



個股分析		預計波幅將增加-建議對沖下跌風險	
日期	28/3/2003		
股價資訊		<b>匯豐控股 (0005)</b>	
股價	HK\$81.75		
恒生指數	8863		
52 週高低	HK\$98/78		
發行股數	94.81 億		
市值	HK\$7750 億		
每手股數	400		
賬面淨值	HK\$43.10		
股價/賬面價值(倍)	1.90 倍		
市盈率(倍)	15.69 倍		
息率	5.06%		

### 公司簡介

匯豐控股（「匯控」）為全球最大之銀行及金融服務機構之一。匯控透過遍及歐洲、香港、其他亞太區（中東及非洲）、南美及拉丁美洲合共 81 個國家及地區超過 7,000 個辦事處之國際網絡，提供全面之個人金融服務、商業銀行、企業銀行、投資銀行及私人銀行等服務。鑑於 2001 年年底出現之阿根廷金融危機，在截至 2001 年 12 月 31 日止之年度，集團已就該事件作出 11.2 億美元之特殊撥備。匯控亦於 2001 年 12 月以現金代價約 6,300 萬美元收購上海銀行之小量權益（約 8% 股份權益），以擴展其中國內地之業務。

匯控收購美國消費融資公司 Household International（是一家擁有一百二十五年歷史的機構），並且可為匯控帶來五千萬名客戶，匯控加 HI 的信用卡業務，可進佔全球十大之內。

匯控以作價逾千億元收購的計劃，於 2003 年 3 月 28 日買賣雙方的股東正式批准後已塵埃落定，新股將於 2003 年 3 月 31 日及 4 月 1 日分別在倫敦及香港掛牌。

收購簡表：

賣方	Household International (HI)		
有形資產淨值	73.23 億美元	相當於	571.19 億港元
無形資產淨值	61.75 億美元	相當於	481.64 億港元
(有形+無形)淨值	134.98 億美元	相當於	1052.83 億港元



買方	匯豐控股		
買價	1. 一股 HI 換取 2. 675 股匯控；		
	2. 匯控增發行 12.68 億新股支付。	若以 28/3 收市價 HK\$81.75 算	1,036.59 億港元

增發新股後之攤薄效應		
	只包 HI 有形資產	包 HI 有形及無形資產
(匯豐控股 28/3 市值+Household 資產淨值)/(增發後之總股數)	(HK\$81.75*94.81 億股+571.19 億港元) / 107.49 億股	(HK\$81.75*94.81 億股+1052.83 億港元) / 107.49 億股
攤薄後之匯豐控股理論價為	<b>HK\$77.42</b>	<b>HK\$81.90</b>

### 匯豐控股之沽壓甚重

1. 據高盛財務估計，匯控增發的 12.67 億股(約佔原總股數 13.4%)之中，最終有約有 61% 會沽出，即約 7.71 億股。
2. 匯控在完成交易後的沽壓，要視乎 HI 的股東究竟有多少已經以沽空匯控的方式套現(即 HI 在收到匯控增發的股票前先借貨沽出，待收到匯控增發的股票再歸還，以套取差價，估計有 60-70 億美元市值之匯控已先行以此方法沽出)。
3. 美國散戶投資者對匯豐控股興趣不大，相信多會沽出套現。

### 注意

1. 由於匯豐控股之發行股數增加了，相應的基金亦要增持以調整比重，匯豐控股亦有一定的買盤支持。
2. 過往兩個月市場發行了 60-70 億港元之匯豐掛鈎高息票據，匯豐控股下跌了不少，亦需要逐步吸納作對沖之用。
3. 若持有匯豐控股的投資者，可考慮市場上之匯控認沽證對沖下跌風險。

### 部份可供選擇之匯控認沽證

股號	名稱	收市價 (港元) 28/3	到期日	行使價 (港元)	成交股數 (28/3)	引伸波幅
9578	匯豐里昂三零四沽	0.375	4/23/2003	85.00	17.8M	19.06%
9616	匯豐法興三零五沽	0.580	5/26/2003	86.50	2.55M	21.96%
9669	匯豐比聯三零六沽	0.450	6/24/2003	84.00	13.26M	20.96%

此份報告由鼎成證券有限公司編寫；此份報告不能複製；鼎成證券有限公司相信用以編寫此份報告之資料可靠，但此報告之資料沒有被獨立核實審計。鼎成證券有限公司並不對此報告之準確性及完整性作任何保證，而且不會對此報之準確性及完整性負任何責任或義務。此份報告並不是用作推銷或促使客人交易此報告內所提及之證券。