

# 新世界擬分拆酒店業務

## 資產達150億 券商稱有利減債

隨著本港資產價格持續上升，發展商蠢蠢欲動安排分拆資產上市。繼鷹君（00041）及合和實業（00054）表明分拆資產後，新世界發展（00017）亦宣布，正考慮把部分酒店資產在本港獨立上市的可能性。證券界認為，分拆酒店業務成為一個獨立的融資平台，將有助集團繼續擴展酒店業務組合，亦可減低債務，估計有關酒店資產淨值達150億港元。

本報記者 李潔儀

面對港府對樓市連番出招，新世界發展大幅削減今年售樓目標10%，下調到120至130億元。身處北京出席兩會會議的新世界發展主席鄭家純表示，會積極研究提升現有資產價值，言猶在耳，集團隨即宣布分拆酒店業務，惟尚未就建議分拆向聯交所提出申請，亦未決定分拆哪些資產及交易結構。

麥格里證券估計，新世界旗下酒店資產淨值150億元，佔整體資產淨值約12%。有分析員指出，隨著近日鷹君分拆酒店，合和實業亦有意分拆本地業務，有望調高酒店業的估值，將有利新世界分拆，亦有分析員質疑酒店業務的高增長能否持續。

### 共擁15個酒店項目

資料顯示，新世界在內地、香港及東南亞擁有15個酒店項目，提供6976間客房，當中8個持有控制性股權。2012年12月底6個月，酒店業務收入錄得18.74億元，其中，以灣仔君悅酒店的貢獻最顯著，營業額上升9%，兩間凱悅酒店出租率超過85%，客房加租幅度最少有5%。

不過，酒店業務收入按年僅增近4%，增幅遠遜於同期的25%，佔整體收入比重由10%降至7.6%，溢利貢獻亦輕微倒退1.6%至只有約3.26億元。

里昂證券認為，由於酒店業務的盈利貢獻有限，估計新世界發展2013年上半年的盈利貢獻低於4%，因此分拆酒店業務對新世界發展的盈利影響有限，不過該行估計，基於分拆獲得集資機會，或促使新世界發展派發特別股息。

該行又提到，由於酒店業務是由集團主席鄭家純女兒鄭志雯領銜，推測今次安排分拆，很大可能作為家族成員傳承計劃的一部分。

### 分析稱具投資價值

另外，新鴻基金理財策略師蘇沛豐認為，新世界發展趁市況好轉，透過分拆酒店業務套現，從而加快發展實業業務，例如備有足夠「彈藥」，積極在本港買地。至於分拆後是否值得散戶投資，則要視乎預期息率及發售定價，惟他相信，酒店業務升值潛力大，相關業務甚具投資價值。

中信證券地產證券研究部執行董事顏偉洪表示，預期新世界發展會以REITs形式分拆酒店業務上市，相信集資所得，有助新世界發展減債。截至去年底，新世界發展的現金及銀行存款約有305億元，綜合債務淨額約598億元，淨股本負債率約為34.8%。

分拆酒店業務的消息未有刺激新世界股價，該股昨日先升後跌，尾市跌幅擴大至1.8%，低見13.9元，收報13.98元，逆市跌1.3%，是表現第二差的藍籌股。



▲新世界發展宣布，正考慮把部分酒店資產在本港獨立上市。圖為灣仔君悅酒店

### 新世界旗下酒店房數

項目	房間數目	集團持股
灣仔君悅酒店	549	64%
尖沙咀凱悅酒店	381	78.8%
沙田凱悅酒店	560	100%
灣仔萬麗海景酒店	857	64%
諾富特東薈城酒店	440	17.4%
香港	2787	
北京貝爾特酒店	307	38.5%
北京新世界酒店	435	52.5%
上海巴黎春天新世界酒店	605	70%
上海貝爾特酒店	258	70%
順德新世界酒店	370	22.8%
武漢新世界酒店	327	42%
大連新世界酒店	420	70%
內地	2722	
菲律賓馬尼拉新世界酒店	598	26.9%
越南胡志明市新世界酒店	533	43.2%
越南胡志明市萬麗酒店	336	46.1%
東南亞	1467	
總數	6976	

備註：瀋陽新世界酒店於2012年11月停業



▲新世界股價一年走勢

## 或以地產信託基金上市

新世界發展（00017）突然計劃分拆酒店資產業務，雖然表面上不少細節尚未有定案，例如是分拆本港還是內地的資產，又或是具體的交易結構等，一概有待下回分解，但證券界人士估計，今次分拆最大機會是傾向以REITs（房地產信託基金）形式上市，而不是以新股形式進行。

有別於一般上市地產股，因為根據《房地產信託投資基金守則》，REITs僅適用於投資房地產市場，禁止參與任何物業發展項目，並規定REITs的負債佔資產比例不可高於45%。

對於發展商而言，REITs的掣肘較多，惟於投資者而言，其高息政策卻是吸引投資者的最大

誘因，因為該守則訂明，REITs必需將其除稅後的可分派收入中最少90%，作為股息分派給投資者，能為投資者帶來高息兼穩定的回報。

目前，本港共有8隻REITs，早在2005年11月本港首見第一隻REITs——領匯（00823），長實旗下的泓富產業信託（00808）、置富產業信託（00778）、以人民幣計價的匯豐產業信託（87001）先後上市，還有富豪（00078）分拆的富豪產業信託、恒地（00012）的陽光房地產基金（00435）、鷹君的冠君產業信託（02778）、越秀地產（00123）的越秀房託（00405）。



▲鄭家純表示，會積極研究提升現有資產價值

### 特稿

## 趁高套現 一舉兩得

去年大量熱錢湧入本港，令資產價格水漲船高，港府亦頻頻出招遏抑過熱的樓市，惟市場未見冷靜，資產泡沫風險增加。在現時樓價處於高峰之際，發展商趁機安排資產分拆上市，既可用較高的估值套現，同時有助釋放資產價值。

最新計劃分拆資產上市的是新世界發展（00017），雖然具體細節有待披露，不過觀乎現時市況，分拆似是在必行，相信陸續會有發展商安排分拆資產，以捕捉資產增值良機。

目前本港共有8隻REITs，資產組合中包括酒店、商場及辦公樓等。未曾分拆資產上市的新鴻基地產（00016），在本港擁有4家附屬酒店。過去6個月集團來自酒店業務的收入達17.22億元，按年升7%，惟溢利貢獻減少近14%至4億元。

### 九倉新地具分拆潛力

另一家潛在可分拆資產上市是九倉（00004），集團在亞太區擁有或管理13間馬哥孛羅酒店，半年營業盈利有1.92億元，單計本港3間酒店入住率達84%，平均房租加10%，集團亦計劃在2016年前，於內地、菲律賓及泰國等，新增10間新酒店，進一步加強投資物業的組合。

較早前，鷹君（00041）建議分拆旗下3間酒店，包括尖沙咀朗廷酒店、旺角朗豪酒店及油麻地逸東智酒店，安排以訂約證券（Stapled securities）形式上市，市場估計集資額約8億元。另外，合和實業（00054）早前宣布，以發行新股形式分拆本港物業獨立上市，董事總經理胡文新認為，此舉有助令集團架構更清晰，並助吸引有意投資本地地產業務的投資者。

趁樓市仍然暢旺，發展商漏夜趕科場，不過面對港府頻頻出招遏抑過熱的樓市，有發展商急不及待，放棄分拆上市，寧願急急「賣斷」酒店為上策，說的正是早前鬧得滿城風雨的長實（00001）折售旗下酒店事件。長實去年原計劃透過REITs方式，分拆酒店業務Horizon Hospitality及Dynasty在香港及新加坡上市，及後因為市況問題而推遲，最終落實把Horizon Hospitality當中的莫雅雍登軒酒店資產折售。

本報記者 李潔儀

## 穆迪擬上調希慎評級

評級機構穆迪發表研究報告，希慎（00014）的「Baa1」評級列入可能上調的複評名單。穆迪助理副總裁兼分析師梁鎮邦解釋，是次複評主要反映希慎能夠維持強勁的財務及營運表現，預期可在短期內完成複評。

希慎日前公布去年度基本盈利大增兩成四，並計劃重建合併新寧大廈及新寧閣增加樓面面積。希慎認為，強勁的業績反映公司成功為資產增值、管理其租戶組合，以及在擴充零售面積後使盈利改善。受惠於本港零售市道持續強勁，寫字樓面積供應緊絀，亦對希慎的業績有支持作用。

報告顯示，希慎截至去年底債務對EBITDA（利息、稅項、折舊及攤銷前利潤）比率約3.1倍，而EBITDA對利息比率超過四倍。該等指標較其他同屬「Baa1」評級的同業為佳。梁鎮邦表示，隨着希慎廣場在2012年落成，該公司的發展風險已有所下降。

據了解，希慎廣場表現正逐步邁向管理層的目標。在去年底已承諾寫字樓出租率為53%，零售舖位已悉數租出。若不計希慎廣場，希慎地產組合在去年維持穩定的出租率，寫字樓出租率約為98%，零售舖位的出租率則維持於90%以上。穆迪指出，希慎寫字樓物業的租戶組合狀況穩定。

## RQFII新產品數月後面市

中證監放寬人民幣合格境外機構投資者（RQFII）的限制，銀行公會主席洪丕正昨日出席銀公例會後表示，大部分本港金融機構對參與RQFII業務反應熱烈，但由個別機構申請到中證監批出額度需時，相信最少要數個月後才會有新一批RQFII產品面世。他續稱，新政策可望加強本港離岸人民幣中心地位，讓更多海外機構投資者參與，對人民幣需求亦有支持。

中銀香港（02388）總裁和廣北於出席兩會時表示，希望中銀成為首批銀行得到RQFII資格。他指出，現在談會否將資金全數投放至股票言之尚早，但新政策顯然令投資更豐富，如何分配主要看資產管理公司根據市場狀況而定。

內地二月份出口表現遠超預期，洪丕正表示，內地將今年經濟增長目標定為7.5%，並下調通脹增幅由4%至3.5%，屬健康水平。而內地二月份出口數據亦理想，希望內地經濟復蘇可帶動本港經濟增長加快，預期今年本港經濟增長可由去年的1.4%加速至3.4至3.5%。至於美國會否提早於今年年底加息，他認為，美國經濟雖然



▲銀行公會主席洪丕正

有轉跡象，但並未回復至健康水平，失業率亦持續高企，當地經濟是否復蘇仍須觀察。他表示，現時談論美國退市仍然言之尚早，相信最快要到2015年方會退市或加息。

問及本港按息走勢，他重申，1月份本港住宅成交宗數約5000多宗，數目不多，相信受到政府早前出招後的影響。他續稱，政府上月再推出雙辣招後，銀行收到有關按揭的查詢已銳減30%。他估計，情況會持續好幾個月，直至樓價適度回穩為止。至於金管局將加權風險比率上升調至15%，他指會令銀行資金成本上升，但銀行會否將成本升幅即時轉嫁，則要視乎市場的發展。他期望，若樓市在若干年後回復平穩，希望政府及有關當局可以將現時部分措施還原。

## 港企參與RQFII須中證監挑選

證監會主席唐家成昨日表示，支持擴大人民幣境外合格機構投資者（RQFII）試點範圍，惟參與的本港企業，需經中證監挑選。

唐家成昨日表示，歡迎及支持內地擴大RQFII試點範圍。他表示，相信擴大RQFII安排，有助本港人民幣產品發展，讓更多機構能夠參與。

唐家成指，暫未知擴大試點的初步額度，要待相關細則公布後，再由中證監審批。據報目前符合資格申請RQFII的資產管理公司有逾900間，他回應指，最終參與企業需經中證監挑選及審批，也要視乎內地制度。至於此舉會否吸引更多公司來港取得相關資格，他則表示要靜觀其變。

被問及中港基金互認進度，唐家成表示，證監會已與內地監管當局成立工作小組，探討兩地基金互認安排及資格，惟未知今年會否有實質進展。

## 深交所前高層加盟港交所

港交所（00388）昨日宣布，已委任毛志榮為高級總監暨內地業務發展部主管，今年5月1日起生效。

現任內地業務發展部主管楊秋梅將於4月30日離任，到另一家國際金融機構轉職；毛志榮將於3月11日履新，確保交接順利。毛志榮2001年加入深圳交易所，曾歷任該所多個要職，近職為策劃國際部總監、金融創新實驗室主任和衍生品工作組組長。

## 港股轉勢 反彈320點

基金大戶成功狙擊淡友。港股昨日高開高走，午後在7分鐘內突然暴漲近200點，攻陷23200點前的熊證重貨區，47隻熊證被收回。恒指全日升320點，即月期指則罕有出現高水情況，升幅達到416點。分析員指出，恒指若能升穿23200技術阻力位，只要內地A股企穩，港股有望上試24000點。

港股昨日終於可以吐氣揚眉，暫時擺脫內地A股的影響。美國周四公布的經濟數據符合預期，歐央行議息後亦向市場發放較正面的消息，美股再升至歷史新高，歐洲股市亦破頂。歐美股市造好，加上中國二月份出口數據理想，恒指昨日高開67點後，指數逐級而上，中午收市前漲262點。

午後，港股突然出現異動，滙控（00005）、建行（00939）及中移動（00941）等三隻重磅股突然被挾高，令到恒指在短短7分鐘再升186點，高見23220點；除淡倉被挾，23200點前熊證重貨收回區內的熊證亦全數遭到「打靶」。挾倉過後，恒指在高位欠缺支持力，指數輾轉回落，收市時升幅縮窄至320點，報23091點。即月期指上升416點，報23102點，高水11點。國

企指數則升172點，報11484點。主板成交額721.8億元，較上日有12%增幅，但沽空金額亦增加12%，至72.1億元。分析指出，滙控、建行及中移動昨日沽空金額均顯著上升，分別增加33%、48%及117%，顯示淡友不肯放鬆沽空港股。恒指及國指本周累升211點、140點。

### 券商料衝24000關

分析員指出，恒指在下午一點過後飆上，並沒有消息或外圍市場配合，滙深A股在該段時間繼續尋底，道指期貨亦表現一般，要解釋港股異動的箇中原因，只能說是因大戶挾倉。熊證在23000點至23200點間的街貨量便達到13.6億份。

英皇證券研究部執行董事杜冠雄指出，相對於美國、日本股市，港股表現受A股牽累，表現遠遠落後於其他市場，故讓大戶有挾高的藉口。恒指已升穿23000點，即技術的頸線；只要A股能夠企穩，港股未來幾日仍有繼續向上的空間，初步支持位為23500點。杜冠雄相信，內房股短線可以看高一線。

### 煤炭股谷底反彈

(單位：港元)

股票	昨收	升幅
亞洲煤業 (00835)	0.145	+22.8%
恒鼎實業 (01393)	2.23	+6.6%
永暉焦煤 (01733)	1.12	+5.6%
中國神華 (01088)	29.55	+3.8%
中煤能源 (01898)	7.53	+3.4%
兗州煤業 (01171)	11.68	+2.0%

富昌證券研究部總監連敬涵同樣指出，港股昨日大升，主要因恒指炒落後，好友遂借機挾倉。不過，連敬涵對後市有戒心；他稱，昨日藍籌股造好，不少細價股卻逆市向淡，所以要觀察恒指能否企穩在23000點以上。若果能夠升穿50天線（昨日位於23189點），港股有機會上試24000點。

個別股份方面，金融股成為升市引擎。滙控股價最多升2.9%，收市時升1.7%，收84.95元。建行會升2.6%，收市時升2.2%，報6.44元。煤炭股亦被炒起，中國神華（01088）升3.8%，報29.55元；中煤能源（01898）升3.4%，收7.53元。