



# 大公經濟

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

## 經濟新聞提要

- 港投資者情緒急漲 116% .....B2
- 需求回穩 英特爾業績亮麗 .....B3
- 領都 500 日成交吸炒家 .....B8
- 滬股逼近 3200 點 成交兩年最大 .....B12

# 60 億出讓最多 25% 股權 溢價逾二成

# 重汽引 MAN 為策略股東

## 中外雙贏

繼國美電器 (00493) 後，再有內地企業引入外資企業為策略股東。中國重汽 (03808) 昨日宣布，德國 MAN 將斥資逾 60 億元，認購舊股及可轉股票據，從而取得重汽最多 25% 股權。另外，中國重汽與 MAN 訂立技術許可協議，引進完整 TGA 卡車、發動機技術。

本報記者 劉鑽豪

中國重汽宣布，與 MAN 訂立認購協議，據此，MAN 同意以總代價 4.86 億歐元 (折合 52.49 億港元) 認購於 2012 年到期的可轉股票據，每股換股價約 0.8113 歐元，折合港幣 8.76 元，較中國重汽 6 月 26 日停牌前收報價 7.51 港元，有 16% 溢價，而較重汽停牌前 60 天平均交易價格溢價則高達 21%。

## 17 人董事會佔四名

中國重汽表示，倘若該批票據悉數轉換，將可轉換 5.99 億股股份，佔中國重汽已擴大後股本約 21.7%，預計發行可轉股票據所得淨額約 51.89 億元，70% 所得款項淨額，會用作許可技術、專門技術國產化。該批股份有 24 個月禁售期。

同時，中國重汽控股股東「中國重汽維爾京群島」同意向 MAN 出售 9118 萬股股份，佔已發行股本 4.2%，每股出售價 0.8113 歐元，折合港幣 8.76 元，涉及金額 7.99 億元。當可轉股票據轉換為股份，MAN 持有中國重汽權益將達到 25%。日後，MAN 可以在 17 名成員的董事會中，提名四名董事 (包括一名執行董事)。

## 可獲卡車發動機技術

另外，中國重汽與 MAN 訂立技術許可協議，可獲得 MAN 卡車、發動機技術，以獨家許可方式在內地授權給中國重汽及相關下屬公司，並與中國重汽合作生產和銷售該技術的「技術提升型」卡車。將通過技術許可協議引進有關完整 TGA 卡車；符合歐 III、歐 IV 及歐 V 排放標準的 D08、D20 及 D26 發動機。技術許可協議年期由成交日起計七年，總代價約 9.18 億元。

中國重汽指出，隨着環保要求、排放標準提高，行業核心競爭力也從低成本轉向高技術，國外重卡公司憑藉在核心技术及產品定位等方面長期積累的優勢在高端市場形成競爭優勢。故此，中國重汽通過加強研發投入、完善產業鏈和銷售網絡等方式，擴大市場份額。中國重汽將於今日復牌。

中國重汽主席馬純濟表示，今次協議把歐 III、歐 IV 及歐 V 發動機生產技術的使用權納入了合作範圍，一次性解決了中國重汽未來三代環保卡車生產技術的攻關問題。馬純濟又稱，採用更環保、具動力的重型卡車，將是內地發展趨勢，引進 MAN 的技術及資金，是在市場保持領先地位的重要策略。展望未來，中國重汽將繼續積極引進國際領先技術，提升競爭優勢，爭取成為世界領先重卡生產商。

MAN 首席執行官漢肯·薩繆爾森表示，MAN 對中國重汽的投資為共同開發專門針對新興市場的新型卡車系列奠定基礎。

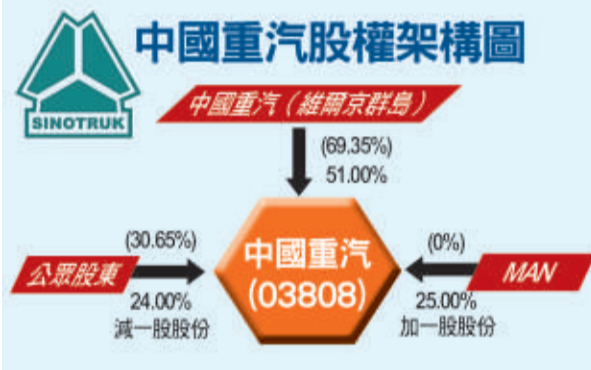
## 子公司新訂採購合約

另外，中國重汽昨日宣布，有關該公司與其間接持有的子公司濟南建設所訂立年期自 08 年 9 月 26 日至今年 12 月 31 日止的建設服務協議，由於該公司擬自 2010 年 1 月 1 日起繼續進行相關持續關連交易協議，故建議相關持續關連交易協議於 09 年 12 月 31 日各自終止，並隨後以條款大致相同的新訂持續關連交易協議予以替代。



▲中國重汽與德國 MAN 合作簽約儀式昨日在港舉行

(本報記者黃洋攝)



註：( ) 為引入 MAN 前，無 ( ) 為引入 MAN 後的股權

# 重汽內地市佔率第一

中國重汽集團零九年上半年銷售重型汽車 6.81 萬輛，超過半年計劃 10% 以上，市場佔有率達到 26.26%，同比增長 7.5 個百分點，可產銷量穩居中國重卡車行業第一。

今年以來，面對國際金融危機和激烈的市場競爭，中國重汽緊抓住國家 4 萬億投資拉動內需的機遇，發揮產品和銷售網絡優勢，不斷開拓市場。隨着重大投資項目相

繼啟動，進一步搶佔市場先機。在年初，中國重汽集團向市場推出新一代 HOWO-A7 和 09 款重卡產品，得到了用戶的認可。通過不斷的規範和加強銷售網絡建設，今年上半年中國重汽集團新增銷售網點 136 家，累計已達到 935 家；增開新服務站 212 家，累計已達 1192 家；用戶停車急用備件需求 24 小時滿足率達到 95%，48 小時滿足率達到 98% 以上。集團近日表示，下半年銷售量有望月月過萬輛。

## MAN：世界重卡領頭羊

德國 MAN 集團公司的發展與德國卡車與運輸工業並肩走來。「MAN」三個字母由公司前身 Maschinenfabrik Augsburg Nuernberg (機械工廠 奧斯堡-紐倫堡) 的第一個字母組成。作為一個歐洲領先的工程集團，其在世界 120 個國家有約 5.1 萬名員工在商用車輛、工業服務、印刷系統、柴油發動機和渦輪機五大核心領域工作，提供系統解決方案，年銷售額達 150 億歐元。MAN 公司股票是德國 DAX30 個選定樣本股之一，屬證券交易所熱門證券。

MAN 商用車製造業始於 1915 年，當時公司發明了柴油機系列產品，並將其升級後投放市場，創造了機動車歷史上的新時代。1951 年，發明了德國首台卡車用渦輪增壓發動機，繼而又推出了世界第一台由直噴式柴油發動機驅動的商用車。德國 MAN 商用車輛股份公司的總部設在慕尼黑，是中、重、超重型卡車及特種車製造業的領頭羊；除此之外，長途車及豪華客車，頂部凹槽式發動機及高品質零件也是德國 MAN 公司的主要產品。一九九七年起，MAN 公司在中國設立其合法代表處——德國 MAN 商用車輛股份公司 / MAN 斯太爾股份公司北京及上海辦事處。

## 券商看好下半年市道

受經濟增長放緩、出口市場低迷以及去年同期基數較高等因素的影響，上半年中國重卡車銷售量同比下跌 28% 至約 27.47 萬輛，中國重汽集團上半年的重卡車銷量雖然同比下跌 2% 至 6.8 萬輛，但仍位於業內第一，市場份額更提升至 26%。中投證券預計，該集團全年銷量 8 萬輛，與去年持平。

中投認為，重卡行業趨勢轉好，下半年度增速有望回升至 40% 左右。上半年，重卡市場在 4 萬億投資項目帶動下，需求增長實際上遠遠好於年初的預期。重卡市場也表現出一種結構性增長，與固定資產投資密切相關的重卡整車和重卡底盤需求要明顯好於與外貿進出口相關的半掛牽引車。預計今年下半年至明年，進出口市場將逐步好轉，這也將帶動牽引車需求的恢復。實際上從最近幾個月的數據看，牽引車銷量環比增長在明顯加快。因此中投預計，下半年重卡有望銷售 3 萬輛，行業月度銷量同比增速有望達到 40% 左右。

銀河證券也認為，今年下半年商用車重回上升通道，半掛牽引車、輕卡銷量步入上升通道。物流運輸復甦帶動半掛牽引車銷量觸底回升。上半年大幅下滑的半掛牽引車有望觸底回升，從而帶動整個重卡行業銷量增長。輕卡換購改直補，下半年銷量或超市場預期，下半年銷量存在顯著超越預期的可能。



▲重汽新一代 HOWO 重型卡車得到用戶的認可



▲MAN 新款重型卡車在德國慕尼黑亮相

# 法巴：滙控目標價 80 元

法巴發表研究報告，調高滙控 (00005) 09 至 11 年每股盈利預測 29% 至 56%，由 0.42、0.74 及 1.25 美元，主要考慮純利及帳面價值表現，並將目標價由 63.64 元向上修訂為 80.65 元，投資評級維持「買入」。

報告指出，由於相信集團在北美貸款損失大幅減少，加上本港、亞太其他地區及拉美業務收入增長介乎 5 至 12%，故上調明年每股盈利預測。法巴又相信，滙控個人理財服務盈利復甦，將令其 2011 年的股東權益回報 (ROE) 升至 17.4%。

## 亞洲信貸市場解凍

外電引述滙豐銀行表示，環球信貸市場已經逐步紓緩，尤其是亞洲地區信貸更呈現解凍現象，主要受惠於海外銀行持續向亞洲企業提供貸款所致。滙豐資本市場業務主管威廉斯 (Stephen Williams) 表示，今年初金融海嘯令信貸市場處於緊張狀態，銀行放貸政策明顯審慎，但近期已出現改善，信貸活動轉趨暢旺，反映信貸市場正逐步解凍。

事實上，反映風險溢價的亞洲 Markit iTraxx 信貸違約掉期指數，由去年 10 月份的 664 點，大幅下跌至 191 點。不過，銀行界對放貸及風險評估仍有保留，資料顯示今年上半年亞洲 (不包括日本) 銀團貸款總額約 810 億美元，較去年同期 1110 億美元，大幅減少 27%。《彭博》估計滙豐在區內銀團貸款佔約 12.7 億美元，遠低於去年同期的 48.7 億美元。

威廉斯指出，銀行界普遍傾向進行較低風險的俱樂部貸款 (Club Deal)，多於較大規模的銀團貸款。他又指

海外銀行參與信貸活動程度，明顯較本地銀行更為活躍。隨着信貸市場逐步回復正常，估計未來半年企業債券銷售將會明顯放緩。

## 06 年高水平難回復

滙豐銀行執行董事王冬勝於北京透露，雖然今年 5 至 6 月本港股市及債市好轉，對財富管理業務有正面作用，但基於股市反彈非因實體經濟好轉帶動，而亦由資金充裕及低息環境所致，故有關業務難以回復到 06 至 07 年的高水平。他續稱，金融海嘯令財富管理業務出現較大萎縮，相信需要經濟好轉後，業務才可回復過來。



▲滙控股價被法巴上調至 80 元

# 荷合料內地最快半年後加息

荷蘭合作銀行預期環球股市經過近數月來的升勢後，料未來 3 個月將會有顯著調整。當中，亞洲地區包括港股在內預期下調幅度最多為一成五。荷合環球金融市場亞洲區市場研究部主管林佰仁表示，內地的救市措施見效，估計今年內地的經濟增長為 6.5%，同時最料人行最快在明年上半年加息。

林佰仁表示，環球經濟最壞的時候已過去，惟復甦時。他說，雖然市場波動最差的情況已發生，經濟已慢慢向好，惟企業盈利未能配合，失業率將會持續高企，消費市場亦會疲弱，故股市出現調整屬正常。不過，他相信，環球股市經過調整後，於今年底將會重拾升軌，惟反彈幅度則需視個別企業盈利走勢而定。屆時，於早前較落後的日股，升勢可能較明顯。

對於內地經濟前景，林佰仁認為，雖然官方對經濟增長的目標是保 8%，惟相信實際數字應為 6.5%。他又指，上月內地新增貸款急劇增長已引起人行關注，反映內地貨幣政策或會改變。他估計人行最快將於明年上半年加息，以穩定人民幣匯價維持於 6.83 水平。他補充，未來 6 至 12 個月人民幣兌美元匯價可望維持穩定，然而由於內地的快速經濟增長，料最快或於明年下半年人民幣將有機會再升值。他估計，未來 10 年人民幣每年可望升值約 3%，未來 20 年內地的經濟增長則應可達 8% 水平。

他更預期美國的經濟復甦或需時兩三年。相信美國經濟最壞的時候已過去，未來將會慢慢復甦。

# 神華 2000 億建煤化工

中國神華 (01088) 會透過擬收購母公司「神華集團」持有的煤製油項目及煤礦，以加快業務發展。據悉，神華集團在寧夏投資 2000 億元人民幣 (下同)，興建煤化工項目，其間包括造價近 700 億元的煤轉油項目。

中國神華曾披露，爭取在未來五年把煤炭產能增加一倍。由今年目標產能的 1.9 億噸，到 2014 年增至 4 億噸，同時正注視神華集團煤製油項目的發展，以期待適時進行收購。據了解，神華集團現時在寧夏「寧東能源化工基地」內，投資控股「神華寧夏煤業集團」，整個項目投資總額高達 2000 億元，全部項目將於 2020 年前陸續動工、投產。

除開採、銷售煤炭，神華煤業投資多個煤化工項目，包括已經投產的甲醇首期項目，投資額約 14 億元，年產量 25 萬噸；投資 30 億元的甲醇二期項目則預計在明年投產，年產量 60 萬噸。投資額 200 億元的聚丙烯項目，年產量 52 萬噸，2010 年試產。煤製天然氣項目已完成可行性研究，正進行報批，投資額 148 億元。

# 中移動 700 億建農村網

中移動 (00941) 母公司中移動集團表示，計劃未來 3 年投資 700 億元人民幣，與農林部合作在農村興建基礎網絡，以及推進國產 TD-SCDMA 3G 服務，包括實現每年超過 1 萬個網絡覆蓋。

另外，中移動旗下三期 TD-SCDMA 網絡建設招標結束，在 8 家參與招標的設備商中，中興通訊 (00763) 成為「大贏家」，獲得 34% 份額，華為則奪得 22%。據悉，三期 TD-SCDMA 網絡建設將於今年 10 月完成，屆時 TD-SCDMA 基站數目將達到 8 萬個，覆蓋 238 個城市。