

東航：發展廉航時機成熟



馬須倫在北京接受採訪。

香港文匯報訊（兩會報道組 章蘿蘭）全國人大代表、東航股份總經理馬須倫在北京表示，中國發展低成本航空公司的時機已經成熟，他希望香港政府能夠儘快批准捷星香港牌照申請。他並透露，旗下中聯航轉型事宜亦在研究當中。此前有消息稱，中聯航被東航賦予了搶奪低成本市場蛋糕重任。

盼港府早發牌予捷星

作為國有三大航空之一的東航，是率先試水在香港成立低成本航空公司捷星香港的航企，不過仍處於漫長的審批階段。此外，東方航空旗下中聯航，也在醞釀轉型低成本航空，目前正在請諮詢公司做具體的調研論證和規劃方案。

馬須倫表示，從全球市場來看，低成本航空是一個發展趨勢，目前全球的低成本航空占所有航空服務市場份額的約26%，其中低成本航空在美國份額

超過30%，歐洲為36%，亞太市場接近30%，而中國僅佔6%。他認為，中國的低成本航空市場剛剛起步，潛力巨大。

頭等艙商務艙生意減

內地限制「三公消費」，令航空公司頭等艙、商務艙客源普遍減少。東航股份營銷總監董波預計，隨著政策的推進，限制「三公消費」的影響今年仍將繼續。不過他表示，東航已經採取了一系列應對措施，比如調整艙位佈局，為金卡旅客提供升艙服務等，希望吸引更多客源，消化流失部分高端客源的影響。

董波並透露，未來東航仍計劃進一步加密內地至香港航線，並對航班時刻進行編排，更利於旅客出行安排，並對執飛該航線的機型進行升級。據稱，目前東航在該航線上約佔有四分之一的市場份額。

中國包裝再揭內部問題

香港文匯報訊（記者 方楚茵）否認曾訂立銷售合同，及聲稱上述款項乃為償還若干據稱存在之服務協議下所欠餘款。

執董涉問題銷售合同

而服務協議則據稱由聲稱債權人公司與公司執行董事何健宏全資擁有的公司訂立。但公司展開內部調查卻未能與何先生聯絡，故未能揭示真相，但已繼續向供貨商要求取得更多資料和文件，並繼續要求歸還上述款項。而該供貨商及聲稱債權人公司已重申其立場，並表示會向警方報案。而公司於上周五交易時段後已向警方報案。另公司同時暫停張展濤的所有行政職務、職能及職責。

公司指，供貨商回應相關歸還款項及賠償違約損失的要求時，

超日太陽能違約 引發信用風險累全行

背債128萬億 中企添重壓

香港文匯報訊（記者 方楚茵）內地企業超日太陽能因無法如期全額支付債券利息8,980萬元（人民幣，下同），成為內地首宗債務違約案。市場憂慮首例一開勢將引爆信用風險擔憂，亦可能令民營低評級債受到恐慌情緒影響下跌或遭拋售。另一方面，有分析指，超日違約先例一開，但在中國領導人未有下調今年經濟增長目標下，令人猜測內地或會容許中國21萬億美元（約128萬億元人民幣，相當於中國2013年GDP 56.8845萬億元人民幣的2.25倍，標普統計其中12萬億美元為非金融類公司債務。）之巨的債務大山繼續升高。



市場憂慮超日違約首例一開勢將引爆信用風險擔憂，亦可能令民營低評級債受到恐慌情緒影響下跌或遭拋售。

國務院總理李克強日前宣布今年經濟增長目標依然為7.5%、與去年持平，且要引導貨幣信貸和社會融資規模「適度」增長。據彭博引述澳新銀行和野村的分析師意見認為，當局將需要放寬貨幣政策，但任何政策的放鬆都與中國領導人過制6萬億美元（約36.66萬億元人民幣）影子銀行體系、控制地方政府債務集舉的努力背道而馳。

雖然國家發改委指經濟增長目標是「彈性的、引導性的」，但今年廣義貨幣M2預期增長13%左右，M2增速目標與去年持平，去年實際增幅為13.6%，而內地基準利率自2012年7月以來一直沒有變化。瑞銀首席中國經濟學家汪濤認為，若希望降低槓桿速度，應制定更低的M2增速。

自全球金融危機以來，負債為資產兩倍的內地企業數量猛增，表明境內的首例債券違約不會是最後一次。據彭博匯總4,111家內地企業的數據顯示，資產負債率超200%的上市非金融企業數量已猛增57%至256家，2007年為163家。五年期AA-級債券的殖利率在本月5日上揚8個點子至7.77%，乃近四個月來最大。

政策收緊殭屍企業倒閉

國務院參事、央行貨幣政策委員會前委員夏斌於上月曾表示，隨著當局結束過度寬鬆的貨幣政策，內地一些資金短缺的「殭屍」企業將倒閉。美銀認為，超日在上周五的潛在違約可能會成為中國的「貝爾斯登時刻」，促使投資者重新評估信貸風險。一如該行於2008年獲得援助後一樣。而穆迪的中國的合資公司中誠信國際北京研究部副總經理張傑表示，首例違約後，可能會有更多違約出現，主要因內地經濟正在放緩，全球流動性在收緊而且更多債券今年到期，再融資壓力加大。

「壞事變好事」惠譽：警戒亂發債亂投資

香港文匯報訊（記者 方楚茵）面對內地首宗債務違約，投行及評級機構雖憂慮將大規模引爆信用風險，但部分投行及評級機構卻認為是「好事」。當中美銀美林更認為，「事件沒聽上去那麼恐怖，實際上是一件好事」。惠譽亦認為這宗違約事件可能為市場灌輸更嚴格的紀律及更有效地對風險定價，有利金融體系。

違約助債務產品定價

美銀美林分析師指，一個正常經濟體有違約才能更好地為債券和其他債務產品定價，亦不要低估內地投資者的適應能力，一些企業債和信託貸款違約並不會導致信貸緊縮，而違約影響和一家大型金融機構倒閉的影響不在一個層面上。

瑞德證券亦發表研究報告指，超日債務違約可能導致債券市場短期受壓，但仍是可控的，長遠來看，事件將導致風險更合理的定價，亦將有利於金融市場的結構改革。評級機構惠譽則認為，在岸公司債違約的長期影響正面，因為這將為市場灌輸更嚴格的紀律及更有效地對風險定價，有利金融體系。同時也可促使監管進一步改善，為破產重組的法律程序進一步明晰提供更多監管。長期而言對在岸、離岸市場的債權人皆有利。

惠譽的報告更預計，超日債務違約對中國企業離岸債發行人的影響相對有限，儘管信用風險溢價可能在短期內小幅擴大。但與在岸市場相比，離岸債券市場在定價方面具有更高程度的類別和定價分化。穆迪的報告指，違約凸顯出在岸債券定價反映風險的必要性，令投資者重新調整其對在岸債券風險回報的考量，亦將傳遞出監管層在金融市場改革中，對公司債違約容忍度提升的訊號，並凸顯出更為複雜的信用分析的重要性。

總額債務佔GDP比重226%

由於信貸風險升高，東方匯理經濟學家兼策略師Dariusz Kowalczyk指，原以為內地政府會更關注控制風險，而非保經濟增長，內地將會為更高槓桿付出代價，解決問題的成本將更高。大和資本市場香港經濟學家賴志文在一份報告中指，內地政府仍希望確保有足夠貨幣去滿足許多借款人的再融資壓力。內地經濟去年經濟增長7.7%，與2012年持平，但今年以來數據顯示製造業放緩、外貿和信貸成長超預期。利率過去8個月3度飆升、高回報率投資產品和企業債存在違約風險。

據彭博於全國人大會議之前對29位經濟學家的調查顯示，將影子銀行列為中國經濟最大挑戰的人數比例最高，而東方匯理在上個月的一份報告中預測，中國家庭、企業、金融機構和政府的債務總額佔GDP的比重去年達到226%，2007年只有160%。

新華文軒去年賺6.23億微減

香港文匯報訊（記者 方楚茵）新華文軒（0811）昨公佈截至去年底的全年業績，純利按年輕微減少不足1%至6.23億元（人民幣，下同），每股基本盈利為54.92仙，末期息每股30仙。集團收益按年升11.8%至51.35億元，主要因集團發行分部的徵訂、互聯網銷售等業務帶來的收益增長，期內毛利達20.29億元，按年升12.1%，綜合毛利率為39.5%，與去年同期39.4%持平。

互聯網銷售升62%

期內集團出版分部收益，包括含分部間銷售達18.79億元，其中分部間銷售則升達29.2%至12.7億元。出版分部毛利率30.4%，按年升2.5個百分點。而發行分部收益43.65億元，按年升9.7%，主要因發行各渠道銷售收益有不同程度增長，同時受惠稅收優惠政策所帶來的收益增長，但該分部毛利率期內微跌1個百分點至32.8%，而發行分部的互聯網銷售收益按年升62%至1.46億元，毛利率按年跌1.6個百分點至10.3%，主要因順應市場競爭調整價格策略所致。另外，其他分部實現銷售收益含分部間銷售，達1.63億元，按年升逾5.8倍，主要因集團職業教育業務於期內實現學費等收益約1.49億元，其他分部毛利率按年升3.9個百分點至40.9%。

集團昨又公佈2014年至2018年新整體業務策略，在實業經營方面，由經營產品向經營客戶轉型，把握互聯網經濟帶來的新機遇，豐富業務發展方式，在提升自身發展能力的同時，借助資本手段，增強經營實力。在資本經營方面，嘗試構建股權投資、資產管理及金融投資等多種形式的業務經營格局，形成短中長期投資項目與收益結構的合理布局和逐步完善的投融資體系。同時充分利用國內外兩種資源，開拓國內外兩個市場，加強國際交流與合作，提升國際影響力。

惠記去年賺4.4億增34.7%

香港文匯報訊（記者 方楚茵）惠記集團（0610）昨公佈截至去年底的全年業績，純利按年升34.7%至4.4億元（港幣，下同），每股基本盈利為55.5仙，派末期股息每股10.2仙。集團期內收入按年升5.3%至約25.5億元。截至去年底止，集團攤佔其聯營公司路勁基建溢利為3.87億元，按年升24%，集團持有路勁38.90%權益。另集團攤佔集團的建築部門利基控股溢利按年升9%至1,200萬元，集團持有利基51.17%權益。而建築材料部門收入按年升約17.2%至3.62億元，淨溢利升1.43倍至1,700萬元，石礦部門收入按年升12.9%至7,900萬元，淨虧損800萬元。

雷士照明料去年多賺27倍

香港文匯報訊（記者 方楚茵）雷士照明（2222）昨發盈喜。集團預期，截至去年年底的年度利潤較2012年同期將會出現顯著增長，增幅達約27倍。董事會認為利潤的預期顯著上升主要因為，2012年度計提了2.22億元人民幣的商譽減值，該商譽來源於集團在2008年8月29日收購世通投資及其全資附屬公司所產生，以及2013年度管理費用減少。

協同通信中電信衛星簽合作



中電信衛星通信副總經理佟世榮（左二）、協同通信主席王浙安（中）出席簽約儀式。

料兩年代理產品銷售8.12億

於聯盟戰略合作中，協同集團將授權中電信衛星為「動中通」等衛星通信終端設備系列產品的中國總代理，向中電信衛星提供低成本的「動中通」終端系列產品。中電信衛星則將協同集團「動中通」產品納入中國衛星的標準產品體系，在覆蓋全國的各省市銷售平台上開展直接銷售。在此銷售平台中，「動中通」產品將與「協同一號」衛星帶寬組成多層次的套餐，為客戶提供個性化及一站式的服務。備忘錄中更提及，中電信衛星承諾於2年內銷售協同「動中通」等衛星終端設備2,000套，銷售總額達8.12億港元。

首2月衛星帶寬收入4564萬

同時，協同通信又公佈2014年度「協同一號」衛星帶寬銷售情況。截至2014年2月28日，協同集團已通過中電信衛星銷售帶寬1,737MBPS，為協同通信創造收入588.17萬美元（約4,564.2萬港元），佔「協同一號」衛星總帶寬資源1,200MBPS的14.5%。加上之前南京中網公司簽訂的1,000MBPS以及上海北斗衛星導航平台公司簽訂的500MBPS，「協同一號」衛星帶寬資源已經實現了3,237MBPS的租賃銷售，佔總帶寬資源的27%。距離協同通信計劃的2014年完成總帶寬33%，即4,000MBPS帶寬的租賃銷售計劃已相當接近。

新興市場負債高釀風險

香港文匯報訊（記者 方楚茵）中國企業債務違約的警鐘敲響，亦令人憂慮新興市場債市發展。彭博消息指，從俄羅斯到巴西的發展中國家，近來經歷了利率大幅上升，以及2008年以來最嚴重的匯市動盪，這抬高了這些國家的企業借貸成本。雪上加霜的是，1.5萬億美元（約9.2萬億元人民幣）的債務，將在2015年底到期。按彭博總總數據顯示，MSCI明晨新興市場指數成份股公司的利潤率收窄至4年來的最低水平，但債務負擔達到2009年以來的最高。

9.2萬億債務明年到期

超過36%的土耳其公司債券和貸款在2015年底到期，同時中國企業需要償還6,300億美元（約3.85萬億元人民幣）債務，相當於他們借貸總量的29%。儘管利率上升有助於貿易逆差收窄，並穩定匯率，但會拖累新興市場經濟增長，侵蝕企業利潤並抑制銀行信貸。

而現時內地和香港上市非金融企業的總負債已猛增至相當於1.98萬億美元（約12.1萬億元人民幣），2007年底為6,070億美元（約3.71萬億元人民幣）。約63家企業的資產負債率超過400%，平均水平為73%。名單上所有企業當中，351家的息稅折舊攤銷前利潤佔利息開支之比為4，409家企業的此一比例低於1。

雖然國務院總理李克強正努力避免經濟增長更大幅度放緩與過制債務猛增方面做出平衡，要為內地建立規範的地方政府舉債融資機制，然而地方政府債務截至2013年6月份猛增至17.9萬億元人民幣，2010年底只為10.7萬億元。彭博一項調查的預期中顯示，內地今年GDP增幅可能放緩至20多年來低點7.5%，低於2013年的7.7%。

規範地方舉債融資機制

標準普爾大中華區企業評級主管李國宜認為，在境內債市首例違約迫在眉睫的情況下，中國政

府正發出更願意讓借入者遵守市場紀律的訊息，預計在信貸風險方面會有更多區別，並在借貸方面會更具選擇性。預期中國政府將有所選擇並按照可控的方式允許更多企業違約，而不是大爆炸的方式。美銀策略師在本月5日的報告中更指，對超日違約會否立即令中國金融系統發生流動性危機持懷疑態度，但認為可能開始產生連鎖反應。

中國國債信用違約掉期（CDS）在過去一年中大漲25個點子，達到87個點子，中國5年期AA-級公司債券相對於同期國債的殖利率溢價在本月5日擴大7個點子，達到356個點子，為11月份以來最大。內地券商海通證券認為，AA-及更低評級相當於全球的非投資級。隨著投資者轉向安全資產，中國基準十年期國債殖利率今年已下跌4個點子至4.52%。人民幣兌美元在2月份貶值1.4%，為創紀錄一個月貶幅。

由於是通道業務的性質，所以主要風險還是在項目上。從券商角度看，總體風險可控。

在談到內設機構調整問題時，肖鋼表示，證監會內設機構調整成立了大機構部，即將原有機構部、基金部、負責期貨公司監管的期貨二部合併，以更好行使監管職能。證監會新成立的打非局在職能分工上與現有稽查局形成區別，將主要負責證券市場違法違規行為的監管，如非法集資、非法設立證券交易場所等。打非局也將與各派出機構形成聯動。

中證監：年內推轉板安排

香港文匯報訊（兩會報道組 葛沖）中國證監會主席肖鋼昨在列席全國人大全體會議期間表示，鼓勵上市公司分紅，不要求強制分紅。他透露，今年將爭取出台進一步的退市改革方案，同時還擬於年內出出台多層次市場間的轉板安排。

肖鋼透露，下一階段退市制度改革將建立市場化、多元化、常態化的退市機制 其中包括建立

多樣化的退市指標，在重大違法違規，如欺詐發行的退市上作出安排。對於上市公司分紅問題，肖鋼表示，證監會將持續加大投資者回報力度，其中既包括鼓勵加大上市公司分紅力度，也包括鼓勵上市公司建立多元化回報方式，但實物分紅不屬於規範的分紅範疇。同時，肖鋼坦言，券商的資管通道業務類似與信託，確實存在風險，但