

**大公報 經濟**

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

**經濟新聞提要**

- 一手新例首日僅兩盤發售…… B2
- 新會計將推升美經濟3%…… B3
- 長科續加碼農業投資…… B5
- 債市黑幕利益逐漸浮出…… B8
- 銀行壞帳逾5000億 連增六季…… B9

# 加大手機補貼拖累盈利原地踏步

# 中移動首季賺279億遜預期

隨着加大對手機補貼額度，加上承擔4G網絡的鋪設費用，中移動（00941）季度業績幾近原地踏步，出現「零移動」狀態。2013年首季，集團股東應佔利潤錄得約279億元（人民幣，下同），整體每月每戶平均收入（ARPU）持續下滑。不過，中移動3G上客量再創新高，3月份淨增數逼近千萬戶，跑贏同業。

本報記者 李潔儀

中移動昨日收市後公布今年首季經營狀態，今年首季股東應佔溢利為278.79億元，較去年同期僅微升0.3%，是三個季度來以盈利增速最低的季节，淨利潤率為20.7%，同比減少1.1個百分點；EBITDA率自去年底的45.3%微升至45.4%。

## 3G上客量創新高

有分析員直言，中移動首季業務表現遜於預期，主要受到中移動今年加大手機補貼拖累，估計高達270億元，這將直接影響利潤。個別分析員更預期，中移動未來一至兩個季度，盈利表現將繼續持平，最多只會錄得低單位數增長。

中移動的3G上客量連續兩個月突破900萬戶，3月份錄得淨增988.2萬戶，創有記錄以來新高，較2月份再多出37.2萬戶，反映2G用戶加快過渡至3G。上客量更遠高於已公布數據的聯通（00762）逾倍，繼續稱王。

3G總用戶數增至1.14億戶，2G用戶流失400.4萬戶至約6.12億元，集團總移動用戶數合共為7.26億戶。今年首季每月每戶平均收入（ARPU）持續下跌，由去年第四季的71元跌至63元水平，亦低於去年同期的65元。董事長奚國華解釋，ARPU下跌是受低使用量客戶

增加、「一人多卡」現象普及和資費穩步調整等因素影響。他表示，傳統業務面臨嚴峻挑戰，為平抑傳統業務下滑對運營業績帶來的不利影響，集團已進一步加大話務營銷。

不過，受騰訊（00700）旗下微信（WeChat）等OTT（over the top）手機應用程式影響，中移動首季度平均每月每戶通話分鐘（MOU）只有488分鐘，較2012年底的503分鐘減少近3%，是自09年第三季以來最低。

## 大摩籲增持聯通

另外，聯通將於本周四（25日）公布首季業績，瑞信集團發表研究報告指，雖然中移動的3G上客量跑贏同業，但聯通的收入及市佔率仍有增長空間。該行預期，首季純利將按年升58.4%至達16億元，流動電話業務收入按年增長19.6%，優於中移動首季收入6%的增幅。

摩根士丹利報告提到，由於聯通投資於4G網絡的成本相對較低，加上估值仍被過分低估，預測市盈率僅約11.6倍，相比起同業預測市盈率16.2倍為低。該行奏起「摩笛」預期聯通股價在未來60日會持續上升，重申「增持」評級。



◀中移動季度業績幾近原地踏步

**中移動首季營運數據**  
(單位：人民幣)

分項	2013年	按年變動
營運收入	1347億	+5.7%
EBITDA	612.13億	+0.8%
EBITDA率	45.4%	-2.2個百分點
股東應佔溢利	278.79億	+0.3%
淨利潤率	20.7%	-1.1個百分點



## 中信電訊大折讓供股募18億

在一個多星期前的股東會上，中信國際電訊（01883）管理層才表明暫無融資需要，言猶在耳，該公司突然宣布大折讓供股「抽水」計劃，按每8股供3股基準，集資超過18億元，再為收購澳門電訊「撲水」。

中信電訊建議，以每8股供3股，每股認購價2.02元，較上周五收市價2.76元折讓27%，發行9.03億至9.14億股，佔擴大後股本約27.3%，集資介乎18.25億元至18.47億元，料淨籌18.05億元至18.27億元，部分用作收購澳門電訊79%股權。

公告提及，持有中信電訊60.01%股權的中信泰富（00267）和中信集團，均已承諾承購其暫定供股配額，其餘股份由聯席包銷商包括中信證券融資、渣打、星展、德意志銀行和瑞士銀行負責包銷。

中信電訊今年1月中宣布，斥資11.61億美元（約90億港元）收購澳門電訊79%股權，令其持股量增至99%。部分作價已於今年2月，透過發行4.5億美元（約35億港元）債券支付。管理層早前出席股東會後表示，暫無融資計劃，惟隨即進行供股集資。

中信電訊昨日股價靠穩，午後一度倒跌至2.69元，收報2.77元，微升0.4%。

## 銀河證券傳IPO售15億股

有內地傳媒表示取得銀河證券初步銷售文件，顯示銀河證券計劃發行約15.68億股H股，其中4.3%為社保基金出售和母企的舊股。新股有90%為國際配售，10%於本港公開發售，另有15%超額配售權。該公司計劃5月2日起展開正式路演，7日至10日公開招股，5月中掛牌，設6個月禁售期，現有股東禁售期則為12個月。該報指，文件未有披露集資規模，但提到銀河證券擬將60%用於孖展融資及證券借貸業務，25%用於發展證券中介買賣業務，餘下的15%用於擴展資本投資業務。銀河證券的路演及掛牌日期有幾個傳聞，擬集資10億至15億美元（約78億至117億港元），望參考海通證券的市盈率，以約20倍作定價，幾個傳聞都一致指出該公司會於5月上市，惟仍待最後確認。

瑞銀報告指，估計今年銀河證券的盈利達到22億元人民幣，明年將進一步增至29億元人民幣。估值方面，瑞銀以18至25倍市盈率計算，並以1.5至2倍的市帳率作為參考，估計銀河證券的市值達到405億至547億元人民幣。另外估計銀河證券市值介乎302億至548億元人民幣。

另外，據同仁堂科技（01666）建議分拆於創業板上市的同仁堂國藥初步招股文件顯示，該公司未來擬加速擴張海外業務，計劃於2015年12月31日前於歐洲及亞洲等9個新海外國家或地區開設不少於30家新海外店舖。同仁堂國藥於非中國市場以「同仁堂」品牌，從事中藥產品零售及批發業務的分銷商，於11個海外國家及地區開設36家零售店舖，其中30家提供中醫保健服務，如中醫諮詢及診斷、調劑、針灸及推拿治療。

## 龍湖斥25億奪蘇州地皮

龍湖地產（00960）公布，昨日以25億元（人民幣，下同）摘得蘇州高新區春蘭地塊，正式進軍蘇州市場。至此，公司進駐的城市累計達到20個。該項目佔地面積11.42萬平方米，容積率4.7，總建築面積53.67萬平方米，折合樓價每平方公里4658元。地塊性質為商業和住宅用地，規劃產品包含銷售型商業、高層住宅以及持有型商業，將打造成蘇州新區新一代高端商業綜合體項目。

春蘭地塊位於蘇州高新區獅山街道路北、塔園路西，隸屬蘇州高新區核心CBD。

春蘭地塊將由蘇南公司開發及管理運營，蘇南龍湖於2009年正式成立，目前於常州、無錫兩地共有8個在售項目。

## 瑞銀料今年樓價跌一成

本港樓價近年升幅瘋狂，迫使政府屢出辣招打壓樓市，令樓價趨趨回穩，瑞銀預料，環球宏觀經濟繼續疲弱，以及銀行收緊按揭貸款要求下，今年樓價將從高位下跌5%至10%。瑞銀中港房地產行業研究主管李智穎指出，雖然政府屢出辣招，但因2016年前住宅供應仍然短缺，每年僅約16000個單位；加上目前仍低息，故今年樓價跌幅有限。她又預料，政府於半年內不會再出招打壓樓市。

李智穎表示，政府自去年10月及今年2月再度出擊打壓樓市後，樓價已從高位有所回落，加上環球宏觀經濟繼續疲弱，以及銀行收緊按揭貸款要求，預料今年全年樓價最多跌一成，其中豪宅將有較大跌幅。但她認為，發展商仍未出現恐慌性拋售，新盤減價僅為個別發展商作出讓步。她指出，近期樓價回落，主要因投資者因為看不到有賺錢機會而拒絕入市，未來市場將會由用家主導，用家主導的市場無論交投及樓價的升幅都有限，因此，她認為普通住宅樓價於今年餘下的時間未必會有顯著升幅，大致維持平穩。

## 樓價大跌機會微

她續稱，由於本港土地供應仍然短缺，住宅土地的儲備可能只足夠應付未來8至9年的需求，故相信樓價短期內大跌機會微，除非內地H7N9禽流感出現災難性的蔓延。租金市道方面，則仍然由需求主導。她指，在失業率保持於低水平情況下，相信租務市場會保持正面，但由於去年普通住宅租金累計上升20%，故今年升幅相信不會太大，今年為止，本港普通住宅租金已錄得單位

數升幅。她又預料，今年按息不會再上升，至2014年才有加息可能，主要視乎美國經濟復蘇進度。

內地樓市方面，瑞銀則預料，整體樓價全年波幅為上下5%，其中一、二線城市供應較少，樓價保持平穩，或最多升5%，而三、四線城市新開工面積仍多，市場需時消化，故樓價走勢相對弱，料將保持平穩或跌5%，全國交易量則料升5%至7%。

不過，Sanford C. Bernstein則發表報告指出，隨着港府推辣招調控樓市，加上銀行上調按息，預期本港住宅價格有機會下跌多達25%。報告指，受調控措施影響，發展商皆變陣，轉攻出售較平價的中小型單位，大單位住宅銷情尤其受影響。早前減價約一成推盤，料未來或有更多減價行動。報告指出，長實（00001）早前減價約一成推盤，料未來或有更多減價行動；Bernstein予本港發展商「減持」評級，建議投資者沽售恒地（00012）與信置（00083），因恒地與長實競爭激烈，而信置組合內大單位佔比較多。



◀李智穎表示，今年全年樓價最多跌一成

## 銀行6月底須披露保險酬勞

自雷曼迷你債一役後，本港監管局收緊對投資產品銷售的監管，投資連壽險（即投連險）產品亦包括在內。金管局助理總裁（銀行操守）戴敏娜昨日於《匯豐》中表示，由今年6月底起，銀行須遵守一項新要求，即劃一使用標準化的重要資料聲明書。而當中最為業界所關注的，是聲明書將披露銀行從保險公司所取得的酬勞，亦即佣金。

戴敏娜表示，鑑於一般投資者可能不易明白投連險產品的特點，金管局與保險業監理處、證券及期貨事務監察委員會及從業人員合作，以加強在銷售過程中披露投連險產品的相關資料。而金管局於昨日發出指引，要求銀行由今年6月底起須遵守一項新要求，即劃一使用

標準化的重要資料聲明書，而該聲明書會載於投連險產品的「重要資料聲明書及申請人聲明書」第一節。

該聲明書目的，為有助於向客戶說明有關這個投連險產品的多項指定的重要資料，例如前期收費的影響，提早退保或提取保單款項的收費，行使「供款假期」的後果；就有關的投連險交易，披露銀行從保險公司所取得的酬勞（包括金錢及非金錢收益）；要求客戶以書面方式列出其選購這份投連險產品的原因／考慮因素；在評估產品是否適合客戶時，除其他相關因素外，有助於適當考慮客戶所註明的原因／考慮因素；以及邀請客戶簽名確認已閱讀及明白上述資料，並同意受上述資料約束。

# 重農行首季純利增一成五

重慶農商行（03618）昨日為內銀首季業績打頭炮，公布今年首季純利按年增長15.29%至16.16億元（人民幣，下同），每股盈利0.17元。雖然集團資產質量仍然良好，不良貸款餘額和不良貸款率保持「雙降」，但於新的資本條例實施下，集團核心資本充足率明顯下跌。此外，集團淨息差亦由去年的3.5%降至今年首季的3.31%。

集團快速發展，去年年底的核心資本充足率及資本充足率已見明顯下跌。而今年1月1日開始，內地實施的《商業銀行資本管理辦法（試行）》的新資本要求，集團核心資本充足率持續下跌，於今年3月底集團的核心一級資本充足率11.09%，一級資本充足率11.09%，資本充足率12.89%。即使按照舊有的計算方面，集團的核心資本充足率為11.64%，資本充足率則為12.49%，亦較去年年底的12.02%及12.93%，分別下降0.38個百分點和0.44個百分點。有鑑於此，重慶農商行早前已宣布，將發行

總額不超過50億元的次級債券補充二級資本。

至於市場十分關注的資產質量，重慶農商行的不良貸款餘額和不良貸款率保持「雙降」。不良貸款餘額為14.32億元，較上年年底減少2.64億元；不良貸款率為0.78%，較上年年底下降0.2個百分點，撥備覆蓋率為430.72%，較上年年底提高80.12個百分點。而集團資本比為54.47%，下降4.46個百分點。資產減值損失為1.5億元，按年增長41.91%，主要是貸款增加，加之充分考慮宏觀環境的不確定因素，加大貸款撥備組合計提力度。

## 息差持續收窄

期內，集團淨利息收入36.40億元，同比增長18.6%。但受2012年中國人民銀行降息滯後效應影響，利差收窄，年化淨利息收益率3.31%，同比下降0.26個百分點，較去年則下降0.19個百分點。而手續費及佣金淨收入未有受到內地加強監管理財產品的影響，手續費及佣金

## 恒生稱營商信心指數回升

## 57%基金經理看好股市

匯豐發表基金經理調查結果，57%受訪環球基金經理今季仍看好股票，比首季的75%低，但沒有基金經理看淡股票。另半數基金經理青睞亞太區（日本以外）股票，四分之三基金經理偏好亞洲當地貨幣債券，而債券基金去年第四季市場暢旺，錄得560億美元強勁的資金流入。

匯豐亞太區財富管理業務發展主管霍偉年（Vineet Vohra）表示，該行看到環球基金經理普遍對股票前景仍然感到樂觀，然而值得注意的是，一些基金經理因歐債危機引起的新一輪憂慮，態度已經轉趨審慎。結果顯示，新興市場股票今季重新受到注視，57%受訪基金經理表示看好，而上季僅為29%；偏好亞太區（日本以外）股票的受訪者亦由43%升至50%；沒有基金經理看淡大中華區、新興市場及亞洲股票。不過，對北美股票看好的基金經理則由上季的75%降至57%。

淨收入1.48億元，同比增長19.13%。集團成本收入比34.18%，同比提高0.95個百分點。集團年化平均資產回報率為1.41%，同比下降0.14個百分點，年化平均權益回報率為19.53%，同比下降0.03個百分點。

內銀股本周將陸續公布首季業績。瑞信發表報告，預期內銀今年首季純利僅錄得中高單位數增長，為2009年首季以來最慢。瑞信預期，4大行工（01398）、建行（00939）、農行（01288）及中行（03988）首季純利增長介乎6%至8%。而交行（03328）、招行（03968）及信行（00998）更難有盈利增長，至於民行（01988）及重慶農行則會錄得低中單位數增長。瑞信估計，內銀今年淨息差將會跌5點子，抵銷貸款強勁增長的利好因素；而手續費收入將會復蘇，料會錄得低單位數增長。至於資產質素方面，瑞信預期，內銀的資產質素良好，而信貸成本將與去年相若。