富卫淡市中再冲港股，东南亚业务增长聚客

香港知名富商李泽楷旗下的保险企业富卫集团再度提交上市申请，市场传闻计划筹资 10 亿美元。

香港首富李嘉诚次子李泽楷旗下的保险公司富卫集团有限公司，上周二第二次递表申请到港股上市，市场消息透露该公司计划筹资 10 亿美元(70 亿元)，期望明年第一季登陆港交所。

本来盛传于新加坡或到美国以特殊目的收购公司(SPAC)形式上市的富卫，因“中国因素”选择登陆港股。事实上，美国证监会质疑中国监管法规可能对富卫业务作出干预，使得富卫其后在风险因素承认，倘若中国内地业务营运有所增长，受中国法律及法规带来不确定性影

响将较目前更大。公司也在招股书特别提到，中国政府去年颁布的《数据安全法》及《信息保护法》，若公司未能遵守相关法律及法规，可能对业务、财务状况及经营业绩造成重大不利影响。在政策背景困扰下，富卫最终回到“自己人”的地方上市，相信能将风险减低。

富卫早于今年 2 月已递交在港上市申请，市场传闻 5 月已通过港交所聆讯，但由于市况波动，最终延迟上市。然而，港股自 7 月起再现跌势，周一再刷新 6 个月低位，富卫这次的上市计划会否再生枝节，实属未知之数。

富卫目前在十个亚洲市场经营保险，除了相对成熟的日本市场外，也在增长迅速的泰国、柬埔寨、菲律宾、印度尼西亚、新加坡、越南及马来西亚发展业务，其上市卖点主要是其东南亚业务的增长潜力，至于反映中国收益的香港、澳门业务相对增长乏力。

港澳业务成“鸡肋”

富卫这次筹资除了强化资本外，也会在未来两年向富卫持有 35.1% 的印度尼西亚人民银行寿险业务注资，最终将持股比例增至 44%。对于未来一段时间仍然处于投资期的企业，要在市况低迷时寻求巨额融资，管理层要努力说出一个动听的增长故事，才能吸引投资者参与。

根据富卫招股书更新的财务数据显示，按固定汇率计算，今年上半年新业务价值较去年同期增加 24.6%，达到 4.05 亿美元。其中，泰柬的新业务价值同比增长 26%至 1.44 亿美元，反观港澳新业务价值仅同比增长 4.9%至 1.03 亿美元，令泰柬已超越港澳，成为新业务的最大贡献者。如果将泰柬和菲印新越马等业务合计，整个东南亚的新业务价值达 2.3 亿美元，对富卫新业务的贡献已超过半边天。

至于港澳市场上半年的年化新保费表现更为不济，同比倒退 25.5%至 1.88 亿美元，主要因为在新冠疫情下，持续的边境控制措施，减低内地人于两地购买保险的需求。不过，受惠菲印新越马等新兴市场的年化新保费同比大增 58.6%至 1.9 亿美元，仍带动公司整体保费轻微增长 2.8%至 7.32 亿美元。

富卫的港澳业务过去受惠于中国内地访港客户的销售，但受累新冠疫情，来自中国访客销售的新业务价值，已从 2019 年的 6,000 万美元，大跌至去年的 600 万美元。截止今年 3 月底，中国访客的有效保单持有人数仅占总数约 1.2%，反映中国业务对富卫或有鸡肋般“食之无味、弃之可惜”之感，由此可以理解为何富卫并非以“中国商机”为是次上市作招徕。

此外，富卫去年录得净利润 2.49 亿美元，公司解释是因为实际投资回报高于预期长期投资回报，以及已终止经营业务的净利润贡献。然

而，由于预计今年这两项因素不会重现，加上随着业务规模持续扩大，令相关成本增加，预计今年以至未来期间，公司业务都会录得净亏损，这可能会减弱投资者申购的意欲。

李泽楷活跃投资界

富卫由李泽楷通过 PCGI Holdings 及关连实体控股持有，近年李氏投资作风转趋低调，投资重点主要放在传统金融行业，但他年轻时却在创业投资界非常活跃。

李泽楷于 1987 年从美国辍学回港，最初加入父亲旗下的和黄集团(现已并入长和(0001.HK))，其后创办卫星电视 Star TV，再于 1993 年以 5.25 亿美元代价，将控股权售与传媒大亨梅铎旗下的新闻集团。赚取第一桶金后，他于同年成立盈科拓展集团，最为人熟悉是他在 2000 年向 30 多间银行举债 120 亿美元，鲸吞市值超过 2,500 亿港元(2,225 亿元)的香港电讯，但因为并购后的香港电讯负债过高，随后在科网泡沫爆破下市值暴跌。

垫伏多年的李氏近年在国际资本市场再见踪影，他与其母校校友、PayPal 创办人 Peter Thiel 合作建立多家以 Bridgetown 命名的 SPAC，三家 SPAC 的收购目标都指向东南亚项目，其中 Bridgetown 2 Holdings 已于今年 3 月完成并购新加坡房地产网站

PropertyGuru，但其最新股价较上市日高位已腰斩近半。

富卫上市前曾进行两轮私人配售，向机构投资者募集 16.25 亿美元，消息称有关配售的估值约 90 亿美元。如果参考独立精算师的内涵价值权益 90.36 亿美元，相信富卫估值会略高于 90 亿美元。然而，内涵价值只是衡量寿险公司价值最普遍的指针，富卫能否筹资 10 亿美元，很大程度仍要看市况而定。