

# 標普予港「穩定」評展 警告暴亂衝擊地產業

【大公報訊】早前穆迪及惠譽先後將香港評展降至負面，但全球三大評級機構之一的標普，則維持展望「穩定」，確認香港長期信貸評級為「AA+」，而短期信貸評級確認為「A-1+」，預期香港有力抗衡示威活動帶來的經濟下行壓力。但標普亦指出，社會動盪持續損害政策效率，若緊張局勢持續，引致中央與特區政府關係突然有變，將會降低政策可預測性，標普會因而下調香港評級。另外，若香港經濟持續放緩，引致外部及財政狀況顯著轉差，亦會考慮降低評級。

標普表示，對香港展望評級為「穩定」，認為香港政府財政及金融指標仍相當強勁，能承受未來兩至三年出現社會動盪之影響。為了緩解經濟增長放慢影響，標普期望當局增加用於短期刺激措施的財政支出，並實施解決，樓市長期供應短缺的政策。

標普認為，近期香港的示威事件對地產相關行業影響較大，並可能持續一段時間，而旅遊業、零售銷售及消費也受拖累，貿易表現則主要受環球貿易增長放緩影響，但金融市場與示威相關度不太高，影響較小，並料「一國兩制」會按照《基本法》所載維持50年不變。該行預計，聯儲局今年或再減息1次，香港因而受惠，利率將長期低企，借貸成本亦處於低水平，若政治環境明顯改善、社會恢復穩定、中央政府信貸評級改善，都會令到香港評級上調。

上月惠譽將香港長期外幣信貸評級下調一級，從「AA+」降至「AA」，評級展

## 標普對香港評論概覽

- 確認香港長期信貸評級為「AA+」，短期信貸評級為「A-1+」，維持展望「穩定」
- 料香港有力抗衡示威活動帶來的經濟下行壓力
- 香港政府財政及金融指標仍相當強勁，能承受未來兩至三年出現社會動盪之影響
- 冀當局增加用於短期刺激措施的財政支出，並實施解決，樓市長期供應短缺的政策
- 若政治環境明顯改善、社會恢復穩定、中央政府信貸評級改善，都會令到香港評級上調

# 游說失敗 港交所棄購倫交所

## 省回三千億股價造好 李小加：已盡最大努力

### 李小加網誌重點

- 收購事項
- 未能說服倫交所股東認同合併後的願景
  - 收購成功需要借助天時、地利與人和
  - 放棄收購是必須做出理性選擇，已經盡了最大的努力，也無悔無憾
- 未來發展
- 國際拓展的步伐不會因為放棄收購而放緩
  - 僅僅立足中國是不夠的，還要連接全球，豐富亞太區產品種類
  - 豐富金融產品的種類，令交易收入繼續是交易所最主要、最正常、最穩定的收入來源
  - 探索人工智慧、區塊鏈等新技术

港交所（00388）與倫敦證券交易所的「世紀聯姻」未能成事，港交所宣布，放棄收購倫交所。行政總裁李小加在網誌表示，放棄收購不是一個容易的決定，但卻是最符合公司股東利益的決定，因此不得不忍痛放棄。市場卻有另一番見解，昨日港交所股價升逾2%。分析認為，若港交所為促成交易，而提價收購倫交所會對資金造成壓力。現時港交所可按照原有步伐發展，股價可重上240元。



### 港交所收購倫交所始末

	時間	事件	港交所股價(港元)	倫交所股價(便士)
①	9月11日	港交所提議與倫交所合併，交易價值316億英鎊（約2900億港元），相較於前一交易日收盤價溢價22.9%	246(+0.33%)	7206(+5.91%)
②	9月13日	倫交所董事會「一致拒絕」了港交所的併購建議；考慮到港方提議存在「根本缺陷」，雙方「沒有必要進一步接洽」	240.8(+1.43%)	7514(+3.61%)
③	9月16日	外電報道，港交所計劃在未來數周與倫交所的25大主要股東會面	235(-2.41%)	7404(-1.46%)
④	9月28日	外電報道，港交所正與銀行洽商70至80億英鎊銀團貸款，為交易作準備	230(+1.41%)*	7308(-0.71%)*
⑤	10月4日	有傳部分股東要求港交所最少增加收購作價20%	226(-1.48%)	7380(+2.99%)
⑥	10月8日	港交所宣布放棄收購倫交所	231.2(+2.3%)	7102(-4.7%)

註：\*當日休市，為次日表現



### 大公報記者

王嘉傑

當上周末市場傳出港交所會於10月9日前，提價兩成收購倫交所，即代價近3500億港元。港交所於昨日宣布，放棄收購倫交所。李小加表示，基於未能說服倫交所股東認同，兩間交易所的合併會帶來重大的戰略價值和巨大潛力，因此不得不忍痛放棄。並表示縱然再不捨，放棄已經是必須做出的理性選擇。因為港交所團隊已經盡了最大的努力，所以也無悔無憾。

港交所上月公布收購倫交所時，市場都認為收購成功機會不大，在財務以及政治上都面對不少障礙。李小加表示，在提出要約時，已經非常清楚充滿挑戰，但認為如不在當時提出，就可能永遠錯過這個極具戰略價值的項目的機會，因此仍硬着頭皮去「提親」。不過，如此重要的交易所併購要取得成功，通常需要借助天時、地利與人和。

### 張華峰：有可能再提購

對於收購不果後的發展，李小加表示，在收購過程中越來越清晰地看到年初制定的三年戰略規劃和發展藍圖是正確的，亦越來越堅信地緣政治環境日趨複雜下，更加需要金融基礎設施的互聯互通。未來港交所會進一步豐富亞太區產品種類，利用好倫敦金屬交易所的平台進一步擴大國際業務，並會探索人工智慧、區塊鏈等新

技術的應用，開拓全新的業務領域。港交所的發展目標仍會是成為國際領先亞洲地區交易所。

立法會金融服務界議員張華峰認為，港交所提出收購前，並沒有作一個詳細的分析，包括與倫交所管理層，以及監管部門作摸底。而現時宣布不計劃提出要約是程序所需，不排除會再次提出收購。

香港證券商協會主席徐聯安認為，港交所放棄收購倫敦證券交易所後，其股價即時抽升，反映股東已「用腳投票」支持決定，就股東而言，收購有機會帶來的財務成本及政治成本的憂慮已感舒緩。

信誠證券聯席董事張智威表示，港交所提出收購後，倫交所已回應對此興趣不

大。同時，當時港交所的收購價具有22%的溢價，加上一再有消息指出，港交所為滿足倫交所股東的要求，有意再提高收購價。如今，港交所放棄收購，即時帶來兩個好處，一是不用以貴價買資產，其二是沒有了資金壓力。料港交所未來會按照現有步伐發展，股價可重上240元，又指現時30倍市盈率並不貴。

### 倫交所股價插水半成

美銀美林發表報告指，港交所放棄尋求合併倫敦交易所釋除不確定性，對港交所股價有利。該行指，港交所自公布相關計劃以來股價累跌8%，跌幅高於同期恒指之5%跌幅，相信市場認為合併成功的可能

性不大，由於監管機構或不同意，合併作價高及是否能構成協同效應亦成疑。該行相信投資者會更多關注公司的基本因素和香港市場，維持對港交所「中性」評級，目標價255元。本港政治情況對港股成交造成的短期影響，長期而言會影響中國支持和港交所推行新措施。

港交所於上月公布以296億鎊（折合約2867億港元）收購倫交所，不過卻遭到倫交所管理層於短時間內拒絕，因此轉而與股東接洽，以獲得大多數支持。不過，倫交所的股權分散，或令港交所無法以此途徑獲得大多數股東支持。

昨日，港交所收報231.2元，升5.2元或2.3%。倫交所則瀉4.7%至7102便士。

### 新聞分析

## 財務問題是復牌的一大障礙

### 大公報記者

王嘉傑

長期停牌公司是否沒有翻身之日？翻查資料顯示，在2016年共有三間公司被證監會勒令停牌，除了國家聯合資源（00254）外，還有桑德國際（00967）以及中國光纖網絡，當中中國光纖網絡因清盤已於今年被除牌，而桑德國際在2018年業績中出現近10億元人民幣的虧損，同時仍在停牌。至於國家聯合資源最新2019年上半年業務亦處於虧損。由以上三個例子顯示，上市公司停牌後，都出現財務問題，成為了它們復牌的一大障礙。

國家聯合資源表示，聯交所上市部於7月，首次就上市規則第13.24條項下之足夠的業務運作事宜，向公司發出詢問並要求公司作出回應。簡單來說，就是質問公司的業務「搵唔搵到食」。自2017年起，聯交所已不斷以有關條例，主動向上市公司發出除牌指令。

國家聯合資源感到意外，可能是以為公司是2016年停牌，應該不受到2017年才興起的「除牌寶劍」所傷。不過，事實證明，港交所很大可能會以企業有否足夠

的業務，去評估企業能否復牌，即使企業最初停牌原因可能與業務無關。

### 注入良好業務易觸發反收購

從國家聯合資源公司角度來看，最初停牌原因很大機會是公司管理層有問題，涉及非法取得公司資產，業務交易不準確。公司於停牌期間已盡力清除過去管治問題，做好獨立調查，引入新管理層以及新業務，以除去舊有業務涉及的問題，並重新刊發自2016年至2019年業務報告，花了很多心機及金錢，理應可以重新出發。不過，由於港交所積極打擊反收購，公司引入好的業務不易。因為注入良好而且有規模的業務容易觸發反收購，要視為重新上市。

因此，國家聯合資源因為新業務還在虧損，加上規劃不大，相關租車業務又缺乏未來高增長的概念，如以上市時主板的標準，上市前1年盈利超過2000萬元，以及上市前2至3年累積盈利多於3000萬元計，這業務的盈利能力是未達上市標準。

## 聯合資源斥濫權 港交所：除牌程序合規

【大公報訊】遭到香港交易所（00388）上市部建議除牌的國家聯合資源（00254），昨日在香港報章刊登頭版廣告，控訴港交所濫權，並在廣告招募受害上市公司。港交所回應指，不論論個別個案，強調新的除牌程序是經過廣泛市場諮詢而作出的修訂，並經證監會批准。

國家聯合資源早前表示，在上月公布儘管公司已達成港交所的復牌建議，但上市部依然建議上市委員會取消公司的上市地位。及後，收到很多股東投訴對「上市

委員會」的濫權行為十分憤怒，尤其是「上市委員會」決定拒絕公司出席上市委員會聆訊同時，卻允許聯交所「上市部」出席聆訊，並決定取消公司上市地位。在缺乏對取消上市地位作出抗辯機會，以及無從得知「上市部」遞交「上市委員會」報告的內容下，公司沒法向「上市委員會」反映。

### 明天再開股東會兼發布會

國家聯合資源又表示，部分股東尤其

### 國家聯合資源除牌事件簿

2016年1月	公司前主席楊凡遭銀行追債，而被凍結資產
8月	證監會將公司勒令停牌
2017年10月	調查發現公司在2015年燃油銷售條款並不合理
2018年6月	第二階段調查發現前主席楊凡或其聯繫人從公司接收了2.65億元
2019年1月	控告包括楊凡等9名人士違反董事責任、串謀、不誠實協助
6月	聯交所向公司發出復牌條件
9月	公司表示在達成復牌建議下，上市部依然建議上市委員會將公司除牌，公司對此不滿
10月	公司表示，由於上市委員會濫用程序，於本周四舉行股東座談會

大公報整理

