

全球金融變臉 滙豐情結難長

滙豐去年業績不佳，盈利大跌逾七成，並同時宣布減派利息，和由供股集資百餘億美元來充實資本。美國業務因受次按等有毒資產影響虧損嚴重。但以資本充足率逾一成一本無集資必要，此舉顯然是為了防備萬一：在今年經營環境差劣下，很可能仍有新的撥備需要。滙豐的情況既反映了普遍的國際金融危機衝擊，也顯露了本身獨特問題，對香港金融業及投資者影響尤大，故須對大局及滙豐的狀況作更深入理解。

對目前飽受危機打擊的世界經濟，特別是其中的金融業，必須要從根本上作分析以便認清形勢。危機包含了周期及結構性兩種變動，前者可逆而後者不可：周期性變化有落有起，如樓價股價跌後會復位，但結構性變化則不一定如此。在這次危機中，後者的比重特高。受到前所罕見百年一遇的巨大衝擊後，資本主義必將要轉型求存，經濟及商業運作模式亦要隨之大變。由於金融體系乃本次危機禍源，自必有更大的調整：許多機構要倒閉或被併購

而消失，一些金融行業及業務將會結束，餘下的不少亦將要改頭換面，並要面對更為嚴謹的監管環境。因此，金融業的結構調整將最大，其可逆性也最低。

面對這種情況，投資者必須知所進退，無論是考慮撈底、供股或長揸與否時，都要認真思量全球經濟及金融體系，會出現什麼樣的新格局、新秩序。過去的經驗如逢低吸納或對某些支持位的預期等，都要放到一邊。即使樓價股價相比過去頂峰或已大跌不少，仍須防低處未算低，故切忌盲目撈底，也不宜盲目戀棧，需要壯士斷臂之時不要猶豫。

以上是從大局看，從滙豐本身看還有很多重要特點值得注意。首先是其變化對本港將影響深遠，滙豐不單是全港最大銀行，佔業務總量很大部分，而且是港人的主要投資對象之一；除了各類機構投資者外，還是市民喜愛目標，更形成了廣泛的「情意結」。在投資者中，除了各種市場資金外，還有不少來自公積金、退休金和公營或非牟利機構的投資者，也有不少市

民為養老而投入。因此，滙豐股票價格的變動，不單是一般性的投資盈虧或財富效應問題，還可能涉及社會各方面的活動及能否維持安定。故對此政府不能只當是一般股票看待，而有必要特予關注。

其次，滙豐的變化也將給港人的投資文化帶來衝擊。由於滙豐的成長壯大與本港發展，及許多人士的創業成家緊密相關，而且多年來已奠定了穩如磐石的形像，故銀行、都市與個人幾有三合一的命運與共感覺，成為「情意結」的基礎。但投資必須基於科學、理性分析。滙豐作為全球前列的跨國銀行，自必會受到國際危機的重大影響。而且時移世易，滙豐亦已非過去與香港同步發跡時代的銀行，早已走上全球化之路，香港只是其中一個較重要的部門。滙豐總部已不在香港，其高管的眼光亦不可能再以香港作為優先考慮因素，在全球化中難免要去香港化。當然，這是銀行合理的發展道路，但「情意結」也無可避免要隨之淡褪，否則只是脫離現實作繭自縛，並可能因而自招損失。

強制驗毒可幫家長校方

上水官立中學五名中二女生在校內集體吸毒事件，在社會上引起較大震撼。

一些家長，對子女吸毒問題，一直採取「鸵鳥政策」或「自欺欺人」的態度，最好就是沒有事情發生；在上水官中事件後，一名青少年在接受訪問時就透露，父母其實知道他吸毒的，但寧願裝作不知道。這實在是一個很可悲的事實。

類似情況在個別學校內也存在，校方或老師對一些學生吸毒或可能吸毒有所知悉或懷疑的，但也遲遲不會作出處理，但求學生不要在校內出事就行，出了校門也就另論了。

當然，類似「知情不報」的情況，在同學中就更加普遍。

在家長、校方和同輩友儕中之所以會出現這種情況，是因為大家都害怕接觸這個問題、不想面對這個問題，不知道一旦證實了子女、學生、同學、朋友吸毒，自己該如何處理。而這種迴避現實、逃避問題的態度，恰恰就是造成更多青少年成為毒品犧牲品的原因之一。此次上水官中女生集體吸毒事件

曝光，由於五名當事人都只是中二女生，當中更涉及只有十五歲的「小拆家」，性質嚴重，這才迫使部分家長及校方不得不正視問題。

本港青少年吸毒、學生吸毒的問題是嚴重的，而嚴重程度不僅在於人數的不斷上升，據禁毒署統計，由二〇〇五至〇七的三年內，青少年吸毒人數上升了百分之三十四，〇八年首三季較〇七年同期又增長了百分之十八，而更嚴重的是，首次吸毒的平均年齡，由〇四年的十六歲下降至〇七年的十五歲，其中最年輕的吸毒者只有十一歲。

因此，目前青少年禁毒一個很重要的環節，就是協助家長、校方正面面對問題，包括揭出事實、給予支援。由律政司長黃仁龍任主席的青少年毒品問題專責小組，在去年十一月發表的報告書中提出了推行強制性驗毒的建議，包括賦予執法人員權力對有合理懷疑吸毒的人士進行測試，以及在學校內推行自願測試。如此一建議能落實，等於間接幫助家長及校方面對現實、找出吸毒者，然後共同協助子女、學生解決問題。

關 昭

滙控 08 下半年勁蝕 155 億

全球矚目的滙控業績昨日揭盅，受到為北美滙豐融資大手減值所拖累，純利倒退七成至 57.28 億美元（下同），創 02 年以來新低，跌幅仍打破歷來紀錄。值得注意的是，集團上半年賺 77.22 億美元，換言之單是下半年度淨蝕 19.94 億美元（約 155 億港元）。集團主席葛霖承認犯錯，並坦言但願不曾進行這項收購，今後結束大部分滙融分行，停止經營消費融資業務，並裁員 6100 人。

本報記者 郭文翰

滙控去年純利倒退幅度，遠高於市場預期的二成半至四成半。按地區分布而言，北美市場由 07 年稅前利潤 9100 萬元，倒退至勁蝕 155.28 億元，全數抵銷來自本港、其他亞太區及拉丁美洲業務，合計 139.66 億的盈利貢獻。事實上，自滙控 07 年最先揭發次按問題後，有投資者已促請將「禍根」滙豐融資業務，甚至撤出北美市場，專注拓展新興市場。

葛霖：但願未曾購滙融

葛霖昨日於倫敦主持業務發布會上承認，集團在北美的業務部署犯下錯誤，並已從中汲取教訓。寧願當年沒有收購美國次按業務，但認為業務已於去年錄得正現金淨流入，此時結束業務屬痛苦決定。行政總裁紀勤補充，鑑於美國次按融資市場前景不明朗，故集團決定不再以此作為核心業務。

紀勤續稱，除信用卡業務外，集團將會停止滙豐融資經營消費融資業務，並集中縮減有抵押及無抵押房地產組合，合計未償還結欠約 620 億美元。另一方面，將會關閉大部分滙融的營業點，削減 6100 個職位，預計集團因重組架構，今年上半年需作出 2.65 億元的撥備，但可節省每年 7 億元的開支。

儘管滙控決心剝離滙豐融資，但強調仍然注重美國市場，仍繼續提供銀行卡融資服務。紀勤表示，大部分資產由美國滙豐銀行持有及提供資金，而關閉滙融並不會影響滙豐銀行的個人理財業務，以至其他零售分行網點。

滙融只保留信用卡業務

回顧滙控於 03 年斥資 140 億美元收購美國次按銀行 Household（後易名為滙豐融資），當年即提供 29.91 億元盈利貢獻，帶動集團盈利突破百億大關，而累計至今盈利約 100 億元左右。然而，業績報告顯示，滙控為處理滙融業務，去年度作出 163 億元的貸款撥備，另額外進行 106 億元商譽減值，連同近年巨額撥備計算在內，滙融資產不但未能收回成本，早年所賺更全數回吐。

另外，業績報告顯示去年貸款減值撥備大增 44.6%，至 249.37 億元。其中，北美高佔 167.95 億元，按年增長 38.1%，歐洲亦增 47.7% 至 37.54 億元。葛霖表示，今年貸款減值撥備仍會上升，預料失業率每上升一個百分點，集團亦需增加撥備 7 至 15 億元。

一場金融海嘯令環球經濟陷入衰退危機，葛霖形容，08 年是近五十年以來，環球經濟和金融服務業最不尋常的一年，全球證券化熱潮，令金融風暴迅速直接波及實體經濟表現。他續稱，預計未來 12 個月將會持續艱難，雖然預見，亞洲、中東和拉丁美洲部分地區的經濟表現，將會繼續超越西方各國，但在全球衰退的大環境下，新興市場增長亦會受到抑制。

另外，葛霖又預期今年明年美國和英國的失業率將逐步攀升，房屋市場亦會萎縮。紀勤補充，今年前景極難預測，消費及工商業務帳項受壓，今年首月表現強勁並勝預期，以環球銀行及資本市場業務的表現尤為出色。

滙豐銀行全年少賺 13.3%

滙控旗下滙豐銀行公布，截至去年底止，全年純利錄得 503.06 億港元（下同），較 07 年度少賺 13.3%。主要受到非利息收入大減，以及信貸減值虧損倍增所拖累。滙豐銀行亞太區主席鄭海泉坦言，對經營前景仍然保持審慎，預期環球經濟今年持續波動，但相信亞洲具備較佳條件，抵禦日後的經濟困境，而該行將會繼續發掘新的機遇，在區內拓展業務。

業績報告顯示，滙豐銀行去年客戶貸款總額為 1.29 萬億元，按年微增 6.4%，但貸款減值撥備卻大增 106.7%，至 120 億元。該行解釋，區內企業正面對日益嚴重的財政困難，以本港、印度、印尼及台灣的情況尤為顯著。再加上，環球銀行及資本市場業務上，有需要就個別可供出售債務，作出大額的撇減。

核心業務方面，去年淨利息收入同比增長 10%，至 690.45 億元，惟淨息差下跌 1 點子至 2.36%。該行稱，美國利率下調及去年末季推行多項貨幣措施，促使資金成本下降，令資產收益率有所改善。此外，定價優惠及銷售策略取得成效，令新造按揭貸款增加 12%，推動貸款額上升，但按揭貸款息差下降抵銷增長收入增幅。

期內，費用收益淨額按年減少 11.9%。其中，投資者對財富管理產品的需求顯著減少，單位信託基金收益下降 49.6%。環球股市大幅波動、投資環境欠佳，均令基金銷售額下降，認購費用和佣金亦隨之減少。鄭海泉指出，全球股市低迷，令股票相關費用收益下降，加上環球利率低企，令淨利息收益受壓，銀行業的經營環境仍然困難重重。截至去年底止，滙豐銀行資本充足比率為 13.4%，較 07 年上升 1.8 個百分點，而核心資本比率亦改善 1.5 個百分點至 10.3%。



滙豐銀行亞太區主席鄭海泉（右）表示對經濟前景保持審慎（本報攝）

滙豐中國盈利增 25%

金融海嘯令滙控北美業務傷亡慘重，但致力拓展新興市場已初見成果。其中，內地稅前盈利錄得 16 億美元（下同），按年倒退 32%，但若撇除 07 年內地三家聯營公司在 A 股市場上市所帶來的特殊收益，盈利比同期增長 25%。另外，印度及中東市場稅前盈利，亦分別增長 26% 及 34%，至 6.66 億及 17 億元。

滙控主席葛霖指出，儘管今年經營環境持續困難，但集團仍具有相當競爭力。他解釋，隨著金融體制顯現疲弱跡象，不少金融機構在資本和資金緊絀之下，經營規模和業務能力都受到限制，甚至轉而集中在本土市場發展。反觀，滙豐作為服務新興市場的領先國際銀行，具備廣泛的業務網絡，橫跨已發展的成熟市場及增長迅速的發展中市場。

滙控去年稅前盈利錄得 93.07 億，按業務分

類計算，個人銀行因北美撥備大增，虧損 109.74 億元，而商業銀行、環球銀行及資本市場、私人銀行等三大板塊，分別提供 71.94 億、34.83 億及 14.47 億元盈利貢獻。其中，環球銀行及資本市場、私人銀行更是新興市場力拓的業務。

葛霖指出，環球銀行及資本市場利潤高達 35 億美元，主要反映集團早年起，推行以新興市場主導及融資為主的策略，取得相當的成績，並令滙豐逐步成為領先的批發銀行，向客戶提供環球連繫網絡的服務。目前環球銀行及資本市場利潤之中，來自新興市場的貢獻比重，由 06 年佔五成，急升至約三分之二。至於私人銀行業務方面，將會繼續在廣州、上海及北京開設辦事處，並於其他新興市場擴展本土業務，尤其在印度、巴拿馬及巴西。

滙控全年業績概要

（截至去年 12 月底止年度，單位：美元）

	08 年度	按年變幅
營業額	885.71 億	+1.1%
●淨利息收入	425.63 億	+12.6%
●非利息收入	460.08 億	-7.6%
信貸減值虧損	(249.37 億)	+44.6%
稅前盈利	93.07 億	-61.6%
純利	57.28 億	-70%
每股盈利	0.47 元	-71.5%
每股股息	0.64 元*	-28.8%
截止過戶日期	09 年 3 月 20 日	
末季股息派發日期	09 年 5 月 6 日	

註：*為包括第四季股息 0.1 美元

滙豐銀行業績概要

（截至去年 12 月底止年度，單位：港元）

分項	08 年度	按年變幅
營業額	1390.31 億	-9.7%
●淨利息收入	690.45 億	+10.0%
●非利息收入	699.86 億	-23.3%
信貸減值虧損	(120 億)	+106.7%
稅前盈利	676.90 億	-14.0%
純利	503.06 億	-13.3%



滙豐中國去年度稅前盈利 16 億美元

儘管一眾股東對滙控業績倒退與供股集資早有心理準備，但出來的成績表之差勁、供股價之超低卻非常「驚嚇」，盈利竟然大瀉七成，更以二十八元一角低價供股集資，市場失望之情反映在滙控股價身上，在倫敦造價一度暴瀉兩成，滙控長線投資者也加入沽售行列。

重返十四年前股價

供股價與停牌前的收市價有接近近五成一折讓，比渣打供股折讓四成九更大，而且供股比例為每十二股供五股，集資一百七十七億港元，約近一千四百億港元，為英國歷來最大供股集資活動，可見滙控財窮鬼渴。

二十八元一角供股價，等於滙控一九九五年初價位，即返回十四年前的價格水平，表面上為利誘股東按比例供股，實際上可能反映滙控對前景缺乏信心。

未來可能再要集資

事實上，當前世界經濟出現上世紀以來最嚴重的衰退，金融海嘯仍未見底，東歐爆發債務違約危機，而亞洲金融風暴亦可能歷史重演，銀行業高利潤時代已經過去，三大因素看淡滙控未來前景，股東供股未必有着數。

說供股未必有着數的主原因有三。一是滙控最壞時候還未到來。去年滙控賺五十七億美元，相當於四百四十多億港元，但中期業績盈利已近六百億港元，可知下半年虧損百億港元，滙控基本因素可說嚴重惡化，還有進一步轉壞的可能，新興市場佔滙控盈利七成半比重，但新興市場經濟已轉直下，滙控將要進一步集資填壑。

滙控美國業務錄得一百五十五億美元虧損，結束美國消費融資業務大運了，且仍遣下不少次按毒資產，預期零九及一零年美國業務續受累帳增加

滙控股東供股有着數？

□本報記者 羅國偉

而出現虧損。值得注意的是，滙控保留美國信用卡業務，隨着樓市萎縮與失業率上升，信用卡市場遲早爆發。二是滙控派息政策已改變，長線息股地位岌岌可危。

過去十五年滙控派息均保持雙位數字的增長，但去年度派息減少二成九，並且率先預告了今年度首三季每季派息八美仙，即大幅削減派息五成半，如果市場情況持續惡化，未來派息亦可能一減

再減，買滙控長線收息的投資策略未必再中用。

三是滙控今次向股東抽水，全部集資所得是主要是作為填壑，提升一級資本比率至百分之九點八，對恢復盈利增長毫無幫助。

無助盈利恢復增長

反之，歷史上過去兩次滙控供股均在股市最高峰期，分別在八一年三月與八七年三月，集資二十多億與三十三億元，令滙控坐擁巨資，在後來的經濟低迷時期可進行大收購，推動盈利增長，今次滙控供股時機都完全相反，是在全球股市大跌了五、六成之後才進行，此舉恐會進一步打壓股價。

去年滙控撥備金額高達二百四十九億美元，接近零三年購入 Household 價格的兩倍，怪不得葛霖在業績報告感嘆「但願不曾進行這項收購」。滙控在倫敦股價狂瀉兩成多，曾低至四十一元水平，說明市場對滙控供股計劃初步反應差，長線捧場客面對滙控削減股息與盈利前景不明，再難長情下去，是時候向滙控提出分手了。

