

大公經濟

TEL: 2575 7181 FAX: 2572 5593 E-mail: tkpj@takungpao.com.hk

經濟新聞提要

- 全球付款貨幣榜 人幣排14 B2
- 美地方債去年回報7.3% B3
- 內地航運業上半年難好轉 B5
- 轉H股熱炒滬B連漲15日 B6
- 央行智囊：M2增速不應超14%...B7

傳國開行突叫停予買家貸款 滙控出售平保或告吹

滙控(00005)出售平保(02318)股權予正大集團一事出現變數。有傳媒引述國家開發銀行的消息指，國開行以重新審核為由，叫停對正大收購平保股權的440億元貸款。一旦正大未能取得有關貸款，其與滙豐的交易隨時告吹，消息拖累平保及滙控股價昨日下午下跌。正大及滙豐拒絕評論有關報道，而平保發言人盛瑞生表示，目前股權收購相關程序都在正常進行中，目前無新進展可以披露。

本報記者 邵淑芬

《財新網》報道指，國開行總行叫停貸款原因，與交易涉內地不明資金有關，且國開行已將事件通知中保監。《路透社》亦引述國開行人士證實，國開行正在覆核為正大收購提供貸款的事宜。《路透社》更報道，國務院已派遣相關人員進駐平保進行檢查，以明確該集團是否存在IPO(新股上市)發行及交易中存在違規。報道又指，檢查應該快有結果了，其中確實存在一些問題，但沒有點明是什麼問題。

貸款額達440億

滙控於去年12月初，宣布以727.36億元出售15.57%平保股份與正大集團。交易分兩部分，滙豐保險將先轉該批股份的20.8%予正大，餘下約79.2%股份，部分以現金支付，另一部分則根據國開行訂立的貸款協議進行融資，金額達440億元，佔整個收購代價的大半。由此可見，國開行的貸款對整個交易可謂舉足輕重，若國開行最終不給予正大融資，足以推倒滙控與正大的整個交易。根據協議，滙豐轉讓平保股權與正大的第一部分交易，已於2012年12月7日完成，第二部分則要取得中國保監會的監管批准後九個營業日轉讓予正大。值得關注的是，若於2月1日交易仍未取得中保監的批准，而合約各方並無以書面同意延期

，第二部分的交易立時會終止。

平保股價急挫半成

自傳出滙控有意出售手頭平保股份後，市場上一度揣測誰是買家。畢竟這不是一個小數目，要一次過購入15.57%的平保股份不是易事。雖然滙控最終宣布以727.36億元代價出售平保股份與正大，但市場仍有傳言，指正大只是代為收購，幕後買家另有其人。有傳媒指，真正買家乃內地「明天系」基金創始人肖建華，亦有指是泰國前總理他信。受消息拖累，滙控及平保股價均隨大市下跌，滙控下跌0.3元或0.36%至82.75元，平保更跌近半成，下跌2.85元至68.15元，為藍籌股跌幅之首。新鴻基金集團證券策略師蘇沛豐表示，如果交易未能完成，對滙控及平保的股價都有負面影響。他指出，滙控出售平保股權是因為資金需求，若正大未能完成交易，滙控要再另尋買家並不容易。至於平保，他認為愈遲完成交易，有關不明朗因素將持續困擾平保股價。昨日平保及滙控股價跟隨大市下跌，他認為，平保早前已累積一定升幅，料再有下跌空間，短期或下試65元，但因受惠A股好轉，長遠仍然看好。滙控方面，他表示會隨港股整固，20天線81.2元為支持位。



滙控出售平安保險計劃再出現變數

近年國開行參與的大型融資活動

- 1 向美國最大的房屋建築商之一LennarCorp提供一筆17億美元貸款
- 2 與國內光伏企業賽維LDK宣布簽訂總額高達600億人民幣的戰略合作協議
- 3 以巨額支持港交所收購倫敦金屬交易所
- 4 就阿里巴巴向雅虎回購股份一事，提供了10億美元的銀行貸款
- 5 貸款8000萬歐元支持江蘇昇昇實業，收購世界知名機床生產企業德國埃馬克公司50%股權
- 6 向印度公司Lanco Infratech提供融資20億美元，為其電力項目提供資金

國開行取態成交易關鍵

於近期的大型跨境交易中，不難發現國開行的名字出現在融資名單上。除近期的滙控出售平保，較為人熟悉的還有支持港交所收購倫敦金屬交易所，及阿里巴巴向雅虎回購股份等。國開行為政策性銀行，直屬國務院，早年多支持國家重大項目建設，後轉為發

展商業貸款領域。政策性銀行的背景下，其所作融資往往被視為得到中央的「祝福」。國開行創立以來，向黃河、長江、西部大開發、振興東北、新農村建設、走出去等國家重大建設項目和基礎產業培育工程等4千多個項目進行投資。國開行於2008年改制為

股份制公司，其業務亦由過去支持國家重大項目建設，轉為商業貸款領域，如為世界各地的基礎設施和資源項目提供了資金。據國開行的網頁顯示，截至2011年末，國開行資產總額突破6萬億元，不良貸款率0.4%。作為中國最大的對外投融資合作銀行，國開行積極協助內地企業走出去，對非中小企業貸款覆蓋非洲29個國家。截至2011年末，國開行外匯貸款餘額2100億美元，資產質量繼續保持優良。

霸菱看好本港地產股

港股自去年12月份開始轉強，令到市場普遍看好港股今年表現。霸菱資產管理亞太區股票投資董事方偉昌昨日指出，港股年內走勢將震盪向上，惟大市估值已升至歷史平均水平，投資者宜買股不買市，建議吸納本地地產股，及業績良好的工業股，但看淡本地銀行股；另外，霸菱認為內地加強城鎮化並非新政策，以此作為追捧內房股、水泥股的藉口實屬牽強。

踏入2013年，中國相關股票再度獲得環球機構投資者青睞，最新有霸菱資產。霸菱資產方偉昌昨日出席記者會時表示，港股今年走勢料震盪向上，惟基於MSCI香港指數市盈率已升至15.5倍，估值返回歷史平均水平的15.3倍，所以投資者今年入市策略應買股不買市，投資個別行業股份。霸菱看好本地地產股、工業及商業股，但看淡本地銀行及公用股。方偉昌補充稱，看好本地地產股是基於該板塊估值吸引，加上近期發展商推盤時，開價合理。雖然港府推出遏抑樓市措施，但縱觀樓價走勢，顯示有關措施對樓市的影響不斷淡化。工業股方面，建議吸納具有良好業績紀錄及品牌知名度的工業股，行業類別挑選資訊科技及互聯網相關行業股份。方偉昌又稱，看淡本地銀行股，主要考慮到銀行間因競爭激烈，導致淨息差收窄，但擁有較多人民幣業務的，則可稍為看好。

至於A股前景，霸菱資產管理香港中國股票主管鄧鴻文稱，A股市盈率正處於歷史水平的底部，估值便宜；而相對於港股，A股受到國際資金流動的影響不大，今年主要上升動力是內地經濟復蘇。內地市場投資氣氛不差，正提供長線投資的機會。她看好鐵路基建、鐵路設備等政策敏感工業股。

低息效應 基金銷售創新高

環球金融市場持續低息，刺激本地債券基金產品銷情。據香港投資基金公會數字顯示，香港去年首11個月債券基金總銷售額約348億美元，帶動整體基金銷售額飆升至514億美元，刷新歷史新高。然而，中國股票基金期內淨流出7900萬美元。基金公會主席李定邦指出，基金銷售增長強勁，部分得益於愈來愈多內地居民在港投資基金產品。香港投資基金公會昨日公布最新基金銷售數字，2012年首11個月總銷售額約514億美元，按年升42%，創出歷史新高；首11個月淨銷售額136億美元，按年增幅達到1.2倍，同樣屬於歷史高位。在各項基金中，以債券基金銷售最理想，總銷售額達348億美元，高收益債券佔113億美元。股票基金方面，去年首11個月銷售額只有95億美元，2011年全年則有163億美元；期內錄得

淨流出約11.6億美元。李定邦昨日出席記者會時表示，在16類股票基金中，有10類基金出現淨流出情況，包括大中華股票基金淨流出2.8億美元；中國股票基金淨流出7900萬美元。不過，香港股票基金則逆市有3200萬美元淨流入。基金公會投資基金委員會主席李錦榮相信，隨著股票市場轉好，今年股票基金銷售將會回升。對於債券基金大賣，李定邦認為，一方面因環球低息環境，加上股票市場波動，令到債券基金更具吸引力；預期今年債券基金銷情仍然會理想。然而，他提醒投資者要注意高收益債券的風險。李錦榮補充稱，投資者在購買定期派息的基金時，須了解有關基金是否容許使用基金本金，當作「息」派發予投資者。李定邦又稱，去年基金銷情暢旺，部分原因是愈來愈多基金

年份	總銷售額	淨銷售額
2012*	514	136
2011	375	62
2010	288	62
2009	150	25
2008	180	-46
2007	455	69

*備註：為截至2012年首11個月數字

獲認可納入投資移民計劃內，令到愈來愈多內地居民通過投資認可基金，從而取得居港資格。此外，不少內地金融公司先後在港設立公司，作為開拓境外市場的發展平台，而這些公司亦引入大量內地資金在香港參與基金投資。



▲基金公會投資基金委員會主席李錦榮(左)、公會主席李定邦(右)

法巴料A股ETF牛熊證快面市

受惠RQFII推出，多隻實物A股ETF(交易所買賣基金)去年陸續面世，相關以港元及人民幣計價的「雙櫃檯」窩輪亦應運而生。搶先在上月發行首隻人民幣窩輪的法巴，上市衍生產品部主管郭小菱預期，市場短期或有實物A股ETF牛熊證，人民幣牛熊證亦有望今年內推出。

目前，市面共有5隻人民幣窩輪，下周二(14日)將再有兩隻上市。去年成為「集資王」的人保集團(01339)，上市一個月仍未獲批發行相關窩輪。郭小菱說，不少發行商向港交所(00388)申請發行人保窩輪，惟一直未有獲批。另外，郭小菱提到，市場普遍預期恒指今年見25000點，隨着大市成交有望回升，配合3個月場外引伸波幅僅15%至16%，是近5年的低位，引伸波幅再下跌的空間較少，預期今年可回升至20%水平。

恒生改興業收益入帳方式

恒生(00011)昨宣布不再將興業銀行之業績以「聯營公司」形式入帳後，根據該行已公布之財務報表，於截至2012年6月30日止之上半年度，興業銀行對該行的純利貢獻大約為25.4%。雖然來自興業銀行的股息將會計入綜合收益表，但以往來自興業銀行的股息收入，一直低過恒生於興業銀行之應佔溢利，即新入帳方式會對恒生業績數字有負面影響。

恒生於公告解釋，興業銀行本周一完成其非公開發行股票計劃後，該行於興業銀行的持股量已由12.8%下降至10.9%，加上與興業銀行的一般技術支援安排已結束，所以決定不再以「聯營公司」形式，將有關興業銀行的業績入帳。

券商股急挫 恒指跌218點



承接外圍股市下跌，連日超買的港股，昨日終見較為像樣的調整，太保(02601)遭私募基金股東凱雷悉數減持、滙豐控股(00005)出售平保(02318)的交易添變數，拖累港股尾市一度跌至23088點，恒指收報23111點，跌218點或0.9%。內險股幾近全線捱沽，導致國企指數急挫258點或2.2%，收報11714點，主板成交828億元。信達國際研究部高級分析員趙晞文表示，撇除凱雷減持太保股份，大市成交額約700億元，較早日有所減少，市況開始出現調整，相信港股後市先行補回上升裂口頂部，約22800點水平。他提到，近日太陽能股及石油設備股出現回吐，散戶宜小心，資金有機會回流至防守性較高的股份，包括房地產信託基金(Retts)、領匯(00823)及香港電訊(06823)。另外，星展銀行投資總監林哲文認為，雖然全球經濟結構性問題難以解決，但隨着投資者恐懼心理回穩，配合經濟周期的風險溢價縮少，股票將是表現最佳的投资資產，其中今年首季仍然看好內地股市，黃金首季表現仍然理想，惟給予12個月「中性」評級。內地保險股處多事之秋，中人壽(02628)跌穿26元關口，低見25.95元，收市跌幅略為收窄至3.3%，報26.3元。新華保險(01336)午後沽至31.4元低位，收報31.75元，跌近4.4%，是國企成份股跌幅之首。消息傳出內地或會放寬開立證券帳戶的安排，市場預料或會掀起券商的佣金價格戰，券商股沽壓較大。光大控股(00165)越跌越深，收報14.64元，跌近

5%。中信證券(06030)炒低至18.84元後喘定，收報18.98元，跌3.5%。海通證券(06837)全日低位反覆徘徊，收市跌近2%至12.9元。滙豐證券發表中資股報告，認為市場經過大幅反彈後，短期或會出現「回氣」，惟目前仍未是時候把策略轉為防守性，維持看好全年股市走勢，繼續增持金融股及周期性股份，並建議買入落後股，包括利豐(00494)、金鷹商貿(03308)、中聯重科(01157)及華潤水泥(01313)。此外，石油設備相關股份表現令人失望，去年屢創新高的安東油田(03337)狂瀉逾14%，收報3.49元，巨濤海洋石油(03303)急挫近9%至1.16元收市。

股份	收市價	變動
光大控股(00165)	14.64	-4.9%
申銀萬國(00218)	2.76	-4.5%
中信證券(06030)	18.98	-3.5%
第一上海(00227)	0.77	-2.5%
海通證券(06837)	12.9	-2.0%