

盈利廿五年升11倍 股價漲不到3倍

北控擬改善派息 研A股上市

企業專訪

1997年香港回歸前夕，北京市窗口公司北京控股（00392）在聯交所上市，掀起新股認購熱潮。時隔25年，投機熱潮已退燒，但北控經營規模不斷擴大。北控行政總裁熊斌接受訪問時指出，北控盈利由上市時的8億元，到2021年已增11倍至99億元，但因涉及3個痛點引致估值出現深度折讓，公司管理層正着手處理。他又稱，北控未來會繼續把握內地城鎮化契機，以城市基礎設施為業務主賽道。

大公報記者 劉鎮豪、李永青



▲北控行政總裁熊斌。



▲北控近年以公用事業為重心，業務包括有燃氣、水務、固廢等。

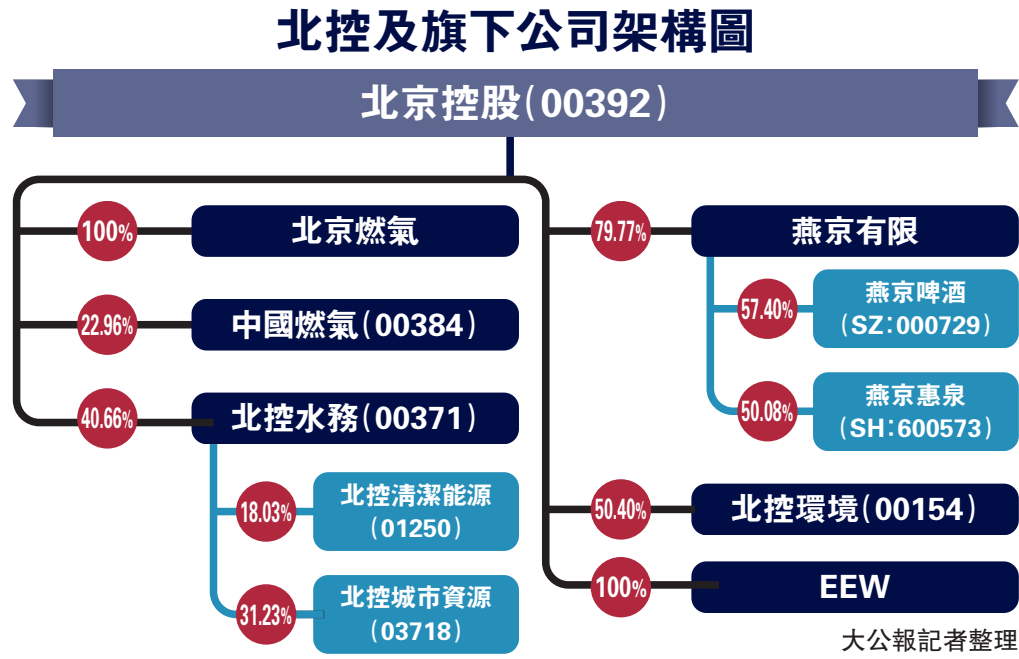
熊斌表示，於1997年至2007年間，北控屬於多元業務的綜合企業；2007年後，業務進入另一個階段，以公用事業為業務重心。北控在2007年收購北京燃氣，2008年組建北控水務（00371）涉足水務行業，2009年開始進入固體廢棄物處理。在轉型後的15年間，北控增加對水務、燃氣、固廢等城市基礎設施的投入，而未來會繼續把握內地城鎮化契機。

公用事業為重心 把握城鎮化機遇

熊斌補充稱，儘管內地城鎮化已由過往的逾20%，提高至逾60%，不過相比其他西方國家，仍然有相當大的提升空間，特別是國家提出「綠水青山」願景，而改善生態環境所需的環保投入往往佔GDP（國內生產總值）約2%至3%，但現時內地環保投入佔GDP為1.5%以內。因此，城市基礎設施今後是北控的主賽道，在既有燃氣、水務、固廢業務外，會尋求在工業廢棄物、危廢、天然氣管道檢測、儲能等領域的機會。自2007年轉型為公用業務公司後，北控經營業績增長加快。在1997年上市首個年度，北控收入34億元，到2007年增至113億元，2021年已達804億元。利潤方面，由1997年的8億元，到2007年獲利14億元，2021年增至99億元。儘管過去25年盈利增長超過10倍，但在扣除股息後，股價增長只有兩倍多。熊斌直言，業績與公司價值存在深度差異，當中涉及3個因素，公司管理層着手研究處理方法。

經濟放緩 水務燃氣料受影響

熊斌指出，首先，投資市場對綜合企業的估值普遍有折讓情況，只是北控的折讓價相較其他綜合企業為大。其次是水務、燃氣業務在過去一段時間盈利增長迅猛，基數亦變大；近年內地監管環境轉變，經濟增長進入「換檔期」，GDP由雙位數轉為個位數，水務、燃氣業務或多或少會貼近經濟發展趨勢。就此，北控將積極拓展新業務，希望業務發展更有後勁。最後是股息因素，熊斌稱，在2015年、2018年後，股息派發與業績並非緊密掛鉤，投資者未能分享到公司業績增長的紅利，北控意識到有開問題。雖然以絕對金額角度，2021年度股息高於2020年度，但派息比率與市場預期存在距離，該公司會以市場普遍標準為努力方向，相信問題在可見未來會得到解決。翻查資料，於2018年至2021間，北控股息分派為1.05元、1.14元、1.14元及1.25元，儘管去年股息提高9.6%，但分派比率由27%降至不足16%。因應中資股估值在港股市場嚴重被低估，中移動（00941）等紅籌股先後回歸內地A股。被問到北控會否「回A」或分拆業務在內地上市，熊斌稱，A股的估值明顯高於港股，北控擬就「回A」議題進行研究。



拓綜合能源 冀成新增長動力

發展前景

經過25年努力，北控（00392）旗下幾大主業均有理想表現，市場關注其未來動向。北控行政總裁熊斌表示，中央提出目標，在2035年人均GDP（國內生產總值）達到中等發達國家水平，對環境、生活質量等有持續需求，而因應能源價格上升，令北控遇見一些併購及投資的機遇。北京燃氣市場已發展多年，被問及未來發展空間有多大及旗下北京燃氣如何部署時，熊斌回應指，預料未來北京天然氣市場仍有低單位數增長，故會轉向綜合能源方向發展，將以天然氣供應為基礎，結合商務區、工業開發區等二次能源生產供應。他又期望，北京燃氣在「十四五」期間，期望能源轉型方面的收入及利潤都有高雙位數的增長，盡快成為一個新增長動力。京津冀天然氣需求大

雖然未來北京市天然氣增長進入平穩期，但熊斌強調，北京燃氣已布局的京津冀

地區潛力仍很大。以河北來說，其天然氣佔一次能源的比例僅為低個位數，而北京則達大約三成多。再以常住人口來看，河北約7800多萬人，北京則2000多萬人，而北京的用氣量已相當整個河北省。因此，若河北作為京津冀地區協調發展的重點，屆時整個區域環境治理也將是一盤棋，正好說明為何前兩年河北煤改氣項目這麼多，故希望北京燃氣借助在唐山等地布局，今後在北京、天津等周邊地區燃氣銷售量有高雙位數增長，成為未來天然氣銷售增長的新支撐點。談及併購項目的回報要求。熊斌表示，現時監管政策漸趨緊，以往陝京一線、二線之全投資收益率以12%來核定，但政府的大勢是將收益率比較高的項目，逐步趨於合理的水平，故長輸管的全投資准許收益率僅8%，而城市燃氣的全投資准許收益率不超過7%。因此，未來併購收益率肯定不會低於國家規定的收益水平，但將通過提升效率、低成本資本優勢，加上一定槓桿，令收益水平在國家允許範圍內，有一個較好的增長。

永明金融：設評分制 確保投資符合ESG

【大公報訊】香港首隻綠色零售債券認購反應熱烈，香港永明金融行政總裁林嘉言表示，投資者對可持續投資的需求激增。彭博數據分析預測，全球ESG（環境、社會及企業管治）資產總值將於年底超逾40萬億美元。「永明資產管理香港ESG指數基金」於2020年年底成立，截至去年12月底，總規模亦已增至59億港元。他預期，未來市場上將有更多ESG基金產品推出，為本地投資者提供更多ESG投資機會。「ESG長遠對客戶及環境都會帶來正面的影響，公司會繼續積極研究開發新產品的可行性。」林嘉言表示，永明將會繼續檢討投資組合，並按需要作出適當調整。「我們將對投資項目進行評分，以確保符合內部對ESG的要求。例如一些高碳排放的能源公司，如果其環境得分非常低，而且他們沒有計劃去解決所引致的環境問題，我們對這類型的投資將會變得非常審慎。而在整個投資過程中，我們亦會確保碳中和、氣候變化、性別平等因素均會被納



▲香港永明金融行政總裁林嘉言。

入考慮範圍之中。」保險業的三大實踐挑戰

林嘉言又透露，公司與商業夥伴建立合作關係時亦會考慮其ESG得分。「不過這點仍處於起步階段，對於不同類型的合作夥伴或持份者，我們對他們在ESG方面的要求也可能有所不同。舉個例子，當我們從外部委聘基金經理時，會對其公司進行盡職調查，以了解他們對ESG的政策、理念、執行及往績紀錄等是否符合我們內部所訂定的原則。」

林嘉言亦留意到保險業在實踐ESG中需要面對的三大挑戰。「一是建立一套ESG框架以釐定方法和準則；二是確保ESG數據的可用性、透明度和一致性；三是獲得所有主要持份者的支持。」他表示，永明很早已開始建立其ESG Plus框架，至今仍在持續不斷優化中，而其中最大的挑戰是數據的可用性。「某些公司就是缺乏計算或獲取數據的能力，又或者這些數據來源並不可靠。即使部分公司擁有相關數據，也並非所有都願意進行披露。我們的分析師必須利用其專業知識自行判斷。」此外，他續稱，從大型企業的架構來看，往往需要一段時間才能獲得持份者的全體支持。鑒於ESG行業發展不斷變化，加上需要考慮長遠其可持續性，令相關議題在爭取持份者的支持上較有挑戰性。而這必須從各個方面入手，包括企業由上而下建立的文化，以及投資專業人士及行政人員由下而上地將ESG理念應用於日常投資決策及商業決定之中。

首推ESG儲蓄產品

品。香港永明金融行政總裁林嘉言表示，富越儲蓄計劃率先將ESG理念融入投資策略，重點投資配置於高ESG評分的資產之中。「此投資策略引入了由永明金融或認可的第三方ESG數據供應商所獨有開發的ESG框架，以篩選獲高ESG評分的發行商所發行的

固定收入資產或股票。可持續投資的資產策略包括但不限於綠色債券、可再生能源、潔淨運輸及能源轉型。」「公司在去年第四季度開始，已着手籌備開發主打ESG的保險產品。適逢今年標誌我們在香港成立130周年誌慶，希望為社會可持續發展出一分力。」林嘉言說。

網上投保僅佔2% 保泰：市場潛力大

【大公報訊】疫情下傳統保險公司積極拓展網上銷售平台，保泰人壽（Bowtie）聯合創辦人兼聯合行政總裁顏耀輝表示，愈多公司加入是好事，指現時直接網上投保佔比仍很少，不過1%至2%左右，香港仍有很大發展空間。他重申：「目標在5年時間內，令Bowtie成為大家想起醫療保險時，第一間浮現在腦海的保險公司。假以時日，希望做到以保單計算的前三大自願醫保公司。」有信心銷售以雙位數增長

過去3年，Bowtie每月保單銷售均持續以雙位數增長。被問到能否保持有關增長勢頭時，顏耀輝對此十分有信心，指現時Bowtie的品牌認受程度大為提升，客戶對公司信心加強，未來業務增長只會愈來愈快。「公司生意升幅十分穩定，不是只靠優惠吸引客戶。大部分客戶均是自己經過比較下，上網主動到Bowtie投保。」他續稱，Bowtie品牌的認知度已大為提升，下一步是要加強宣傳Bowtie「無人Sell，但有人幫」的服務，指不少客戶仍誤解以為網上投保就沒有服務。他又指，本港網上保險市場十分大，即使疫情完結，亦看不到網上銷售會有下跌。他透露，公司過去成本控制得宜，資金投放在科技及客服上，承保利潤的目標亦按進度進行。



▲顏耀輝（左）稱，不少客戶誤以為網上投保是沒有服務的。