



王家其

翹騰投資管理首席營運官
曾任職國際投行銷售及結構產品部，具多年公司培訓和教導CFA及FRM課程經驗。
為美國康乃爾大學物理學博士，特許財務分析師及金融風險管理師。

港資退 中資進

近年內地企業進行不少收購合併，對象不乏港資企業，以金融業為例，規模較大的如2010年海通證券以18.2億港元收購大福證券，2013年越秀以116.4億收購創興銀行(01111)、2015年光大證券以41億收購新鴻基證券70%股權。在基金界中1,000萬港元以下的收購其實也不少。此外，旅行社如康泰，永安及星晨已逐家被收購。中資公司收購港企，反映內地企業國際化的策略，而香港往往成為走出去的第一站，也反映港企增長困難，老闆們意興闌珊。

規模有限競爭力弱

賣盤原因有三：一、港企商業模式追不上時代，過去免費電視是港人娛樂的重要來源，造就了**電視廣播(00511)**的王者地位。今天互聯網提供免費、個人化節目，觀眾可選擇內容、時間及地點觀看，加上無綫節目缺乏新意，年輕觀眾流失。2012年至2015年收入下降18%。過去香港一直擔當東西方的中介人角色，本地富豪如**利豐(00494)**的馮氏家族亦源

自進出口貿易。但今天互聯網上，電子商貿的B2B、B2C及**P2P(見80頁財經詞彙)**模式已經逐漸取代中介人的地位，過去十年，利豐的股價下跌了80%，反映傳統商業模式在互聯網世界中競爭力低。

電子商貿對零售業的挑戰同樣巨大，香港沒有製造業，零售業賣的大部分是進口產品。如今網上購物已成風氣，消費者很容易作價格比較，加上高昂的租金成本，令零售業難有議價能力。加上近年廉價航空大行其道，美元強勢，港人更可到原產地購物，令香港的零售業更雪上加霜。

二、港企缺乏規模，難以在國際上競爭。香港人口有限，難以孕育出國際級企業，過去成功走出去的只有和記黃埔。中國內地開放，不少企業包括製造業及地產業北上發展，但近年內地企業的規模愈來愈大，港企根本難以競爭，陸續被邊緣化。內地龍頭地產公司的銷售額，已遠遠超越以香港作基地的地產公司。香港曾經出現一些成功的服裝公司，例如**佐丹奴(00709)**及**堡獅龍(00592)**等，但在

香港以外，只能在東南亞走低端市場。香港服裝公司缺乏資源國際化，但同一時間不少跨國品牌如ZARA，Uniqlo及H&M成功建立市場，港企可說內外受壓。

前景黯淡賣盤退場

三、早一輩港商步入退休年齡，要考慮生意承繼問題。香港講的是西方管理學，能者居之，但考慮承繼時非常傳統，一代傳一代，但第二代往往缺乏第一代的魄力及能力，不一定希望承接家族生意。相對於內地，香港管理層非常老化，內地CEO及高管很多只有30至40歲，明白不創新只有被淘汰。相反，香港的話事人70多歲大有人在，跟他們說生意要數碼化談何容易。

恒指從1997至去年年均回報只有2%，加上股息才6%，並不吸引，若不是期間加入**騰訊控股(00700)**及**友邦保險(01299)**等高增長公司，回報更低。原因眾多，除中資股估值貶值外，香港企業欠缺增長動力也難辭其咎。科網公司已進駐不同領域，各行各業的競爭只會愈來愈大。若香港企業不能追上潮流，前境不容樂觀，最後只有趁有好價賣出公司。FM

“科網公司已進駐不同領域，各行各業將來的競爭只會愈來愈大。若香港企業不能追上潮流，前境不容樂觀，最後只有趁有好價賣出公司。”