

# 長汽再押後推H8 投行唱淡



長城汽車再三推遲新車哈弗H8上市。

香港文匯報訊(記者 方楚茵)由於技術問題,長城汽車(2333)再三推遲新車哈弗H8上市,事件令投資者對公司甚感失望。長汽A、H股昨日皆遭到市場拋售而大挫,H股跌近17%,A股跌停板。多間投資銀行指,事件反映該公司的技術能力或有不足,紛紛下調該股評級。

## 昨A股跌停H股跌17%

今年1月中,長汽曾公布推遲哈弗H8上市,及後再公布哈弗H8將於4月20日北京車展上市。惟長汽前晚表示,車展期間哈弗H8雖受到極大關注,但經3個月整改,在通過近期交付後,客戶反映車輛於高速情況下,傳動系統存在敲擊音,影響整車品質,未達商品車交付條件,亦證明公司於高級產品研發、技術管理上存在不足,決定將哈弗H8繼續整改,不達高級品質

決不上市。

長汽的哈弗H8於今年1月曾因八項問題,包括發動機調校偏保守,運動模式不明顯,與經濟模式差別不大、方向盤操控偏輕等推遲3個月上市,但仍接受預訂。及至4月公布已對哈弗H8進行優化、改進和提昇,並將於今年北京車展上市,首批供應北京、西安、成都等6個城市並首先交付已訂車客戶。對於一再推遲哈弗H8交付,長汽在公告表示歉意。

股份於8日停牌,昨復牌H股曾大挫兩成,收報16.92%或5.55元,收報27.25元;A股昨早盤跌停,收報28.69元人民幣,跌10.01%。

## 指技術不足損形象

多間投行亦齊唱淡該股。花旗表示已失去給予長汽買入評級的信心,公司再因質量延遲推出哈弗H8,即

使日後再推出亦難預測客戶對型號的接受程度。直到重新推出前的最後數星期才發現問題,更顯示內部團隊欠缺溝通,令人失望。一再延誤反映公司在研發高級產品的不足,若非H6及H2仍有剩餘競爭力,甚至會看淡公司股價,將評級由買入下調至中性,目標價由53元大減至33元。

瑞信相信事件或損害H8形象,股價亦因投資者擔憂長汽產品質素及其他車型,包括H9、H7、H2及H1等可能會延期而受影響。加上長汽4月銷售已按年跌11.2%,除SUV H6外其他車型銷售按年均錄跌幅,遜市場預期,該行相信銷售疲弱將延續至5月及6月。該行將長汽目標價由36元削至30元,評級中性。

滙豐亦指,事件突顯長汽在開發周期中有關研發及質量保證的問題,質疑集團能否拓展產品組合至高級領域。長汽現有產品能享高毛利率的原因之一,是因自產零件比例較高,但集團正轉移至高級市場,相信未來會較依賴外來的零件。該行下調長汽今年盈利預測3%,目標價由40.6元削至34.7元,評級維持中性。

# 李建紅掌招商局國際

## 接替傅育寧 主持集團工作

香港文匯報訊(記者 卓建安)招商局國際(0144)昨宣布,傅育寧因工作調動關係辭任公司主席一職,副主席李建紅將接任主席職位,即日生效。

華潤集團原董事長宋林涉嫌嚴重違紀被調查,於今年4月23日免職。傅育寧則隨即辭任招商局集團董事長職位,改任為華潤集團董事長,不過傅育寧當時未辭任上市公司招商局國際主席職位。

## 未宣布升任集團董事長

傅育寧調任華潤集團後,招商局集團暫由集團總裁李建紅主持工作。不過,昨日招商局國際宣布李建紅接替傅育寧擔任主席一職,但招商局集團則未宣布李建紅升任集團董事長。

李建紅,今年57歲,持有英國東倫敦大學工商管理碩士學位,吉林大學經濟管理專業碩士學位,為高級經濟師。他加入招商局之前曾任中遠集團副總裁,現時擔任中集集團(2039)董事長和在上海上市的招商局能源運輸董事長。

## 加強審計配合中央反貪

對於有報道稱中央政治局常委、中紀委書記王岐山



余利明出席美國商會舉辦的中國論壇。

李建紅(右)接任招商局國際主席。

加強香港央企的反貪整頓,招商局集團副總裁、招商局國際執行董事余利明昨日出席美國商會舉辦的中國論壇時表示,對中央的反貪行動表示歡迎,招商局集團內部亦有加強審計。

余利明表示,招商局集團加強內部審計,可使集團全面檢視內部問題。審計亦是每年例行的程序,並不影響集團營運。

對於華潤集團前董事長宋林因涉嫌嚴重違紀免職,招商局集團原董事長傅育寧則調任華潤集團董

事長,余利明指這顯示華潤集團的問題僅是個別問題,並非系統問題。他表示,目前李建紅總裁暫時接替傅育寧主持招商局集團的工作,該集團運作正常。

對於招商局國際的業務,余利明指今年全球整體貿易活動恢復增長,其增長動力主要來自歐美地區,其中歐洲已見穩定增長。他續稱,今年內地華東地區出口形勢較佳,其主要原因是長江流域業務與中西部地區相連,中西部地區經濟增長形勢較佳。

# 債券基金備1.55萬億現金應急

## 應付贖回

香港文匯報訊(記者 方楚茵)據彭博消息,按美國投資公司協會(ICI)數據,應付債券基金手中的現金或等價物超過了2,000億美元(約1.55萬億港元),相當於其截至3月底所管理資產的7.6%,比例遠高於2010年的3%。ICI的首席經濟學家雷德(Brian Reid)認為,這些現金是這些基金應付最糟糕的月度贖回所需資金的約3倍。

## 新興市場違約殃及池魚

對於債券基金為何大幅增持現金,要數回自從金融危機以來,債券基金產業已出現巨大變化。隨著華爾街銀行解聘成千上萬的僱員並縮減資產負債表,基金在債券市場中建仓和平倉的操作變得愈來愈難。

若許多債券投資者試圖同時離場,市場將可能出現劇烈震盪,部分原因是場內經紀人不太願意像以往那樣動用自己的資金來緩沖價格的波動。故債券基金只能留出更多現金來應付贖回需求以避免因為要立即套現而出現巨大損失,亦因此更多投資於衍生產品,規避避潛在利率上升風險,亦為了在流動性不佳的市場迅速建仓。

面對新興市場國家的違約隱憂,高盛指在新興市場國家發生違約下,匈牙利、阿根廷和烏克蘭債券的投資者將遭受最大損失。

## 高盛:台韓以色列債風險細

高盛的評估模型是將一個經濟體外債與其經濟總量進行對比,從而得出24個經濟體的債信能力分值。高盛駐倫敦分析師Themistoklis Fiotakis認為,台灣、韓國和以色列政府債券持有者面臨的風險最小。

烏克蘭的債信評級今年遭到下調,因俄羅斯3月份吞併克里米亞,分離主義行動在該國愈演愈烈。阿根廷在1月份將披索貶值,貶值幅度達到2002年以來最大。摩根大通的指數顯示,新興市場美元債繼2013年出現自2008年以來的首次年度下跌,跌幅達6.6%後,今年迄今漲6.9%。

高盛指,雖然過去十年主權債違約事件很少見,但硬通貨債券的損失變得愈來愈具殺傷力。該行研究過去30年來的180例債務重組案,發現平均損失幅度在20%至40%之間,而且近期的一些案例中損失幅度相對更大。

# 友邦稱加息提升險企價值

友邦保險指美國加息對險企有利。資料圖片



香港文匯報訊(記者 方楚茵)美國加息周期臨近,友邦保險(1299)總裁兼首席執行官杜嘉祺指,加息對險企有利,因加息將提升公司內含價值,若息率上升50點子,其內含價值就可提升60點子。公司業務又以長期的壽險及醫保為主,息率非釐定產品定價單一因素,毛利亦未會受壓。他又透露,友邦旗下投資組合中有達85%為債券,傾向長期持有。

## 泰國業務首季有增長

面對泰國政局再度惡化,杜嘉祺指公司駐足泰國75年,已歷經17次政府更迭。雖然政局不穩影響經濟,但公司泰國業務屬長期發展,不憂慮短期影響,首季該區業務有雙位數增長,有信心持續增長。

在股東會上,有小股東問到會否進軍復甦中的歐美市場,杜嘉祺指歐美市場的增長機遇不及亞洲,現時公司已開拓亞洲17個市場,未來仍會專注亞洲。首季友邦新業務價值按年上升逾二成,他對首季表現滿意,在主要市場均錄得增長,但未有預測第二季數字,只指公司重視長遠發展。

對於有小股東表示希望增加派息次數,他指友邦去年末期息增加16%,全年派息增15%,加幅已非常顯著,加上險企傳統均一年派息兩次,故不會增加派息次數,不過會繼續提升派息比率。

# 中行擬發千億元優先股

香港文匯報訊(記者 卓建安)市場消息透露,中行(3988)計劃本月中發行優先股,規模約1,000億元(人民幣,下同)。繼之前浦發銀行宣布發行優先股後,農行(1288)亦於前日宣布發行最多800億元的優先股,為首家宣布發行優先股的四大行。有消息稱,工行(1398)優先股的發行進程相對較慢,建行(0939)則未擬於短期內發行優先股。

# 恒生:按新監管留更多儲備

香港文匯報訊(記者 謝孟謙)恒生銀行(0011)昨日召開股東會,董事長錢果豐表示,現時本地監管政策趨趨嚴謹,加上市場憂慮美國來年加息,銀行需要檢討資本充足率及流動資金充足率,以迎合監管措施及確保業務發展。此外,行政總裁李慧敏稱,現時環球經濟不明朗,各國監管機構紛紛收緊銀行儲備要求;金管局又要求銀行有穩定資金來源與儲備,致使本地首季資金緊絀。

## 恒生期內毋須集資

李慧敏在回應股東提問時指,恒生現時資本充裕,期內並無發優先股集資的需要;該行現時派息比率合理,佔其現金收益的71%。另有股東問及明年會否「以股代息」,錢果豐表示會考慮。財務總監梁永樂強調,該行無意攤薄現時股東所持有的權益。

## 人幣波幅影響借款

李慧敏又稱,本地銀行貸款增長於3月開始放緩,可歸於人民幣波幅擴大,令部分內地企業來港借貸意慾減低。此外,現時本地房地產放緩,亦使按揭貸款需求下降。她表示,本年首季,本地銀行貸款增長較存款大,但預料下半年貸款增長會繼續放緩。不過,昨日管理層未有就



李慧敏指,恒生現時資本充裕。張偉民攝

銀行本年首季貸款公開數據。

回顧2013年貸款業務,李慧敏指恒生銀行去年下半年「內保外貸」額度有所增加,亦有批出無抵押貸款,但銀行並無嚴重壞賬問題。現時壞賬率僅佔總貸款額0.22%,較同業低,反映貸款質素良好,銀行有做好審批工作。她續稱,恒生息口政策將繼續貼本地市況,預料美國聯儲局會於2015下半年才會加息,故此期內該行並無重大調整息率的打算。

股東會前,恒生昨日股價並無大變動,收市股價維持124.6元,成交量8,179.8萬股。

# 錢果豐不服老



錢果豐。張偉民攝

有股東不滿大股東滙豐對恒生的人事安排,認為管理層往往由滙豐安排年邁人選出任,令管理層要員往往只做了3年任期便要更替,於恒生不利,故此建議安排55歲以下人選擔綱。亦有股東提議董事多從恒生梯隊提拔人才,就算「主帥」年老,亦可有年輕「兵將」於前線。今年62歲的錢果豐笑言,股東不應「年齡歧視」管理層,並稱自己雖然年紀非輕,不過精力不減,仍有40歲壯年之力量,笑指「sixty is the new forty」,可見其心境不老。

資料顯示,行政總裁李慧敏今年61歲,比錢果豐年輕1歲。記者 謝孟謙

# 內企湧港借錢 點心債發行增72%

香港文匯報訊(記者 蔡明暉)為避免內企債務違約問題困擾海外投資者,點心債首次出現銀行擔保。彭博匯總數據顯示,農行於上週為中國誠通在港發行的6億元(人民幣,下同)2017年債券,及日理港集團前日發行的一筆債券提供了備用信用證,這是首批由銀行擔保的企業點心債。

## 銀行擔保 減違約憂慮

備用信用證是銀行為客戶提供的償付擔保。這有助於企業獲得成本更低的融資,如果借款人未能履行對第三方的合同義務,例如償付本息出現困難,銀行就會提供相關支持。大摩亞洲固定收益研究主管Viktor Hjort認為,銀行提供這類擔保的動機非常明顯,從信用風險方面而言,相對於公司信用風險,這些債券可能更加接近於銀行的信用風險。

美銀美林指數顯示,中企在境內的借貸成本,上一季度觸及創紀錄的6.3%,點心債的平均利率為4.46%。這為逃避內地借貸成本攀升的中企打開了一條新的離岸融資渠道。

中國誠通99%的收入源於大宗商品交易,彭博匯總數據顯示,上述擔保讓該集團的借貸成本下降50個基點,最近這筆債券的殖利率定為4%。

該集團2011年所發無銀行擔保的三年期債券的殖利率為4.5%,這筆債券本月到期。截至5月8日,中國誠通此次新債的殖利率較中國銀行2017年到期的點心債殖利率高65個基點。

## 離岸人債發行量料增63%

隨著內地遏制過度放貸行為,以防壞賬和債務違約,內地銀行及信託公司已收緊放貸,並引導客戶轉向離岸資本市場,其中點心債發行額在今年已猛增72%至2,230億元。渣打香港利率策略師劉潔表示,備用信用證增加的基本面原因,在於境內整體借貸成本已攀升,在不良貸款增多以及信託產品贖回增加下,銀行對今年發放新貸款變得更加謹慎,這促使更多發行人轉向離岸人民幣與美元市場。

東方匯理亞洲利率策略主管張淑嫻在昨日的報告指,今年迄今發行的離岸人民幣債券已超過1,000億元,去年全年發行量為1,285億,預計今年離岸市場人民幣債券發行量會升至2,100億元,增幅63%。報告續指,今年已到期和將到期債券合計接近1,300億元,預計大多會在離岸人民幣市場再融資。另外,在香港和上海股市的滬港通計劃實施後,則可能對離岸人民幣的流動性和利率有影響。

# 中海外4月銷售額跌12.5%

香港文匯報訊(記者 卓建安)昨日有多間內房股公布4月份銷售數字,有人歡喜有人愁。中國海外(0688)錄得銷售數字下跌;中國海外旗下中國海外宏洋(0081)、雅居樂(3383)、越秀地產(0123)和合景泰富(1813)則均錄得銷售數字上升。

4月份,中國海外錄得合約銷售金額104.37億港元和合約銷售面積69.51萬平方米,同比分別下跌12.5%和17.6%。累計今年1月至4月合約銷售金額455.65億港元和合約銷售面積264.80萬平方米,同比分別下跌12.4%和22.3%。

截至今年4月30日,中國海外系列公司錄得已認購物業銷售約為73.96億港元,預期將於往後數月內轉化為合約物業銷售。

## 中海外宏洋銷售額增12%

中國海外宏洋公布,4月份合約銷售額達13.51億港元及合約銷售面積12.99萬平方米,同比分別增長12%和9.3%。累計今年1月至4月,其合約銷售額37.31億港元和銷售面積38.77萬平方米,同比則大跌24.4%和22.5%。

雅居樂昨日亦公布,4月份,錄得預售金額29.1億元人民幣,同比大幅上升23.8%;預售面積為30.4萬平方米,同比大升44.8%;銷售均價為每平方米9,583元人民幣。累計今年1月至4月,其錄得預售金額為132.1億元人民幣,同比增長34.1%;累積預售建築面積為121萬平方米,同比增長41.3%;預售均價為每平方米10,918元人民幣。