

長建併電能 派5元特別息

李澤鉅：無變相遷冊 不涉撤資及政治因素

香港文匯報訊(記者 黃萃華)長和系於6月初完成「世紀重組」後，再有系內公司進行合併。長江基建(1038)、電能實業(0006)以及長和(0001)昨聯合公佈，將於每持1股電能換1.04股長建的換股方式，由長建合併電能；合併後會向股東派特別息每股5元，電能則會撤銷在港上市地位。長建主席李澤鉅強調，是次合併為集團帶來5大好處(見表)，不涉撤資及政治因素，也無變相遷冊。

長建合併電能撮要

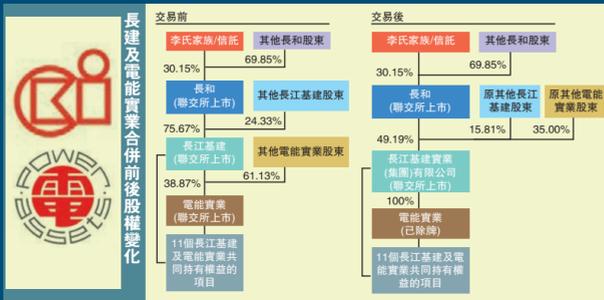
- 每持1股電能換1.04股長建
- 電能將撤銷上市地位，0006將消失
- 長建將全資擁有電能，改名為長江基建實業，在百慕達註冊
- 長建擬每股派5元特別中期股息
- 長建每手買賣單位由1,000股改為500股
- 10月31日或之前向長建股東寄發通函及向電能股東寄發計劃文件
- 合併方案將於2016年初或之前完成
- 長和仍是長建控股股東，持有長建49.19%股權

長建電能合併的5大好處及作用

- 1, 結合長建廣泛的投資經驗及電能巨額現金結餘，投資環球基建；
- 2, 合併後公司更具強資產負債表及資產規模，增強競投項目的優勢；
- 3, 更有效平衡風險，資產組合多元化，覆蓋不同基建行業及地域；
- 4, 整合兩公司的管理專才，更有效運用資源；
- 5, 提高長建公眾持股量及股份流通性。



李澤鉅(中)稱，長建與電能合併計劃體現協同效應，提升合併後公司的競爭優勢。旁為長建董事總經理甘慶林(左)及副主席葉德銓。 張偉民攝



超人新佈局

購更多海外資產



李嘉誠的佈局向來深謀遠慮，相信今次重組也會令小股東從中受益。 資料圖片

香港文匯報訊(記者 涂若奔)早在今年1月，李嘉誠宣佈長和系「世紀重組」方案時，已有分析指出長建(1038)與電能(0006)有大量業務雷同，下一步很有可能也會合併。8個月後的今日，這一猜測果然成真，市場對此未感到意外，普遍將之視為長和系重組的後續步驟，屬於正常的商業運作。但因長建的註冊地在百慕達，電能被其吞併後，意味着長和系內最後一間大藍籌公司，將從香港公司變成了海外公司，難免又會引起「遷冊」的揣測。

目前長和系內共有10家上市公司，分別是長和(0001)、長實地產(1113)、長建、電能、港燈(2638)、長江生命科技(0775)、TOM(2383)、置富產業(0778)、泓富產業(0808)和匯賢產業信託(87001)；除了置富、泓富、匯賢是信託公司外，其他公司的註冊地幾乎都在海外，僅有電能的註冊地在香港。今次電能被長建吞併後，香港又將減少一間本地藍籌。陰謀論者炒作李嘉誠「變相遷冊」的論調，必然又會甚囂塵上。

兩公司業務雷同 合併早預料

但其實早在今年1月，「長和」及「長實地產」改為在開曼群島註冊成立時，這種質疑已經不絕於耳。李嘉誠當時已多次否認是「變相遷冊」，也強調不是撤資。他當時指出，將註冊地移去開曼群島，只為方便做生意。過去十多年，逾75%新上市公司都在開曼群島或海外註冊，民企及國企亦如是。相比之下，今次長建與電能合併，前者的註冊地原本就不在香港，且是後者的母公司。由長建吞併電能其實無可厚非，不應對此做出過度解讀。

事實上，長建與電能合併確實帶來諸多利好。因為兩公司的業務大致相同，一般被視為同屬基建股，近年來更數次伙同李嘉誠基金會以及重組前的長實，到海外收購優質資產。大和證券在7月時已斷言長建與電能很快將會合併，因為電能的手頭現金多達690億元，但併購機會卻相對較少，其實損害了其股東回報，而擁有眾多併購機會的長建，現金卻相對較少。兩間公司合併，能即時體現四大好處，包括將兩企持有海外能源基建資產價值極大化；有機會令現時2016年預測市盈率只有14倍的長建，獲評級調升；同時，能更有效運用電能因分拆港燈而得來的690億現金，並助長建收購之用。

近年半連串收購涉逾千億

據《華爾街日報》統計，過去18個月李嘉誠總共投資了200多億美元(約1,560億元)進行各種收購，包括收購英國第二大移動運營商、一家荷蘭連鎖酒店和一家英國列車車廂製造商，以及將他旗下意大利電訊公司和規模更大的競爭對手合併等。這些交易的規模超過李嘉誠過去10年在歐洲進行的所有收購交易之和。報道還引述公司內部人士以及研究李嘉誠的學者稱，歐元的疲軟使得能夠提供穩定回報的歐洲資產，比中國的資產更加便宜，這也是李嘉誠此舉背後的一個動機。

可以預料，重組後的長建坐擁大量資金，今後將會收購更多海外資產。「超人」的佈局向來深謀遠慮，相信今次重組也會令小股東從中受益。

長建與電能合併，李澤鉅表示，長建與電能都是其「一手湊大」，因此兩間公司都看重，今次合併感到「手掌是肉，手背也是肉」。他指，上週三收到通知可決定是否拍板是次合併方案，他認為過去5日長建及電能的平均收市價一樣，對兩間公司的股東都公道，認為是合適的時機，因此上週五決定將兩間公司合併，昨日即公佈有關方案。

每股電能可換1.04股長建

根據合併方案，每股電能可交換1.04股長建股份，換股比率是由長建與電能截至本月4日的5個交易日的平均收市價而定。合併後，電能將撤銷上市地位，而長建則會名為「長江基建實業」，每手買賣股數會由

1,000股改為500股。而長和持有長建的股權將由目前75.67%下降至49.19%。預計合併將於2016年初或之前完成。

帶來協同效應 獲5大好處

他指，是次合併為集團帶來協同效應，會有5大好處。因長建業務範圍大，涉及海外業務的層面廣，而且經驗較豐富，與電能合併有助擴大業務。加上基建業務屬資本密集的發展模式，市值愈大，未來回報愈好。同時有助提高公司估值及分散風險，對未來收購合併及貸款都有好處，有利集團基建業務發展。而合併後兩者的人才管理、成本運用等都更有效運用，而合併後公眾持股量會增加至多於50%，李澤鉅表示，合併是「百利而無一害」。

合併後打算每年遞升股息

是次合併後，長建會向股東派發每股5元特別息，李澤鉅指，邏輯上應將合併的所有資金留於業務發展，但有同事提出部分電能股東或期望可派特別息「暖袋」，因此在平衡股東情感及集團邏輯後，決定在不影響集團大方向下，由電能股東決定是否派發特別息，而是次特別息涉及金額達約200億元，佔電能現金約三分之一。而合併後的派息政策，董事局打算可實行每年遞升股息政策，李澤鉅表示，對未來業務發展充滿信心，未來兩年派息會按年遞增，其後亦因應業務概況，而尋求按年增派股息。

而是次合併與上次「世紀重組」一樣

將香港註冊的電能合併至百慕達註冊的長建，令外界懷疑是「變相遷冊」，李澤鉅強調並無變相遷冊這回事，亦不涉撤資及政治因素，他表示長建有85%為海外業務於海外註冊亦十分合理。

作為藍籌股的電能合併至非藍籌的長建後除牌，他表示是否成為成份股是其次，強調重點是股東可以賺錢，他指如果集團股票納入藍籌而不能賺錢，寧願不納入藍籌而可以賺錢。另外，被問及集團在柬埔寨金邊投資地產項目傳聞、撤資及在內地地產事宜，李澤鉅指對傳言感到「不知好笑定好聽」，強調「唔金邊、唔內地、唔撤資」。

多贏局面 或鋪路歐美上市



時隔8個月後，長和系再宣佈重組。電能(0006)將併入長建(1038)，電能昨日升2.1%報67.6元，長建升1.8%報66.15元。以昨日收市價計，兩公司合併後市值共約3,109億元，長建有望重新染藍，佔港股的比重將達2.6%至2.8%，對恒指的影響力大概與國壽(2628)、平保(2318)相若。

問及香港註冊的電能被併入百慕達註冊的長建，投資者學會主席譚紹興預期，長和系有跡象將發展重點陸續搬到外國，不排除長和等企業會赴歐美作雙重上市。若果希望在歐美上市，在百慕達註冊會更易為歐美投資者接受。

翻查記錄，電能是本港註冊成立的公司，長建則於百慕達註冊成立，長建收購

電能後，長和系已經沒公司於本港註冊。事實上，今年初長實、和黃兩大藍籌合併後，長和(0001)及長實(1113)的註冊地已由香港轉為開曼群島。

合併後可精簡架構減少競爭

長和系主席李嘉誠當時否認「遷冊」這種說法，並回應指「做生意要平衡風險」，並指過去十幾年，很多來港上市的內地企業，包括國企，都用在海外註冊然後來港上市這個方法；而由於長和合併涉及換新股，於香港註冊是不能做到，故需在開曼群島註冊。

不過，譚紹興指出，近年長和系已甚少在大中華區作大額投資，例如長實在港已減少投地，他預期長和系未來會將業務重心放在歐洲，甚至有

可能赴歐美作雙重上市。

譚紹興指出，電能拆出港燈(2638)後，已沒了「現金牛」的效應，未來派息也會逐步縮減，相信「收息一族」已經早已換馬到其他高息股，而且電能與長建的業務有很大重疊，為了精簡架構、縮減人手、減少競爭，今次的合併可謂達多贏局面，股民可將此舉視作早前南北車合併為中車(1766)的情況。

長和獲百億若派股東利股價

至於對長和方面，譚紹興指長和將獲得約100億元利潤，若將有關資金向股東分派，有助該股炒上110元，而會派發特別息的長建，亦有望上試70元，電能也有望略為反彈。

■記者 周紹基

已遞申請 中交建伺機拆疏浚



香港文匯報訊(記者 陳楚倩)港股市況波動，影響不少公司上市進程。早前有意分拆旗下疏浚業務上市的中交建(1800)執董兼首席財務官傅俊元昨表示，上市計劃如期準備，中證監已批准上市申請，亦已遞交上市文件予港交所(0388)進行審批，現階段有待市況明朗，時機成熟再進行分拆上市，公司一直留意資本市場變化。

良斯首掛升20% 每手賺800元

另一方面，昨日上市的良好集團(1683)首掛高開，不計手續費及佣金，每手4,000股賺800元。良斯全日收報1.2元，較招股價1元抽升20%，高位1.33元，低位1.12元，成交3,576.8萬股，涉及金額4,358萬元。另外，品牌中國(0863)昨日由創業板轉至主板上市，全日收報3.51元，升約13%。

中交建昨日舉行中期業績發佈會，傅俊元表示，中交建全年的新增合同額目標是6,500億

元(人民幣，下同)，上半年已完成大約四成，至於目標營運收入3,900億元，亦達四成半目標。兩者基本上已經達標。

中交建料全年新合同額達標

現時公司的未完工合同逾7,000億元，加上上半年公私營合作模式(PPP)項目正在準備中，有望下半年可啟動，屆時將增加收入，有信心能夠完成全年新簽合同額目標。

減匯兌風險 增海外項目收入

至於上半年公司的海外收入約有120億美元，佔整體收入佔比約18.2%，今年有關收入會較去年增加。對於人民幣大幅貶值影響海外收入，他指，公司會減低匯兌風險，選擇回報穩定的海外項目。

他表示，公司會按照國家要求進行國企改革，會參考剛推出的相關文件。現階段亦會按照自有的改革計劃進行。

與北京住總簽戰略合作框架

此外，中交建昨公佈與北京住總集團簽署《戰略合作框架協議》，雙方圍繞加強全方位合作、共同拓展北京市場進行深入交流。中交建總裁陳奮健表示，中交建對雙方合作高度重視。中交建具有交通基礎設施全產業鏈優勢，住總集團是北京市屬的龍頭企業，雙方各有專長，希望雙方不斷深化合作內容，搭建合作平台，創新投資及合作商業模式，積極推動專案落地，並以現有合作項目為契機進一步深化合作。

惠譽確認港「AA+」評級 展望穩定

香港文匯報訊 評級機構惠譽確定，本港長期外幣及本幣發行人違約評級(IDRS)為「AA+」，評級展望為「穩定」。惠譽表示，本港經濟具彈性、收入水平高、政策框架可靠，以及公共及對外的財政強勁，惟其評級卻受制於對中國金融及企業領域的開放。

財政強勁 聯匯制未見風險

惠譽亦指出，本港過去12個月的宏觀經濟保持不俗的表現，次季實質GDP由首季的2.4%增長至2.8%，預期全年GDP增長2.4%，惟低於去年的2.5%。而本港的對

外財政為惠譽的主權評級中最高，惠譽不認為美元兌港元的波動，會對本港匯率機制構成風險。惠譽對中國的評級為「A+」，評級展望為「穩定」。

惠譽續指，「佔中」事件及政改否決反映區內的爭議加大，但未影響對其的主權信用程度的評級，預料未來的示威活動規模將不會如「佔中」時期般大。

另外，該行稱，今年上半年本港樓價持續上升，樓價漲至2010年時的2倍，仍未能平衡供需及承擔能力，不過，經過多輪調控政策後，自2012年起的按揭成數平均為55%，預料樓價調整對銀行業造成的直接影響有限。

大摩：港樓價年底前跌5%

香港文匯報訊(記者 吳婉玲)香港樓價年初至今已上升11%，摩根士丹利估計，至年底樓價或會較現有水平跌5%，而明年樓價則平穩。相比地產發展股，較看好收租股，該行昨將本港地產股目標價平均下調7%，長實地產(1113)和九倉(0004)均由原本的「大市同步」上調至「增持」評級。

看好收租股 降地產股目標價

摩根士丹利昨發表報告指，香港樓市在經濟增長放緩、通脹下跌，以及有機會加息的因素下，或會繼續迎來挑戰。該行預料本港樓價會由現價至年底跌5%，明年或持平，一手樓銷情或會因為去化率減慢導致銷情轉

弱，而二手成交亦較乾。

由於即將進入長期加息周期，偏向看好收租股多於地產發展股。該行認為地產股整體估值仍然吸引，因股價較每股資產淨值折讓達45%，惟內地及香港經濟增長放緩，但預料部分地產價格趨正常化，所以將本港地產股目標價平均下調7%。

發展商方面，該行將長實地產上調評級至「增持」，目標價66元；該股昨收報55元，升1.85%。另外，嘉里建設(0683)維持「增持」評級，目標價減16.2%至31元；信置(0083)維持「增持」評級，目標價減15.1%至14元；恒地(0012)維持「減持」評級，目標價削12.5%至42元。