

工行掛牌首日跑輸招行中行



在港上市中資銀行股首日挂牌表現

銀行	上市日期	招股價(元)	首日收報(元)	升幅(%)
招商銀行(3968)	22/09/06	8.50	10.68	↑25.64
中國銀行(3988)	01/06/06	2.95	3.40	↑15.25
工商銀行(1398)	27/10/06	3.07	3.52	↑14.66
交通銀行(3328)	23/06/05	2.50	2.825	↑13.00
建設銀行(939)	22/09/05	2.35	2.35	—

工行A、H股昨同步上市，董事長姜建清(右三)親自來港主持H股上市儀式。

蔡啟文攝

工行A股升5.13%低H股8.6%

【商報上海專訊】昨天上午9時25分，中國工商銀行(601398)行長楊凱生在上海交易所敲開市鈴，工行便以3.4元的開盤價較發行價近5%的漲幅亮相於A股市場。

在工行自口「上」A股向開市起，千股俱升至3.44元後，受到拋盤的打壓，以及買盤不活躍等因素影響下逐步回落，接近收盤時曾一度下探3.26元的全日最低價位，並最終以3.28元收市，較3.12元的發行價，僅輕鬆上漲了5.13%。首日上市的68.3億股A股中，成交了25.82億股，成交額達87.25億元，換手率為37.81%。

工行境內上市A股為2509.62億股，昨日於上

交所上市交易，為是次A股網上申購發行約68.3億股；而網下配售的23.5億股A股，鎖定期為3個月；至於向戰略投資者定向配售的約57.7億股A股中，50%將鎖定12個月，其餘50%將鎖定18個月。

作為A股市場第一權重股份，工行昨開盤拉動上證指數虛高，其隨後走低的態勢也對市場形成了一定的壓力，充分顯現出其對大盤的影響力。

當日上證指數以1836.21點開盤，摸高1842.73點，探低1803.21點，收市報1807.18點，較前一個交易日下挫0.19%。

工行A股升5.13%低H股8.6%

【商報專訊】記者殷鳳萍報道：中央證券登記執行董事黃龍和表示，該公司是次收到10.2萬宗工商銀行(1398)的白表eIPO申請，當中8.27萬份為有效申請，佔工行白表申請總數約17%，高於2000年地鐵(066)的12.1%比例。

黃龍和昨日出席午宴時表示，該公司收到8.27萬份工商銀行白表eIPO的有效申請，涉及3.59億股，大部分申請額為5萬元或以下(即15000股以下)，達到95.6%，最高的成功付款個案為申請40萬股，涉資逾124萬元；白表eIPO申請者中籤比率為75.8%，而分配股數為申請股數20.64%。

中央證券登記負責是次工行上市的股東名冊，黃龍和承認，會有投資者利用不同資料重複認購並獲分配工行股份，但數字偏低，所以毋須採取補救措施。他否認，有工行白表eIPO投資者申請1手卻獲配5手傳聞。

投資者申請1手卻獲配5手傳聞。

百萬散戶期待的工行H股開市，即已升至3.6元水平，較招股價3.07港元高出17.3%，惟高位遇到阻力，加上A股逐步回軟，尾市低見3.49元，收市報3.52元，惟仍較招股價升14.66%，其表現與其他幾家內地銀行股相比，跑輸招商銀行(3968)、中國銀行(3988)，但跑贏交通銀行(3328)和建設銀行(939)。(見表)

股價曾高招股價18%

工行董事長姜建清上市儀式時表示，工行成功在港滬兩地上市，意味着全面走向國際資本市場，相信此可為帶來新機遇及動力，而未來該行將以發展為國際最佳金融機構為目標。港交所(388)主席夏佳理期望，工行上市創下多個世界性的紀錄，可鼓勵更多其他公司陸續到香港及上海上市。

作為首家中行A、H股同步上市公司，工行董事長姜建清及行長楊凱生分別在香港及上海坐鎮主持上市儀式，兩地均吸引多名政經商賈捧場，行政長官曾蔭權更為破天荒有出席H股上市儀式，惟沒有發表致辭，只在回答傳媒提問時只表示感到高興。

姜建清表示，「非常非常滿意」工行首日上市表現，並認為工行的上市「非常非常成功」。不過，A股股價只為一般，收市報3.28元人民幣，折合約3.24港元，兩地股價的差距達8.6%。市場認為A、H股同步上市，拖低H股股價表現，姜建清則指，兩地市場有所不同，故股價有差距屬正常現象，並預期兩者的差距會逐步收窄。

工行大股東中央匯金副董事長汪建熙則表示，他們代表國家持有國有商業銀行的股份，國家要求長期控股地位，一般不會減持股份。平和證券高級副總裁郭思治相信，工行短期會調整，若大市出現調整，工行股價可能隨大市回落至3.35港元，投資者可於該水平吸納，並認為內地經濟持續增

工行昨以3.52元收市，高招股價14.66%，認購一手散戶不計手續費帳面賺約450元。

長，金融業前景理想，長線值得持有中資銀行股。

工行招股集資已創下多個紀錄，首日內破本港歷來單一股份成交額、交易宗數、買賣盤紀錄，分別達374.5億元、14.2萬宗及24.5萬個，更登上港股市值第7大的股份。而同日登場工行的認股證(窩輪)成交額亦達12.56億元，佔所有衍生證證成交額的15%。

港元資金創新高

工行上市後，認購股份的資金回流銀行體系內，令到今日港元結算支付系統處理的港元資金創新高達13700億港元。金管局總裁任志剛表示，港元利息表現平穩，港元即時支付結算系統操作暢順。認購工行部分資金「回籠」，昨隔夜錢變動不大，收報4.8%，較上日跌0.1%，一周及兩周偏軟，跌至4.6%水平。銀行公會主席王冬勝表示，退票工作未見出現問題，一切運作屬正常，而工行上市後，拆息有輕微向上。

為隆重紀念工行滬港同步上市大喜日子，工行專門邀請了享有盛譽的中國陶瓷大師黃雲鵬在景德鎮製作的「清花纏枝蓮虎耳尊」紀念瓷器，贈送予港交所。港交所則把鑑有工行H股第一口成交的歷史性一刻顯示圖回贈工行。



羅國輝攝



昨日工行A股較H股早半小時於上海交易所掛牌，並由行長楊凱生(右一)主持上市儀式。

下月檢討A+H上市機制

【商報專訊】記者劉思明報道：港交所(388)行政總裁周文耀出席工商銀行(1398)上市儀式後稱，估計在今年年底會再有大型國有企業申請以A、H股同步上市，而港交所亦會於下月上旬與內地監管機構開會檢討是次工行上市。

周文耀指出，數月前接獲中國證監會及上港證券交易所同意在工商銀行A、H股同步上市後，已成立工作小組討論有關安排，並會於下月開會總結是次工行同步上市經驗，以及檢討日後上市的運作、停牌制度、兩地企業資訊發放及結算交收等問題。

被問及港交所今年集資額會否再創紀錄，周氏表示不便評論，只表示目前該所正處理約40間公司的上市申請，當中有大型及中小型企业，涉及主板及創業板申請，另外亦有處理一至兩間屬於非香港或內地公司的上市申請。

至於A、H股同步上市，會否影響H股中籤

率，周氏認為要視乎上市公司及投資銀行的安排。

港交所主席夏佳理表示，是次工行上市，未能做到一人一手，是因為要配合A股同時上市安排，投資者應了解以A、H股形式上市，其遊戲規則是有所不同，但希望日後能做到更好。

四大銀行只餘農業銀行尚未上市，中央匯金副董事長汪建熙表示，農行改革仍在研究中，需要配合農村金融體制發展。至於匯金是否在本港開設投資者戶口，他則表示不清楚，尚待查證。

另外，招商銀行(3968)董事長秦曉指，內地銀行競爭是難以避免，但由於內地金融改革發展仍在進行中，相信內地銀行業務仍有很大的發展空間。

對於工行A、H股股價出現差異，秦曉認為，主要由於兩地市場有別，加上貨幣未能完全兌換所致，但相信股價差異未來會逐步拉近。

彤叔或加碼購工行

【商報專訊】新地(016)以公司投資者身份入股工行，其副主席郭炳江昨出席工行上市慶祝酒會後對股價表現感到「好鼓勵、好開心」，並表示香港作為金融中心，把全世界最大單的IPO辦得十分出色，相信未來仍會有很多大型公司來港上市。

新世界發展(017)主席鄭裕彤也透過周大福名

天時地利各方配合

工行在港上市備受萬千寵愛，其上市活動創出了多項紀錄，市場人士指當中不少是與有關方面作出多方的配合，開出「綠燈」有關。繼特批工行認股權證(俗稱窩輪)可與正股同於首日掛牌之外，港交所(388)再度「破天荒」地首批工行在掛牌首日，推出股票期貨及期權，成為香港股票市場上首隻可在掛牌日進行沽空的股票。

有市場人士說，工行規模太龐大，股價恐短期難有「作為」，就好像中國銀行(3988)最多升約兩成後，就有好一段時間橫行着，幸而工行甫上市就有許多衍生工具應運而生，可對正股造成額外的波動，證券界對工行首日股價升幅預測都因此改變了口吻，由原來10%的預期升幅，提升至介乎15%至20%。特許工行多種衍生工具同日出台，可看為工行股價「護航」的手段。

反觀當年中石油到港美上市，是中國歷來最大宗海外上市集資活動，然而其在美國上市不但未能得到投資者的垂青，申請在美上市期間更遇上不少阻礙，當中有涉及政治阻撓，糾纏了近1個月才獲得美國證監會批准其上市申請。

當年正值空前的科網熱潮，中石油招股价似有點逆水行舟，困難重重，集資金額更一改再改，由原來計劃的80億美元(約622.4億港元)，下調至50億美元(約390億港元)，再而縮減至30億美元(約233.4億港元)

工行來港一路綠燈

中國工商銀行昨天在內地香港兩地掛牌，可謂是中國銀行業的舉典禮，中國最大的商業銀行晉升另一個台阶，走進香港這個集資平台上吸收海外資金與管治精神，準備邁向國際級企業之列去。而這個時刻，離中國入世金融業五年過渡期滿不足兩個月了。

巨無霸工商銀行在港滬上市活動可謂深得「天時、地理、人和」之利，如斯順利實在與現居最賺錢的香港上市公司中石油(857)，2000年赴港美上市之困難重重命運大相逕庭了。

天時地利各方配合

元)。雖然縮減集資額，卻未見對中石油的股價產生刺激作用，在港首日掛牌表現差強人意，甫上市即告跌破1.28元的招股價，收市報1.21元。

這說明了中國國有銀行涉及不少按政府指示發放的政策貸款，因為政策性貸款的借款人多是國企，以往國企架構臃腫、管理及營運水平未具競爭力，進而拖累國有銀行過去負擔了大量不良貸款。只是國有銀行透過自行重組處置旗下不良貸款，及由資產管理公司接收部分不良貸款，使到資產質素改善，其中工行特別以1999年1月1日為界，分別列出新老貸款的不良貸款比例高達50.66%，但新貸款的不良貸款比率只有1.86%。

外資投資者不會不惡工行的資產質素問題，只是現時中國概念熱潮興起，外資尤其看好中國金融市場的龐大發展空間，因而近期外資投資者會較為喜歡在港吸納內地銀行股，也正招商銀行及中國銀行H股股價均高於A股的原因。既然工行是中國銀行業的龍頭，其上市後市值高達1290億美元(10,062萬億港元)，位列全球上市銀行股的第7位，外資資金又怎會放過工行呢！

香港平台具國際級

工行選擇內地香港兩地上市，相信是與香港近年已確立了內地企業吸納海外資金的集資平臺的角色有關，加上本港股市的監管質素已具國際級水平，因而近年來，多家內地大型企業都會選擇在內地香港兩地上市，計有以「先A股後H股」上市的招商銀行(3968)、「先H股後A股」的中國銀行。既然香港股票市場的監管水平達到國際級，內地香港文化又非常相近，何不取易捨難？難道不怕重複中石油赴美上市「一波三折」的覆轍嗎？

雖然工行來港上市深得不少投資者的垂青，招股期間A與H股合共獲得40位富豪及企業投資者入股，當中鮮有聽到的卡塔爾投資局及科威特投資局等中東資金都排場。

新舊劃斷工行輕裝

不過，工行並非是無懈可擊的，其招股書上承認其於1994年以前風險管理能力有限。「中國銀行業過去負擔了大量不良貸款。自90年代末起，中國政府推行一系列措施協助四大商業銀行改善資產質量，包括成立了四家資產管理公司，主要用於接管四大商業銀行的

不良貸款，促使四大商業銀行的不良貸款比率下降。」

這說明了中國國有銀行涉及不少按政府指示發放的政策貸款，因為政策性貸款的借款人多是國企，以往國企架構臃腫、管理及營運水平未具競爭力，進而拖累國有銀行過去負擔了大量不良貸款。只是國有銀行透過自行重組處置旗下不良貸款，及由資產管理公司接收部分不良貸款，使到資產質素改善，其中工行特別以1999年1月1日為界，分別列出新老貸款的不良貸款比例高達50.66%，但新貸款的不良貸款比率只有1.86%。

外資投資者不會不惡工行的資產質素問題，只是現時中國概念熱潮興起，外資尤其看好中國金融市場的龐大發展空間，因而近期外資投資者會較為喜歡在港吸納內地銀行股，也正招商銀行及中國銀行H股股價均高於A股的原因。既然工行是中國銀行業的龍頭，其上市後市值高達1290億美元(10,062萬億港元)，位列全球上市銀行股的第7位，外資資金又怎會放過工行呢！

全面檢討人力政策

工行踏上香港這個國際資金平臺後，還需要繼續改善其風險管理質素，中國國有商業銀行都存在管理層薪酬與國際水平相距太遠的弊病，因而難以做到肅身倡廉的效果。就連香港金融管理局總裁任志剛也曾經指出，「國有銀行實在需要有其本身的招聘制度及薪酬政策……當個人的金錢利益不再影響銀行職員行使分配資金的職權時，我們現在不時見到的詐騙或不當行為亦可能會減少。」

他又稱，有關方面不應該忽略負責日常運作，即實際上每日代表銀行承受風險的人員的激勵制度的改革。國有銀行有需要全面檢討其

人力資源政策，包括招聘及獎勵政策，而其中更重要的是訂出論功行賞的薪酬制度。對於僱員來說，例如在銀行的縣級或省級支行處理貸款的人員，他們最關注的就是每月的薪金是否足夠養妻活兒。因此有關激勵制度必須能充分照顧到這方面的需要，才能推動他們盡忠職守，爭取表現。

商報記者 旨恩