

收緊上市 力保招牌

口大衛

比比皆是，可見新上市公司質素下降日趨嚴重。事實上，港交所多年來積極吸引本地、內地與海外新公司上市，集資額持續創新高，稱霸全球。不過，過度爭取新公司上市集資成績，隨時有後遺症，就是新上市公司良莠不齊。

提高核數包銷商要求

為保障小投資者利益，以及無損本港證券市場名譽，監管當局宜全面檢討新公司上市審批工作，加強核數師與上市包銷商要求，必要時中介人要對失當行為承擔刑責，以收阻嚇作用。

首先，新上市公司應重質不重量，才能力保本港證券市場名譽。港交所不能因為追求盈利，增加上市費收益，勉強讓質素欠佳的公司上市，倒頭來損害投資者利益，也賠上了港交所聲譽。

其次，為了建立本港證券市場的優質品牌，有必要考慮提高新公司上市門檻，如公司資本要求，初期

或對新公司上市數目造成影響，但相信長遠而言卻是利多於弊。

第三，加強監察與提高對上市中介人如核數師與包銷商要求，從而改善新公司上市的質素。最近接連有核數師突然「跳船」辭任，引發審計質量與失當行為疑慮，財務匯報局已表明會加強審查公司財報，但即使發現問題，只能轉交證監會與會計師公會跟進與處理，完全沒有懲處權力，擔心現有制度難收阻嚇力。

上市中介人要負刑責

同時，包銷商所安排新公司上市不久出事，現時包銷商須負上法律責任，建議不論是核數師與包銷商都要為公司上市文件負上法律責任，一旦發現有失當行為，便要承擔刑責。

總之，證監會與港交所不能再坐視不理，需要多管齊下，針對當前新公司上市審批上的漏洞與問題，對症下藥。 電郵: kwlo@takungpao.com.hk

金針集

新上市公司質素參差再度惹起了市場關注，不單只內地民企股接連出事，還有新公司上市數目便發出盈警的問題，反映審計以至上市包銷商未有做好把關工作，監管當局亦負上不可推卸的責任，沒有嚴格審批新公司上市，應從速收緊新股上市，保障投資者利益與證券市場名譽。

新上市公司良莠不齊

過去一兩個月，本港二、三、四線股輪流被洗倉，接連傳出公司核數師與非執行董事呈辭、業績突然走樣發盈警、延遲公布業績等不利消息，普遍發生在最近數年才上市的公司，但不限於內地民企股，而所觸發拋售潮，殺傷力不輕，股價從高位急插二至三成

財經縱橫

口趙令彬

西南與沿邊開放同發展

最近遊蹤掠過內地西南地區，令筆者對廣西及雲南的經濟發展水平正迅速提升，並受惠於基建改善及沿邊開放。若加強推動政策及有足夠投入，巨大的潛力可進一步發揮。

最近往訪的南寧市乃廣西省會，與80年代初來訪時面貌已變異，市容亮麗得多，市政建設更大為改進。越戰時期這裡是戰略及軍事要地，到今天則變成了對東盟南鄰尤其越南的開放及商貿基地，故十年來投入不少令發展加快。今次到訪時適值春節大除夕夜，市中心區燈飾輝煌，入夜煙花爆竹不斷，一片歌舞昇平景象。在旅店旁的南湖橋上還設有工人瀑布，在燈光投射下如一幅流動的七彩織錦，確令人嘆為觀止。

另一近期走訪的省會都市是昆明，往遊第三次仍覺春城美麗動人，尤其在早晨天微亮之際漫遊翠湖，只見繁花如錦柳條拂翠，在遊人如鯽外還有大群雪白的海鷗或游或浮，時而成群飛起掠湖盤旋，實為壯觀。在迷人美景中真覺春光遍大地，幸福滿人間。

這些西南邊陲省會，都浸浴到全國大發展的歷史巨浪，而且其發展都能別有特色各擅勝場，同時又積極掌握沿邊開放帶來的機遇。在廣西，筆者走過與越南接壤的靖西、大新等縣。這裡有看不盡的喀斯特地貌秀麗風光，除農業發達外，還利用自然景觀及民族特色大力發展旅遊。其中最為吸引的是在廣西與越南界河黑水河上的德天瀑布，中越各佔一邊。中方遊人如鯽車水馬龍，大車小車不斷載來旅客，但越方卻靜悄悄的。中方有不少竹筏遊船，可坐十多名遊人到江上觀瀑，而越方則有許多僅載一人的小竹筏，乘者不是遊客而是賣貨員，一見中方遊船出來便泊上來賣東西，包括香水之類的特產等。單從這情況便可見兩國間發展水平之懸殊，中方已發展起旅遊消費而越方未有，顯見民生水平差距甚大。瀑布旁還有一個小墟集，商販雲集售賣紀念品及小商品，墟中有兩國間的界碑，但兩邊民眾來往自由，毫無跨越國界之感。

筆者在雲南也遊歷了與越南接壤的紅河州地區，得知兩地邊貿活躍。在桂滇邊區居住了很多少數民族，他們的分布多橫跨兩國，故跨境流通自然活躍，而這也成了推動兩地邊貿的重要因素。當地政府應多利用這種人文聯繫來促進雙邊交流，如鼓勵中方的少數民族人士「走出去」跨境經營，以便進一步強化雙邊交流網絡。此外，加強邊區的交通及物流樞紐建設亦至為必要。中國西南與東盟南鄰間的沿邊經貿發展，基本上仍處初步階段，由於跨境自貿區已經建成，今後必須開拓更多的方式及渠道，以擴大交流範圍及規模了。



◀港交所若然勉強讓質素欠佳的公司上市，倒頭來損害投資者利益，也賠上了港交所聲譽

廣藥重組爭五年成龍頭企業

口勝利證券 高鵬

券商薦股

隔夜歐美股市全線走低，港股卻受內地政策鬆動的預期全日走強。恒生指數高開高走，收報20995點，上漲1.03%或214點，全日成交額約470億元，較上一個交易日減少11%，其中，內陸股表現強勁。

環球股市表現：隔晚美股收低，昨日歐洲股市早盤高開，亞太區主要股市漲跌互現，滬深兩地股市收跌。

市場消息方面：中國央行表示，將通過適時加大逆回購操作力度、下調存款準備金率、央票到期釋放流動性等多種方式，穩步增加流動性供應；財政部表示，從今年7月1日起，將各金融機構一般準備餘額提高至風險資產期末餘額的1.5%，以前比例僅為1%，而非信貸資產未實施風險分類的，則要求按非信貸資產餘額的1%至1.5%計提一般準備。國務院通過節能與新能源汽車產業發展規劃；當前重點推進純電動汽車和插電式混合動力汽車產業化，推廣普及插電式混合動力汽車、節能內燃機汽車。

美國方面，截至本月13日的當周，經季節調整後的美國抵押貸款申請指數上升6.9%至725.4，再融資指數上升13.5%至3936.3，購房抵押貸款指數下跌11.2%至180.5，為連續第二周下跌；美國上周原油存庫量上升，增386萬桶至3.6905億桶，遠超預期；財長蓋特納

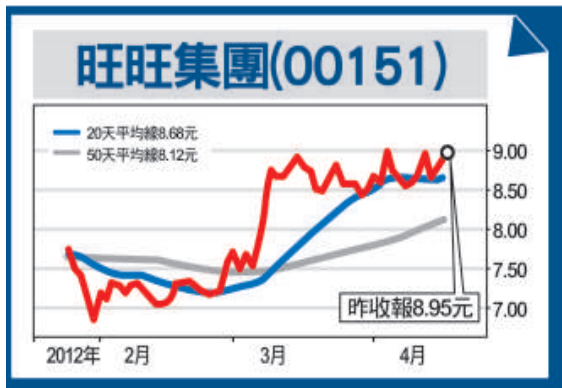
稱美國經濟逐漸走強，但警告仍面臨不利因素。

歐洲方面，IMF表示，歐洲銀行體系面臨的風險正醞釀新一輪全球金融危機，預計在明年年底歐洲銀行業資產負債規模將收縮逾2萬億美元；西班牙央行公布，該國銀行業貸款壞帳率今年2月達8.2%，創18年以來新高；意大利政府表示，無法按承諾於明年取得平衡預算。

此外，繼印度央行降息之後，巴西央行再公布將基準利率從9.75%下調75個基點至9%；日本央行承諾將通過各種措施繼續實施強力寬鬆政策。

綜合來說，在印度、巴西等國家降息的情況下，中國央行公布多種方式增加流動性，引起市場憧憬其將會公布降存款準備金率或其他貨幣寬鬆政策，另外，國際資本流入美國超预期，顯示美國經濟逐步走強已經形成了共識，有利於穩住市場信心，但是西班牙與意大利兩個債務問題與減赤計劃令市場關注。因此，預計在G20會議前市場走勢將較為平穩，密切關注政策動向。

個股推薦：廣州藥業(00874)公布獲母公司通過重組資產，以換股吸收合併白雲山股份，以及按每股12.2元人民幣增發約3600萬股A股來購買母公司資產。重組完成後，廣藥集團將以廣州藥業為平台，實現其主營業務整體上市。公司表示集團要力爭用五年時間，實現工商銷售規模超600億元，成為醫藥製藥業龍頭企業之一。



市場脈搏 巴克萊睇香港電訊6.6元

巴克萊資本發表報告稱，與香港電訊(06823)管理層會面，調升該公司盈利預測，目標價由5.9元升至6.6元，反映整體股東回報較現價達17%升幅，本港業務競爭轉趨溫和，有助毛利及現金流擴展。目前股價反映市盈率15.3倍，股息率為6.3%。

報告指出，香港電訊推出兩個月免費wifi予本港市民使用，惟客戶需登記，料有助該公司吸納客戶，有助擴展市佔率，同時集團亦準備推4G流動電話服務，但視乎手機型號能否配合。

對於城市電訊(01137)出售寬頻及電訊業務，對本地寬頻業務盈利帶來正面影響，假設新買家希望增加回報，料未來12至24個月香港電訊的回報亦會改善。

而香港電訊去年固網收入按年跌6%，較2010年跌10%為少，預計今年跌幅收窄至1%，管理層對有關業務審慎正面，因有附加價值服務提供，中線有助業務達到溫和增長。

中電信收入增長強勁

另邊廂，德意志銀行發表研究報告指，該行與中電信(00728)管理層會面後，認為其經營模式，隨着引入iPhone之後，將會轉向高收入增長，但短期則承受低盈利能力的影響，但業務結構轉變，對其長遠發展有正面幫助，輕微下調目標價0.5%，至5.85元，維持其「買入」投資評級。

報告指出，預計今年其收入增長持續強勁，按年升11%，主要受惠移動業務，及穩定的固網業務。3G客戶增加及智能電話滲透率提升，將帶動今年移動服務收入，按年升大增34%，今年至2014的每月每戶平均收入(ARPU)則會保持穩定。

不過，該行下調其除息稅折舊及攤銷前盈利(EBITDA)4%，至728億元人民幣，純利亦下調15%，至147億元人民幣，因手機補貼及市場推廣開支增加，盈利要到明年之後才會出現反彈。

聯通開支大增下調盈利

德意志銀行又表示，聯通(00762)仍然為內地增長最快的電訊營運商，三年盈利複合增長率達33%，雖然其今年資本開支大增40%，嚇怕不少投資者，但相信開支將主要用作提升客戶體驗及爭取高層客戶等，而非投資在回報低的農村用戶，但該行仍然下調其今年明年盈利6%及7%，至75億元人民幣及117億元人民幣，目標價降6%，至19.4港元，維持其「買入」投資評級。

報告指出，雖然聯通未有透露今年3G客戶增長目標，但該行預計，其今年計劃3G客戶淨增為3800萬戶，按年升46%，又提醒投資者，要留意其收入增長，相信盈利將會隨着收入增長而上升。上調其今年至2014年的除息稅折舊及攤銷前盈利2%至3%。

實力雄厚 信譽超卓
天順證券投資有限公司
SKYWAY SECURITIES INVESTMENT LIMITED
香港新區灣仔皇后大道中33號3302室
電話：(852)2987 2300 傳真：(852)2987 2309 電郵：info@swi.com.hk
http://www.swi.com.hk
上海辦事處 電話：(021)6129 9400

頭牌手記

口沈金

響起進軍一萬一號角

港股昨日未因隔晚華爾街股市回落而偏軟，反而在重磅藍籌帶動下，突破二〇八〇〇和二〇九九〇兩個關口，恒指收報二〇九九五，升二一四點，乃連續第二日上揚，兩日合共上升四三二點。國企指數收一一〇四七，升一五〇點。全日總成交四百七十億元，較上日少五十七億元。

四月份指炒高水，收二一〇一九，高水二十四點，成交六萬九千手，離結算還有六個交易天。

昨市得以全日最高指數收市，已是多月來未見的現象，加上收市後再有十五分鐘的期指交投，又呈高水，並且躍過二一〇〇〇關，似乎好友大戶已在發功，正式唱起向二一〇〇〇關挺進的號角。

自然，從能量看，昨日僅得四百七十億元，為十多日來最少，顯示觀望者仍然普遍，相信昨日港股的突圍而出，一般投資者未必認同，主因是與外圍市的步伐未趨一致，不過若撇除美股而言，內地因素正在起着鼓舞的作用，銀根預期有鬆動跡象，加上韓國主權基金也買A股，顯示外國投資者正重新審視內地的股市，並投下信心一票，這對有較多證券投資的內陸股尤其有利，所以昨日中人壽等內陸股升幅不俗，表現良好。

昨日我頭牌在本欄為呈弱的建行抱不平，儘管淡支持續沽空，但昨日所見，建行已在五元九角三仙的水位找到支持，並將支持區間提高至六元。昨日升幅為內銀股最大，收六元〇八仙，漲一角，多少補償了過去跌過龍的損失。

人民幣國際化步伐越走越快，中心的中心是上海，離岸中心是香港，海外中心是倫敦。中國銀行(03988)包括中銀香港(02388)亦是最受惠的金融機構，所以值得見低收息這兩隻愛股，這亦是我頭牌一早就看好的「七小福」的兩個「福娃娃」。



經紀愛股

中信泰富業務添動力

口海通國際

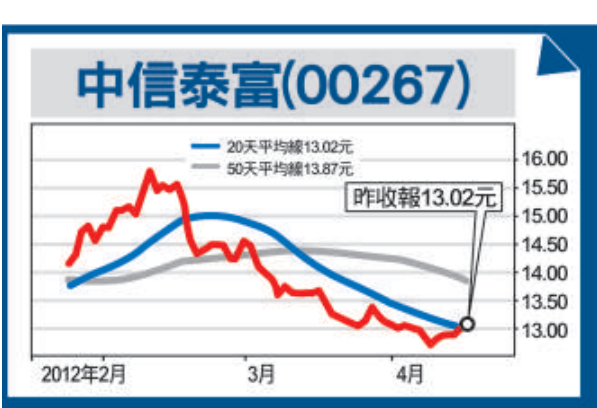
中信泰富(00267)行使首個收購權，從而以約2億美元的對價從西澳再探採10億噸磁鐵礦石。從公司獲知，此行使權權的部分原因是該期權即將在一個月內到期。

為補充其下游鋼鐵業務，公司在2006年購買了在西澳皮爾巴拉(Pilbara)開採20億噸磁鐵礦石的開採權，其鐵礦球團和精礦年產能將達到2760萬噸，生產設施完工之後，預計壽命為25年。實際上，公司持有收購另外40億噸磁鐵礦石儲量的期權，有可能有助於將其年產能提升至約7000萬噸的水平，意味着在行使首個期權之後，該公司仍持有再收購30億噸磁鐵礦儲量的權利，行使期限在2015年到期。

在出現多次延誤之後，行使期權是鐵礦石業務最終步入正軌的又一正面信號，也許會準時於不久後開始啟動。中冶集團是一家工程、採礦和建築承包商，負責公司在西澳的澳洲鐵礦石項目加工領域的業務，其更早些時候的合同承諾，首條和第二條生產線將在不晚於2012年8月底至12月底的時間內投產，延期每日罰金500萬美元，實際上增強了其業務開展的確定性。中信泰富仍在致力於確定其餘四條規劃生產線的預期完工及試運行時間表。

預計即將啟動的鐵礦石業務，將成為中信泰富未來2-3年的主要盈利增長驅動力。假定平均售價相當於以往五年現貨價的平均值或相當於現貨價格，預計在其逐漸提升生產規模後，該即將啟動的業務在未來2-3年淨利潤率將達到約20%的水平，佔公司淨利潤的比重也許會達到約20-30%。

維持對該股買入評級，目標價調整為16元，較淨資產價值總體評估折價30%的預測不變。



異動股

旺旺挑戰新高

口羅星

市場憧憬內地地下調銀行存款準備金率，港股昨日輕微低開後，反覆回升，收市上升二一四點，以二零九九五收市，而國企指數亦升一百五十點，以一四七收市，但全日成交金額只有四百七十一億元，成交未能配合升市，挾淡倉意味濃。

即日期指收市呈高水二十三點。有意進軍食品業務的旺旺集團(00151)料再創新高，昨日升一角二仙，以八元九角二仙市，挑戰九元七仙新高可期。

心水股
中信泰富 (00267)
廣州藥業 (00874)
旺旺集團 (00151)