

超人財技 長和市值增719億

分析員：重組利好股價 今若升5%仍可博

香港文匯報訊（記者 涂若奔）長和系主席李嘉誠上周五宣布重大資產重組方案，長實（0001）與和黃（0013）的港股預託證券（ADR）雙雙上漲逾一成，總市值一夜暴增719.13億元。「超人」果然不愧是超人，重組步伐甫啓動，已經令長和系的資產折讓大幅減小。分析員預料，重組有利長實和黃的股價，兩股今日若升5%仍值博，但若升10%則小心摸頂。港股ADR亦在「超人」光環加持下，無懼美國三大股指下跌強勢上揚，分析員普遍料恒指今日將上漲百餘點。

截止至上周五港股市，長實的市值為2,890.57億元，和黃的市值為3,726.19億元，即合共為6,616.76億元，但收市後長和系宣布資產重組，兩間公司上周五晚於美國OTC市場的ADR股價應聲飆升，收市每股分別折合報139.56元和96.25元，分別較港股時段的收市價升11.82%和10.13%。以外圍股價計算，兩公司的市值共計高達7,335.89億元，一夜增加了719.13億元。長實的市值升至3,232.24億元，增加341.67億元；和黃的市值則升至4,103.65億元，增加377.46億元。

ADR各升逾一成

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，長實、和黃今日的股價勢必走強，合理的升幅區間在5%至10%左右。他稱，兩間公司有相同的投資價值，若升幅僅為5%，仍值得入市增持，但若升幅達到1成，就不值得高追。因為若果升幅達一成，長實股價較資產淨值的折讓會大幅減少，重組的部分利好已經反映。

對於長和系資產重組後的前景，他持樂觀看法，指重組後的集團將會清清楚楚地反應不同業務的架構，有利於產生最大程度的協同效應。

據長和系聯合公告披露，按長實於上週三（7日）



■長和系主席李嘉誠的長實與和黃資產重組方案，甫啓動已為香港股市走勢帶來大幅波動。

的收市價計，長實的股份價值較其2014年6月30日的資產淨值（股東應佔部分）3,790億元，折讓23%或870億元，當中包括其持有49.97%和黃股權。李嘉誠指出，部分該等折讓為長實持有的和黃股份之控股公司折讓，而重組後因股東直接持有長和及長地，會消除這些折讓。按上周五外圍股價計，長實最新市值3,232.24億元，較2014年6月30日的資產淨值的折讓為14.72%或528億元。

托起恒指試衝二萬四

事實上，「超人」的光環絕不僅限於長和系公司，對整個香港股市也有舉足輕重的影響力。上周五美國

三大股指均以下跌收市，道指、標普和納指分別跌170點、17點和32點，正常情況下港股ADR也會隨之下跌，但由於長實、和黃的ADR股價飆升，分別相當於帶動大市升62.95點和57.94點，令ADR港股指數一舉衝破24,000點關口，報24,034點，升113.68點或0.47%。除騰訊控股（0700）也帶動大市升13.79點外，其餘藍籌公司的外圍表現均差強人意，因此ADR的上揚，可以說幾乎是靠「超人」一己之力托起。

黃德几又預計，在長和系股價帶動下，其他藍籌公司的股價也有望借勢炒上，恒指今日料將高開，全日升幅將會超過百餘點。

赫斯基煉廠爆炸無傷亡

香港文匯報訊（記者 張易）長和系上周五宣布世紀重組，方案更包括向主席李嘉誠收購赫斯基能源的持股。不過，據路透社消息，在美國時間10日，赫斯基位於美國俄亥俄州的煉油廠發生爆炸。大火約10小時後撲熄，無人傷亡。

美廠房損毀 日處理15.5萬桶

廠方正評估設施損毀程度，路透社引述知情人士表示，事故恐拖累生產進度，但廠房不會徹底停止運作。鑑於全球汽油庫存處於高位，有紐約對沖基金合夥人預計，事故對原油或成品油價格影響甚微。

事發當地時間清晨約6時，當地媒體報道，爆炸聲響徹整個利馬城，擊碎附近大樓窗戶。爆炸涉及日產2.6萬桶油的加氫裂化裝置，該裝置經關閉維修後，當時正重啟。

據知該煉油廠由加拿大進口原油，每日可處理15.5萬桶原油。赫斯基發言人人在當地時間下午3時半證實大火撲滅，但未評論事故對生產有何影響，只稱有充足庫存產品滿足市場需求。

消息指，肇事的加氫裂化裝置位於利馬綜合設施（Lima Integration Unit），該區塊內還有原油蒸餾裝置、石腦油加氫處理裝置、重整器等設備，是廠內最現代部分。而肇事加氫裂化裝置曾在2009年一次火災中損毀。

長和系上周五公布世紀重組方案，已持有33.97%赫斯基能源的和黃，向李嘉誠家族收購額外6.24%赫斯基股權，並以新發行的長和股份作為支付代價，換股比率為每1股赫斯基股份換取1.376股長和股份，交易後和黃持赫斯基股權增至40.2%。赫斯基能源目前是加拿大第三大綜合能源公司。



■赫斯基美國俄亥俄州煉油廠事故現場。美聯社

長和資產重組面面觀

新年伊始，掌控萬億元商業帝國的香港首富、長和系主席李嘉誠突然宣布對其資產實施「世紀重組」計劃。如果方案成功通過，港人耳熟能詳的兩大藍籌公司長江實業（0001）與和記黃埔（0013）將會成為歷史，取而代之的是兩間在開曼群島成立的新公司「長和」與「長地」，分別掌管集團的地產與非地產業務。雖然李嘉誠一再強調此舉純係為「做生意方便」，但一向被視為「股市明燈」的李嘉誠突然作出如此大動作，自然引起市場不少揣測。86歲的老超人，正面對前所未有的質疑。

從香港公司變離岸公司

「長和」與「長地」選擇在開曼群島註冊成立，而非近年來政局動盪的香港，這無疑是整個重組方案中，最引人遐想的焦點。從法律層面看，相當於將兩間總市值逾6,600億元的龐然大物，從純粹的香港公司轉變成離岸公司。「遷冊」之說頓時甚囂塵上，有不少分析甚至斷言，李嘉誠此舉是在部署「撤離香港」，認為他對香港的未來沒有信心。

對此，李嘉誠在上周五的記者會上回應稱，之所以在開曼群島成立，純係「做生意方便」，與「撤資」無關，也不是「變相遷冊」，並指過去十多年有75%的香港新上市公司，包括國企、民企都在開曼、處女島等地註冊。他的頭號大將、和黃董事總經理霍建寧也強調，企業在開曼註冊相當普遍，不應將之解讀為「撤資」甚或「走佬」，他並反問「阿里巴巴去美國上市，馬雲是不是『走佬』呢，當然不是啦！」

平心而論，阿里巴巴集團直接「投奔美帝」，港人想買其股票也無從入手。相比之下，長和仍選擇在香港上市，卻被扣上「撤資」的罪名，霍建寧的委屈可以理解。集團的眾多高管亦不認為是「遷冊」，在長實副董事總經理葉德銘看來，「Jardin（怡和）才是真正的遷冊，我們不是」。

怡和遷冊退市震驚香港

曾是香港英資企業龍頭的怡和，在1983年3月宣布將公司註冊地由香港遷到百慕達，當時也曾令香港社會為之震驚。表面上看，這兩起事件似乎有相似之處，但實質卻大不相同。怡和不僅「遷冊」，還放棄香港上市地位，並改到倫敦及新加坡掛牌上市，在實質上完成「退出香港」的部署。而新成立的長和及長地，將繼續在香港上市，前者更會沿用長實在港交所的0001股票號碼，相信恒指公司也會維持長和及給予日後長地藍籌地位。這也是李嘉誠否認重組是「遷冊、撤資」的主要理據。

市場對重組方案的另一大不解，是李嘉誠大膽放棄長和系目前的「垂直控股」架構。李嘉誠家族現只需要持有長實43.42%股權，便可穩控系內所有公司。若海外金融大鱷想擊「超人」，需要收集近44%的股權，而市場上的「街貨」還不到57%，但完成重組方案後，李嘉誠家族變成平衡地持有兩家長和及長地各約30.15%股權，即市場上長和及長地的「街貨」變相近7成，雖然狙擊所需的資金可能一樣多，甚至更多，但收集31%的股權理論上較收集44%容易，反而令李嘉誠的控股地位更易受到威脅。

不過，改革往往是「若有一弊，必有一利」。有

「超人」光環加持，重組後的長和與長地，總市值將會較今日的長實與和黃有增無減，保守估計也會達到8,000億元以上水平。要對其進行敵意收購，需要動用的資金將會數以千億計，全世界有此實力的財團恐也寥寥無幾。何況根據上市規則，持股量達5%就要對外披露，若真有大鱷啓動收購計劃，李嘉誠家族也有足夠時間警覺並進行針對性的部署。

長地資產折讓未必消除

有關這次重組的好處，李嘉誠認為可以消除長實股價較資產淨值的折讓，然而重組後，所有地產業務會注入長地，由於目前長和系內的不少資產是大型商場，將會令長地類似於一間「半地產、半收租」的公司，股價則有可能更接近於收租公司的表現，資產折讓會否消失卻是疑問。翻查紀錄可發現，截至上周五，本地收租公司的折讓程度較地產公司有過之而無不及，會德豐（0020）折讓54.32%，新世界發展（0017）折讓49.47%，麗新發展（0488）更高達82.62%。以此推斷，長地恐怕仍難逃資產折讓的宿命。

或引仿倣掀改革新浪潮

無論如何，李嘉誠宣布重組大計後，長實與和黃的外圍股價應聲暴漲，總市值一夜之間共計暴增至約7,336億元，增加了約719億元。眾所周知，本港地產股的折讓一向較大，多數時間普遍在三至五成左右，若新成立的長和、長地果如「超人」所言，折讓大幅減少甚至出現溢價，其他地產公司或許也會在眼紅之下，紛紛追隨「超人」的步伐，帶來又一次改革的浪潮。 ■記者 涂若奔

回顧2014年投資市場表現，已發展市場股市上升逾10%，跑贏其他資產類別，雖然股市仍不時會出現較大波幅。環球股市方面，雖然已發展市場整體上持續跑贏新興市場股市，但我們自2014年夏季起看好中國股市的投資策略帶來非常豐厚的回報。固定收益方面，由於聯儲局2014年期間維持寬鬆取態，美國長期國債孳息率持續受壓，投資級別債券跑贏高收益債券市場。另一方面，我們看好歐洲高收益債券及看淡美國高收益債券的策略帶來回報，因美國高收益債券有較高比重分布於能源相關板塊，而此板塊由於油價大幅下跌而遭投資者拋售。

第一季投資展望

恒生銀行投資顧問服務主管 梁君群

各國「寬鬆」利股市

展望2015年，隨着通脹風險消退，我們預期歐元區及亞太區各央行將維持寬鬆取態，我們繼續看好環球股市表現。雖然聯儲局終止量化寬鬆，但我們預期美國企業信貸增長將維持目前的動力。受惠於歐洲央行的購債計劃，我們亦預期歐元區將會增加貨幣供應，而該地區的信貸放緩情況似乎已經見底。此外，受惠於油價下跌，2015年的整體消費信貸亦會出現擴張。在全球資金流動性充裕及經濟增長動力強勁的環境下，我們仍看好美國股市，我們認為聯儲局加息不會構成威脅，因我們認為美國只有在經濟表現增強時才會加息。與此同時，我們認為美元升值及歐元貶值將有利於歐元區企業盈利增長，並將推動歐洲股市表現。新興市場股市方面，美元升值仍是新興市場基金資金的風險因素，但我們需要指出的是，新興市場貨幣貶值將有助新興市場出口增長，而油價下跌亦有利於原油進口國的經濟。新興市場股市的整體估值已經降低，長期投資前景極具吸引力。就新興市場而言，中國股市仍是我們的首選。受惠於國內居民未來重新配置資產，我們認為中國A股市場將繼續吸引投資者的購買意慾，並錄得進一步評級上調。我們亦預期中國人民銀行2015年將維持寬鬆取態，中國政府將提供財政支持及實施改革以推動經濟增長。受其他亞洲貨幣影響，人民幣將輕微轉弱，但由於中國致力進一步放寬資本賬戶，人民幣將維持相對穩定。

債市方面，美國孳息曲線趨於平坦是2014年的重要主題，但我們預期聯儲局在2015年稍後進入加息周期後，孳息曲線將會開啓正常化進程。2015年，債券仍不是我們看好的資產類別，但我們建議投資者持有固定收益資產以分散風險。高收益債券方面，相對於美國高收益債券而言，我們繼續看好歐洲及中國高收益債券市場，因我們認為歐元區及中國仍有進一步放寬信貸的空間，而中歐兩大央行仍將致力加快信貸增長。

美元續強勢格局

匯市方面，由於預期美國加息以及全球各央行政策走向迥異，我們預期2015年匯市將進一步承壓。由於美元強勢，商品貨幣（如澳元及紐元）或會維持弱勢，因澳洲央行將於第一季度減息，而新西蘭央行或會維持寬鬆取態。就匯市而言，本季度我們的首選仍是美元兌日圓長倉，中期目標為124，因我們預期日本經濟將維持疲弱，央行需要進一步擴大量化寬鬆。最後，鑒於全球低通脹預期將限制金價升勢，2015年金價將維持窄幅波動。我們預測2015年金價將徘徊於每安士1,140美元至1,200美元之間。（以上資料只供參考，並不構成任何投資建議）



去年註冊本地公司逾16萬

註冊本地香港公司近年統計數字（間）

| | 2008 | 2009 | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 | 2014* |
|-----------|---------|---------|---------|---------|-----------|-----------|------------|
| 公眾公司 | 9,665 | 9,991 | 10,515 | 10,928 | 11,558 | 12,050 | 587* |
| 私人公司 | 701,101 | 762,262 | 853,247 | 945,464 | 1,033,086 | 1,150,881 | 1,259,609* |
| 擔保公司 | - | - | - | - | - | - | 12,497* |
| 仍在公司登記冊上 | 710,766 | 772,253 | 863,762 | 956,392 | 1,044,644 | 1,162,931 | 1,272,693* |
| 註冊的本地公司總數 | | | | | | | |

註：* 2014年註冊的本地公司數目為根據《公司條例》第622章註冊；之前的註冊本地公司數目為根據《前身條例》（即在《公司條例》第622章生效前的《公司條例》（第32章）註冊。

1,272,693間，較2013年的1,162,931間增加109,762間。單計去年，透過「註冊易」網站註冊成立的公司數目創新高，達38,938間，較2013年增加8.23%。

另外，去年在香港設立營業地點並根據《公司條例》新註冊的非香港公司共有811間，較2013年的780間增加3.97%。截至去年年底，註冊非香港公司的總數達9,624間。

公司註冊處處長鍾麗玲昨日表示，自去年3月初實施的新《公司條例》，為在香港成立和營運的公司提供現代化的法律框架，並鞏固香港作為國際金融和商業中心的地位。據悉，新條例如廢除股份面值，及撤銷有關使用法團印章的強制性規定等，簡化營商程序，亦加強企業管治。其中新例允許減少資本的公司採用不經法院替代程序，就減少股本而言，新條例引入以償付能力測試作為依據代替，較向法院提出申請的程序快捷，而且費用較低。於新例生效後，就有92間公司採用使用不經法院替代程序，較2013年增加約6倍。另外，新例又新增以行政方式恢復註冊，去年就有127間公司使用新程序，佔公司恢復註冊的申請宗數的44.4%。

鍾麗玲又指，世界銀行在其發表的《2015年營商環境報告》中，讚揚香港在新公司條例下，新增要求董事更詳細披露利益衝突的規定，加強對小股東投資者的保障。

355外企去年登陸香港

另外，投資推廣署上周亦公布，去年有355間外資在港開業或拓展業務，同樣創新高。



■本地公司總數已超過120萬多家。資料圖片

香港文匯報訊（記者 曾敏儀）香港首富李嘉誠旗下的長實（0001）及和黃（0013）上周五宣布合併重組為兩家新公司，同時註冊地亦由香港改為開曼群島，超人解釋此舉是方便做生意，並非「遷冊」也不是「撤資」。離岸公司固然有一系列便利，但本港去年3月初實施的新《公司條例》也進一步提高營商便利及加強了對大小股東的保障。據公司註冊處昨日發表的統計數字顯示，去年在港註冊的本地公司數目持續高企，達167,280間，反映投資者對港信心。

年增公司近11萬間

公司註冊處昨日公布，2014年註冊的本地公司達167,280間。截至去年底，在港公司登記冊上根據《公司條例》註冊的本地公司總數已超過120萬多家，達