

平保關注中長期壽險業務 未來將加大固定收入投資

平保壽險淨利潤按年大跌35.3%至64.6億元，但平保副總經理兼首席保險業務執行官李源祥認為內地壽險需求大，冀今年有較好增長。平保業績遜預期，其中一主因是投資表現欠佳，集團執行董事兼總經理任匯川表示，未來會降低對資本市場的依賴，轉為加大固定收入投資。

本報記者 湯夢儀

內地壽險低迷，拖累全線保險業績，但平保看好內地壽險前景，李源祥表示，先前壽險連續錄得高增長，去年上半年有調整，下半年已見回復，他對內地壽險市場充滿信心，認為是全世界最有潛力，內地民衆對投保意識日增，壽險需求大，預期今年新業務價值有較好的增長，而平保將更關注中長期壽險業務，因對客戶、代理人及公司的價值均較高。

平保壽險人均產能按年錄得下跌，李源祥解釋，去年行業經營環境艱難，其他保險公司一般減少人手，但平保銷售人員一如以往有所增加，另加上銷售產品的結構有變，去年基本不銷售短期保單，所以人均產能相對有所下跌。平保產險業務綜合成本率連升兩年，去年至95.3%高水平，李源祥回應，去年內地產險市場競爭擴大令綜合成本率錄得升幅，但平保市佔已連升四年，他對今年的綜合成本率仍會受市場影響，但相信產險會有盈利。

降低對資本市場依賴

去年股市反覆波動，平保因股票等權益投資錄得資產減值損失大增1.48倍至64.5億元，總投資收益按年跌13%至257億元，投資收益率由2011年的4%跌至去年只得2.9%。任匯川表示，未來會降低對資本市場的依賴以避免波動性，並轉為加大固定收益投資，包括另類資產投資及高收益企業債。

平保首席投資執行官陳德賢表示，內地新政出台，貨幣政策穩健，相信下半年企業會有所上升，平保於投資A股時會留意低估值及大藍籌股，但他表示，股票配置的佔比不高，大部分投資於固定收益類別。他又指出，投資損失主要與減值關係較大，根據會計準則，平保投資的大部分股票受減值影響，但平保仍持有該批股票，他表示有信心今年股票減值不會對集團盈利有大影響。

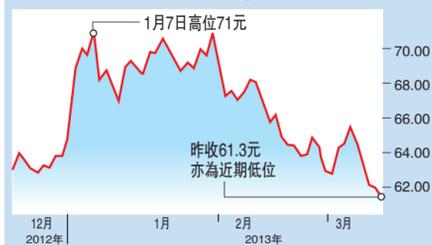
計劃再發行次級債券

截至去年底，平安銀行的不良貸款率比2011年年底錄得42點子明顯升幅至0.95%，平安銀行行長邵平表示，升幅是受浙江地區企業影響，佔升幅的88%，但他認為風險可控。平保將發260億元可換股債券，集團執行董事、副總經理、首席財務官兼總精算師姚波表示，平保目前的資本狀況不錯，發債是前瞻性策劃，可支持未來2至3年的發展及抵禦風險，集團會再推動次級債。



平保集團執行董事兼總經理任匯川表示，未來會降低對資本市場的依賴，轉為加大固定收入投資。本報記者麥潤田攝

平保股價近期走勢



各行予平保的買入價及評級

銀行	買入價	評級
大行	86元	買入
德銀	86元	買入
瑞銀	83.69元	買入
交銀國際	83.48元	長線買入
瑞信	83元	優於大市
富瑞	83元	買入
花旗	83元	買入
摩通	76元	增持
滙豐	73元	中性
美銀美林	72.29元	中性

大行唱好目標價最高86元

平保(02318)業績稍遜預期，惟仍獲摩通德銀維持吸納評級。摩通指業績無重大驚喜，將維持對公司的原有預測，投資評級為「增持」，目標價76元不變。但摩通報告提到，平保下行風險為平安銀行及信託營運的資產質素疑慮；另外，若經紀營運持續反映疲弱的保費增長，新造業務價值增長亦將會較差。

德銀及花旗亦重申平保「買入」評級，德銀指出，平保去年新業務價值下跌，主要因評估方法改變，但此轉變僅會帶來一次性影響；若撤除有關影響，新業務價值於去年下半年已顯著復蘇，並相信平保今年有力爭取更好的新業務價值。

因此評平保為該行首選，目標價86元。花旗維持其「買入」評級，目標價83元。同樣看好平保的還有瑞銀、瑞信、交銀國際、富瑞(見表)。

不過，滙豐對平保去年業績失望，業務組合表面好轉，惟新業務價值對首年標準保費利潤率出現下跌令人費解，降目標價至73元，維持「中性」評級。另下調平保的有美銀美林，目標價由72.93元降至72.29元，維持「中性」評級，該行表示，關注平保盈利能力及資本水平，認為平安銀行貸款減值偏低，意味有機會需要作更多的撥備。

港交所短暫停牌建議

證券市場

- 在「披露易」網站刊登股價敏感資料後至少30分鐘才可復牌
- 結束短暫停牌後須至少有30分鐘交易時間，故最後復牌時間為下午3時30分
- 短暫停牌開始前，已輸入的買賣盤將於停牌開始時被全部自動取消

停牌與短暫停牌分別

	停牌	短暫停牌
有效期	按現行復牌及除牌機制	兩日內不復牌即視為「停牌」
復牌	下一交易時段開始時	最快可即日
刊發敏感資料	交易時段外	交易時段內
未完成的買賣盤	暫存至全日收市	自動取消

港交所明年中或推短暫停牌

港交所(00388)就實施短暫停牌進行公眾諮詢，諮詢結果顯示大多數回應人士支持建議，即准許上市公司於交易時間內刊發內幕消息公告，但其股份須先短暫停牌。港交所將給予市場充足的準備時間。因此，短暫停牌的實施日期將不會早於2014年中，實施日期及時間表將在適當時間公布。

港交所於去年7月27日刊發諮詢文件，諮詢期已於10月8日結束。期內共收到58份回應意見。46份(80%)表示贊成推行短暫停牌，反對意見只有2份(3%)，另有10份(17%)回應表示無意見。贊成人士認為，建議可便利上市公司適時發布內幕消息，縮短停牌時間及投資者可迅速回應。反對者則關注對於多個地方上市公司，短暫停牌將剝奪了香港投資者持續交易的機會，損害香港股東的利益。

另外，為配合短暫停牌機制，港交所將對交易設施的系統進行改動，但現時大概三分之一的市場參與者使用提供的AMS終端機或多工作站系統進行交易。其餘三分之二的參與者則使用其內部研發或系統供應商提供的交易系統。港交所將會向參與者及系統供

應商提供技術支援，以準備相關的系統改動。

港交所監管事務總監兼上市科主管戴林瀚表示，明白到因應短暫停牌建議(尤其是盤中競價)的實施，參與者將需配合並大幅改動其系統及運作。因此，港交所將會因應未來推出其他主要市場基建項目的實施時間，同步推出短暫停牌新機制，以減省市場參與者的系統改動及測試工作。



▲百富環球主席高國明表示，未有計劃派息主要希望預留資金發展

百富環球(00327)去年業績幾原地踏步，加上未有派息「安慰」股民，股價遭狂插逾14%，低見1.72元，收報1.75元。主席高國明表示，未有計劃派息主要希望預留資金發展，包括已預留約4至5億港元，收購電子支付行業的上、下游業務。

百富環球是內地最大電子支付銷售點(EFT-POS)終端機解決方案供應商，市佔率超過30%，其ETF-POS終端機2011年出貨量達136.7萬部，僅次於法國Ingenico及美國VeriFone，市佔率5.5%。財務總監兼聯席公司秘書李書沸表示，海外業務佔收入比重30%，目標未2至3年海外出貨量提升至10%水平。

集團2012年淨利潤約1.83億元，按年微升1%，撇除購股權計劃費用，核心利潤增長12%至2.03億元。期內，包括行政費用的研發開支急升57%至約8280萬元。李書沸解釋，有關費用包括增聘人手及工資成本，預期2013年整體研發費用增幅不超過10%。

新店支出增 永旺純利跌41%

永旺(00984)昨公布截至去年12月底止年度業績，由於受新店開業前支出增加，並須就物業、廠房及設備確認減值虧損，以及經營支出的增幅超越經營收入的增長影響，純利按年倒退41.14%至2.39億元。每股盈利91.89仙，建議派末期股息9.7仙，年度總股息為每股26.2仙。公司董事總經理陳佩雯稱，由於今年首兩個月同店銷售下跌，3月則按年持平，故預計首季整體同店銷售錄單位數跌幅。公司昨天收報19.6元，上升2.083%。

期內，集團持續擴展香港及中國內地業務所帶動，收益由去年66.86億元上升10.3%至73.77億元。由於食品銷售佔比增加及成本上漲，毛利率由33.6%微降至33.1%。

公司稱，集團今年資本開支約2.76億元，其中本港業務佔2500萬元，而內地開分店則需2.51億元。陳佩雯稱，歐美經濟表現平平，中港兩地亦不能獨善其身。不過，內地市場表現已較其他國家優勝，集團將透過來年在廣州、深圳、東莞及惠州增設4間GMS及1間獨立超級市場，繼續擴大零售網絡。另外，集團計劃在華南地區開設更多店舖以滿足顧客需求。

集團去年共開新店14間，陳佩雯指出，新開店舖的回本期一般約為48-50個月，最快18至20個月亦可回本。但鑑於建築成本上漲和整體經濟增長放緩，故去年下半年新開店舖的回本期或將有所推遲。

淡水河谷45億購水電廠股權

淡水河谷(06210)昨公布，根據Capim Branco聯盟的章程所訂明的優先權，其已行使優先選擇權並完成以2.23億雷亞爾(約45.89億港元)向Suzano Papel e Celulose S.A.收購Capim Branco I及II水電廠的12.47%股權。因此，Vale於Capim Branco I及II的股權將達到60.89%，在批給權於2036年結束時，Capim Branco I及II每年可產生1524吉瓦時的能源。公司昨天收報138.1元，下跌1.357%。

這項交易須待慣常的監管條件(包括巴西政府監管機構的批准)達成後，才可完成。由於Capim Branco I與II水電廠可立即降低公司業務的能源成本，故收購其額外股權，投資回報率遠超公司資金成本。

簡訊

港華燃氣溢利8億增長18%

中華煤氣(00003)旗下港華燃氣(01083)昨日公布截至2012年12月底止全年業績，營業額51.83億元，按年升20%，股東應佔溢利8.4億元，增長18.6%，每股攤薄後溢利34.1仙，建議派發末期息0.06元，升20%。

港華燃氣去年管道燃氣銷售環節分部業績3.07億元，上升31%；燃氣接駁環節分部業績5.51億元，增加21%。去年管道燃氣銷售53.2億立方米，按年增加13.9%；工業售氣量佔總售氣量58.4%，商業售氣量則佔16.8%。

魏橋純利4829萬大增95%

魏橋紡織(02698)昨公布，去年純利錄得4829萬元(人民幣，下同)，按年大增95.9%，每股盈利升至0.4元，末期息每股派0.1246元。期內，營業額錄得152.48億元，與2011年度相若，但由於銷售成本減少5%至142.1億元，令毛利急增2.7倍至10.37億元。集團解釋，主要由於提高價格較低的進口棉使用比例，從而降低了生產成本，增加盈利空間，而毛利率亦由1.8%大升至6.8%。

時富年度虧損收窄至3869萬

時富金融(00510)昨公布截至去年底止年度業績，收益按年跌4%至12.8億元，年內虧損由4109萬元收窄至3869.9萬元；每股虧損0.99仙，不派末期息，上年同期派0.4仙。公司昨天收報0.094元，下跌3.093%。

該公司稱，期內經營成本上升是集團零售管理業務面臨的最大挑戰。不過集團香港零售業務仍錄得溢利淨額3660萬元，按年提高350萬元。而中國內地零售業務虧損從2011年1610萬元擴大至2410萬元。

庫存拖累 特步賺8億跌16%

庫存積壓拖累體育用品股，特步國際(01368)去年股東應佔溢利約8.1億元(人民幣，下同)，按年跌16.2%，為挽回小股民心，集團透過向銀行借錢派股息，除派末期息每股10仙，另慶祝成立10周年，派送特別息每股4.5仙。管理層相信，庫存問題仍需1至2年消化期，惟今年首兩個月同店銷售已有所回升。

特步主席兼行政總裁丁水波表示，去年整體同店銷售錄得單位數下跌，惟第四季已基本持平，到今年首兩個月受惠春節效應，同店銷售將有低單位數提升。去年集團總收入錄得55.5億，微升0.2%，毛利率跌1個百分點至40.7%，經營活動淨現金流急升5.5倍至13.3億元。雖然同店銷售表現好轉，但集團的負債亦在增加。去年特步的負債大增40%，令財務成本暴增2倍至逾2500萬元，負債比率推高至16.1%。

特步的存貨周轉天數由63天增至70天，期內為減值應收賬項撥備約7700萬元。丁水波直言，由於今年仍會主力清理存貨，為讓加盟商的資金「輕鬆點」，估計今年應收賬天數將繼續上升。

去年特步品牌零售店總數由7596間降至7510家，丁水波指出，計劃2013年進一步整合100至200家店舖，主要是位置偏遠及表現欠佳的店舖。不過，由於集團年內將有意增加100至200家特步兒童商店，故店舖總數目變化不大。

集團首席財務官何睿博表示，資本開支將由去年1.6億元增到今年約2至4億元，主要用作興建安徽新廠

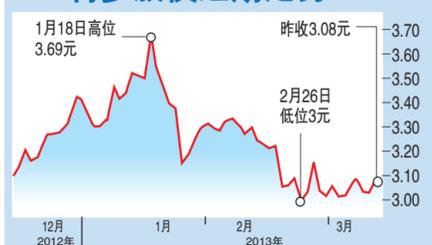
房，新廠房預期可於今年投產。

分銷渠道存貨過剩

丁水波認為，今年整體經濟及體育用品行業前景仍然充滿挑戰，相信分銷渠道存貨過剩，以及零售折扣率偏高將持續一至兩年，導致業內更多店舖結業及銷售下跌，故集團將鼓勵分銷商及加盟商採取保守的訂貨方針。同時，集團將向分銷商提供更大的批發折扣，亦會提供獎勵協助他們翻新店舖及改進內部設計，藉此提升特步店舖的形象。

受惠董事會建議增加派息，特步公布業績後股價即炒高逾4%至3.21元高位，惟高位承接乏力，尾市股價一度倒跌至3元，收報3.08元，無升跌。

特步股價近期走勢



▲特步主席兼行政總裁丁水波(右)及集團首席財務官何睿博

本報攝