

責任編輯：張紹勇



# 大公經濟

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

## 經濟新聞提要

- 華潤電力賺17億急跌46% ..... B2
- 日經濟惡化 圓匯跌近100 ..... B3
- G20峰會難寄厚望 ..... B4
- 栢慧預准傳傳門檻160萬 ..... B8
- 滬股重上2400點 七月新高 ..... B11
- 首季淨投放 央行破六年慣例 ..... B12

# 工銀亞洲中銀香港逆市大升一成

# 併購概念炒起本地銀行股

## 憧憬併購

隨著中行(03988)計劃於年內增持中銀香港(02388)股份後，市場憧憬本地銀行業或再次掀起「淘寶潮」，刺激中小型銀行股再現追捧，當中工銀亞洲(00349)、永亨(00302)更逆市急升介乎6至10%。投資銀行大摩指出，受惠中銀香港收購消息憧憬，不排除中型銀行再現併購潮，料現價較賬面值明顯有折讓的工銀亞洲及大新金融(00440)可望成為最大得益者。

本報記者 李彥雯

中 行周一表示，計劃在未來12個月內，將會在二手市場增持中銀香港股份，更直言在預見將來不會私有化中銀。由於現時中行持有中銀65.77%，如此一來，該行年內仍有增持其股權至最多75%的空間。

### 中銀飆9.71% 高見8.77元

增持消息傳出後，中銀股價昨日即見追捧，最高曾見8.77元，升幅達到10.59%，全日收報8.7元，逆市漲0.77元或9.71%。中行則未見升跌，收報2.57元。受消息刺激下，本地銀行股「尋寶遊戲」再現，工銀亞洲急升10.07%，報9.07元，一度高見9.21元；永亨及大新銀行亦分別升6.33%及2.34%。

摩根士丹利表示，中銀獲增持消息明顯對股價有正面刺激作用，然而，縱然短期股價可望見支持，卻未能改變該行對中銀盈利負面的看法，投資評級為「減持」，目標價7.2元。

該行又認為，是次增持將會再次掀起中小型銀行的併購憧憬，當中更以現價較賬面值較大折讓的大新金融及工銀亞洲可望成為最大得益者，而永亨及東亞(00023)亦有機會受惠，惟東亞相對盈利能力較弱，去年度撥備前盈利率僅1.1%，遠低於行業平均的3%水平，故予其長線「減持」評級。

### 恒指高開低收 跌56點

反觀港股昨日表現方面，踏入第二季度，恒指一度隨外圍回勇，甫開市旋即衝上13788點全日高位，惟高處不勝寒，市場回吐稍前漲幅，大市遂轉升為跌，全日報13519點，下跌56點或0.42%。A股升勢持續，連帶國企指數亦跑贏大市，收報8077點，微漲7點或0.09%。主板成交金額重上500億元水平，錄得約528億元。即日期指收報13450，下跌106點，較現貨低水69點。

中資股士氣大勇，內房股更成焦點所在，股價幾乎全線造好，當中以奧園(03883)、SOHO中國(00410)及合生創展(00754)升幅較大，三隻股份分別急漲13.27%、12.82%與9.32%，富力(02777)、碧桂園(02007)及世房(00813)等亦升介乎5.6%至8.89%。

航空及相關股份亦走高，國航(00753)獲高盛唱好，大幅上調目標價65%，並列入「亞太區確信買入名單」，刺激其股價顯著上升，最高曾見2.83元，升幅達到13.2%，收市報2.78元，仍漲0.28元或11.2%，連帶南航(01055)及東航(00670)亦升6.58%及4.2%。



港股昨日踏入第二季度的首個交易日，恒指高開低收，回吐56點 (中社社)

## 本地銀行股借併購概念被炒上

股份	昨收市	升/跌	變幅(%)
工銀亞洲(00349)	9.07	+0.83	+10.07%
中銀香港(02388)	8.70	+0.77	+9.71%
永亨(00302)	39.50	+2.35	+6.33%
大新銀行(02356)	4.37	+0.10	+2.34%
大眾金融(00626)	2.34	+0.05	+2.18%
東亞(00023)	15.18	+0.22	+1.47%
創興銀行(01111)	8.80	+0.10	+1.15%
大新金融(00440)	15.20	+0.10	+0.66%

## 標普：增持無改兩行評級

中行(03988)日前表示，將於未來12個月內增持中銀香港(02388)，但指無私有化計劃。受消息刺激，中銀香港股價昨日逆市急升近一成。評級機構標準普爾昨日表示，中國銀行與中銀香港評級不受中行擬增持股份的影響。

### 不會影響信用狀況

標普昨日宣布，中行(A-/穩定/A-2)與中銀香港(A-/穩定/A-2)的評級不受中行擬增持中銀股份的影響。標普認為，由於該交易計劃不會影響兩間銀行的信用狀況，因此對評級的影響為中性，但指該計劃的執行將對中行的資本實力造成輕微的負面影響。

中行計劃在未來12個月內通過二級市場增持中銀香港股份，中行目前持有中銀香港65.77%的股份，未來以不影響其上市地位為限，最多上升至75%。標普假設中行以中銀香港1.5倍市淨率的價格(目前為1倍左右)將持股比例升至75%，則中行調整後總權益對調整後總資產比率僅下降15個基點(2008年末該比率為6.3%)，資本實力依然與內地相同評級的銀行相當。

# 法興料內銀輪牛熊證熱炒

金融海嘯影響環球股市表現，雷曼事件更打擊衍生產品市場，雖然今年首季窩輪及牛熊證的成交額，均較去年第四季有所下跌，但佔大市成交的比例則上升。發行商預期，第二季內銀股相關窩輪或牛熊證，勢成市場焦點。

在窩輪市場佔有率約17.5%的法興，其衍生工具部董事李錦表示，去年底金融危機導致市況顯著波動，吸引資金重投窩輪市場，加上牛熊證供應增加，令窩輪及牛熊證成交額回升，其中窩輪日均成交額由去年第四季49.7億元，上升5.4%至首季錄得52.4億元，佔大市成交比重則上升1.9個百分點至11.7%。

至於牛熊證方面，日均成交額由第四季61.8億元，下降5.2%至今年首季的58.6億元，不過佔大市比重達13.1%，上升0.9個百分點。

李錦解釋，隨着引伸波幅從歷史高位回落，窩輪槓桿回升，有利吸引資金短炒窩輪。他提到，恒指窩輪在淡市下較受歡迎，成為短炒或對沖工具。

今年首季恒指窩輪成交比例稱冠，由

去年第四季26.24%升至31.37%，建設銀行(00939)及工商銀行(01398)窩輪成交比例亦有所上升，分別達6.3%及5.44%。不過重磅股中移動(00941)窩輪成交比例，由去年底19.66%降至只有12.37%。

李錦認為，市場預期內地經濟可望率先復甦，中資股將繼續成為市場焦點。他續說，銀行為「百業之母」，故該行對內銀股看高一線，其中受對沖基金套戩活動刺激，建行及工行窩輪及牛熊證為熱門之選，估值相對便宜的中國銀行(03988)亦為吸納之列。

此外李錦表示，能源股受油價及供求影響，隨着相關正股表現波動，亦有助資金流入追捧相關窩輪及牛熊證，中海油(00883)及中石油(00857)均被視為焦點股。

李錦預期，第二季港股仍會處於上落市格局，相信港股走勢未見明顯方向，故牛熊證被收回的風險較低，亦可減輕引伸波幅的影響。他續說，倘若引伸波幅進一步下調，隨着窩輪的槓桿效應增加，其吸引力亦會上升。

## 窩輪與牛熊證比較

(單位：港元)

分項	窩輪	
	09年首季	同比變化(%)
總成交額	3144億	-80.5
每日平均成交額	52.4億	-80.5
佔大市成交比例	11.7%	-15.6個百分點
新上市數目	569	-66.9
分項	牛熊證	
	09年首季	同比變化(%)
總成交額	3514億	+320
每日平均成交額	58.6億	+319
佔大市成交比例	13.1%	+11.68個百分點
新上市數目	1629	+404

## 冠捷：次季付運量料升10%



冠捷主席兼行政總裁宣建生(本報攝)

由於受到金融海嘯影響，令客戶信心疲弱，對存貨趨於審慎，加上季節性因素影響下，冠捷(00903)主席兼行政總裁宣建生表示，該集團於今年首季的付運量下跌5至10%，但相信情況於第二季將會有所改善，預期次季付運量較首季上升10至20%。集團又表示，全年液晶電視付運量目標將為800至900萬台。

受到企業開支增加以及巴西業務產生的外匯損失影響，冠捷去年純利跌46%至9717萬元(美元，下同)。期內，集團付運顯示器產品為5420萬台，較前年增加14.8%。個人電腦監視器和液晶電視付運量均有所增加，其中個人電腦監視器付運量由07年的4310萬台增加至4770萬台，佔集團綜合收益75.8%。液晶電

視付運量則增加至600萬台，較前年上升67.7%，佔綜合收益21.3%。

宣建生指，集團去年整體毛利率4.6%，不過因受到金融海嘯影響，令集團第四季的毛利率跌至歷史新低，不過他相信，毛利率已見底。宣氏續指，由於客戶信心疲弱，對存貨趨於審慎，加上季節性因素影響下，今年首季付運量較去年第四季有5%至10%下降，但相信第二季付運量較第一季為佳，按季可上升10%至20%，又預期全年整體液晶電視付運量增至800萬至900萬台，至於個人電腦監視器方面則較難估計。企業財務部副總裁刁申預計，今年液晶電視平均售價將會較去年327元，下跌20%，而個人電腦監視器的平均售價，就由147元降至約105至110元。

宣建生表示，集團今年將會主力控制成本，刁申表示，集團今年首季已裁員10%至15%，目前員工人數由去年6月的3.2萬人，減少至2.5萬至2.6萬人，他又預期，集團暫時無需再裁員。另外，集團的今年資本開支由去年的1.62億元減少至7000萬至1億元。

由於去年巴西貨幣波動，令到集團外匯損失達到5515萬美元，不過副總裁宋強表示，集團已進行對沖活動，預期今年於匯兌方面不會再錄得大額虧損。

## 專訪

# TCL 冀 OEM 比例降至 20%

【本報記者魯常悅報導】2009年3月的最後一天，TCL多媒體(01070)正式在北京率先推出了互聯網電視，掀起中國家電業「春季攻勢」的另一高潮。昨天TCL多媒體首席執行官梁耀榮回應說，此次的策略是先打開內地市場，以產品內銷為主，同時也不放鬆與外國市場的合作，商業談判正在進行中。

他表示，未來公司會着力發展中國地區，各地區銷售比例會有所調整。以LCD電視機為例，公司07年的全球總銷售量是120萬台，當時全球排名第13位。「為了提升企業競爭力，必須要提高排名，才能獲得更多商機。而在需找提高LCD銷量的過程中，我們看到了OEM業務有廣闊市場。」

### LCD 電視銷量全球第八

梁耀榮回顧道，於是08年公司提升了OEM業務佔比，使得LCD總銷量的排到了全球第八位，總銷售量達420萬台，其中35%來自OEM業務。「不過未來我們不會將重點放在OEM業務上面，而是期望比例降低至20%左右。」梁

耀榮說，LCD的銷售主要貢獻來自中國市場，去年佔45%，未來會繼續上升，而新興市場和歐美市場將維持在30%的水平。

同時，TCL多媒體今年LCD的業務發展也在緊鑼密鼓的進行中，公司投資6億人民幣在惠州修建了注塑廠和整機生產廠房，形成整條產品生產線。梁耀榮介紹說，這樣的生產線可直接降低生產成本，節省運費、包裝費用等。新工廠預計將於今年9月份投產，年產量可達300萬台LCD電視機。

### 家電下鄉促銷國貨

今春家電市場討論的一大熱點就是「家電下鄉」政策，作為一個家電生產企業的管理者，梁耀榮也談了自己的看法：「這個政策到底能為企業帶來多少利潤增長尚不清晰，不過受惠者將是那些在中國三、四級城市有銷售的企業，而中國品牌大都在這些城市有銷售網，相比外國品牌，必將受益。」梁耀榮也參考了一些市場調查數據，數據內容是08年中國CRT彩電和LCD液晶電視的銷售比率，以及對09年

相應的銷售預測。數字反映出，今年農村部分彩電的銷售份額或將增加1.5個百分點。

梁耀榮說：「今年剛結婚的夫婦要買電視機，無論是否有補貼他們都要買，只是那些在觀望的消費者，或者打算在明年才買電視機的，看到現在有折扣，就會提前消費。」簡而言之，他認為「家電下鄉」政策會刺激未來的潛在消費者提前消費，而對09年本身的銷售量不會有特別作用。他預測，受此影響，今年公司增加的彩電銷售量或將在300萬至400萬台。

在目前低迷的宏觀經濟環境下，梁耀榮坦言，正在與公司合作的電子元件供應商IC企業，財務壓力普遍較大，特別是國外市場的供應商。為了有效進行風險控制，公司每周都會對供應商的業務狀況進行跟蹤，主要是了解對方的資產負債表、回款情況、存款狀況以及掌握交易匯率。而外匯風險公司主要通過對沖來解決，主要是歐洲市場，匯率浮動較大，因此公司所做的對沖較多。



TCL多媒體首席執行官 梁耀榮 (本報攝)

