

2014 港 IPO 市場三大亮點

長和系分拆 集資1200億

香港文匯報訊（記者 黃子慢）去年尾季的新股熱燒至新一年，除有6隻新股跨年招股之外，其他新股亦已整裝待發敲響上市戰鼓。長和系會是今年新股市場一大亮點，其中電能（0006）將分拆港燈，和黃（0013）分拆屈臣氏，兩股集資額最高近1,200億元，佔今年可預計整體IPO集資額約2,000億元的一半，港燈更可能趕及大年廿九（1月29日）掛牌。另外，千億新股阿里巴巴情歸何處，合夥人制上市模式會否被市場接納亦是今年的焦點。

亮點一 踏入新一年，已有不少新股馬不停蹄準備上市。尤其是長和系兩項大型分拆上市計劃，其中電能實業分拆港燈上市計劃，早前傳出電能實業擬就分拆於下周一即本月6日舉行特別股東大會，審議分拆議案。作為電能大股東，長江基建（1038）已同意就電能分拆港燈投資成票，其目前持有電能38.87%股權。

港燈目標大年廿九掛牌

待特別股東大會通過議案後，電能即將於本月14日啟動路演，料最快可於本月16日起公開發售，目標於農曆年廿九（1月29日）掛牌，預期最多集資逾440億元。上市安排行為滙豐、高盛。電能早前公告，估計港燈市值最少介乎480億元至634億元，電能將出售港燈50.1%至70%權益。由此估算，港燈今次集資規模將達240億元至444億元。

屈臣氏擬港英兩地上市

至於和黃考慮分拆屈臣氏業務，市傳因其歐洲業務龐大，旗下擁多個歐洲知名品牌，故傾向於英國及香港兩地上市。早前有英國媒體報道，和黃已委任美銀美林、高盛及滙豐負責安排分拆事宜，並計劃今年完成。

和黃分拆屈臣氏可能會考慮於港英兩地上市。安永華南區主管合夥人蔡偉榮稱，上市企業分拆時多考慮市盈率、流通性、市場接受性等因素，英國在有關方面表現不俗，認為屈臣氏於歐洲業務廣泛，若實行兩地上市亦合理。

自公司宣布擬分拆後，投行摩根認為屈臣氏市值可達1,360億元，里昂最樂觀預期更可逾3,000億元。若以一般新股發行25%股份及上述估值計，分拆屈臣氏集資額可達340億元至750億元。

合和新世界傳分拆業務

除電能實業分拆港燈，以及和黃亦正研究分拆屈臣氏上市等策略方案外，合和實業（0054）及新世界（0017）今亦可能重啟分拆旗下地產及酒店業務計劃。蔡偉榮表示，如該等有意向的公司可以悉數完成上市，集資隨時可以達千億元。

蔡偉榮指出，新股市場在去年尾季市況好轉，多家老牌企業希望趁機分拆業務以提高資產價值。市場預計當美國今年開始削減買債規模，加息風險上升，故大型綜合企業均未雨綢繆，考慮藉分拆獲取更多低成本的资金，儲備彈藥防患未然。



■和黃考慮分拆屈臣氏業務，傾向於英國及香港兩地上市。

資料圖片

2013 年全球 10 大 IPO（按集資額計）

排名	發行商	交易所	IPO 集資額(億港元)
1	BB Seguridade	巴西證交所	445
2	三得利食品	東京證交所	302
3	Royal Mail PLC	倫敦證交所	247
4	中國光大銀行	港交所	233
5	Plains GP Holdings LP	紐約證交所	226
6	中國信達資產管理	港交所	219
7	Hilton Worldwide Holdings Inc.	紐約證交所	210
8	Zoetis	紐約證交所	200
9	BTS Rail Mass Transit Growth Infrastructure Fund	泰國證交所	169
10	Twitter	紐約證交所	162

資料來源：德勤

2013 年本港新股集資前五名

公司	上市日期	集資淨額(億元)
光大銀行(6818)	12月20日	233
信達資產管理(1359)	12月12日	219
中石化煉化工程(2386)	5月23日	139
中國銀河(6881)	5月22日	76.47
輝山乳業(6863)	9月27日	75.2

製表：香港文匯報記者 黃子慢

2013 年本港新股超購前五名

公司	超額倍數
雷華押業信貸(1319)	1085
博雅互動(0434)	831.3
滙達富控股(1348)	720
福壽園(1448)	680.3
鳳凰醫療(1515)	533.4

製表：香港文匯報記者 黃子慢

2013 年全球 5 大 IPO 市場（按 IPO 集資額計）

排名	交易所	IPO 集資額(億港元)
1	紐約證交所	3,523
2	港交所	1,689
3	倫敦證交所	1,219
4	納斯達克	1,211
5	東京證交所	802

資料來源：德勤

阿里何處披嫁衣 合夥人制定生死

香港文匯報訊（記者 黃子慢）去年鬧得滿城風雨的千億新股阿里巴巴，因堅持以「合夥人制」方式觸礁，將上市計劃延至今年，以待證監會及港交所上市委員就「合夥人制」的諮詢結果。不過改例會否成功依然成謎，阿里到底最後會在何處披上嫁衣？相信於今年會繼續會成市場焦點。

制度理應與時並進

雖然阿里上市地點的選擇多多，但創辦人馬雲對香港市場念念不忘，希望本港落實「合夥人制」。德勤中國全國上市業務組合夥人歐振興認為，市場在某些時刻需要與時並進，因此港交所推出市場諮詢實屬好事，並可吸引不同的聲音發表意見。不過他強調，改制不應只為一間公司而改，要因應市場未來方向作為改制的考量，因為香港是一個國際金融市場，故本港市場應有足夠的深度、廣度及關度，才可容納不同類型的資產、產品予不同的投資者、基金投資。

同股同權最有保障

他續指，如以公司保薦人立場來說，最好仍然為同股同權，因本港現時散戶的比例十分高，同股同權基本上屬最保障投資者的方法。長遠來說，應加強投資者對不同投資產品及其風險的認知，而「唔係只睇Number投資」。歐氏又提議，即使落實「合夥人制」，亦應着重市場平衡，如部分股東享有某些特權時，是否應該減少其他權利，例如加長禁售期等方法。

他補充，若本港能成功於今年中完成修例，估計阿里其後仍需5個月至6個月作上市準備，故料最快亦只能於今年



■阿里在何處上市仍未有定案。 資料圖片

底前上市。

籲設指數吸科網股

問及如阿里成功上市，會否為本港帶來更多科網公司上市？歐振興表示，香港一直非TMT行業主要關注的市場，這類公司多往美國上市。兩地投資者不同的地方在於，美國投資者目光較為長遠，不會只着眼公司當前盈利；香港投資者恰好相反，較為短線投資。

加上以往上市的TMT行業大多沒有鞏固的現金流或利潤，多於本港創業板上市，但某些基金不會投資創業板，因其流通量及市值低，因此早前科網股的關注不高。

但隨着去年於主板上市的雲遊（0484）及博雅（0434）表現造好，應可帶動其他科網公司受到關注。惟他表示，如香港想吸引更多科網股來港上市，應仿效美國設立指數追蹤TMT行業，因不少基金投資會跟隨指數走向決定會否投資。「資金多、塊餅做大，先會吸引更多科網公司上市」。

補充資本 內銀續湧港

香港文匯報訊（記者 黃子慢）內地去年初起分段實施「中國版巴塞爾協議III」（即《商業銀行資本管理辦法（試行）》），要求系統重要性銀行和非系統重要性銀行的資本充足率，分別須達11.5%和10.5%，達標時間分別為2015年和2018年，內地銀行資本補充壓力凸顯。德勤中國全國上市業務組合夥人歐振興預期，雖然內地市場重開A股IPO，但其存在不確定性大，因此對資金有迫切需求的內銀業會繼續來港上市，將是2014年另一亮點。

歐振興指出，內銀因為其對資金有迫切的需求，加上國家擴大金融業對內對外開放，允許民間資本設立中小型銀行等金融機構、鼓勵金融創新，加快推進利率市場化、城鄉一體化和新型城鎮化等政策，除會加強市場競爭外，亦將加快推動更多城市商業銀行、農村商業銀行來港發行大型新股。

他續指，加上內銀為錢搵錢行業，需要充足的資金來滿足核心資本比率，才可以鞏固其地位。2013年已有重慶銀行（1963）及徽商銀行（3698）棄A投H，相信今年會繼續有內銀來港上市，如早前有市場消息指，哈爾濱銀行、廣發銀行及黑龍江銀行亦計劃於今年來港上市。

資管公司爭取港上市

歐振興補充，信達資產管理（1359）一炮而紅，估計內地其餘三大資產管理公司亦會來港上市。據中國華融資產管理官網指，中國華融將走好「改制



■歐振興認為，同股同權基本上屬最保障投資者的方法。 張偉民 攝

——引戰——上市」三部曲，按照「2014年上半年完成引進戰略投資者工作，2015年底前完成境內外上市」的時間表。中國長城資產管理公司副總裁張曉松亦曾透露，中國長城正在加快實施「五年兩步走」中期發展戰略，用3年（2014年至2016年）左右的時間，努力爭取公司上市。

三中改革利中線發展

至於內房行業，歐振興指，該行業發展項目需要大量資金支持，因此今年預期繼續有內房企上市，惟因政府出台調控政策令其定價可能較低。本港融資成本則較低，亦較易得到資金發展內地市場，相信本港對於內房股來說，仍有一定吸引力。

他續指，如三中全會推行的改革措施於執行上強而有序，基本上對中國經濟中線發展利好，相信可有持續的經濟增長。房地產行業如價錢合理，應可吸引投資者投資。

A 股 IPO 重啟 利 A+H 上市

香港文匯報訊（記者 黃子慢）今年本港IPO市場另一個關注點是，內地A股重啟IPO對本港的影響。德勤中國全國上市業務組合夥人歐振興認為，對上市公司而言，因兩地交易所的賣點各有不同，總體上對本港新股市場影響不會太大。他並預計，A股今年將有200間至230間在審企業可以完成發行，總集資額約為1,500億元至1,700億元（人民幣，下同）。

內企選H股助「走出去」

歐振興指，A股新股市場重啟，對本港來說應為利多於弊，因有不少內地公司希望以A+H股的形式上市。加上兩者為不同的市場，H股較國際化，

如內地公司希望「走出去」，相信選擇H股的會有較大幫助；A股則偏向對中小企扶助。另外A股已暫停達一年之久，因此不少公司早已準備H股的上市程序，故未必會臨時改以A股上市。

A 股難全納 700 公司上市

另外，他稱中證監曾表示冀於今年底前批出700多間公司的上市申請，但根據以往經驗，即使於大旺市時，A股上市宗數亦只達200間至300間，加上因貨幣政策的原故，地方債及房控問題，預期今年的A股市場資金仍會較為緊張，令其未能容納700多間公司的上市，以致有部分公司需要到其他市場上市。

他補充，2012年A股未暫停IPO時，本港集資

額最高的首5名中有4名為H股，與2013年相同，因此未見重啟影響大。

展望A股IPO市場，他指，有望首批上市發行的50間企業中，超過一半企業將在深圳創業板上市，另外32%的企業將在深圳中小企業板上市，餘下的10%企業將在上海主板上市。

歐氏指，值得注意的是，國務院上周發布《關於進一步加強資本市場中小投資者合法權益保護工作的意見》，相信能夠增強市場信心，並完善現階段主要參與中國資本市場的中小投資者的權益，推動民間資金重回資本市場，配合中國經濟增長長遠由內需拉動的導向，對即將重啟的A股IPO有重大意義。

大幅衰退，他相信今年上市的新股可順利掛牌。並預期年內有4隻至5隻重磅股上市，每間集資額達數百億元，當中包括本地大型綜合企業分拆旗下業務上市，以及一間能源與資源公司的大型IPO項目，計劃集資超過300億元。

他還預期，今年亦繼續會有一些內地新興行業計劃來港上市，其中估計包括一間在內地從事專業攝影服務連鎖店，但多數集資額不大，料為8億元至10億元，主要為提高公司知名度為主。

歐振興指出，受到去年10月1日生效的新保薦人條例推動，申請上市公司數目在去第三季大幅上漲，對於未能趕及在去年年底上市的公司，將會極力爭取在今年第一季上市。

預期今年本港IPO市場分別預計實現85隻至100隻新股上市，以及1,700億元至2,100億元的集資額。

新股市場料好壞參半

香港文匯報訊（記者 黃子慢）揮別2013年，市場預期去年尾的新股熱會延續至2014年，料今年上市的新股達85隻至100隻，集資約1,700億元至2,100億元，較去年的1,669億元增加2%至26%，集資額有望繼續打入全球三甲。惟內地A股重啟、美國退市及內地的經濟前景等，仍然令本港的IPO市場受挑戰。

全年新股或達百隻

隨着內地三中全會多項改革措施的細則於今年出台及實施，加上美聯儲於今個月起開始減少買債規模，德勤中國全國上市業務組合夥人歐振興在接受本報記者專訪時預期，今年新股市場會是好壞參半的一年。

預期 5 重磅股上市

歐氏補充，本港新股逾60%的IPO為內地公司，令本港的新股市場受到一定影響；但如非內地經濟

散戶追捧行業龍頭

香港文匯報訊（記者 黃子慢）至於美國退市對IPO市場的影響，德勤中國全國上市業務組合夥人歐振興指，由於去年第二季已傳出美國退市消息，令市場早有心理準備，因此去年12月美國聯儲宣布今個月開始逐步減少買債時，對市場造成的影響很微，加上低息環境將維持一段長時間，對市場而言，可謂撇除一個不確定的因素。

美逐步退市影響微

雖然美國退市令資金從新興國家流走必然發生，令投資者投資時會較傾向選擇公司的商業模型，例如商業模型具有獨特性、或是行業的龍頭，均會受到市場青睞。令人不難聯想起去年有不少新興行業跑出，如信達資產管理（1359）及上海福壽園（1448）均備受投資者熱捧。歐振興續稱，新興行業即使上市，多為行業龍頭，並屬行業內首隻上市，市場定位及市場佔比較高。該新股於上市籌集得到資金後，可以令地位更加鞏固，因此這些行業龍頭令投資者認為其增長潛力大，繼而吸引不少散戶追捧。

另類服務業料跑出

他預期，由於「十二五」規劃中提出中國走向小康之路，令人民的人均收入有所提升，反貪腐雖然打擊高級消費，但大眾消費行業表現不俗，因此另類的服務業將有機會於今年跑出，如拍賣行等。惟他補充，歐元區的危機仍未解決，歐盟核心國經濟表現差異擴大，加上各國經濟結構改革緩慢，整體公共債務總額佔GDP的比率無明顯改善，因此將成為今年市場一大隱憂。

與新交所無大競爭

新加坡交易所早前獲中證監開綠燈，開放中國註冊企業直接到新加坡上市，打破本港多年H股的獨市生意，令部分內地企業被「新加坡版H股」的S股搶走。歐振興指，新加坡市場較特別，其上市公司數目為本港的一半，市值亦只有本港四分之一，認為S股只是提供多一個渠道予內地公司選擇，至於內地公司情歸何處，則要視乎行業，即一些與東南亞地區有業務往來的公司則有較大機會赴新交所上市，認為兩地未必有明顯競爭。