

2 热点透析 Hot Dialysis

刘士余执掌农行在即 或力推资产证券化

央行副行长刘士余离农行新任董事长的职位越来越近了。

农行 10 月 20 日公告称，董事会决定提名刘士余为农行执行董事候选人。此外，有消息称，刘士余当天已出任农行党委书记一职。分析人士称，不出意外的话，刘士余不久将出任农行新任董事长一职。

根据农行公告，刘士余的委任须经股东大会审议批准及银监会任职资格核准，其董事任期 3 年，自中国银监会核准之日开始计算。农行将于 12 月 5 日举行第一次临时股东大会，以表决关于选举刘士余为农行执行董事的议案。

自今年 9 月初农行原董事长蒋超良赴任吉林省代省长之后，农行董事长职位已经空缺 3 月有余。

目前，农行正值转变的时机。由于业务的快速发展，农行未来面临一定的资本压力。与国外银行相比，农行资本结构较为单一，其他一级资本存在较大的改善空间。今年上半年，农行的核心资本充足率下滑明显。此前农行公告称，将发行不超过 800 亿元的优先股用于补充其他一级资本。

有分析人士认为，随着国内商业银行资本充足压力的增大，刘士余在央行期间曾大力提倡资产证券化，此次掌舵国有大行后，很有可能将大力推进资产证券化。

今年上半年，农行在银行间市场成功发行该行首只信贷资产证券化产品，规模为 21.22 亿元。

去年 3 月份，刘士余公开表示，从金融业本身来讲，银行贷款的持续增长已经导致了商业银行在资本市场的融资对其他实体经济可能会产生溢出效应。银行贷款增长和资本的补充，基本上类似于水多加面，面多加水的关系，这本身也是不可持续的。唯一的出路和办法就是大力发展资产证券化，把银行的表内资产，通过资产证券化转到更多的市场投资者。

今年 6 月，刘士余受国务院委托向全国人大常委会会议作报告时称，下一步将继续改善对小微企业、“三农”和居民住房消费的金融服务；加快信贷资产证券化，加大不良贷款核销力度，盘活信贷资金存量。

去年 11 月，刘士余在《中国金融》杂志上撰文称，美国次贷危机表明，资产证券化本身是中性的，既可以为市场创造流动性和分散风险，也会因监管不力、被市场滥用而引发系统性风险。

不可忽视的是，在银行信贷资产的扩张冲动中，很容易出现资产负债期限不匹配形成的风险，而信贷资产证券化是直接融资与间接融资的桥梁，为银行解决期限错配风险提供了工具。

刘士余认为，推进信贷资产证券化业务发展，对于盘活存量、用好增量，促进经济稳定发展、调整结构、转变发展方式具有重要意义，也有利于缓解银行资本补充压力，丰富市场投资产品，健全市场机制，开辟规范的信贷资产转让渠道，增强银行对重点行业改革发展融资支持能力，转变银行盈利模式。

(杨柳哈)

“双十一”将近

距“剁手党”狂欢日“11.11”还有将近 20 天的时间，快递预热、商家备货等准备工作早已如火如荼地开始。

年年都备受关注的“双十一”今年却显得格外不一样，无数人都翘首观望着，纽交所上市后的首秀，阿里究竟会演砸还是玩出新花样？

毕竟，250 亿美金的融资给人太多遐想，土豪式的大举并购、对生态系统的立体构建……阿里上市后的一系列布局，能否给自身发展带来更多可能性，造富成果能否让消费者共享，近在咫尺的“双十一”无疑是一块有效的试金石。

猜想一：交易额能否再破纪录？

每逢“双十一”，各电商晒交易额，似乎已成为掀起这个“节庆日”高潮的保留节目。

去年 11 月 11 日，阿里巴巴总部电子屏上不断跳动的天猫交易额仍然让人印象深刻。多项纪录在彼时被见证，仅在“双十一”当天，天猫一举拿下了单日成交额 350 亿元的惊人成绩，其中突破 1 亿元只用了令人咋舌的 55 秒。

一年之后，阿里的变化显而易见。且不论 ZARA、无印良品等优质品牌在此期间纷纷进驻天猫，将给阿里漂亮的数字增添不少光彩；单看其移动端收入占电商销售额比例的迅速增长——第二季度来自手机和平板的交易额已占到总交易额的三分之一，便不难做出阿里巴巴今年“双十一”销售数字将再攀新高的判断。

对于今年的预期，阿里方面似乎并不愿意透露过多，天猫总裁王煜磊在日前召开的“双十一”媒体见面会上仅保守表示“肯定会超过去年”。

而据菜鸟平台预测，今年“双十一”当天预计销售额达 550 亿元以上，将比去年同比增长 60%，看来阿里巴巴再破交易纪录指日可待。

A 股“亏损王”换帅 成都市市长空降中铝受关注

10 月 20 日，记者从中铝获悉，成都市委副书记、成都市市长葛红林将接任中国铝业董事长。此外，有消息称，中铝原董事长熊维平将调任国资委。对此，中铝方面称，“消息比较靠谱”。此前中铝发中报，上半年亏损超 40 亿元，成 A 股中报“亏损王”。

中组部称葛红林“敢于抵制不正之风”

“人事变动属实，集团下午刚刚开了干部大会，宣布了葛红林将任职的消息。”10 月 20 日中铝新闻处人士对记者表示。对于原董事长熊维平将调任国资委的传闻，对方表示，“目前还没有正式发文，但消息比较靠谱。”

在 10 月 20 日中铝公司的内部干部会议上，中组部副部长王京清公布了公司最新的人事变动。具体信息中，成都市委副书记葛红林将任中铝公司董事长、党组书记，同时将免去熊维平中铝公司董事长、党组书记职务，对于其未来的工作方向，将“另有任用。”

有消息称，熊维平将接任国资委大型企业监事会主席，目前内部谈话已经完成。“这个目前没有正式文件，但消息比较靠谱。”中铝对记者表示，正式的调任文件，可能会由其履新的单位公布。

[上接 P1]

中石化：“油公司”改革在波涛汹涌中前行

上世纪 70 年代到 80 年代，国际油服公司相比国际石油公司，利润相对微薄。彼时的油田服务技术难度不高，例如垂直钻井等工作，石油公司自身即可完成。

当前业界情况正发生剧变。由于全球易于开采的油气资源基本开发殆尽，廉价石油时代已宣告结束。各大国际石油公司需要投入更多的资金，来开采位于深海、深地层甚至极地的油气资源，这使得掌握尖端勘探开采技术和装备的油服巨头拥有了更多竞争优势。

业内人士指出，中国石油央企长期实行上下游一体化“蛋糕型”垄断经营模式，严重抑制了有效竞争和技术的研发创新。

中海油能源经济研究院首席研究员陈卫东向记者指出，一直到 20 世纪 70 年代中美第二次石油合作时，中国才真正知道了什么是“现代石油企业”、“油公司”和“服务公司”。

其中原因，正在于中国石油企业“蛋糕型”经营模式。中国石油工业体系中，虽然根据工程项目将投资方作为“甲方”，将工程服务或装备制造公司作为“乙方”，但双方实际同属一个集团。双方的员工为“同僚”或“上下级”关系，双方资产也最终全部体现在集团的财报中。

陈卫东认为，这种体制，使得市场难以检验服务和装备公司的效率，无法对正确决策和重大创新的管理者及时给予激励，也很难



公开的资料显示，现年 58 岁的熊维平已在中铝公司工作了 14 年。2000 年前后，熊维平进入中铝工作，2009 年接手中铝公司党组书记、总经理；2013 年，中铝公司组建党委会，熊维平任公司董事长兼党组书记至今。

葛红林在担任成都市市长前，曾有过冶金行业工作经验。中组部副部长王京清称，“葛红林同志担任成都市长十多年来，敬业务实勤政，坚持科学发展，工作富有激情，业绩比较突出。红林同志作风朴实深入，要求自己

[上接 P1]

严格，敢于抵制不正之风和腐败现象。”

严格，敢于抵制不正之风和腐败现象。”

铝价暴跌至业绩巨亏

今年中报显示，中铝上半年实现营收 701 亿元，净利润却出现巨亏 41.23 亿元，同比下滑 560%，成为 A 股新任“亏损王”。

公司方面表示，业绩大幅下滑的主因是去年同期有较多的资产运作的收益，导致业绩回暖。与此同时，今年以来，由于行业产能过剩，国内铝价一度跌至 25 年的新低，这致使中铝公司主营产品的销售价格下降了 6% 至 11%，公司陷入巨亏的境地。

实际上，在过去 5 年间，因为国内宏观经济增速下滑，前期扩张过快的电解铝行业陷入严重的产能过剩；2011 年起，国内铝制品价格大幅下挫，这让国内最大的铝制品公司中国铝业逐步走入巨亏的境地。

2012 年，公司净利巨亏 82.34 亿元，旗下 20 家子公司只有一家盈利，仅次于巨亏 95 亿元之多的中国远洋；2013 年，公司通过收买旗下资产录得收益实现扭亏，但好景不长，2014 年上半年，公司再度陷入巨亏泥潭。

在外界看来，中铝目前业绩巨亏，此前高管人士动荡，葛红林接手之后面临的压力巨大。同时，直接更换企业一把手，短期内业务上需要对接，难以起到立竿见影的效果，若要实现业绩扭亏，可能还需要较长时间。

中石油：改革在波涛汹涌中前行

中石油国际石油公司那样做出“千层饼型”式的分离，但中石化麾下两家专业公司的独立上市，的确使中石化向这个方向前进了一大步。横向切开，再专业重组，然后独立上市。

沿着这三步，傅成玉最终重构了整个中石化的上游板块，每个油田都成为真正纯粹的油气生产单位。而随着石油工程等专业型公司的独立，技术研发能力也在提高。

最近的中石化涪陵页岩气会战，正是代表案例。中石化石油工程公司有 41 支钻井队参加了该会战，该公司借此形成了一整套页岩气开发技术与经验，其中包括水平井优快钻井技术、长水平井段压裂试气工程工艺技术，以及“井工厂”钻井和交叉压裂的高速高效施工模式，这一切大大提高了中石化的竞争力。

改革反弹隐忧

油服公司与装备公司分拆上市，但仍由中石化集团控股，这距离“千层饼型”的专业分工结构，仍有很大差距。多位油气专家向记者无奈地表示，在当前体制下，当一家公司无法独立改变行业现状时，傅成玉和中石化作出的已是最佳选择。

信达证券能源化工首席分析师郭荆璞分析指出，目前中石化最需要考虑的，是整合后的风险。当前的整合，是把此前零散而各自为战的油服、装备制造队伍集中到一起，然后选

葛红林曾被指“悲情市长”

葛红林因为从四川成都市委副书记直接调任中铝这样大型央企的董事长，受到外界的关注。

葛红林出生于 1956 年，与熊维平同岁。1998 年，葛红林进入中国最大的钢铁企业宝钢集团担任董事、副总经理，并兼任过上钢、宝钢研究院院长。

2001 年，葛红林任成都市委副书记。2003 年，葛红林任成都市长，此后他连续三次任成都市长，在这一职务上长达十年。曾有媒体在报道中称其为“悲情市长”。据了解，葛红林与四川落马前高官李春城共事达 10 年。葛红林先后从李手中接任成都市副书记和市长职务，随后李春城任成都市委书记至 2011 年底。

2012 年底，因涉嫌严重违纪，时任四川省委副书记的李春城被中央纪委带走。此后多名官员和商人卷入，引发了四川官场的大地震。据媒体报道，李春城利用职务上的便利为他人牟取利益，收受巨额贿赂。其受贿、滥用职权问题涉嫌犯罪。

葛红林在任成都市长期间，曾表达过坚守同流不合污的工作理念，媒体称他曾表示：“不合上级的污”、“不染同级的污”、“不沾下级的污”。

(刘溪若)

“这个被横向切出来的公司未来已是独立法人，而且再没有原来纵向一体化时油田母公司的照应，那么它在一开始是否能适应这种竞争？”

“除非你拥有尖端技术，能做国际石油公司无法完成的工作；或者你拥有成本优势，能为国际石油公司省钱，否则对方为什么要找你？如果研发上不去，就仍然只能走低成本的老路子。”郭荆璞质疑，既然傅成玉强调石油工程服务公司未来的增长点在海外，那么其研发创新能力就亟须提升，但囿于公司和行业传统体制，或很难实现。

竞争力之外的另一挑战，仍然在于中石化内部对改革的反弹。今日的中石化集团，并不同于当年傅成玉掌控的中海油集团。傅接手中海油时，其已有诸多业务板块实现分立，专业分工比较明晰；另一方面，与中石化集团庞大的中下游资产相比，中海油是一家比较纯粹的上游公司。

傅成玉对中石化上游业务的重构，必然伴生对相应企业文化的改革，必然和原有的既得利益群体、体制机制发生诸多摩擦。“从外面看，中石化改革大刀阔斧、气势惊人，其实面临的内部反弹非常大，波涛汹涌。”一位接近傅成玉的人士告诉记者。



股“洋货运动”，“让大家坐在家能买到英、德、美、日等等国家的商品”。

天猫总裁王煜磊日前放出豪言，今年“双十一”将通过和各地保税区合作，将更多国际知名品牌商引入国内。同时将帮助中国品牌出海，将中国制造的零售概念覆盖到 220 个重点国家。

为了实现国际化战略的首次迈步，阿里巴巴此前积极布局，比如投资新加坡邮政，与澳大利亚、巴西等当地邮政服务商达成战略合作，把服务器架设到海外等。

这是阿里上市后首次向世界展现阿里电商生态圈的舞台，除了天猫之外，天猫国际、淘宝海外、速卖通、菜鸟跨境物流、国际支付宝等一系列国际化业务都将 from Global 走向 Global。阿里苦心搭建的全球电商生态圈，能否经受得住市场的真正检验，全球化“第一枪”能否获得满堂彩，这次“双十一”消费者、投资者、竞争对手都拭目以待。

而“买全球”与“卖全球”的简单模式，毕竟只是国际化的初级阶段，离马云所谓的“全球化的价值体现”似乎仍有一段距离。全球 IPO 时时常挂在嘴边的全球化，如何向纵深处递进，在狂热的“双十一”后值得进一步思考。

猜想五：能否带来股价上涨？

创造多少销售额、供应链是否畅通、国际化战略如何体现……这一切紧紧围绕着双十一的各项“新玩法”和“新布局”，于上市公司阿里巴巴来说，都是为了向资本市场兑现之前的“豪言壮语”，用业绩证明自己可持续增长的能力。

阿里 IPO 一个月以来，在资本市场的表现可谓差强人意，股价也是屡受考验。在美股持续走低的大背景下，阿里巴巴亦未能幸免，截至上周五收盘，阿里股价报收 87.91 美元，这与其 9 月 19 日 IPO 时的最高价位 99 美元比较，下挫了约 11 美元，跌幅达 11.1%。

因此，上市后的首个“双十一”，对于阿里巴巴来说意义重大。在相对成熟的美股市场，公司业绩是否亮眼，将直接影响着股价走向。而在持续回调之后，阿里也亟待借助“双十一”这个大好的机会，用其他竞争者无法企及的漂亮成绩来稳定股价。

正如美国投资者网站 theStreet.com 分析文章所说，尽管美国投资者并不完全了解“双十一”，但在这个类似美国“黑色星期五”购物日的电商促销活动中日中，阿里屡获佳绩，如果今年“双十一”期间阿里能够像以往一样交出一份令人满意的答卷，可能会再度激发投资者的热情。

(万方)