

轉型路難行 李寧雄風不再

香港文匯報記者 涂若奔

截至昨日為止，港股恒生指數在2011年的跌幅達到20%。不過，相較港股的跌幅，李寧控股(2331)今年來62%的跌幅，更教小股東黯然神傷。「體操王子」李寧被譽為體壇常青樹，但李寧控股去年卻有如體操選手在跳馬比賽中失手跌下，不僅面臨品牌老化、盈利倒退的危機，轉型之路也步履蹣跚，無論是發展「體育地產」的雄圖大計，還是產品轉型主打90後市場的遠大目標均未能成事，導致股價在一年內大跌。「體操王子」的光環悄然褪色，顯示內地市場的消費日新月異，曾經叱咤風雲的名企若不能審時度勢，也會遭遇滑鐵盧。

2008年奧運會上，李寧以一飛沖天之姿點燃奧運火炬，成為舉世矚目的焦點，其創辦的李寧控股也隨之進入最巔峰時期，於2009年一舉超越阿迪達斯，成為

內地體育市場上僅次於耐克的品牌。然而輝煌之後往往盛極而衰，自那時起，李寧的業績開始出現頹勢，雖然2010年全年營收達94.79億元人民幣，同比增長13%，但該幅度遠低於其過去10年年均30%的增幅，也遜於安踏(2020)、匹克(1968)等內地同行的表現。

「體育地產」被譏不務正業

善於在賽場上求新、求變的李寧開始變陣應對，於2010年9月宣布以「換標」方式入主非凡中國(8032)的前身快意節能。外界普遍相信，這是「體操王子」計劃以該公司為平台，在資本市場上施展「托馬斯旋轉」的高難動作跳轉房地產領域。雖然李寧本人在記者會上以鳥巢、水立方為例反覆解釋，稱體育產業難免與房地產相關，他希望推動的是「大體育」和「體育生態社區」的發展，但其「曲線進軍」房地產領域的意

圖昭然若揭。這個偏離主業的做法，也隨即引起各界質疑之聲。

幾乎在同一時間，李寧控股的行政總裁張誌勇將目光瞄向了消費力逐漸強勁的90後，大刀闊斧進行了一系列改革，先是推出了改良後的新LOGO(標識)，並將維持了十年的「一切皆有可能」口號也改成「Make the change」(讓改變發生)。此外還先後請來台灣名模林志玲、NBA球星奧尼爾等明星作代言人，企圖改善消費群體不斷老化的隱憂。

拓90後市場未能力挽狂瀾

然而這兩項措施均未能收到預期效果，90後消費者的數量未見明顯增多，至使機構投資者對李寧業績失去信心。2010年12月20日，李寧控股股價慘遭洗倉，單日暴跌23%。

2011年3月和7月，由於公司公布的業績前景差強人意，散戶也加入拋售行列，導致其股價又是兩次大幅狂瀉，跌幅均超過15%。之後非凡中國宣布放棄收購李寧控股股權，令所謂的「體育地產」發展大計也宣告流產，「體操王子」一時間淪為「跳水王子」，11月底

該股最低曾見5.96元，與2010年4月的最高位31.15元相較，19個月跌幅達到81%。

不少分析指出，內地的運動品牌市場已接近飽和，李寧的銳意改革和創新之舉，其出發點是為了早日實現轉型，為這一行業探索新的發展方向。然而，商場比賽場更加複雜。體育地產本身難以賺到利潤，而以體育為名跑馬圈地，才是開發商慣用的伎倆。無論李寧本人如何包裝這一概念，公眾都已先入為主，將之解讀為不務正業，正如當「托馬斯旋轉」轉出了賽場邊界時，再華麗的動作也難逃出局的命運。

70後感背叛 90後不賣賬

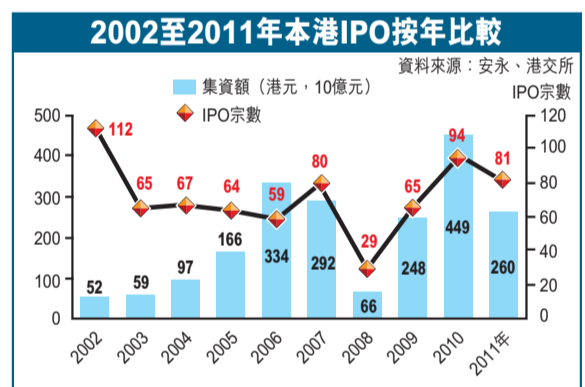
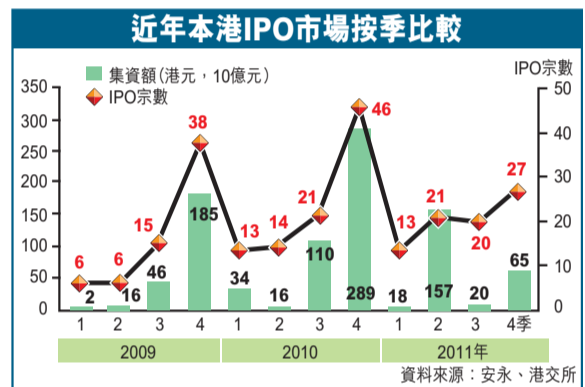
至於公司希望吸引90後的新定位，則被視為過於激進。據統計，李寧品牌超過50%的消費者為35至40歲的人群，對品牌原本已建立了感情和忠誠度，公司此舉令他們感覺被拋棄。加上公司請來代言的是「70後明星」，90後對此也不買賬，就連最新的LOGO，也被90後譏嘲為「山寨標誌」，造成兩邊不討好的尷尬局面。事實證明，名牌名企雖然需要變革，但用藥不可過猛，否則只會導致虛不受補，弄巧成拙。

紐約發力 勢奪集資王

安永：港本季IPO額劇減77% 後勁不繼

香港文匯報訊(記者 廖毅然) 雖然港交所(0388)日前表示，截至今年首11個月，在新股集資額方面仍處領先地位，但安永昨日卻指，今年第4季港交所新股集資額大降77.5%至650億元，綜合全年集資額，將按年減42%至2,600億元，較紐約的340億美元(約2,652億港元)恐「輸個馬鼻」，無法蟬聯冠軍。

安永的數據指出，今年第四季以集資形式上市的新股共有27宗，數量較去年同期少41%，集資額更較去年同期的2,890億元大跌77.5%至650億元。過往第四季



為新股衝刺期，但今年本港缺乏凌厲的後勁，光大銀行、三一重工及徐工機械等大型新股在末季擱置。踏入12月，周大福(1929)及新華人壽(1336)僅以招股價區間的低端定價，海通證券(6837)更臨陣逃脫，港交所再痛失130億元集資額，是失落冠軍寶座的致命傷口。

多隻大型新股年尾墜馬

展望明年，安永更預計，由於歐債危機在短期內將無法得到完善解決，基金仍傾向持有現金，不利新股發行，明年港交所的新股集資額可能再微跌至2,500億元。安永華南區首席合夥人蔡偉榮表示，這已是較樂觀的預測，因為該行得知，許多企業已進入上市管道，明年仍有許多零售、金融、工業及資源類企業來



■安永昨日發表報告指，本港全年IPO集資額或被紐約超過，無法蟬聯「三連冠」。圖為安永審計服務合夥人周雪鳳(左)、華南地區首席合夥人蔡偉榮(中)，以及審計服務合夥人賴耘峰。

香港文匯報記者廖毅然攝



■任匯川強調，平保暫未有其他融資及配股計劃，尤其是於H股市場。資料圖片

平保：暫無意H股融資

債。受發債消息拖累，平保H股逆市跌2.64%，收報51.5港元。

為A股可換股債發新股

平保總經理任匯川昨日於電話會議上指，對於提請股東會批准授予發行新股一事，主要是針對是次A股可換股債，而非額外融資，除發行可換股債券外，他三度強調，平保暫未有其他融資及配股計劃，尤其是於H股市場。他又補充，將不排除透過旗下的壽險及財險子公司發行次級債補充資本，冀維持兩者償付能力充足率於150%以上水平。截至今年10月底，壽險及財險的償付能力充足率分別為153.2%和171%。

償付率可望升至194.9%

他又指，是次發行可換股債主要是做好資本規劃，以握未來5年中國保險業的

黃金發展期，同時由於環球股市波動，公司需進一步提高償付能力充足水平，增強風險抵禦能力。假設擬發行的可換股債全部轉股，平保的償付能力充足率將從170.7%提高到194.9%。

任匯川續指，採用可換股債補充資本，只是要其票面利率低於企債，財務成本較低，預計最快明年第三季會發行，由於最快要待6個月後才可換股，轉股期長達6年，相信對股東的攤薄效應及股價影響較溫和。不過，是次為內地保險業首隻可換股債券，所需籌集的資金能否直接注入公司補充資本，要視乎平保與中保監的溝通，任匯川亦指，目前正與監管機構商討，爭取將發行可換股債所募集的資金直接轉增資本，並指可能性很大。

此外，深發展及平安銀行整合按計劃進行中，平保已經承諾明年將通過定向

增發的方式向深發展注資150億至200億元，資金主要來自上半年的融資。

高盛：可支持未來2年發展

高盛於報告中指，由於平保業務增長迅速加上A股市場波動，估計A股下跌1個百分點，會拖累旗下壽險及財險子公司的今年償付能力下跌1.4個百分點，而發行可換股債券可改善其償付能力。假設是次發債獲批，料未來每股盈利將攤薄8.3%，每股賬面淨值則提升7.4%，料可支持平保未來2年的業務發展。

招商證券指，平保今年先後兩次向壽險注資共100億元，6月向產險注資50億元，深發展亦向平保定向增發不超過200億元，目前資金缺口尚有60億元，發債注資後，估計餘下200億元的自用額度，另壽險有100億發債空間，財險亦有40億元次債額度。

電盈399元續推無限上網

香港文匯報訊(記者 廖毅然) 電訊盈科(0008)昨日表示，會保留無限上網服務，但鑒於95%的使用者每月平均用量都低於5GB，因此推出新的月費計劃，月費389元享用5GB數據；而現有的無限數據計劃繼續保留，月費399元。和電香港(0215)隨即回應指，正就電訊管理局對無限月費計劃的建議進行檢討，如有需要作出任何調整，會充分考慮客戶的接受程度。

民生500億小微企金融債獲批

香港文匯報訊 為針對內地中小企融資困難，民生(1988)在11月向監管機構申請，發行500億元人民幣專項小微企金融債，以加大對中小企的貸款力度。昨日該行得到人行批予行政許可決定書。

另訊，工行(1398)宣佈，已提名恒生銀行前副董事長兼行政總裁柯清輝為該行獨立非執行董事候選人。工行稱上述任命需要獲得股東和中國銀行業監督管理委員會的批准。

太古地產落實分拆 10股派7股

香港文匯報訊(記者 劉璇) 太古(0019)分拆太古地產(1972)一事，曲折反覆終再一次捲土重來。太古發佈公告稱，太古將以介紹形式分拆太古地產上市，明年1月18日開始在港交所買賣，每手200股。太古亦會於12月21日向合資格股東宣派有條件特別中期股息，計劃以實物方式分派約18%的太古地產股份，每持有10股太古A及每50股太古B，分別可獲派發7股太古地產股份。

據公告，董事局認為建議分拆合乎集團及股東整體利益，因為太古地產日後有需要時，將可於股本市場籌集資金，及有關資金可促使太古地產業務擴展。不過，建議分拆須待於明年2月10日(或董事局決定作為履行建議分拆條件的最後期限)或之前獲得上市批准，方可作實。若建議分拆未能成為無條件，則建議分拆將不會進行。倘因任何原因使建議分拆未能進行，則有條件股息將不會成為無條件。

名軒投推獲名人撐場

其他新股方面，在昨日名軒(8246)舉行的投資者推介會現場，律師謝偉俊以及「白姐姐」白韻琴等眾名人均有捧場。謝偉俊和白姐姐均表示多少都會「支持下」，但「自己顧自己」；白姐姐還笑稱「遲D會去食嘢」。據悉，原陽光房地產基金主席謝偉鈺亦有到場。

中國織材暗盤升2.86%

此外，受港股影響，將於今早掛牌的兩隻新股暗盤表現亦造好。據輝立交易場資料顯示，中國織材(3778)暗盤開報0.74元，較招股價0.7元升5.71%，收報0.72元，升2.86%。

而以中間價1.67元定價的京能(0579)，暗盤未見成交，但亦穩守招股價。該股集資淨額約15.505億元，其香港公開發售部分，一手中籤率100%；至於國際發售，最初提呈的發售股份獲適當超額認購。據悉，上海電氣(2727)動用3.874億元以信託產品認購共2.32億股北京清潔能源H股，相當於北京清潔能源全部已發行H股股本20.43%。



■名軒投推會獲眾多名人出席。圖為主席兼行政總裁陳大華與蔡冠明、白韻琴、謝偉俊、蒙偉成等合影。香港文匯報記者張偉民攝

料信貸成本驚人 匯控遭里昂唱淡

香港文匯報訊(記者 馬子豪) 英國當局擬放寬對當地大型銀行的增加緩衝資本要求，有分析估計此舉或可令匯控(0005)每年額外支出減少15億美元(約117億港元)。惟券商里昂唱淡，指其英國業務的信貸成本將令市場「震驚」，其歐美業務亦將繼續拖累其整體表現，表現將繼續落後於亞洲及本港銀行。

目標價削至57元

里昂更將對匯控的目標價，進一步下調至57元，維持「沽售」評級；而匯控昨日升2.51%，收報59.15元。里昂指出，英國經濟持續疲弱，加上當地銀行業貸存比率高達130%，銀行將無可避免進行槓桿化；倘若整體貸存比率要回落至100%，信貸則需要減少達3,700億英鎊(23%)，故里昂認為此舉勢令匯控英國業務的信貸成本大幅提高。

不只英國業務，對於佔匯控貸款8%的法國市場，里昂謂當地銀行壞賬率持續上升，料未來信貸成本情況將惡化。目前匯控於法國的貸款中，22%借予商業及國際貿易相關企業。

日私銀業務售瑞信

另一方面，匯控繼續其出售非核心資產的「瘦身」行動，首先將其日本的私人銀行業務予瑞信，雙方未有披露交易作價，料交易於明年完成。此外，匯豐持有70.1%股權的附屬公司Dar Es Salaam投資銀行，已於本月18日將旗下伊拉克保險公司Dar Es Salaam Insurance的19.465%股份，出售予Gulf Insurance，套現約133萬美元。

國開行明年港發60億人債

香港文匯報訊(記者 馬子豪) 雖說本港人民幣業務及產品於今年取得突破性發展，但公開發售的人民幣債券，年內只有一隻國家財政部的國債。在07年於本港發行首隻人債的國家開發銀行，計劃明年初再來港發行其第四批人債，發債額達60億元(人民幣，下同)。

三度港發債 累計130億

國開行表示，今年獲得60億元來港發債的額度，而該額度自批覆日起一年內有效，並預計會於明年初完成發行。至於該60億元的額度，有多少會分配給散戶認購，有關當局暫未有所公布。

近年本港人債發行情況

日期	發債機構	發行額(人民幣)	人債息率
2011年8月	財政部	200億元	2年(1.6厘)、3年(0.6厘)、5年(1.4厘)、7年(1.94厘)、10年(2.36厘)
2010年12月	財政部	80億元	2年(1.6厘)、3年(1厘)、5年(1.8厘)、10年(2.48厘)
2010年11月	進出口銀行	50億元	2年(1.95厘)、3年(2.65厘)
2010年10月	國家開發銀行	50億元	3年(2.7厘)、3年(SHIHOR+10點子)
2010年10月	中國銀行	50億元	2年(2.65厘)、3年(2.9厘)

該行早於2007年6月來港發行總值50億元的人債，為首家來港發人債的機構；其後於2009年8月及2010年10月再來港發人債，發行規模分別為30億元及50億元，即累計發債額達130億元。其中於2010年發行的30億元的發售部分，總認購額達511億元，超額認購16倍。有關的人債年期為3年，票面息率2.7厘，機構及零售部分的分配額各為15億元。

國開行與金管局，簽署了《接受CMU投標平台適用條款與條件以及相關操作程序》文件，即其人債將透過金管局的債務工具中央結算系統(CMU)招標發行；該系統曾於2010年12月及今年8月，為財政部來港發行的國債進行機構投資者發售部分之招標。