

民企爆發核數師辭職潮

再有半新民企爆發出審計師「劈炮」。繼博士蛙(01698)之後，中國源暢(00155)、大慶乳業(01007)昨日公告核數師辭職的消息。無獨有偶，該三間公司的核數師皆為「德勤、關黃陳方會計師行」。至於昨日表示核數師需要更多時間審核帳目的歲寶百貨(00312)，股價插水18%。另外，港股昨終止四連跌，升44點，險守在牛熊線以上。

隨着上市公司陸續公布年度業績，民企的帳目問題再次浮現。大慶乳業昨表示，由於需要就核數師辭職發出公告，所以申請股份暫停交易，停牌前報1.68元，但未有披露辭職原因；值得注意的是，大慶乳業在停牌前，股價已連跌六個交易日，跌幅約21%，大大跑輸市場。

值得一提的是，德勤自年初至今已辭任三間民企的核數師工作，除上週辭去博士蛙的審計師職務，二月底亦辭去中國源暢的帳目審計工作。德勤辭任博士蛙審計師的理由，是未能查實博士蛙對供應商的預付款的存在性，及其經銷商、供應商的存在性。至於德勤辭任中國源暢的理由，則是雙方未能就審核費用達成共識，以及基於內部資源因素，未能配合工作流程。

接連有民企爆出核數問題，打擊投資者對民企的信心，多隻民企股受壓。周三公布核數師「畢馬威會計師事務所」需要更多時間審核帳目的歲寶百貨，昨日股價曾經急插24%，低見0.74元，創上市新低，收市時報0.8元，跌18%。現價相比2010年11月上市價2.2元，潛水63%。短期債務急增的大成糖業(03889)，股價大跌14%，報0.79元；其大股東大成生化(00809)，股價跌幅更大，跌17%，收1.49元。

期債務急增的大成糖業(03889)，股價大跌14%，報0.79元；其大股東大成生化(00809)，股價跌幅更大，跌17%，收1.49元。

港股升44點終止四連跌
 港幣方面，恒指昨日繼續忽上忽落，高開29點後，指數最多跌54點，收市時企穩，升44點，報20901點，終止四連跌，且險守在250天線(俗稱牛熊線，昨處於20901點)以上。

分析指出，恒指昨日升至20978點，在21000點關前打回頭，已是連續第二日，以技術角度，形勢讓人擔心。國指則升8點，報10767點。主板成交498.9億元，較上日減少113.5億元。

會德豐核心盈利首超九倉

增加97%至90億 派特息0.25元

九龍倉(00004)與母公司會德豐(00020)昨同時公布去年業績，會德豐核心盈利首度超越九倉。會德豐兼九倉副主席及常務董事吳天海說，這情況「從未發生過」，因此會德豐派發特別股息每股0.25元。會德豐核心盈利按年增長97%至90.38億元，九倉按年增長14%至80.83億元。

本報記者 盧燕琴

若以股東應佔溢利比較，會德豐按年增長13%至228.66億元，每股盈利11.25元，擬派第二次中期股息每股0.21元，另有0.25元特別股息；九倉則按年縮減14.5%至305.68億元，每股盈利10.22元，擬派第二次中期股息每股0.7元。

地產發展業務最大貢獻

吳天海昨日於業績會上表示，今年會德豐核心盈利90.38億增長97%創新高，主要是地產發展業務帶動，其中新加坡的Scotts Square及香港的One Island South分別貢獻25%及19%。整體來看，會德豐地產及會德豐地產(新加坡)的貢獻分別為28%及27%，而持有50.39%權益的九倉則貢獻餘下的45%。

吳天海指出，100%持有的會德豐地產在私有化之前，因為規模不大，而融資能力較弱及欠缺資金運用的靈活性。私有化後，可利用母公司會德豐進行資金調配，因此可以做到更多的生意。他補充，新加坡及香港的項目均是私有化前的項目，往後新項目能否同樣貢獻這麼大則難以估計。

截至去年底，會德豐的負債淨額增加149億元至530億元，負債比率為22.5%，高於2010年同期的19.8%。吳天海稱，若不計九倉的435億元負債，及會



德豐地產(新加坡)的55億元現金淨額，會德豐的負債實際為150億元，相對於其3641億元的資產而言，是有能力舉債的。不過，會德豐暫時未有發債的計劃。

九倉手頭資金達325億

至於九倉方面，吳天海同樣表示未有發債或股本融資的計劃。他說，九倉如今已經累積了相當多的資金，手頭現金達325億元，除非有新項目，否則目前「有足夠資金做很多事情」。截至去年底，九倉的負債比率為20.6%。

他稱，現時會德豐及九倉已兵分兩路，分別發展香港及內地的地產業務。香港零售市道方面，年初至今銷情蓬勃，他相信此情況會於今年持續。他補充，

會德豐與九倉財務數據摘錄

細項	會德豐	九倉
股東應佔溢利(按年變幅)	228.66億元 (+13%)	305.68億元 (-14.5%)
每股盈利	11.25元	10.22元
核心盈利(按年變幅)	90.38億元 (+97%)	80.83億元 (+14%)
第二次中期股息	0.21元 (另派特別股息0.25元)	0.7元
負債比率	22.5%	20.6%

註：截至2011年12月31日止年度

左起：九龍倉董事兼財務總監許仲英，會德豐兼九倉會副主席吳天海，九龍倉董事李振和

香港大部分項目將於兩三年後才推出，因此並不擔心市場短期的調整。

內地樓市方面，吳天海認為，內地是政策市，因此九倉在內地的業務一定會受到調控影響。去年錄得127億元(人民幣，下同)的合約銷售金額，今年目標將因應市況下調至100億元，不過他強調，公司仍希望今年能維持127億元的合約銷售額。

另外，公司在買地方面亦會審慎，他說，去年買了11幅地皮，用了135億元，但今年不會這麼急於買，總之「不會亂買嘢」。推盤方面，已開售樓盤不打算減價，新開盤則會貼市。

會德豐昨日股價升1.7%，收市報24.2元；九倉則微升0.7%，收報43.95元。

華能首二月扭虧為盈

華能國際電力(00902)副董事長兼董事總經理劉國躍昨在記者會表示，今年計劃新增的裝機容量為637萬千瓦時，較去年的476萬有所提升。預計今年資本開支208億元(人民幣，下同)。他補充，去年經營現金流超過120億元，相信今年隨着經營表現改善現金流狀況會好轉，加之去年已發債，目前資金無太大問題。華能國電昨收4.51元，上升4.64%。

華能總會計師周輝指出，隨着內地去年底調高電價，以及發改委控制煤炭價格，華能今年首兩個月份業績已獲得盈利，相信全年內地發電業務有機會扭虧為盈。

偉仕多賺近20%恢復派息

偉仕(00856)昨公布，去年純利4.89億元創新高，同比升19.8%，年內營業額為326.2億元，同比升24.4%。集團主要分銷資訊科技產品及有關配件，當中包括蘋果產品。對於蘋果現時於內地有iPad商標的官司，偉仕主席兼行政總裁李桂林表示，官司對集團的影響輕微，並拒絕評論。

集團近兩年沒有派息，今年卻派末期股息每股8

被問及今年煤價走勢時，該公司董事長曹培驪回應：去年電價上調幅度跟不上煤價上升，預計今年中國煤炭供應的適度寬鬆，為其控制燃料成本創造有利條件。但受煤炭產業集中度提高影響，內地煤價仍可能高位運行，對其降低燃料成本帶來壓力。他希望，今年可將售電單位燃料成本升幅控制在3%以內。

華能國電表示，政府正考慮多種方案緩解煤電行業的經營困難，包括注入資本金或提供補助。劉國躍表示，相信注資的機會較大，不過尚未收到有關國資委注資的文件，即使獲注資會先注入集團，然後上市公司再向集團申請。

港仙。對於未來派息政策，李桂林表示，2008年前一直維持逾40%的派息比率，2008年後集團對外展開收購，令淨資產負債率升至約140%，加上全球經濟環境動盪，故暫停派息。但現時的淨資產負債率已大幅跌至歷來新低的11%，故今年恢復派息，是次派息比率為逾20%，相信未來可維持在同樣水平，或慢慢提升。

金管局憂內地衝擊港信貸

金管局於最新刊發《貨幣及金融穩定情況半年度報告》中提出，內地貨幣政策及貨幣升值預測的變化，與本港銀行外部貸款息息相關。更重要的是，近年本港銀行向內地貸款增長快速，可能低估內地衝擊對本港信貸發展的實際影響。

自08年以來，本港銀行對非銀行類客戶的內地相關貸款快速增長，金管局歸納為四個潛在因素。第一，人民幣政策利率上調，意味內地貸款成本上升，可能促使更多內地機構到包括本港在內的境外市場進行借貸。第二，存款準備金率上調，意味內地銀行於內地貸款能力受到削弱，從而每部分貸款需求分流至本港銀行。第三，人民幣升值預期幅度加大，可導致人民幣整體貸款成本上升，進而可能推動港元及美元等其他幣種的貸款增長。第四，內地對本港的美元利率上升，可能促使內地企業在港進行美元借貸，推動本港的外部貸款增長。

截至去年6月底止，銀行對非銀行類客戶的內地貸款額為2.03萬億元，到去年底增加至2.318萬億元，佔總資產比率由13.3%升至14.9%。不過，按季度比較，增長已出現放緩跡象。

嘉華賺12億增逾5倍



呂志和表示，集團現有的土儲足夠未來發展所需

受惠於本港嘉華山及上海慧芝湖三期項目入帳，嘉華國際(00173)去年純利錄得12.44億元，按年大增5.4倍，每股盈利升至48.27仙，末期息每股派8仙。對於內地及本港樓市調控措施，嘉華國際主席呂志和表示，由於集團規模並不算大，容易適應新政策，相信政策對集團影響較細，加上管理團隊在兩個市場擁有多經驗，能夠成熟地作出應對。

對於本港樓市呈現小陽春，呂志和認為去年樓市明顯淡靜，而目前已趨平穩。同時，樓價從高位回落，令到不少購買力湧現，從而做成小陽春，惟能夠持續多久則難以預測，置業人士應衡量現價是否符合其購買力。不過，他認為港府早前推出多項政策已明確針對炒樓活動，故入市應考慮自住為主。

資料顯示，嘉華國際目前推售或即將推出的項目共17個，本港、上海及廣州分別佔8個、6個及3個。其中，本港嘉華山接近售出所有單位，餘下的單位及獨立屋將待最佳時機出售。總樓面面積達8100平方米的嘉華山，工程經已竣工，而深灣9號、天賦灣灣、西九龍御金、國峯及大埔市地段188號，預計今年底竣工及落成。九龍嘉林邊道2號及大埔市地段201號，分別於明年及2014年落成。

上海項目方面，慧芝湖三期反應理想，已售出近八成住宅單位。其中四幢去年底及今年初竣工及交吉，餘下一幢預期今年中或年底竣工。總面積達10萬平方米的靜安區豪宅項目，住宅大樓經已封頂，正準備推出市場預售。位於閩行區的綜合住宅發展商業項目，計劃今年內進行預售，項目預計明年初竣工。另外，廣州花都嘉華廣場綜合項目，酒店已於去年中開業，寫字樓將於今年中落成，住宅發展已展開，估計將於2014年完工。

呂志和又表示，公司現時發展及規劃中的土儲樓面約180萬平方米，足夠未來發展所需，但仍會積極在本港及長珠三角物色機會，補充土地儲備。他又指，公司團隊在本港、上海及廣州擁有多年的經驗，將集中資源在有關市場發展，並不急於開闢其他市場。

忠旺目標銷量超50萬噸

中國忠旺(01333)去年純利下跌57%至11.05億元(人民幣，下同)，每股盈利20分，不派末期息。期內，收入微降2.1%至103.1億元。忠旺執行董事兼副總裁路長青昨在記者會表示，預計今年銷售量會穩步上升，有信心可超過50萬噸。他又預期，集團的工業鋁型材年產能將於今年底超過100萬噸。

路長青稱，集團2011年至2014年間分四期斥資共約295億港元，從德國和美國等地購買鋁壓延材生產設備，生產包括鋁中厚板、鋁板帶及鋁箔等產品。有關開支大部分於2013年下半年及2014年支付。項目第一期將於2014年下半年投產，年產能達180萬噸，預期於2018年底實現整體規劃年產能300萬噸。而今年需要針對該項業務支付80億元資本開支。

深加工業務方面，路長青稱，該項業務毛利率超過50%，高於一般工業鋁型材產品，而且不屬於美國雙反範圍，有助拓展出口市場。他預期工業鋁型材深加工中心於今年下半年正式全面投產後，會成為集團盈利的重要增長點。

集團負債比率為43.6%，路長青表示，目前公司現金及融資儲備足夠支撐未來資本支出，暫無股本融資計劃。

該公司看好中國鋁加工市場的發展前景，預期今年中國工業鋁型材市場將有超過12%的增長，全年需求可超過400萬噸。路長青強調，目前95%的收入均來自於內地客戶，以減低之前美國雙反調查不利的影響。忠旺昨收報2.94元，下跌6.67%。

首鋼資源賺22億增25%

首鋼資源(00639)昨公布去年12月底止全年業績，期內實現收益71.39億元，按年增29%；淨利按年增25%至22.56億元，每股基本盈利41.93港仙，派發末期息13港仙。該股昨日收報2.77元，較前一交易日無升跌。該公司去年收益增加的主要原因是，受惠於原焦煤及精煤平均實現售價分別上升22%及6%、原焦煤產量上升2%及人民幣匯率升值約5%所致。截至去年，公司已保持兩個年度毛利率均超越70%。

按揭證券發行5億澳元債

按揭證券宣布，完成發行首筆澳元債券，債券為5年期，發行額為5億澳元。是次發債錄得超額認購，備受澳洲及海外機構投資者歡迎，包括中央銀行、政府機構、投資基金和銀行等，滿足其對高質素澳元債券的多元化投資需求。按揭證券執行董事彭麗棠表示，該筆逾40億港幣等值的債券，為按揭證券成立「中期債券發行計劃」以來的最大發行金額。

利豐賺53億增24%勝預期

在貿易業務顯著增長下，利豐(00494)去年淨賺6.81億美元(約53.118億港元)，增長24%，優於市場預期，營業額突破200億美元。利豐執行副主席馮國倫昨表示，首兩個月來自美國的訂單理想，估計當地今年經濟較預期為佳，惟歐洲經濟仍欠明朗，有信心明年核心經營溢利可升至15億美元，去年為8.8億美元。

利豐昨日公布2011年度業績，營業額200億美元，按年上升25%，但經營費用大漲44%，達到21億美元，令到核心經營利潤率由4.6%，降至4.4%，核心經營利潤升21%，至8.8億美元。全年股東應佔溢利6.8億美元，增長24%。利豐去年貿易網絡經營溢利上升31%，達到5.6億美元。

馮國倫昨日在記者會上表示，今年首兩個月來自美國的訂單理想，預料當地今年經濟狀況優於市場預期的1%、2%，但最終情況待五、六月份，觀察當地買家就聖誕旺季落單情況，才能有較正確的判斷。美國市場去年為利豐提供60%營業額。至於佔營業額21%的歐洲市場，當地客戶對前景較為擔心，畢竟歐洲政府裁員，提高銷售稅，在在削弱市民消費意欲。

馮國倫強調，利豐的業績並不是倚賴外圍經濟表現，而是靠營運效益，搶佔市場佔有率；他又稱，有信心可以達成新三年業務發展計劃，即2013年核心經營溢利15億美元的目標。

對於去年經營費用動蕩，利豐總裁及行政總裁樂裕民指出，為配合新三年計劃，利豐通過收購合併，以壯大經營網絡，及投入資源建立基礎設施；今年經營費用增長料會放慢。馮國倫稱，今年個別原料成本下降，例如棉花每磅由去年2美元，跌至目前1美元水平，抵銷勞工成本上漲因素，令到銷售成本有數個百分點降幅。

利豐去年先後收購18個項目，連同2010年簽訂，去年落實的Oxford Apparel，該19個新項目總共提供2億美元營業額貢獻，及2.11億美元核心經營溢利。馮國倫稱，環球經濟過去三年轉差，令到賣方願意

利豐2011年度業績概要

細項	2011年度	2010年度	變幅
營業額	200.30	159.12	+25.8%
經營費用	21.92	15.13	+44.8%
股東應佔溢利	6.81	5.48	+24.2%
每股攤薄盈利(美仙)	8.39	7.09	+18.3%
末期息(港仙)	34	26	+30.7%

以低價出售資產，為利豐提供大量收購機會。隨着今年美國經濟轉好，歐洲經濟遠景亦不差，利豐可能會減少收購，轉而加強推動內部自然增長。



利豐執行副主席馮國倫(左)、總裁及行政總裁樂裕民(右)