

长和系资产再重组

名下上市公司全部迁离中国 李嘉诚看淡地产布局全球化?

本报记者 王小明 广州报道

在完成了长江实业和和记黄埔的“世纪大重组”之后,香港首富李嘉诚仍未停止对旗下资产的腾挪。9月8日,李嘉诚手头上的另外两家上市公司长江基建集团有限公司(长江基建集团,01038.HK)与电能实业有限公司(电能实业,00006.HK)联合发布公告宣布,前者拟以116亿美元的换股形式合并电能实业,以寻求公共事业业务的进一步扩张。

长江基建合并电能

长建有85%业务位于海外,电能也有大量海外业务,属于国际公司,在海外注册十分合理,今次合并与撤资和政治因素无关。

根据长江基建和电能实业的联合公告,长江基建拟以换股的方式合并电能实业,具体合并方案是:要约人向计划股东提出有条件股份交换邀约,除了长江基建目前已持有电能实业约38.87%的股份外,剩下的每股电能实业股份按照每股换1.04股长江基建股份的方式进行换股,换股比率由长建与电能截至9月4日的5个交易日的平均收市价而定,无任何溢价或折让。同时,长江基建将派发每股5港元的特别股息。

合并计划预计将在2016年初或之前完成。计划完成后,电能实业将退市,长江基建则在合并之后继续维持上市地位,长和作为长江基建的控股股东地位不变,但持股比例由目前75.67%降至49.19%。通过换股合并,长江基建的公众持股量上升,流动性也大大提升。

长江基建作为长和系旗下主营基建业务的上市平台,是目前香港最大的上市基建公司,其业务范围包括能源基建、交通基建、水处理基建、废物管理及基建有关业务。1996年,长江基建实现上市,后加快了海外业务投资,目前其业务已遍及中国香港和内地、澳洲、英国、加拿大、新西兰及菲律宾等地。

而电能实业则是长和系旗下的能源投资平台,投资项目包括发电及输电、可再生能源及配气业务,从2011年开始,电能实

团,01038.HK)与电能实业有限公司(电能实业,00006.HK)联合发布公告宣布,前者拟以116亿美元的换股形式合并电能实业,以寻求公共事业业务的进一步扩张。

作为目前李嘉诚商业帝国中唯一一家在中国境内注册的公司,01038.HK)与电能实业有限公司(电能实业,00006.HK)联合发布公告宣布,前者拟以116亿美元的换股形式合并电能实业,以寻求公共事业业务的进一步扩张。

业大力拓展香港以外的海外业务,目前其业务遍布英国、澳洲、新西兰、加拿大及泰国等地。

在9月8日晚间举行的传媒发布会上,李嘉诚长子、长江基建董事局主席李泽钜表示,之所以选择长江基建和电能实业合并,是因为合并完成对于公司市值、信贷能力都有所利好,有利于今后收购大规模资产。“长建的海外业务经验较多,所涉及的范畴亦较阔,而基建业务亦属资本密集的发展模式,合并对集团于基建行业发展有更大优势。”李泽钜称。

针对这次重组,摩根大通发布的研究报告认为,合并对于长江基建和电能实业都是双赢局面,不仅可以帮助电能更有效地使用现金,长江基建也可通过两家公司坐拥750亿元现金用作未来并购。

“合并后长和实业持有长江基建的股份会被稀释至49%,长江基建由此成为长和实业的联营公司,前者的负债将不会合并到长和实业的负债表中,可以降低长和实业的负债比率,帮助长和实业提高信用评级,令长和作收购时更有弹性,包括正进行的O2及意大利WIND的收购交易”,瑞信一名分析师告诉《中国经营报》记者,由于近年长江基建扩张步伐较快,负债表较为紧张,两公司合并,也可壮大长江基建的资产负债表,令其投资领域更有弹性。

值得注意的是,电能实业是长

和系公司,电能实业并入长江基建后将会退市,这意味着庞大的李嘉诚长和系企业注册地将会全部迁离中国。对于过去两年一直在香港和内地两地进行资产拆分和出售的李嘉诚而言,逃离香港和内地或将成为既定的事实。

李嘉诚名下上市公司注册地全部迁离中国



本报资料室/图

和系目前唯一一家在中国境内注册的公司,也是香港蓝筹股之一,若成功并入长江基建并退市,长和系旗下共10家上市公司的注册地都将在海外,李嘉诚最终完成了旗下公司注册地的全部外迁。

这不得不再次引发外界关于“李嘉诚撤资香港”的猜测。对此,李泽钜在发布会上再次回应称绝无此事,“长建有85%业务位于海外,电能也有大量海外业务,属于国际公司,在海外注册十分合理,今次合并与撤资和政治因素无关。”

再次看淡地产前景?

尽管李氏父子一直坚称看好香港和内地两地的经济前景,但事实上,从2013年至今,长和系在香港以及内地的土地市场表现却一直沉寂。

尽管李氏父子已经在多个场合否认撤资传闻,但在本次重组合并之前的三年多时间里,长和系抛售香港和内地两地项目、重金收购欧洲地区资产的迹象已经非常明显。仅2013年,长和系就多次出售位于广州、上海和南京的核心地段资产,在香港则对零售物业进行重组,以

产价格相比,香港与内地投资回报率不断走低是李氏家族不断修正投资坐标的重要原因。

这或许可以从长和系地产业务的业绩表现中看出端倪。8月25日,“世纪大重组”后的长实地产(01113.HK)公布的首份中期财务报告显示,期内来自物业发展的营业额按

信已将长实地产2015至2017年的盈利预测降低了3个百分点。

截至今年6月底,长实地产拥有的土地储备已经不足1500万平方米,其中在香港地区仅拥有约70万平方米,于内地有1380万平方米,海外还有大约40万平方米的土地储备。尽管李氏父子一直坚称看好香港和内地两地的经济前景,但事实上,从2013年至今,长和系在香港以及内地的土地市场表现却一直沉寂。

“目前长实地产已经有一定的土储压力,尤其在广东地区,其土储已经明显不足,现时其手上还有460亿元的现金,但只参与投标却未有中标”,上述香港券商人士认为,根本的原因可能在于长实对于地产前景看淡。

事实上,在持续抛售香港和内地两地的多项地产资产后,长和系似乎仍未停手。今年8月份的最新消息是,长实地产位于上海浦东陆家嘴的在建综合体世纪汇正在寻求转手,项目最高报价达200亿元人民币。

上述物业是长实地产在上海陆家嘴地区最后的自留商用物业。11年前,长和系购入该项目地块时,其楼面地价仅1.2万元/平方米,而按照上述出售价格估算,其单价已经超过了7万元/平方米。

虽然对该传闻长和系一直未能正面回应,但地产圈内人士普遍认为,参考过去两年长和系的操作手法,若能获得合适的报价,长和系出售该物业的可能性极大。

“如果没有不可预见的重大不利发展,预料下半年内地和香港两期还将由政府政策主导”,在今年的8月26日的长和系中期业绩发布会上,已经年逾87岁的李嘉诚说道,面对屡受行政手段调控的内地楼市经济前景,或许李嘉诚已经用实际行动在投票了。

靠融资支撑扩张

方兴地产:高价拿地 周转率承压

本报记者 赵恩岗 广州报道

作为业界闻名的“地王制造者”的方兴地产继2014年101亿元拿下上海大宁地王后,近日更是在短短7日内连下两家地王。

8月31日下午,方兴地产联合

地王惯性

方兴地产于8月31日拿下的石榴庄地块也是北京业内热议已久的地王项目。有北京业内人士甚至预测丰台石榴庄地块住宅部分的起始楼面价已经超过4万元/平方米,未来售价将超过8万元/平方米。

据了解,该地块现场竞拍时吸引了金融街、首创、碧桂园、方兴+中铁建、中粮+天恒+金地、龙湖+平安、保利+首开7家报价的竞买主体。经过64轮现场竞价,方兴地产再次以总价50.25亿元、溢价率50%拿下该地块。

出让条件还要求地块内须配建建筑规模18600平方米的“公共租赁住房”,房屋回购价格为7000元/平方米。若按此计算,该地块的起始楼面价约25万元/平方米。但据中原地产首席分析师张大伟计算实际可售面积楼面价在5万元/平方米以上。

张大伟还对《中国经营报》记者分析称:“北京的土地稀缺,只要房企在北京拿地,都会是地王。值得庆幸的是,方兴地产拿下这块地的位置在四环之内,位置还不错。加上其在高端项目运营上有品牌溢价,最后的市场前景应该不错。”

而方兴地产拿下的宁波地块面积高达93646平方米,容积率2.5,挂牌起始楼面价7520元/平方米,地块规划为城镇住宅用地。历经76轮竞价后,方兴地产击败万科以总

中铁建,以50.25亿元拿下北京石榴庄地王项目。仅七天后(9月7日)下午,方兴地产历经76轮竞价后击败万科,再次以总价20.74亿元拿下2015年宁波总价新地王。该地块楼面价8860元/平方米,溢价率17.8%。

价20.74亿元拿下该地块。楼面价8860元/平方米,溢价率17.8%,成为宁波2015年总价新地王。

回顾方兴地产近几年的拿地动作,其中不乏高价地王。2009年6月30日,方兴地产以40.6亿元的价格将北京广渠门15号地块收入囊中。2012年12月26日,方兴地产以总价56.8亿元摘得上海海门路55号商办地块,楼面地价23330元/平方米,溢价率21.11%,刷新了2012年全国土地总价纪录。

即便是在房地产市场的调整期,方兴地产对地王的热衷度依旧不减。2014年1月28日,方兴地产经过100多轮竞价,最终以101亿元夺得闵行区大宁路街道325街坊地块,溢价率111.59%,折合楼板价达47609元/平方米。地块也毫无悬念地刷新了上海豪宅总价地王纪录。

对于方兴地产屡拿地王的做法,甚至有业内人士吐槽说:“拿地王是他们(方兴地产)的一贯作风。”截至记者发稿前,方兴地产未有回应上述质疑。

其地产首席执行官李从瑞亦在今年8月表示,现在是一个获取土地的比较好的时机,今年上半年方兴地产基本没拿地,下半年会根据整个政府的推地情况、市场情况获取一些优质的土地,主要选择在一线城市和经济很活跃的二线城市。

高价拿地 激化财务风险

然而,地王项目却是业内眼中的高危项目。

同策咨询研究部总监张宏伟认为,地王楼盘的定价自然也是高于板块内普通楼盘很多。但由于市场往往有其承受的极限,尤其是当“面粉贵过面包”之时,“地王”楼盘的定价往往会超出板块市场的承受能力。

“在这样的市场情况下,‘地王’楼盘的成交势必会受到影响,也很难说能够较快解套。”

张宏伟进一步分析称:“地王楼盘第一批少量推出保本甚至亏本销售,后面几批房源才是真正盈利的阶段。土地本身的增值及房价的上涨均为地王后面几批房源的入市销售盈利奠定了基础。一定程度上讲,拉长项目开发周期之后,后面物业的销售可以对

周转率承压 融资支撑扩张

和地王项目一样,方兴地产虽一级开发为业绩增色不少,但一级土地开发的大笔投入和漫长开发周期并不被分析人士看好。长期跟踪研究方兴地产的中金公司分析师张宇认为,方兴地产在土地一级开发领域进展不及预期,土地一级开发将进一步拖累该公司资产周转速度。

2012年,梅溪湖一级开发项目开始销售,方兴地产收金50.86亿元,占公司2012年全年业绩209.81亿元的近三分之一。第二年(2013年)地产在梅溪湖项目再次取得了64.04亿元的佳绩。但这种情况在随后的两年却急速直下,2014年梅溪湖面向第三方的土地

销售额只有13亿元,在市场普遍好转的2015年,方兴梅溪湖项目已经连续8月无新成交地块,甚至有消息称梅溪湖以及土地开发正处于停滞状态。

而中国国际金融有限公司近期发布的报告也指出:“目前梅溪湖一级开发项目最大挑战来自于公司2013年10月份涉足的1270万平方米的一级开发项目梅溪湖二期。到目前为止,方兴地产已经投入约30亿元,但项目销售直到2016年才开始。”因此,“考虑到长沙土地市场低迷,我们认为公司消化这一大体量项目所需的时间将超出预期。”

为了支撑拿地王和在一级土

港元依旧较上年同期的138.2亿港元同比下降46.58%;归属于上市公司股东的净利润15.35亿港元则同比下降57.98%。2015年上半年,集团整体销售毛利率为41%,较上年同期的39%略有上升;但物业销售毛利率34%,较去年同期36%下降两个百分点。

值得注意的是,和地王一样需要高投入和长周期的一级土地开发也是方兴地产的主营业务之一。

2011年1月26日,方兴地产与长沙市政府签署《梅溪湖国际服务与科技创新城开发协议》,获得梅溪湖核心区土地一级开发权。该项目位于湘江新区中心地带,总占地面积达28411.9亩。其中,前期工程建设预计需投入128亿元,二期项目预计所需资金投入的包

干总额约为174.42亿元。

继梅溪湖之后,方兴地产还大手笔拿下海南、青岛、南京的一级开发项目。2012年,方兴地产与海南南海实业集团有限公司合作,取得三亚市崖州湾1500亩土地一级开发51%的收益权,项目预计2018年完工,开发期为6年。随后的2013年2月份,方兴地产再次与青岛西海岸发展集团合作,计划投资300亿元在西海岸经济新区CBD核心区进行一级土地开发建设。

今年2月,方兴地产再次拿下南京江宁宁上坊地区中心城改造的项目一级开发权。今年7月份,有消息传出,南京上坊项目将是方兴地产独立操盘的一二级联动项目,整个项目预计投入资金200亿元左右,开发期也长达5年。

及非流动)为486.44亿港元,较2014年12月31日的467.593亿港元增加4%。利息开支总额为14.13亿港元,较上年同期12.45亿港元增长14%。其中,方兴地产一年内到期的86.767亿港元,第二年则为83.08亿港元,3~5年内的债务则为222.24亿港元,5年以上为94.34亿港元。

对于计息银行贷款和其他借款的增加,方兴地产坦言,主要是由于集团用于新项目开发的对外贷款。

与此同时,方兴地产有现金和现金等价物仅为149.53亿港元。在兼顾高端发展思路的情况下,该公司的偿还压力可想而知。