”，你怎么看待这个观点？

李洪炉：有一个数据可以回答这个问题，在今年1-6月份北京现代的销售业绩排名表上，销量最大的区域不是北京区，而是华东区和华南区。而且，北京现代的北京区包括北京市、内蒙古、山西、河北，北京现代在北京市的销量比重只占全国的7%左右。

问：在美国STRATEGIC VISION的车辆价值满意度调查中，伊兰特2003、2004年连续两年获得第1位，是同等级最优秀车型；在2005年销售的新车种中，6月份上市的国产新车途胜获得了J.D.POWER新车种品质水平优势率第1位。那么，北京现代选取的第三方公布的报告和观点，其客观性究竟有多高？

李洪炉：每一家汽车厂商都会选取对自己有利的数据、报告和观点，我们也不例外。J.D.Power是全球知名的消费者调查专业机构，其工作方法已经成为汽车行业测量质量和消费者满意度的行业标准，其调查结果成为影响汽车市场销售的风向标，也成为厂家在汽车产业地位的象征。与产品品质的“硬指标”相比，第三方数据只是赢得市场的一个辅助手段。

问：北京现代拥有了国内机器人数量最多、自动化率最高的发动机与整车生产线。不过，在常人的理解中，人的亲手操作总比机器操作给人的感觉要“踏实”。北京现代工厂机器人数量的增多、自动化率的提高，就一定能提高产品品质吗？

李洪炉：这是一定的。因为机器人操作的参数是事先设定好的，其准确率 and 一致性是人的亲手操作难以得到的。因为人的动手操作是依靠记忆、经验来做判断的，其准确率要远远低于机器人，在一致性方面比机器人差得更远。

（本文作者为本报记者）

（上接22页）可以跟他探讨交流，事情固然就好办一些。前一阵我开一个关于航线准入的会议，李副局长就讲了，他说，“我们现在的原则是，基点是放，但是焦点是怎么放”，这个过程能有多长，放到什么层次，这个是需要探讨的问题。我的想法是尽可能充分的放，但是这样会不会出乱子？我们这个层次不一定理解他那个层次所想的，沟通是可以的，但是做起来仍然有难度。

老总提问

黄海川：三位嘉宾因为垄断行业解禁这个话题第一次坐到一起，虽然聊了近两个小时，但相互之间肯定还有互相不了解的地方。你们能不能都给对方提个问题。

文一波：我想问刘总，垄断行业一般是资金高度密集型的领域。我们国家金融体制方面有没有一些相应的政策作为配套，可以对你们在短时间内融资起到一些帮助？或者说是我们企业资金运作可以有一些什么样的技巧？

刘捷音：文总这个问题恰恰是我们最伤脑筋的问题。国家要求进入航空业最低资本不能少于八千万。这个是经过严密测算过的，你建设自己的基地、自己的运行保障系统、租飞机、建设自己的工程维修队伍，大致上不能少于这个费用。但是你也知道，一个飞机四五个亿人民币，你八千万怎么能让飞机飞起来？这在整个民航是比较熟练的，就是运用租赁的方式（而不是用购买的方式），把这四个亿，五个亿的飞机分化成十年、十五年，通过运转每个月的租金往前转。但不是向供应商租，而是向国外的租赁公司租。国外公司背后有银行支持，有实力储备多架飞机，在购买飞机时有谈判能力，所以他给你的飞机比你直接买一点都不贵。

我们民营航空公司碰到的难题仍然是资本金的问题，到目前为止，尽管国家扶持民营航空，“36条”也确实实讲到要在资金融资方面给予支持，但是找哪个银行也不给你贷款。但是我们现在正在突破，因为我们把项目的一部分白给国家试用，他们现在进步到开始看项目不看人了。

我也问文总一个问题，污染看起来也是够吓人的，下一步怎么搞才能搞好？

文一波：我们有个很大的误区，就是现在温饱都没有解决，没有到解决环境问题的时候，应该先发展经济再解决环境问题。我见到很多地方领导，他们说我这个省经济很落后，你要提污水费不能提，你要一提老百姓闹翻天。我就跟他算账，我说：“省长，我们一个三口之家，一个月10吨水，你涨1块钱一个月10块钱，就是一包中等烟钱，涨一块钱不高，但是你环境问题就解决了，还有，你臭水边的房子原来卖不出去，花一块钱就能卖到五千六千，是不是很划算？”滇池治污已经花了一百亿，但云南一年能赚几百亿？总体来讲现在我们国家环境是在恶化，恶化的原因我认为是主管意识问题，当然，我感觉现在高层逐步已经认识到这点，所以从长远来讲，我们国家环境比经济还会乐观一点。

（本文根据经济观察研究院“月度话题”论坛在联合主办方——搜狐网上的直播内容整理。未经嘉宾本人审阅。摄影：田野）

月度话题

8月15日起施行的《国内投资民用航空业规定(试行)》给广大民营企业描绘了一系列诱人的蛋糕,联想到此前的“非公36条”,让人感觉民营企业的第二个春天——投资垄断行业的时代——真的要来了。但是,很多“吃螃蟹者”、“过来人”却心情复杂:廉价航空夭折了、燃油涨价了、民航巨头整体亏损了,长联石油开业了、“无证起航”、“退股风波”的尴尬来了,手机牌照取消了、国产手机整体滑坡了,等等。政策和现实的关系是什么?我们应该如何应对?

经济观察研究院特别策划的月度话题(该论坛由搜狐财经频道直播)将“馅饼”和“陷阱”这两个看来极端对立的概念抛给了企业家和专家。

——编者按

陷阱和馅饼的界线

黄海川(经济观察研究院执行院长):今天我们探讨的话题是“垄断行业解禁:馅饼还是陷阱”。行业准入是一个极具代表性的宏观经济热点问题,同时又会左右民营资本在中国市场未来的走向,能影响到公司的微观操作层面。至于为什么提出“馅饼还是陷阱”,是因为我们看到政策放宽以后垄断行业里面还存在着很多复杂的形势。这个形势到底有多复杂?我们面临的是什么样的生存和竞争环境?民营企业进入垄断行业应该注意的又是什么?

奥凯和桑德分别是中国民营资本进入民航和环保垄断行业的“拓荒者”,我们先请两位企业家为我们讲讲他们的经验和对本话题的理解。

刘捷音(奥凯航空公司董事长):奥凯航空公司是第一家完全民营资本的航空公司,我们第一架飞机落地是今年2月25日,正好是政府扶持民营企业的“非公36条”发布的那一天。

但垄断行业的开放确实不是那么轻松的事情,开放了以后,进来的企业也还会碰到很多的政策和市场不成熟的问题。垄断行业不会因为你民营就给你特殊的优惠政策,所以如果说是馅饼,我个人理解是太理想了。反过来说,不管企业从事哪个行业,它总是有生有死,你做的不好也不要赖这里是陷阱。我时常说奥凯航空公司的意义不在于一个公司的成败,而是在于从这天开始民营资本开始完全进入这个行业。事实上,国内大量的资本都是民营的,它的进出会带来管理体制上的变化,会产生一些你意想不到的、生机勃勃或者五彩缤纷的现象。

文一波(北京桑德环保集团董事长):我们从事的行业目前主要的投资方式还是政府垄断。我们在1998、1999年的时候一直在思索一个问题,一方面是需求巨大的环保市场,另外一方面是很大的社会资本,怎么样把它们结合起来?我们就设想用市场化的方式解决中国城市环境问题。当时这个问题提出来后大家觉得很可笑,他们认为民营企业从哪个角度来讲都

没有能力解决环境问题,但是,1999年我们投资了海淀区一个城市污水处理厂,这是第一个由民营企业投资运营的污水处理厂。经过艰苦的努力,2002年前后,国家就开始接受市场的思路了,同时国内其他的投资人也是很快跟进,市场现在很热闹。

但是随着一些恶性竞争误区产生之后,传统模式也走入了一些误区。很多传统国有企业通过所谓的市场化,锁定了一些个人管理层的利益和一些小团体的利益,把特许经营的时间锁定为50年(一般为20年),这样它的价格和服务相当长的时间内形成垄断。也有投资人对这个领域可能一点都不了解,他以为垄断了将来就可能跟政府和老百姓随便要价。政府也走入一个误区,就是基础设施都可以市场化,其实投资人的投资是需要有回报的,将来政府要有相应的经济能力满足投资人的回报。我有一个比较主观判断,我认为目前进入这些领域的企业,将来20%会遇到不同程度的风险,也有一些企业在竞争洗礼过程中不断生存下来,而且不断的壮大。

陈乃醒(著名经济学家、中国社科院中小企业研究中心主任):今天我们提出的民营经济进入垄断行业是馅饼还是陷阱的问题,虽然偏激了一些,但它反映了一定的现实。进入垄断行业,既不能认为是馅饼,也不能认为是陷阱,因为二者的关系是相互转化的。如果你能够抓住机遇,战胜挑战,你就吃到了馅饼;假如你不能战胜挑战,你也抓不住机遇,你也就掉进了陷阱。问题就在于,提出了可以进入,但是怎样进入完全是掌握在企业家手里的事情,同时作为政府也仍然有一个逐步开放的过程。国务院“36条”颁布以后,现在各部门都在制定允许民营企业进入的一些配



陈乃醒



刘捷音



文一波

“垄断行业开放
隐形障碍”待解

套措施,我全面衡量了一下,应当说开了一个口子,但是里面还有很多不如人意的地方。

隐形障碍

黄海川:行业准入的“国民待遇”一直是民营企业梦寐以求的,但我们进入垄断行业之前会忽视里面存在的很多隐形障碍。所以我们需要考虑,什么样的人,什么样的企业适合进入垄断行业,或者说应该选取什么样的时机、方式进入?

文一波:当初跟其他很多被垄断领域关在门外的企业一样,我们在不断的想各种办法来打破这种局面,刚开始确实想的很美好。但事实上情况远远比想象复杂。垄断领域最大的问题,比如环保,是传统势力的阻碍,不是什么高层的政策问题,可能微观层面的障碍比较大一些。另外政府的诚信是很关键的,现在和其他行业不大一样的地方在于必须跟不同的地方政府打交道,而许多地方政府诚信意识很差,实际上不具备投资的基本条件。从行业准入来讲,不是你有钱就能进入任何一个行业,进去之前要判断一下,我自己为什么进去,我进去怎样立足,一定要找出自己进入这个领域后可能战胜别人的窍门所在,或者在技术方面,或者在项目管理方面,要不然就是在以后运营方面有一些优势,这样做到知己知彼,才有可能在这个行业里面立足,顺利的进入这个行业。

刘捷音:文总说的我很同意,进入一个垄断行业确实要很慎重。这一次出现民营公司进入航空领域,它的未来会怎么样?现在谁也不能担保说它的未来会非常好,但可能是一个大势所趋。比如说昨天还是以国有企业为主的深圳航空公司,通过一次竞拍,一夜之间就可能变成中国最大的民营公司,这个变化谁阻挡得了呢?所以,这种资本的变化,资本的力量是很神奇的。

我想,如果说投资这个领域不慎重就进来,破产的可能性比以前大。过去的国有企业有一个缺点,它老活着不能死,但任何人都有生老病死,一个企业也是这样。随着民营化,随着市场行为越来越成熟,竞争越来越充分,当然会有死亡,所以进来的时候要很慎重。但是民营企业有一个特点,我觉得它是天生具有前仆后继的勇气,事实也证明越来越多的民营企业开始涉足民航业。

陈乃醒:总的来讲,前景是市场越来越大,投资资金越来越多,等到市场基本饱和的时候,真正激烈竞争才开始,目前来说还是一个进入的好时机。但是我觉得有两点要把握,第一,你要“量力而行”而不是“尽力而行”,如果你倾全力进入的话,一旦遇到问题就很麻烦。第二,在进入的时候你要慎重的思考,怎样集聚人才,怎样集聚资金。一般来说,我对中小企业的建议是,你一定要搞短平快的项目,淘完第一桶金才有资格淘第二桶金,那时候才能有长远的打算。

黄海川:陈教授说淘完第一桶金才有资格淘第二桶金,请问文总、刘总,你们什么时候开始赚钱?

文一波:我刚开始进入这个领域第一个项目就赚钱,反而是后面有可能不赚钱,因为刚开始进入的时候大家都在尝试,政府和我们都在做实验,也没有太多的竞争,而且我谈的条件比国有企业优惠很多。但是等市场竞争到一定程度之后,可能有一些项目一开始就不赚钱了,可能就要一两年,甚至两三年。这种行业规模很大,要有现金流维持企业的稳定。

刘捷音:我认为航空公司最难的一点,恰恰是害怕竞争不充分,也就是说你市场不能给予很充分的条件让它施展拳脚,你有很多政策束缚着,加上油价的因素,所以航空公司目前赚钱难度越来越大,而确实又有很多的航空公司是在做廉价、低价格的模式,因此市场上高价,中价价,低价这种掺在一起的竞争本身也确实增加了航空公司盈利的难度。现在确实存在很多问题,所以我对赚钱的问题现在预期比较难,我想在两年左右能够争取有盈利,我现在还是在做规模的时候。

政府公关

黄海川:从我看到的奥凯和桑德,他们进入垄断行业起码具备了三个条件,一是有资金支撑,二是有行业背景,第三是两家公司的政府公关能力都很强。比如,5月份桑德在南昌开一个项目,江西常委、南昌市委书记也去了,而刘总和民航总局的沟通则非常的好。我很好奇,目前要进入垄断行业,政府公关能力是不是非常重要?

文一波:我们叫政府公关也好,跟政府沟通也好,确实是我们争取项目、在这个领域长期运营下去的前提,因为项目本身是城市基础设施的项目,也就是过去政府做的事我们现在做了。所以我们做这些项目的时候,首先想到要见领导,领导觉得你能帮我解决困难,那么你有什么困难我也能帮你,基本上做垄断行业我们很容易找到这个对象。

黄海川:你第一次是怎么找政府的?

文一波:我第一次找政府就找了北京,我直接把我的想法告诉北京市市长,我先写信,然后他觉得我这个想法很好,我说他目前管理这个城市有什么困难,我现在有一个方案,你现在的困难我能帮你解决,市长说我们可以探讨一下。所以垄断行业早期的切入可能离不开政府的支持,像均瑶早期包飞机也是通过特殊的方式进入的。过去离不开,现在离不开,我估计将来也是离不开。但是垄断行业变成竞争行业的时候,那可能就不存在了,谁也不希望找政府,找市场是最好的。

刘捷音:因为我们说的垄断行业过去恰恰都是政府做的,猛烈的一开放你说摆脱政府不太现实。但是民航有点特殊性,你是垄断的,但是你面对的海外所有航空公司都不是垄断的,很多的行为就受影响。进入垄断行业具备一定的行业背景是有点好处的,因为你知整个环节是怎么样的,你知道做什么事情找谁, (下转21页)



清华大学
Tsinghua University

天行健,君子以自强不息
地势坤,君子以厚德载物

二十载服务继续教育事业 为中国企业培养兴业英才

我们为企业中高层管理人员量身定制内训方案,在培训内容和形式上与企业的战略、文化与经营方式紧密联系,有很强的针对性、实效性和可操作性。

近期内训热点:

- ★ 领导力提升
- ★ 公司治理与资本运作
- ★ 整合组织执行力
- ★ 企业外部经营环境与领导心态

企业内训咨询:010-62705210、62795313

网址:www.sce.tsinghua.edu.cn

主办单位:清华大学继续教育学院

全国餐饮业高级工商管理课程班

项目特点: 美食国度,巍巍清华 共享千年文化之精华; 实用前瞻,凝炼精华 引领餐饮管理新趋势

研修对象: 餐饮企业、星级酒店董事长、总经理、副总经理等高级管理人员。要求大专毕业,或5年以上相关行业工作经验。

研修时间: 第五期2005年9月1日开学; 第六期2005年11月中旬开学。

课程体系:

模块1 餐饮发展环境与战略决策
模块5 餐饮连锁加盟经营

模块2 领导力提升与餐饮人才管理
模块6 打造餐饮强势品牌

模块3 现代餐饮流程与管理创新
模块7 餐饮风险控制与危机管理

模块4 餐饮文化与营销创新

学业认证: 考核合格者由清华大学继续教育学院和中国烹饪协会联合颁发“全国餐饮业高级工商管理课程班”结业证书。

报名咨询: 电话:010-62794524、62705211 潘老师 谭老师 传真:010-62789160

中国民营企业总裁研修班(第七期)

沐浴清华学风,打造民企英才

培训对象: 民营企业总裁、董事长、总经理等高层管理人员

培训方式: 专家授课+专题研讨+案例分析+经验分享+参观考察

课程体系: 开 篇:宏观经济环境与民营企业的发展机遇

第一篇:企业发展战略与民企核心竞争力的培养

第二篇:现代市场营销管理与品牌战略

第三篇:公司治理与现代企业制度的建立

第四篇:公司财务管理与资本运营

第五篇:人力资源管理和民营企业的人才机制

第六篇:民企创新文化与学习型组织的建立

第七篇:现代企业家领导艺术与企业家学

第八篇:企业经营中的法律环境与实务

第九篇:民企热点与企业家论坛

第十篇:拓展训练、企业家沙龙与商务考察

大事记:

- 2003年9月,中国民营企业总裁班第一期开班。
- 2004年春节,民企总裁第一期学员在授课教师带领下,赴欧洲进行商务考察。
- 2004年8月,民企总裁第二期学员结业并向学院赠送书法作品。
- 2004年6月,民企总裁第三期学员成立班级网站,进行商务交流、信息共享和班级联谊。
- 2004年11月,民企总裁第四期学员在清华大礼堂参加规模逾千人的创新管理论坛。
- 2005年7月,民企总裁第五期学员到京郊平谷参加野外拓展训练。
- 2005年7月,民企总裁第六期学员的子女到清华大学参加英语学习夏令营,并进行校风校史学习。

咨询电话:(010)62772973、62705965、62799966-9667、9291 开课时间:2005年11月16日



长 江 商 学 院
CHEUNG KONG GRADUATE
SCHOOL OF BUSINESS

取
势

明
道

优
术

因为向往大海，我们汇入长江

蕴育贯通中西的世界级企业家

长江EMBA

- **学贯中西的世界级华人教授团队**

来自沃顿、斯坦福、耶鲁、哥伦比亚等欧美一流大学和商学院的世界级华人教授团队，融西方的“术”于东西方文化之“道”，开创长江商学院独特的“商学新道”，助你在世界范围的竞争中纵横捭阖，处处掌握先机 and 主动！

- **原创的管理思想及创新实用的课程设置**

长江投入大量的研究资源，推动学院不断研发具原创性和前瞻性的管理新思想、实用新案例并及时应用于教学课程。超越知识，传承智慧，帮助未来商业领袖拓展新视野，领悟新思维，突破有形成就，超越无形高度，再次领略人生新境界！

- **真正跨区域的交流平台和真心汇聚的家园**

长江 EMBA 学员来自全国各地各行各业、70%以上是核心决策层，是真正意义上的精英网络，在这里你可以与同样感到“高处不胜寒”的同学坦诚相对，真心融合，分享快乐，消解孤独，无论何时何地，都能给彼此最毫无保留的支撑！

- **感悟长江 EMBA 大家庭文化**

超团队精神、人文关怀和社会责任感是长江大家庭文化的核心。

长江 EMBA 期望她的学员是能集“为天地立心，为生民立命，为往圣继绝学，为天下开太平”之大成者。他们应当诚信、正直、包容、胸怀天下，勇于担当“小我”之外的责任，乐于为回馈社会奉献自己的价值……

长江 EMBA 垂询专线： 北京 010-85181050 上海 021-62696238 电邮：ckemba@ckgsb.edu.cn

长江商学院是由李嘉诚（海外）基金会捐资创立并获得国家正式批准、拥有独立法人资格和学位授予权的非盈利性教育机构。其战略目标是在十年内进入世界商学院前十名，开设的课程包括 MBA、EMBA 及高层管理培训（EDP）。

北京校区：中国北京东长安街1号东方广场东3座3层
邮政编码：100738

上海校区：中国上海虹桥路2419号
邮政编码：200335

网址：www.ckgsb.edu.cn