

新华社:A 股涨幅全球垫底 改革能否开启牛市

■ 武卫红 报道

今年以来，虽然面临经济复苏乏力、债务危机、财政悬崖等诸多麻烦，国外主要股市仍稳步上涨，不仅恢复至金融危机之前的水平且接连创出新高。而反观国内股市，虽然经济形势向好，但股市表现却长期低迷，与国外主要股指排名再次垫底。

目前，各方对改革能够扭转当前弱市并催生长期上涨行情充满期待。市场人士表示，必须对新股发行体制以及配套制度进行市场化改革，才能恢复投资者信心，带动股市上涨。

A 股长期低迷 全球涨幅垫底

世界交易所联合会(WFE)最近公布一份数据显示，截至今年 9 月底，全球 58 个主要股票市场总市值达到了 607 万亿美元，是自 2007 年 10 月以来的最高值，距离本次经济危机之前的历史最高点 628 万亿美元也仅有 33% 的差距。

年初至今，道指已累计上涨 17.5%，不仅恢复到了金融危机之前的水平，而且近期不断创出新高。11 月 8 日，美国道琼斯工业平均指数收盘报 15761 点，再次创下历史新高。

虽然未能摆脱债务危机影响，但欧洲股市表现十分出色。年初至今，伦敦金融时报指数上涨了约 11.2%，德国法兰克福指数和巴黎 CAC 指数涨幅均超过 15%。11 日道琼斯欧洲斯托克 600 指数收盘上涨至 32367，为 2008 年 5 月以来的最高。

A 股表现不仅远远落后于欧美股市，甚至不及其他一些新兴市场。本月初，印度股市 Sensex 指数上涨到了 21293 点，再创造历史新高。而阿根廷股市从 7 月份以来涨幅也高达 80%。

根据渣打银行最新的数据统计，从年初至今，全球股市整体上涨了 21.3%，日本、美国、欧洲、中东等股票市场上涨幅度



均超过 20%。

相比之下，国内股市年初至今表现可谓熊冠全球。上证指数从年初 2276 点跌至 2100 点附近，年中最低跌至 1849 点，跌幅为 7%；深成指从年初 9096 点起步一路下滑，最低见 7045 点，至今已跌至 8100 点附近，跌幅超过 10%。

经济向好股市下跌 A 股走势背离基本面

一般来讲，经济形势的冷暖是决定股票市场表现的主要影响因素。今年以来内外经济形势冷暖分明，而股市表现却相差千里，A 股市场的表现不仅让专业投资者看不懂，更让投资者倍感失望。

年初至今，备受金融危机打击的欧美经济的表现一直令人担心，经济复苏步伐缓慢且充满变数。今年第二季度，欧元区经济在经历了 6 个季度萎缩之后实现了 0.3% 的增长，但经济复苏进程却非常缓慢。上周，欧洲央行宣布降息，表明欧洲经济复苏前景依然不佳。欧盟委员会发布报告，预测欧元区在今、明两年的经济增长

年率分别为 - 0.4% 和 1.1%。

与欧洲经济疲软表现相比，美国经济的表现也颇令人失望。受到年初紧缩财政政策的拖累，上半年美国经济增速仅为 1.8%。虽然三季度增速意外走强，但增长动力依然不足，10 月份上演的政府关门事件也表明经济复苏前景仍面临巨大风险。

与主要发达经济体不足 2% 的增速相比，中国经济“风景独好”。从去年四季度的 7.9%，到今年前三季度的 7.7%、7.5%、7.8%，中国经济始终保持了较快增长势头。

“目前中国经济表现明显好于欧美等国，但股票市场却相差千里，这说明我们的股市一定存在问题。”暨南大学金融系教授杜金珉表示。

信心不足致股市低迷 市场预期改革催生牛市行情

业内人士表示，投资者信心不足是导致国内股市长期低迷的主要原因，只有对发行体制等根本制度进行彻底改革，让广大投资者恢复信心，国内股市表现才能真正与经济周期保持一致。

中石油 26 亿美元 南美收购油气资产

■ 钟正 报道

中国石油股份有限公司间接附属公司中油勘探控股公司及中油勘探国际控股公司(合称为“收购方”)与巴西国家石油公司国际(荷兰)公司及巴西国家石油公司国际(西班牙)公司(合称为“转让方”)14 日签订收购协议，由收购方收购转让方拥有的巴西能源秘鲁公司(“目标公司”)的全部股份，对价约 26 亿美元。

本次收购的目标公司在秘鲁拥有三个油气区块，持有其中两个区块的 100% 权益及另一区块的 46.16% 权益。按目标公司持有益益计算，三个油气区块合计可采储量可观，目前年产量约 80 万吨油当量。

本次收购将在获得相关政府批准及具备其它约定条件后正式交割。

秘鲁是拉美地区投资环境较好的国家之一，三个目标资产规模优良石油资产，预期具有良好经济效益。该项目的成功获取有利于扩大中国石油拉美地区油气合作规模和促进中国石油海外业务持续发展。

据悉，目标公司是巴西石油的间接全资附属公司，主要在秘鲁从事油气勘探开发及生产活动。目标公司主要股东为巴西国家石油公司国际(西班牙)公司(持股 99.79%)及巴西国家石油公司国际(荷兰)公司(持股 0.21%)。据 2012 年经审计财务报表，于 2012 年 12 月 31 日，目标公司总资产约 142 亿美元，净资产约 66 亿美元，2012 年度主营业务收入约 6 亿美元，净利润约 1.02 亿美元。

中油控股及中油国际为中油勘探开发有限公司(“中油勘探”)的境外全资附属公司。中油勘探是中石油股份的附属公司，一家由中石油股份与中国石油天然气勘探开发公司各持 50% 权益的合营企业实体。中油勘探主要从事原油及天然气的勘探、开发、生口、运输及销售活动，业务范围主要包括哈萨克斯坦、委内瑞拉、印度尼西亚、秘鲁、阿尔及利亚、阿塞拜疆、乍得、加拿大、中国、厄瓜多尔、尼日尔和阿曼。

荷兰公司及西班牙公司为巴西国家石油公司(“巴西石油”)的两家全资子公司。巴西石油是一家以石油为主体、上下游一体化跨国经营的国家石油公司，由巴西联邦政府控股。

事实上，除了南美的资产，中国石油今年 3 月中旬以 42 亿美元的价格收购了意大利埃尼集团旗下莫桑比克油气区块的交易，成为该公司最大规模的一笔海外收购。另据外媒今年 7 月的报道，中石油集团公司还有望收购美国康菲国际石油有限公司在哈萨克斯坦卡沙甘(Kashagan)油田的权益，预计的交易价格是 50 亿美元左右

■ 张晓玲 报道

11 月 9 日晚的亚冠现场，出现在恒大球员全新队服胸前的“恒大冰泉”四个字符外醒目。

而在恒大足球问鼎亚冠宝座的第二天，恒大集团即举行新闻发布会，正式宣布进军饮料行业，宣称其将打造千亿矿泉水帝国。

足球、影视、音乐、快消，恒大地产正在多元化之路疾行。

与此同时，在恒大位于广东清远的足球学校，2000 名学子入驻的校区周围，房产价格已经飙升。但投资者依然担心，这种状况不能持久。原因在于他们对恒大能否持续投入足球产业心存疑虑。

恒大地产，坐拥逾 15 亿平方米的土地储备，是名符其实的地产“土豪”，地产之外，其近年来多元化发展企图明显。自 2009 年上市之后的短短四年间，恒大不断整合扩张旗下业务，在立足住宅产业的根基之上，已经涉及电影、音乐、动漫以及足球和排球俱乐部等领域。

在面对如何规划矿泉水业务百亿投资时，恒大方面也并未给出更多详实的信息。而目前来看，恒大旗下包括足球在内，其他的多元化业务几乎都是在亏损，恒大如何在多元化扩张中合理配置资金？以及如何保持多元化

与地产主业资金配置的平衡？

恒大半年报数据显示，截至 2013 年 6 月 30 日，恒大现金余额 4197 亿元，加上未使用银行授信额度 3948 亿元，总共拥有可动用资金 8145 亿元。

看似资金非常充裕。但美林银行报告称，恒大中期财务状况取得大幅改善，主要受惠今年初集团突然配股集资 50 亿港元，其后再罕有地在项目层面上发行永久性证券，至年中又再出售多个商铺及车位套现，令集团中期手头现金大幅上升，达到 420 亿元。

美林同时亦指出，恒大公布的中期负债率，由去年底的 84% 降至 58%，但若剔除约 60 亿元的永久性证券，70 亿元来自合作项目的回笼资金，以及 120 亿元的累计重估收益后，集团的净负债将达到 410 亿元，较业绩报告中提及的 340 亿元高出约 70 亿元，而经上述因素调整后的负债率则达到 117%。

截至中报，恒大地产仍有 437 亿未付土地款和 525 亿未付工程相关款项。在恒大转成一二线城市布局的背景下，购置土地将需要耗费比过去越来越多的资金和银行信贷，如今一二线城市土地政策收紧，其地价成本和资金需求也将出现剧增。这对恒大的资金链和盈利水平来说，则是不容忽视的威胁因素。



换言之，恒大依然是一家高负债运转的公司，其前途与房地产主业休戚相关；而在地产主业资金充沛之时，投资多元化产业培育新的增长点并快速盈利，是艰难的平衡术。

“恒大将触角伸向毛利率颇高的高端饮用矿泉水领域，是其向暴利极高的资源行业的涉足。”在兰德咨询总裁宋延庆看来，未来地产开发商经营风险增大，正如万科重仓银行进军社区金融服务一样，很多房企都在寻求多元化发展，未雨绸缪。

恒大称，进军矿泉水正是利用了原有的住宅开发和社区优势，进行营销和销售的布点，同时以此提升对于住宅业主的服务。

中国房地产业学会副会长陈国强认为，房企转型要从单一产品转向多产品的形态，从单一产业转向多元化产业的开发，应在聚焦主流需求的同时，回归到产品本身，提供更好的服务。

美林银行认为，若恒大未来每月能维持 80 亿至 100 亿元的强劲销售能力，集团的资金状况应不成问题。数据显示，恒大地产今年前 10 月份，已实现销售额 912 亿元，销售面积达 1352 万平方米，同比增长 25.3%，累计完成全年合约销售目标 91.3%，即将提前完成全年千亿元目标。

正大质押所持 中国平安 8.89 亿股

■ 安卓 报道

今年初，泰国正大集团通过旗下 4 家子公司接手了汇丰控股所持有的中国平安 15.57% 股份，交易金额高达 727.36 亿港元(约 93.85 亿美元)，并且以现金支付。当时市场就质疑正大集团的实力能否承载住如此巨额交易，随之而来的传闻也不绝于耳。

但最终正大集团顺利拿下这 15.57% 的股权，成为中国平安第一大股东，而时隔不到一年，正大集团又将八成的中国平安股权质押给瑞银集团进行融资，这似乎再一次印证了此前市场的猜疑。

受消息面影响，11 月 13 日，中国平安 A 股报收 36.27 元，跌 2.94%；H 股报收 60.95 港元，跌 2.09%。

正大财力备受考验

“我们当初就想在正大集团如何拿出这么多钱收购中国平安的股权，即便真的通过自有资金完成交易，也一定会对正大集团造成极大的资金压力，现如今已经证实了正大集团确实非常缺钱。”一位深圳保险业内人士在看到正大集团质押中国平安股权融资的新闻后对记者如是说。

11 月 12 日晚间，中国平安公告称，其第一大股东正大集团出于财务考虑将持有的中国平安 8.8 亿股 H 股、880 万股 A 股质押，同时辅以结构性金融衍生产品进行融资，累计质押股数达到 889 亿股，约占中国平安总股本的 11.23%。

但该公告并未透露正大集团此次的融资金额和期限，而如果按照 11 月 12 日中国平安 H 股的收盘价来计算，仅此次抵押的 8.89 亿股 H 股的市值就达到 547.9 亿港元，如果再加上以结构性金融衍生产品 Collar(封顶保底式期权交易)的融资方式抵押给瑞银集团的 3 亿股 H 股，正大集团此次抵押的中国平安 H 股股权市值达到了 636.3 亿港元。

回溯到年初股权交易之时，公开资料显示，正大集团在中国投资额近 60 亿美元，年销售额超过 500 亿元人民币。这样算来，中国平安股权的交易额甚至超过了正大集团在中国的整个年销售额。

而根据《保险公司股权管理办法》的规定，股东应当以来源合法的自有资金向保险公司投资，不得用银行贷款及其他形式的非自有资金向保险公司投资。任何单位或者个人不得委托他人或者接受他人委托持有保险公司的股权。

所以，在整个股权收购过程中，大家最为关注的莫过于正大集团如此大手笔的收购资金从哪里来，资金的来源也决定了这笔交易背后是否另有其人。从最初的“明天系”介入交易到国开行“叫停”正大贷款融资，再到瑞银被传为背后金主，无不围绕着“钱从哪里来”的问题。

正大集团也先后多次通过不同途径在不同场合重申“钱是自己的”，甚至在出席博鳌论坛期间，正大集团董事长谢国民还回应称，收购中国平安的资金乃是集团自有资金，否认是来自瑞银。

为了向市场彰显正大集团能够吞下这 93 亿美元买卖的实力，正大集团还迅速增加 4 家控股子公司注册资本，中国平安披露的《详式权益变动报告书》显示，相隔 20 天的时间里，这 4 家子公司由每家 5 万美元、总额 20 万美元的注册资本追加至 105 亿美元。

然而，此次股权质押融资似乎再一次证实了正大集团资金处于匮乏状态，对中国平安的股权收购令正大集团财力大伤，急需资金进行周转。

另外，对于正大集团的此次融资模式，一位投资界人士对记者分析，股权质押融资是比较常见的融资模式，但在股权质押融资中，如果出质人无法正常归还融资款项，那么企业的股权可能面临折价转让风险，形成股东变更的局面，另外，被质押的股权其价格波动也会带来一定的市场风险。

跑马圈地加速资金饥渴

自收购中国平安股权之后，正大集团对中国市场表现出更加浓厚的兴趣。

今年 4 月份，在博鳌论坛期间，谢国民曾表示正在中国寻求更多的收购机会，收购中国企业股权，他还表示，正大集团对任何有增长潜力的行业都有兴趣，集团业务十分多样，横跨多个行业，公司可以在很多领域投资，不管是超市还是金融行业。

此话之后的 10 月份，市场就传出正大集团已联手凯雷投资集团竞购百佳超市，交易额可能达到 40 亿美元，并已聘请花旗集团和瑞士银行担任此次竞购交易的顾问。

在收购百佳超市的同时正大集团却在脱手卜蜂莲花，10 月 15 日上午，物美商业和卜蜂莲花同时停牌公告称，双方已达成股份互换协议，物美商业将以 23.45 亿港元收购卜蜂莲花除湖南省和广东省外的 36 家内地门店，经营面积达 31 万平方米。

在今年的 6 月份，市场也传出谢国民斥资 66 亿美元竞购泰国连锁百货公司集团万客隆的消息，以借此拓展亚洲零售市场。

多笔巨额交易，即便是实力雄厚的跨国企业也难以一时消化，这也更加速了正大集团对于资金的饥渴。