



■電訊盈科正加緊分拆HKT。

HKT估值 德銀高瑞銀近倍

香港文匯報訊 (記者 廖毅然) 正當外間懷疑電訊盈科(0008)能否成功以286億元的估值分拆香港電訊信託(HKT Trust)，電盈已於本周展開預路演，兩大保薦人德銀及高盛亦分別發表報告唱好HKT，德銀表示HKT的估值可以高達480億元，較早前瑞銀估計的252.54億元多出近倍，也較電盈昨日227.6億元的市值高逾倍。

受消息刺激，電盈股價昨日升5%至3.13元，該股單計本周已升了12.2%。

德銀護航 估達480億

德銀報告指出，HKT由2011至2013年可分派給單位持有人的複合年增長為12%，2013年可以派息29.86億元，

較當年預測盈利21.38億元為多。該行更大膽預測HKT 2012年度估值為380億—480億元，基於股息回報率料達5.5%—7%，同時以經調整資金流(AFF)26.63億元計算，企業價值對應EBITDA為8倍—9.4倍。

高盛並沒有發表對HKT的估值，但該行同樣對其往後數年的經調整資金流感到樂觀，預計2012年度可達26.66億元，2013年則達27.11億元，全部可以分派給股東。另一方面，HKT的淨負債會逐年減少，今年會按年減20.5%至233.53億元，至2013年減至218.71億元。

不過，高盛亦預計，HKT的資本開支會逐步增加，今年會按年增1.85%至15.93億元，明年更按年急升13%至18億元。同一時間，固網電話及寬頻於2011-2013年的每月

每戶平均消費(ARPU)會逐年下跌，由今年的106.38元跌至2013年的102.58元，但流動電話業務的ARPU上升。但為了在流動電話市場爭取更大份額，HKT未來的上客成本會維持高企，2012及2013年都會在10.05億元水平。

瑞銀估HKT只值252億

保薦人的報告較瑞銀早前發表的報告大有出入，瑞銀上月指出，扣除債務及媒體等其他業務，HKT只值252.54億元。以電盈昨日收市價計，其市值只有227.6億元，較HKT的286億元目標市值存在逾20%折讓，更較德銀對HKT的估值少超過一倍。

農行首3季賺逾千億新高

中行盈利連2季倒退 兩行減值損失改善

香港文匯報訊 (記者 馬子豪) 中國銀行(3988)及農業銀行(1288)昨一同公布第三季業績，雙方高下立見。受累於手續費收入及投資等收益下跌，中行第三季盈利按季跌近10%至297.88億元(人民幣，下同)；農行則表現仍然硬淨，第三季錄得盈利340.9億元，重返首季的高峰，首9個月盈利更已突破千億元大關。兩行的資產減值損失未有像第二季般劇增，貸款質素亦未見惡化，惟同樣面對存款流失的問題。

早於9月份已有內地傳媒指出，國內四大銀行正面對存款大量流失的問題。根據兩行第三季業績，原來所言非虛。截至9月底，農行客戶存款總額為9.7038萬億元，較截至6月底時的9.7066萬億元，3個月內流失了27.6億元存款。中行流失情況更為嚴重，截至6月底該行仍有8.0482萬億元存款，但在7至9月份卻流失多達1,188.14億元存款，剩下7.9294萬億元存款。

中行上季盈利按季跌9.9%

回看業績，中行亦差強人意，將第二季盈利(330.74億元)按季微跌1.1%後，第三季盈利再按季跌9.94%至297.88億元。究其原因，是季內手續費及佣金收支，淨交易收益及證券投資淨收益，均較第二季有所不及所致，其中後兩者分別按年跌三成及八成；縱然淨利息收入仍可按季微升，錄得570.87億元，但第三季中行的營業收入仍按季跌4%(33.07億元)，至791.07億元。

總計今年首9個月，中行錄得盈利963.01億元，按年升21.52%，距去年全年賺1044.18億元尚相差81.17億元。

淨息差表現一向較遜的中行，第三季淨息差為2.1厘，較中期的2.11厘微跌。季內不良貸款率跌至0.99%水平；該行亦未如第二季般對信貸組合整體性作大幅撥備增長，季內資產減

值僅39.5億元，但總計今年首9個月，該行資產減值損失達162.37億元，按年仍升45.47%。

中行季內資本水平微跌，資本充足率按季跌0.11個百分點至12.84%，核心資本充足率亦按季跌0.09個百分點至9.92%，但仍符合監管要求。

農行首3季盈利超去年全年

至於第三季盈利稍勝預期的農行，經過次季盈利按季微跌4.31%至326億元後，第三季回升至340.9億元。而總計9個月盈利已破千億大關，累積達1,007.57億元，超越去年全年盈利948.73億元的水平。

有別於中行，農行淨息差由中期的2.7厘，再擴闊至2.8厘，農行第三季淨利息收入786.34億元，按年增26.19%；手續費及佣金淨收入則為176.88億元，增52.84%。

農行的不良貸款率一直高絕四大國有銀行，幸第三季繼續保持下降，由中期的1.67%下降至1.6%，不良貸款餘額則較去年底下降124.49億元。季內資產減值未有大增，季內錄得137.42億元，少於第二季的155.49億元；首9個月資產減值損失則錄得414.39億元，較去年同期增27%。

此外，農行的核心一級資本充足率維持中期的9.36%；資本充足率則按季減0.06個百分點至11.85%。



■農行的不良貸款率一直高絕四大國有銀行，幸第三季保持下降，由中期的1.67%下降至1.6%，不良貸款餘額則較去年底下降124.49億元。

農行2011年第三季業績概要			
	(人民幣)	按年變幅	
淨利息收入	786.34億元	+26.19%	
手續費及佣金淨收入	176.88億元	+52.84%	
資產減值損失	137.42億元	+6.33%	
淨利潤	340.9億元	+40.25%	
財務比率	比率	與本年第二季末比較	
不良貸款率	1.60%	-0.07個百分點	
減值準備對不良貸款比率	237.89%	+20.31個百分點	
資本充足率	11.85%	-0.06個百分點	
核心資本充足率	9.36%	不變	
製表：香港文匯報記者 馬子豪			

中行2011年第三季業績概要			
	(人民幣)	按年變幅	
淨利息收入	570.87億元	+16.65%	
手續費及佣金淨收入	158.53億元	+21.59%	
資產減值損失	39.5億元	+226.18%	
淨利潤	297.88億元	+9.43%	
財務比率	比率	與本年第二季末比較	
不良貸款率	0.99%	-0.01個百分點	
減值準備對不良貸款比率	223.01%	+5.72個百分點	
資本充足率	12.84%	-0.11個百分點	
核心資本充足率	9.92%	-0.09個百分點	
製表：香港文匯報記者 馬子豪			

TCL多媒體上季賺2.6億



■TCL投入更多資金研發新品，包括以Android加「雲概念」為主的智能電視機及高性价比的3D電視機。

資料圖片

香港文匯報訊 (記者 黃詩韻) 物價成本飛升，加上歐美市場持續不景，不少企業都蒙受巨額損失。TCL多媒體(1070)昨公佈截至2011年9月30日止業績，繼中報成功扭虧之後，第3季再賺2.6億元，令首3季共賺3.91億元，去年同期錄得虧損9.91億元，每股盈利35.99仙，不派息。

TCL通訊首3季多賺34%至6億

另外，TCL通訊(2618)截至2011年9月30日止業績，第三季度股東應佔純利2.15億元，同比升6.58%，每股盈利19.34仙；而首三季度業績，股東應佔純利錄得6.06億元，同比升34.18%，每股盈利54.84仙。

TCL多媒體首9個月營業額錄得約225.17億元，較去年同期上升17.9%，毛利約為35.14億元，較去年同期提高44.3%，經營溢利約為6.91億港元。當中，整體LCD電視機銷售量為716萬台，較去年同期增長37.9%。內地市場及海外市場之LCD電視機銷售量分別同比上升25.3%及64.1%，新興市場LCD電視機銷售量躍升136.4%。

LCD電視機銷新興市場升136%

根據DisplaySearch，集團2011年第2季全球LCD電視機市場佔有率為4.8%，排名第7，而內地電視機市場佔有率則排名第2，其中LCD電視機內地市場佔有率較去年年底上升1.2個百分點，名列第2。

面對歐美持續虧損，集團表示會努力減虧，而內地

仍是集團的主要市場，佔70%市場分額。海外市場方面，新興市場佔最大銷售量比重，其中巴西市場銷售量最為理想。AV業務的原材料及人力成本上升導致毛利受壓，但第3季為銷售旺季，集團於期內共推出6個新產品系列和超級DVD (SDVD) 產品，總銷售量錄得顯著增長。

TCL多媒體首席執行官趙忠堯表示，資源整合有助降低成本，加快產品周轉、提升生產效率令毛利率得到改善，因此成功扭虧為盈。他有信心明年的總銷售量會上升，並把集團今年全年LCD電視機銷售目標由960萬台上調至1,020萬台，海外網點今年底有望達到25,000家。

投入更多資金研發新產品

然而，面對政府的家電下鄉政策即將取消，他回應指政策發展並不會對業務造成負面影響，目前政策只在3個省取消，其他地區網點已經成功建立，反而可以刺激內需發展。

至於提及如何保持良好發展勢頭，趙忠堯稱將會加大研發力度。早前與三星合作推出43吋及48吋彩電新品獲好評，今年9月推出的雲電視亦反應不俗，未來將致力研發窄邊框，亦投入更多資金研發新品，包括以Android加「雲概念」為主的智能電視機及高性价比的3D電視機。

科諾威德今掛牌 暗盤升1%

香港文匯報訊 (記者 余美玉) 港股連升4日，市場氣氛略為回穩，帶動今日正式上市的科諾威德 (1206) 暗盤價造好，一度較招股價升5%，不過，其後升幅明顯收窄，收報1.01%，升1%。至於中大礦業 (1158) 則如期於下周一招股及路演，建銀國際預測其明年市盈率為6.3至7.8倍。

據輝立交易場資料指，科諾威德暗盤最高價為1.05元，較招股價1元升5%，但後勁不繼，暗盤收報1.01元，升1%，成交金額僅15.97萬元，成交股數15.6萬股。

中大礦業傳引入沙鋼

股市氣氛雖有改善，惟投資者仍舊審

慎。不過，有新股不懼淡市闖關，包括將於下周一路演兼公開招股的中大礦業，預計11月完成招股，安排行為匯豐及建銀國際，後者發表報告指，中大礦業2012年度估值為14.06億至17.22億美元，預測市盈率為6.3至7.8倍。另有市場消息指，該公司已引入內地第二大民營企業沙鋼集團為基礎投資者，涉資1500萬美元。

金寶寶入場費5252元

此外，內地包裝材料供應商金寶寶 (1239) 亦於短期內招股，招股價介乎1至1.3元，集資5000萬至6500萬元，每手4,000股，入場費約5252元。

中國建築續受惠保障房

香港文匯報訊 (記者 趙建強) 內地加強保障房建設，中國建築(3311)料會繼續受惠，該司副主席兼行政總裁周勇昨在股東會後稱，目前該司承接保障性住房及建造轉移項目(BT)約佔總工程額20%，料國家繼續保障房政策，有關比例可繼續攀升。

中國建築今年目標取得300萬平米保障房項目合約，周勇稱，至今已取得逾200萬平米，相信全年可以達標。周勇稱，國家保障房政策清晰，未開保障房開工存在問題，相信今年全國可達到1,000萬套的開工目標。他又指，國家有補償合約，即使面對通脹而成本大幅上升，政府亦會補貼，料有關項目的毛利率可維持10%以上，並繼

續提升。

港復建居屋料帶來新機遇

香港方面，本港復建居屋，周勇稱料為公司帶來發展機遇，集團將積極參與，並預料港府最快可於明年招標有關工程。

中國建築今年於澳門已取得30億至40億元的工程合約，周勇相信，未來澳門仍有不少政府、地產及賭業等發展項目，料未來2至3年仍會是興建高峰期。

另外，公司在阿聯酋及印度有建築項目，周勇稱不受歐債危機影響，而印度則主要選擇政府項目，及與當地公司組成聯營公司合作發展。

信行上季賺92億季增8%

香港文匯報訊 (記者 馬子豪) 中信銀行(0998)昨亦公布第三季業績，季內錄得盈利92.02億元(人民幣，下同)，較第二季多賺8%，首3季共賺242.26億元，已超越去年全年215.09億元的水平。惟資產減值損失單季錄得18.12億元，按年增逾倍。

資產減值損失年增逾倍

信行首9個月淨利息收益率達2.96%，較中期再擴闊0.07個百分點，第三季淨利息收入則錄171.6億元，按年升38%。

惟市場憂慮內銀信貸質素變差，該行於7至9月份錄得資產減值損失18.12億元，較去年同期增1.29倍，首9個月則累計損失37.41億元，按年增11.25億元，增幅逾四成；該行則指出，主因是其子公司其他資產減值損失增加。

期內信行不良貸款率繼續維持低水平，截至9月底，跌至0.6%，不良貸款撥備覆蓋率增250.26%。

信行剛於7月份完成其集資總額達260億元的A加H股供股程序，令其資本水平達至系統性重要銀行(SII)的要求，截至9月底，信行核心資本充足率為較6月底上升1.56個百分點，至10.43%；資本充足率則增1.43個百分點，至12.83%。

中信行2011年第三季業績概要

	(人民幣)	按年變幅
淨利息收入	171.6億元	+37.98%
手續費及佣金淨收入	23.06億元	+43.77%
資產減值損失	18.12億元	+128.79%
淨利潤	92.02億元	+41.4%
財務比率	比率	與本年第二季末比較
不良貸款率	0.6%	-0.02個百分點
減值準備對不良貸款比率	250.26%	+12.03個百分點
資本充足率	12.83%	+1.43個百分點
核心資本充足率	10.43%	+1.56個百分點

製表：香港文匯報記者 馬子豪

中銀香港經營溢利季跌40%

香港文匯報訊 (記者 馬子豪) 因再未有第二季度由雷曼相關抵押品所取回的28.54億元金額帶動，中銀香港(2388)第三季度提取減值準備前的經營溢利，較第二季下跌近四成至49.33億元；而即使剔除雷曼相關產品的影響，其提取減值準備前的經營溢利按季亦微跌0.7%。

中銀香港昨日收報18.4元，升0.44%。截至今年9月底，該行總資產較6月底錄輕微下跌，客戶存款亦出現輕微流失，貸款則持續上升。

客戶存款微跌 貸款續升

該行7至9月提取減值準備前的淨經營收入為74.76億元，較4至6月的74.36億元微升，主要是受惠於淨利息收入較上季度增加。淨息差亦得以擴闊，主要是因人民幣清算行業務對其淨息差的攤薄效應逐漸舒緩，惟人民幣以外業務的淨息差則輕微收窄。期內經營支出增至25.43億元，除因沒了第二季度的淨撥回金額外，人事費用及業務相關支出亦有所上升。

總計今年首9個月，該公司提取減值準備前的經營溢利為180.66億元，較去年同期增41.5%；而提取減值準備前的淨經營收入則為226.02億元，按年增15%。年內淨息差持續收窄，但淨利息收入仍可受惠於平均生息資產增加而錄得增長，淨服務費及佣金收入持續上升，貸款減值準備亦錄得輕微淨撥回，惟該行保險業務的證券投資錄得市場劇烈虧損。

中遠太平洋首3季多賺54.9%

香港文匯報訊 (記者 廖毅然) 中遠太平洋(1199)第三季收入上升48.9%至1.6億美元，但純利下跌5.5%至9449.7萬美元，但首3季純利仍有54.9%至3.07億美元。不過若計入非經常性項目，首3季純利僅上升14.3%。

計入非經常性項目 純利升14.3%

集團指出，第三季集裝箱吞吐量增長及租賃服務需求均有所放緩。碼頭業務方面，上季的集裝箱吞吐量增長有所放緩，第三季處理集裝箱總吞吐量分別達1335萬標準箱，按年升10%。集裝箱租賃服務需求於第三季回軟，平均出租率為96.1%，較去年同期下跌近3個百分點。