

內企今年來港併購料大增

王冬青：國泰君安國際擬倍增人手搶商機

國泰君安國際(1788)近年在新股市場滿載而歸，2015年新股市場第一炮，華章科技(1673)從創業板轉主板上以及羊年首隻新股高鵬礦業(2212)均由其獨攬。一年之計在於春，在滬港通運作暢順及深港通即將開車的背景下，國泰君安國際展望今年兩地資本市場活躍，內地企業來港併購商機大增，投行部門正在密鑼緊鼓，預計增加一倍人手。

本報專訪

記者 陳楚倩

國泰君安國際執行董事兼副行政總裁王冬青上周在接受本報訪問時表示，總結2014年投行業務，公司的IPO生意在中資券商排名前五，整體市佔率約8%。新股業務佔投行部門七成收入，主要為獨家保薦人，當中主板上及創業板業務以七三分。其他發債、配售及兼併方面亦表現理想。

滬港通後迎深港通開車

公司早前發盈喜，預期截至2014年12月31日止的綜合純利，將較2013年同期有顯著增長，增長不少於40%。公告指，預期增長主要基於核心業務的穩步增長，包括來自於買賣及經紀業務、企業融資、資產管理、固定收益業務，以及貸款及融資業務之收益增長。國泰君安國際2014年中期賺近4億元，按年增長185.3%。2013年全年則賺5.36億元，按年增74.7%。

在2013年，國泰君安國際完成4家公司的上市保薦工作，並擔任44家新上市公司的合規顧問及13個項目的財務顧問。

隨着中央出更多金融改革政策，以及滬港通、日後深港通等資本賬戶措施的開放，將進一步加快內地各行業的併購步伐。王冬青表示，展望今年內企在港併購業務將大幅度增加，公司正在加快部署。辦公室在擴建當中，人員團隊配置方面，起碼增加一倍人手，各部門計劃將聘請近30名員工。

港稅制低估值低獲青睞

王冬青指出，內地高昂的交易成本增強企業來港併購的意慾，本港簡單低稅制也是其中的誘因。再加上香港大量估值偏低的公司也吸引不少內企青睞。他相信，今年併購交易集中以高科技及工業公司為主，「以前的交易案例主要是大型國企強強融合兼併，近年中小企也開始增加收購活動，特別是新上市的公司。」

近年中資券商頻頻收購港資證券行，日前新鴻基金融獲光大證券收購七成股權，本地港資證券行可謂買少見少。



王冬青稱，內地高昂的交易成本增強企業來港併購的意慾。

潘達文攝

內地券商湧港更加旺場

王冬青表示，作為香港中資證券業協會主要成員，國泰君安國際歡迎內地券商在本港市場發展，壯大中資證券行業。但公司本身暫未有收購本地證券行的計劃。

他不認同港資證券行會逐漸消失的說法，他指，本地港資證券行規模不大，顧客以街坊散戶為主。在國際激烈的競爭形勢下，中資券商的加入以及合併兩地客戶均為雙方帶來新的發展機遇。而且，內地券商來港大展拳腳更有助促進本港的就業。

滬港通二期冀納ETF及REITS



業界冀未來互聯互通能涵蓋商品市場、新股市場及固定收益產品。

香港文匯報訊(記者 陳楚倩)業界正就滬港通二期擴容，以及即將開通的深港通的設計方案進行探討。國泰君安國際執行董事兼副行政總裁王冬青希望未來互聯互通能涵蓋商品市場、新股市場及固定收益產品。他建議，滬港通二期可在交易種類上加入ETF及REITS等投資產品。

新股加入可從H股作試點

至於在滬港通加入新股互聯互通，除了可讓內地股民在港股投資一些熟悉的內地企業外，也可為香港新股市場注入強心針，帶來新的動力。在新股質量監控方面，王冬青指可先從H股發行作試點，因中證監及香港證監會都會把關。現時新股公開發售部分最多回撥至50%是個合理的水平。

王冬青預計，今年將有100間公司來港上市，集資規模或稍遜去年的2,200億元。今年本港新股市場主要由內地金融股撐起，當中在A股掛牌的企業或來港增發H股，涉資至少逾百億。還有一類是在A股掛牌上市的公司，現時內地累積逾600多間公司排隊上市，預計需時消化，不排除部分公司或轉向來港上市。

擴容可增額度及降低門檻

事實上，有關滬港通二期的擴容，包括納入更多交易產品、擴充額度、降低門檻及刺激成交量等內容。港交所(0388)行政總裁李小加早前已預期，互聯互通機制有機會拓展至衍生產品、商品、利率等更多資產類別。該所客戶業務發展主管俞泰碩上周指出，以目前滬港通的額度使用速度估算，加上越來越多企業參與，料北向的滬股通總額度，有可能在3月底前用盡，港交所已與監管機關及上交所商討額度問題，預期當接近額度上限時，有關方面將討論調高額度或直接取消限制。

市場亦傳出，本港將推出多項措施，以求進一步刺激滬港通的交投量。相關措施包括補貼券商對滬港通的投資，以及降低交易費用等，從而提升券商，尤其是中小型券商對滬港通的參與，以及刺激內地資金買賣港股，務求激活港股。此外，為刺激港股通的交投，市傳港交所亦爭取內地降低甚至取消內地投資者參與港股通的50萬元人民幣投資門檻。

深港通料第三季開通

香港文匯報訊(記者 陳楚倩)深港通籌備工作正在如火如荼進行，國泰君安國際執行董事兼副行政總裁王冬青預計，深港通有望在今年第三季度前開通。深交所近日向多家具代表性的機構徵求深港通方案建議及意見。業界更建議，部分流動性較高的創業板股票亦有望納入可交易股票。

深創板高增長股份望納入

升幅大、規模小及市盈率幾乎是大部分深圳創業板股份的寫照，王冬青亦認同，現時深圳創業板存在不少泡沫，大部分公司的平均市盈率逾70倍。他建議，可先行考慮納入較成熟及具行業代表性的股份，例如是華娛兄弟、樂視等高增長及知名公司。除了是對行業的認同，更會加深境外投資者對A股的認識。另外，當局也需要對海外市場進行宣傳及教育，增加投資者對創業板的信心。

「香港投資者對創業板的股份有所保留，主要由於香港創業板設有轉主權機制，公司達到一定盈利水平就轉至主板，留下來在創業板的股份子人不夠好的印象，但這想法不適合用於深圳的創業板。」

此外，他還指出，兩地的創業板存在一定差異。目前本港在交投、市值規模及估值等方面與深圳相差甚遠，加上本港又無同時涵蓋主板及創業板股份的指數，故當局在深港通納入創業板股份時，存在一定的操作困難。

A股牛市未完 短期調整健康

香港文匯報訊(記者 陳楚倩)A股去年升幅大幅跑贏港股，國泰君安國際(1788)今年繼續看好A股表現，當中環保及國策相關股份，如拉動內需等服務性行業看高一線，AH股的部分中小型成長股亦遭市場低估。國泰君安國際執行董事兼副行政總裁王冬青預計，上證綜指在3,400點有不少阻力，但深信「牛市」未完，內地經濟基調良好，現時調整只是中央有意為市況降溫，屬健康調整。但他預計，在外圍經濟不明朗因素下，今年港股及A股將更為波動。

看好內險交運等五大板塊

國泰君安在研究報告中指出，內地深化經濟改革的步伐下，預計今年內地經濟仍可保持平穩。該行今年看好內險、龍頭內房、電力、交運等五大板塊。大型藍籌在無風險利率下降及穩定派息的背景下，也將獲得更多的增量資金青睞。未來內地有望軟著陸，降準空間比降息大，中央經濟工作會議要求2015年主動化解風險等因素，內銀過度悲觀的預期有望逐步被修復。

隨着內地股票發行註冊制改革提速，以及滬港通、及日後的深港通、甚至滬新通(上海與新加坡股市互聯互通)等資本賬戶開放推進，未來內地股市估值將與國際市場一較高下，相比現時道指的市盈率(PE)約16倍，滬深300的14.6倍還有上升空間。

市場憂慮中證監收緊融資業務，影響金融類企業上市步伐。消息指，市值逾千億元的廣發證券和華泰證券首季上市無望，正籌備第二季來港上市。

收緊兩融業務無礙新股上市

對此，他並不認同，籌備上市的企業一直有籌備已久的既定時間表，不會容易改變計劃。再者，當局收緊措施的時機也是合適，規範券商行行為及冷卻散戶炒賣。證監會在日前發文安撫股民情緒，強調此舉旨在保護投資者合法權益，促進融資業務規範發展，市場不宜做過度解讀。

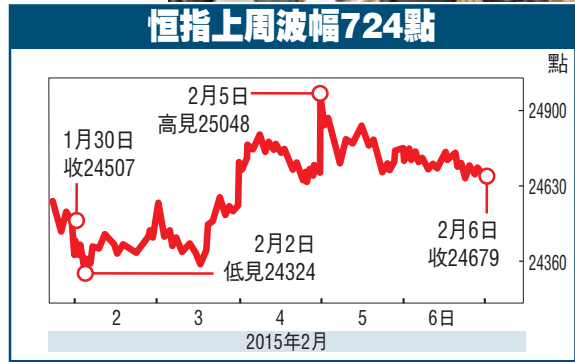


國泰君安國際今年繼續看好A股表現。

內地數據差 港股難樂觀



黃德几認為，中資金融板塊仍值得增持。



香港文匯報訊(記者 涂若奔)美股、歐股和內地A股上周五均表現不佳，外圍氣氛慘淡，港股ADR多數也以下跌收盤，ADR比例指數上周五報24,543點，下挫135點。分析員普遍認為內地的經濟、出口數字均不盡人意，人行大規模降準對市場的刺激作用也已失靈，加上歐元區經濟也欲振乏力，各種不利消息紛至沓來，港股本周走勢恐難以樂觀。

美國三大股指上周五均下跌，道指收報17,824點跌60點，標普和納指也分別跌7點和20點。在美上市的港股ADR絕大多數都下跌，騰訊控股(0700)折合港元報133.05元，相當於拖累大市下挫19.71點。中移動

(0941)報104.97元，拖累大市挫17.34點。內銀股面對沽壓，建行(0939)和工行(1398)各自拖累大市挫逾10點。惟有匯控(0005)和聯通(0762)帶動大市微升。

大市短期料窄幅上落

金利豐證券研究部執行董事黃德几昨日接受本報訪問時表示，人行上周降準，早已在市場預料之中，投資者此前已經作出部署，故真正降準後反而出現「反高潮定律」。對於恒指本周走勢，他持謹慎看法，稱看不到有上升動力，油價雖然暫時反彈至50美元以上，但仍有較大可能回跌，加上歐元區的「放水」效果嚴重存疑，故相信今日將會窄幅上落，重申短期內升到25,000點的值得率較低。

市場估內地CPI降至1%

目前市場關注的另一焦點，是內地明日即將公布的1月通脹數據。綜合市場預測，1月居民消費價格指數(CPI)按年有可能回落至1%，創逾五年新低；主要大宗商品價格紛紛下跌，令工業生產者出廠價格指數(PPI)跌幅擴大至3.8%，是連續35個月負增長。這些數據反映內地通縮風險加劇，經濟下行壓力較大。

黃德几也認為，內地其實基本已無通脹壓力，人行從去年下半年起接二連三地出招，從降息、變相降準到真正降準，顯示內地經濟確實較差。目前惟有H股中折讓較大的股份仍有上升潛力，比如中資金融股板塊仍值得增持，其中又以四大國有銀行最佳。

港視推機頂盒點播服務

另外，香港電視(1137)昨宣布，推出適用於電視機頂盒的點播系統，有關的應用程式適用於坊間90%的機頂盒，包括小米盒子及Hi Media等。截至2月5日，已有約60萬個電視機頂盒下載香港電視的應用程式。

AIA料自願醫保保費或雙位升



陳榮聲認為，自願醫保落實後保費上升無可避免。

張偉民攝

港註冊的保險公司，對透過中介機構在港銷售的離岸產品則不在監管之列。

離岸產品不受監管造成不公

陳榮聲指出，由於監管範圍不夠全面，只會造成不公平狀況，因本港註冊的保險公司只能推出高門檻醫保計劃，但海外產品則繼續在不受新監管下推出，所提供的服務是否合政府要求也屬疑問，這就失去當初推行自願醫保的原意。

與此同時，由於自願醫保的高門檻要求，將會剝削市民的選擇，特別是財政有困難的市民，將會失去選擇費用較低計劃的機會。計劃涵蓋範圍不足夠，以及剝削市民選擇機會，陳榮聲均認為是對自願市場的破壞，因本港保險業的自由市場一直運作良好。

或迫使部分持份者退出市場

陳榮聲還特別提及有關高風險人士的投保安排，政府將對高風險人士的保費加幅限於200%，並且必須投保，他形容風險評級收費被限制，即係政府成立高風險資金池與業界分擔，但資金池用後由哪一方繼續承擔責任，也是未知之數。面對如此自願醫保可能帶來的壓力，陳榮聲直言不排除會有持份者退出市場。

政府現正就自願醫保計劃進行最後一輪諮詢，友邦保險(AIA)(1299)香港及澳門首席執行官陳榮聲上周接受本報訪問時認為，自願醫保落實後保費上升無可避免，費用基於每年醫療費用、通脹有8%至10%升幅，再加因新監管規範所帶來的額外開支進行計算，落實自願醫保後保費恐將較現時以雙位數上升，似乎實際收費會較食物及衛生局局長高永文指保費上升9%為高。

控制保費須先監管醫療收費

陳榮聲坦言，由於醫保以實報實銷制度處理，醫療費用的增加必然是全面轉嫁於消費者身上。他直言若政府欲控制保費價格，最重要的應該是監管醫療收費的上升，第一次諮詢文件中仍有提及相關討論事項，惟到是次諮詢文件中「被失蹤」，即毫無醫療收費監管的著墨。

原來的醫保已經要面對來自保險業監理處的監管，陳榮聲認為要再面對新監管機構只會推高行政開支。更重要的是，自願醫保的法例只適用於在本

本報專訪

記者 陳堡明