Chancellor Precious Metals Ltd
焯華貴金屬有限公司

誠信 專業 投資黃金第一選擇
www.cpm888.com

價格資料	2013年10月16日
人民幣公斤條現貨金交收價	250.55（元/克）

業務查詢
香港：(852) 6966 8878
中國：400-0068-286
台灣：00801-85-6791

首家香港金銀業貿易場
人民幣公斤條流通量提供商

青蛙王子被踩「不值一文」

沽空機構質疑造假 停牌前挫26%蒸發16億

香港文匯報訊（記者 方楚茵）內地民企再成沽空機構狙擊目標，曾揭中金再生（0773）涉嫌造假的美國研究機構Glaucus昨發表報告指，內地兒童用品股青蛙王子（1259）涉嫌誇大旗下產品銷售數據，稅收等數字也涉嫌誇大，認為該股「一蚊都唔值」，最多只值0.98元。青蛙王子股價昨日上午大跌，並在11時40分左右停牌，停牌前報4.66元，跌25.68%，成交1816萬股，市值半日蒸發16.27億元。有關消息也令其他兒童用品股受累。

Glaucus指，青蛙王子的最佳銷量產品兒童保濕乳液（4至12歲用），2012年銷售額為7.23億元（人民幣，下同），佔總收入46%，經分銷商提價銷售後，即去年零售銷售額至少達12.05億元。但據尼爾森數據顯示，有關產品去年零售銷售額只得1.35億元，存在誇大銷售。

涉嫌誇大銷售 品牌不如宣傳

除出誇大銷售，Glaucus又分別由品牌關注度、稅務及國家工商行政管理總局等資料質疑公司造假。Glaucus指，青蛙王子誇大其兒童潤膚露產品為中國第一品牌，其兒童沐浴露及洗頭水為第二大品牌，但據內地政府為2013年中國品牌力指數而針對13,500名內地消費者所做的調查顯示，不足7%的消費者知道青蛙王子品牌，意味品牌旗下的兒童沐浴及保濕乳液產品根本不入頭八大。

同時，該研究機構稱，青蛙王子自稱由2008年起每年繳交逾1,000萬元稅收。該公司總部所在地及生產基地的漳州市政府每年會公佈繳交逾1,000萬元稅收的企業名單，唯據漳州政府紀錄，青蛙王子只曾於2012年上榜，於2008年至2011年均榜上無名，故涉嫌誇大其稅務紀錄。

另外，青蛙王子2012年年報表示，其頭5大客戶佔銷售達14.2%或2.33億元，不過據國家工商行政管理總局資料顯示，包括最大客戶中的4大客戶，2012年向公司的平均購買活動只有1,100萬元，相當於公司報告的24%。

Glaucus又提出其他線索質疑該公司，包括青蛙王子公佈於2007年至2012年間其銷售增長較行業快7倍，但此期間行業增長僅100%，認為該等數據過於亮麗，屬不可靠數據。

指寶潔等同行ROIC亦不可信

同時，青蛙王子指其2008年至2012年間ROIC（資本回報率）高達89%，但Glaucus指數字對比國內及國際的同業，包括上海家化（Shanghai Jiahua）的39%及寶潔（P&G）的16%等，都缺乏可信性。同時，對於青蛙王子指存貨周轉日數為25日、對比海內外同行的60多日異常地快，也提出質疑。

Glaucus指，強生（Johnson & Johnson）於2012年12月以作價6.5億元、或約12個月銷售額5億元之1.3倍，收購其主要競爭對手Elsker。故Glaucus相信青蛙王子2012年整體銷售額不會多於3.9億元，約為公佈的25%。倘以1.5倍計算，青蛙王子估值為7.49億港元，或每股0.74港元。

該機構懷疑青蛙王子捏造銷售數字，強烈懷疑其每股0.97港元的現金餘額，指即使作寬鬆假設股東可拿回25%現金，青蛙王子每股估值也只會由0.74港元增至0.98港元。

■青蛙王子被美國研究機構Glaucus指涉嫌造假打擊，股價停牌前急瀉26%。圖為青蛙王子董事長李振輝。 資料圖片

兒童用品股陪跌 青蛙未回應

而受消息拖累，其它兒童用品股陪跌，好孩子國際（1086）跌達4.784%，收報4.18港元。隆成集團（1225）挫1.176%，收報0.84港元。合生元（1112）跌2.457%，收報65.5港元。

截至昨晚20：40，青蛙王子未有回應Glaucus的質疑，其於港交所的停牌通告指，「以待發出一份澄清有關本公司內幕消息的公告」。

新一輪「民企風暴」再起？

香港文匯報記者 周紹基

再有民企被狙擊，研究機構Glaucus Research指青蛙王子(1259)誇大實質銷售數字，股價「一蚊都唔值」，最多只值0.98元，該股昨日在交易時段內停牌，停牌前報4.66元，跌25.7%。市場擔心「民企風暴」再起，既是青蛙王子同行、之前亦被狙擊過的好孩子(1086)，昨日股價已閘風急挫近5%。會否再掀「民企風暴」，現在要青蛙王子自證清白；否則，整個行業都會「水洗唔清」，沽壓難免。

渾水及香櫞曾先後施襲

曾掀起轟動一時的「民企風暴」，要數兩年前的渾水研究(Muddy Waters)，該公司憑藉發表負面報告配合沽空的狙擊手法，令很多民企及投資者至今仍猶有餘悸。渾水當年首個攻擊目標是東方紙業，質疑其詐騙及造假，令股價達10美元的東方紙業急瀉，一日間使其股價跌逾82%。

負面報告配合沽空狙擊

渾水的成名作是嘉漢林業，11年6月中，渾水質疑其涉嫌誇大資產、收入等，令嘉漢股價兩日內挫逾七成，子公司綠森亦要跟隨大幅下瀉63%，嘉漢其後多次反駁及澄清仍未能釋疑，最終無奈走向資產重組之路。其後市場盛傳渾水要向雨潤(1068)出手，雨潤即日亦要急插兩成。

事實上，本港的民企風暴一直沒停過，早的有已除牌的歐亞農業、格林柯爾，事件最終牽涉刑事成分，較近期的有中國森林(0930)、瑞金礦業(0246)、群星紙業(3868)，三隻民企被揭財務不合規、營收存疑等問題導致審計師辭職，至今仍未復牌。

有關民企股價紛大插水

另外，匿名分析(Anonymous)的影響力亦不容小覷，該公司曾質疑超大現代(0682)誤導投資者，令超大的股價大跌，其手法亦與渾水相似。匿名其後陸續發表報告，唱衰華寶(336)等公司。

以內房股龍頭之一的恒大(3333)作為攻擊目標的香櫞，來頭也不小，其於06年開始狙擊在美國掛牌的中資概念股，至今已狙擊約20家中資股，並且令7家上市公司除牌，恒大被香櫞質疑當日，市值便立即蒸發76億元。

其他令股民記憶猶新的狙擊個案還包括大成生化(0809)，因子公司貸款突增兩倍，引發股價單日大跌24%。此外，大慶乳業(1007)、碧生源(0926)、霸王(1338)，以及上文提及的好孩子等民企股，也曾因業績欠佳導致被研究公司唱衰，致股價大跌。

特稿

陳德霖：滬自貿區非為金融而金融

■陳德霖(右)及洪丕正(左)等一行訪問上海，圖為與上海副市長屠光紹合照。

香港文匯報訊（記者 沈夢珊 上海報道）香港金管局總裁陳德霖聯同銀行公會代表一行約20人昨到訪上海主要金融機構，與上海市副市長屠光紹、上海銀監局局長廖岷，以及中國人民銀行上海總行副主任張新會面。他之後會見傳媒時表示，上海自貿區是內地改革開放的重要一步，並非為金融而金融，目的是支持實體經濟及投資。

率銀公訪滬展開5方面討論

據了解，銀行公會訪上海金融機構的主要商討內容為上海自貿區及人民幣業務，並圍繞外商投資便利化、服務貿易轉型升級方面、金融開放與金融改革、法規建設改革以及政府管理制度和監管五個方面展開討論。陳德霖說，上海自貿區是為貿易和企業開放提供便利，為支持實體經濟和貿易而設立，「自貿區內的金融業開放並不是為金融而金融，亦可以令內地資金流動提供便利化，增加其流動量。」

雙方將有更多機會加強合作

他提到，隨着內地跨境資金流動增加及要開展國際業務，而香港作為國際金融中心及全球最大的離岸人民幣中心，將有更多機會與上海加強合作，包括港資金融機構及銀行到自貿區內經營分行，也可分享香港的管理經驗，令兩地互利共贏。此外，上海自貿區以負面清單的形式，減少了事前行政審批工作，正在管理辦法方面進行新的嘗試。並稱，香港在風險監管方面樂於與上海做好溝通，提供經驗。

據早前有傳聞稱，渣打銀行將獲批進入自貿區，但最終渣打未有成為首批進駐銀行。身兼渣打香港區行政總裁的銀行公會主席洪丕正表示，整個銀行業包括渣打對參與上海自貿區均有興趣，並期望將來可以滿足自貿區內企業對不同金融服務及風險管理的需求。而對於渣打尚未獲批在自貿區開設網點並不擔憂。「我們仍需等待、研究細則，而自貿區並非短時間內建成。」

美債若違約恐衝擊金融市場

提及美債問題，陳德霖表示，美國並非無力償還債務，不過技術上可能會出現債務違約，或會對金融市場造成很大波動，但不希望出現這個情況。預計聯儲局會就債務問題有應變措施，民主共和兩黨也會積極達成妥協方案。而金管局亦有提醒銀行，要小心管理流動資金，但強調一旦美國出現債務違約，不能避免會對金融市場造成衝擊。

對於有建議港元與人民幣掛鈎，陳德霖回應說，在人民幣未完全自由兌換的情況下並不可行，「多次經驗證明，聯繫匯率對香港是有效和合適的，如要進行修改，需詳細研究利弊。」至於讓港元採取浮動匯率，他指這會造成資金大進大出、匯率大升大跌，不利香港，也難以解決房價和通脹問題。

西部產業梯度轉移 重慶企業機不可失

西部大開發是中國政府近十年來最重要的國家政策之一。自西部大開發戰略實施以來，西部地區經濟發展大大提升，2008-2012年GDP複合年增長率逾17%，領先全國其他地區。同時，中國東部沿海生產成本上升，中國勞動密集型加工產業和高科技產業由東部向西部轉移，形成了今日西快東慢的區域經濟發展格局。西部開發政策實施以來，區域基礎設施建設加快，東西部之間發展差距縮小， 經濟進入快速、穩定、協調和可持續發展的階段。

作為西部地區經濟發展的領頭羊，重慶擁有獨特的區位優勢，是中國面積最大的直轄市，不僅受惠於「西部大開發」和「三峽庫區」等地區性優惠政策，同時也享受直轄市的種種權益。

GDP年增速連續四年全國前三

2010年重慶獲批成立兩江新區，成為中國繼上海浦東和天津濱海之後的第三個副省級經濟開發區。浦東、濱海所有的創新和優惠政策均在兩江新區適用。憑藉良好的工業基礎，及保稅港區和渝新歐鐵路等物流基礎，重慶在國際經貿製造業轉移過程中可以抓住國際級別機會。自2009以來，重慶GDP年增速已連續四年位列全國各省市前三名，西部地區第一名。

特殊政策開全國先河予以扶持

憑藉獨特的區位優勢和政策優惠，重慶成為東部地區產業轉移的首選地區之一。隨着重慶產業的轉型升級，企業對金融服務的需求越發旺盛，重慶的金融業也獲得良好發展。近年重慶政府大力發展微型企業，其發展亦更上一層樓。在小微企業發展上，重慶市政府在全國首開先河施以稅務、貸款、財政補助等特殊政策予以扶持。資料顯示，2008年至2012年期間，無論按資產、貸款或存款的增長率，城市商業銀行均是重慶市各類銀行中的佼佼者。作為重慶地區重要的商業銀行之一，重慶銀行既專注重慶本區域的業務，又在川陝黔三大西部省市發展業務。定位重慶的「市民銀行」，重慶銀行地處優越位置，以便利安全的方式為客戶提供日常銀行和金融服務。承接重慶地區優勢，企業抓緊整個大西部發展的機遇，發展前景明朗樂觀。

毅德周五招股初步籌20億

香港文匯報訊（記者 黃子慢）內地A股IPO遲遲未重啟，繼續有內企棄A股轉投H股。據《上海證券報》引述消息人士稱，正在排隊A股IPO上市的中原證券打算啟動赴香港上市日程，計劃已經獲得河南省政府同意。另市場消息透露，內地商貿物流中心開發運營商毅德控股亦於明天正式路演，本月18日起招股，初步集資約20億元，保薦人為瑞銀、摩根士丹利。消息稱，毅德的營運模式類似華南城(1668)，主攻三、四線城市，並已開發了多個大型商貿物流中心。

中原證券擬先來港H股上市

上證報引述消息人士稱，正在A股排隊上市的中原證券擬啟動赴香港上市日程，計劃已經獲得河南省政府同意。報道指，在取得證券監管部門的意見後，中原證券將爭取先到香港以H股上市，然後擇機回歸A股市場，最終實現H股A股兩地上市。中原證券總裁周小全表示，接下來的工作主要是需要抓緊向中證監和河南證監局匯報，還要適時與香港證監會和聯交所搞好協調，做好工作對接等。

市場消息指，中國賽特(0153)於今日正式路演，本月22日公開招股，11月1日掛牌，集資4至5億元，保薦人為星展、金英。

毅信掛牌升17% 華彩轉主板挫

而昨日首日掛牌的毅信控股(1246)，表現超越暗盤價，股價以1.25元開出，最高見1.32元遇壓，曾回順至1.12元，底位1.01元。全日收1.09元，較上市價0.93元，升17.2%；成交8,300萬股，涉資9,640萬元。

毅信主席黃世忠指出，有調查機構料香港基建規模三年升一倍，公司將會受惠，有信心未來三年營業額雙位數增長。他又表示，香港的基建增長已很足夠公司發展，而今年至今新訂單已升20%。成本方面，副主席兼行政總裁林榮森表示能控制在較佳水平，今年人工成本上升約10-15%。

另外，轉主板的華彩控股(1371)，昨收報0.194元，跌4.9%。