

證監嚴打啤殼 21章公司快成絕響

公司價值欠透明 Webb籲加強規管

去年被證監會停牌的「21章公司」鼎益豐（00612），9個多月後「迅速」復牌。自鼎益豐被停牌後，市場已有聲音，質疑監管機構對「21章公司」的上市要求是否過低。分析認為，監管機構或在未來不願再增加21章公司，讓21章公司慢慢退出，或轉到9號牌（資產管理公司）申請。另外，亦有組織要求證監會應該盡快讓已停牌公司復牌，讓小股東不至損失全數投資。

新聞追蹤

大公報記者 王嘉傑

現時在本港主板上市的2000間公司中，有24間為根據《上市規則》第21章上市的投資公司，稱為「21章公司」。它們沒有實際主營業務，只是以投資為目標的金融業上市公司，除了投資證券外，還可投資認股權證、商品、期權、期貨合約及貴重金屬等。

21章公司上市要求寬鬆

不過，相對於一般的主板及GEM上市要求，21章公司的上市要求就寬鬆得多（見附表）。現時，申請在主板上市的公司均需要通過其中一項財務資格測試，如盈利測試、「市值／收益／現金流量測試」或「市值／收益測試」，但這些要求並不適用於投資公司。另外，申請上市的投資公司亦可豁免一些上市規定，例如預期上市時市值不得低於5億元，以及保持至少25%的公眾持股比例。不過，21章公司招股時只限專業投資者買，而一般公司則不限。

就信息披露規定方面，投資公司需要遵從一些附加的持續責任，例如在年報中，列出所有價值超過其總資產5%的投資，以及至少10項最大投資；在中期報告及全年度業績的任何初步公告中，分別列出所收取的股息及利息，以及其他形式的收益，並需要公布每月月底的資產淨值。

雖然21章公司成交一向偏低，每日成交額一般只有約數十萬元。但在24間公司中，鼎益豐算是特例，復牌後每日

保持過億元成交，而在停牌前，股價曾在3個月內由8元水平飆升至25元，引起市場注意。獨立股評人David Webb更表示已向證監會投訴，指出公司股價為每股資產淨值（NAV）的86倍。在公司停牌後，Webb沒有放過其眼中的「漏洞」，認為應完善21章公司的上市規則，設下更高的企業管治標準，例如要求每月公布十大投資項目，以及限制投資管理人員不得進入董事局。

投資者學會主席譚紹興表示，21章公司的投資業務主要是依賴管理層決定，而且因為公司沒有實業，在轉售或業權轉讓時，不需要資產轉讓，相對容易成為賣殼的對象。證監會近年積極打擊啤殼行為，因此不鼓勵有關公司上市，反而傾向有關公司申請資產管理服務牌照（9號牌）。

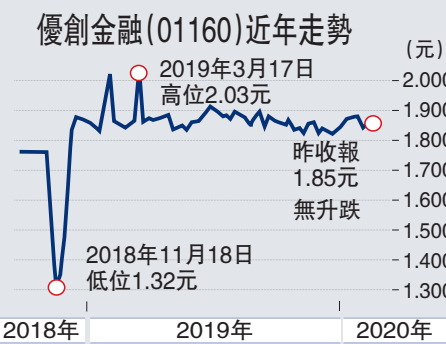
優創被證監點名指股權集中

除了鼎益豐外，21章公司中，前稱大唐投資現時已改名為優創金融（01160），亦於去年被證監會點名股權高度集中，並在被點名後更改名稱。

Harrison Asset Management在去年希望通過《上市規則》第21章的身份，遞交上市申請，這是8年來首次。不過，公司上市程序沒有進展，最終未能上市。這反映監管機構或在未來不願再增加21章公司，讓21章公司慢慢退出，轉到9號牌申請，21章公司或會慢慢成為絕響。



▲證監會近年重拳打擊啤殼活動，日後政策延續性備受關注



21章公司與一般上市公司比較

	21章公司	一般主板	一般GEM
財務要求	不需業績紀錄	至少3年業績紀錄	至少2年業績紀錄
上市時市值	沒有最低市值規定	最少5億元	最少1億元
招股要求	只限專業投資者	可售予公眾及專業投資者	
持股量	任何人不可持有公司逾三成股權	公眾持股量最少25%	

大公報製表

鼎益豐快速復牌 屬個別個案？

【大公報訊】在鼎益豐停牌約半年後，曾經有一個組織「小股東權益關注組」不停在中環抗議遊行，當中有部分遊行人士更持有鼎益豐股份，他們批評證監會在沒有明確公開原因下，勒令中國鼎益豐等公司停牌，導致小股東蒙受損失，期望能讓企業盡快復牌。

未知是否受到有關組織影響，鼎益豐是繼2017年駿傑（08188）後，再有上市公司在證監會勒令停牌後能

夠復牌。

由2015年的漢能薄膜發電遭勒令停牌計起，連同鼎益豐共有22間公司被證監會勒令停牌，當中最多為2017年，共有14間上市公司。

目前除了駿傑和鼎益豐外，其他不是停牌就已退市，當中共有8間已退市。駿傑停牌原因是上市首日股價大波動，經過重新的配售計劃，在一個月後復牌。因此，復牌時已處理了停牌的問題，而且要復牌的條件亦較易

處理。

反而鼎益豐的停牌問題是涉及到市場操控問題，並且有32.37%的股份被限制交易下，仍能讓該公司復牌。不難令人想起有關組織，的確令到證監會就對待勒令停牌的公司處理方法有所不同。現時就看證監會否在日後勒令上市公司停牌後，會讓其盡快復牌，還是僅僅只屬個別個案，其他被勒令停牌公司只有等待至退市或是私有化。

歐元區上季GDP僅增0.1% 六年最弱

【大公報訊】記者張博睿報道：歐元區昨日公布的數據顯示，受到中美貿易戰和英國脫離歐盟的影響，2019年第四季歐元區國內生產總值僅增長0.1%，為自從2013年以來最弱。此外，德國第四季經濟更是錄得零增長，為七年以來最差。對此，市場紛紛猜測歐央行是否會降息。

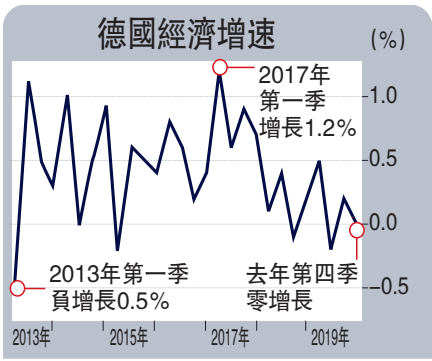
歐盟統計局公布的數據證實，2019年第四季歐元區經濟幾乎沒有增長，為0.1%，當中法國和意大利分別出現了0.1%和0.3%的季度環比收縮。歐元區2019年第四季GDP按年增長了0.9%，亦較預期的1%低。

此外，德國聯邦統計局周五表示，由於政府和家庭消費放緩，德國去年第四季經濟陷入停滯。Destatis的數據顯示，該季國內生產總值（GDP）與前一季度持平，錄得零增長，低於此前接受《華爾街日報》調查的經濟學家預計的增長0.1%。

在經濟數據公布前，德國去年12月份的製造業訂單和工業產值數據表現低迷，已引發了對該國經濟第四季陷入停滯，甚至萎縮的擔憂。金融服務機構ING位於德國的首席經濟學家Carsten Brzeski表示，德國經濟現存在技術性衰退的風險。

不過德國聯邦統計局修正了去年第三季數據，該季修正後的GDP增長0.2%，初值為增長0.1%。Destatis表示，儘管第三季消費提振經濟，但政府和家庭消費在第四季均明顯放緩。

Capital Economics的首席歐洲經濟學家Andrew Kenningham表示，隨著德國GDP在2019年最後一季度陷入停滯，德國經濟在今年年初的增長勢頭甚至比市場大多數人預期的還要慢。德銀首席經濟學家Stefan Schneider表示，中國需求疲弱是德國去年出口減速的一個主要因素，新冠肺炎的火上澆油或令德國經濟陷技術性衰退。他預計稱，疫情爆發將可能導致德國第一季度經濟增速減慢0.2個百分點。許多經濟學家曾擔心，工業產出和消費者支出的大降，或將拖累



汽油價跌 美零售連升四個月

【大公報訊】美國零售銷售在一月份上升，已是連升四個月，原因是汽油站油價下跌，令美國人可買更多其他貨品，令美國消費開支繼續保持穩定。數據公布後，美股中段反覆，道指微跌50點。

美國商務部公布，一月份整體零售銷售額上升了0.3%，優於對上一個月向下修訂的0.2%增幅。若不包括油

站的零售額，零售銷售亦增長了0.3%，創下五個月以來最大升幅。今次數據一大亮點是，一組用作衡量真正零售銷售情況的數據，在一月份並無增長，這個數據是扣除了食品服務、汽車代理、建築材料，和汽油站的零售銷售，反映出美國整體消費者需求仍然向好。

消費者對零售商的穩定需求，反

映出消費開支仍然是美國經濟的最重要燃料，再加上強勁的就業和穩健的工資增長，消費者的購物情緒亦因此而仍然高漲。經濟學家現時估計，今年首季美國家庭的消費開支增長，將會維持去年第四季的速度。

然而，外圍經濟將為美經濟帶來不確定性，尤其是新冠肺炎下企業開支減，消費者開支亦可能跟隨縮水。

中國打噴嚏 歐洲大感冒

財經觀察
李耀華

歐元區昨日公布去年第四季國內生產總值僅長了0.1%，為七年來最慢，但由於中國是歐元區和德國的重要貿易夥伴，而昨日公布的數據未真正反映出新冠肺炎對經濟的影響，故絕不能排除歐元區在公布今年首季增長率時，將會錄得負數。

歐元區公布去年第四季經濟僅增長了0.1%，為自從歐債危機高峰期，即2013年以來最慢，而在較早前，德國亦公布了同期經濟按季錄得零增長，亦較預期的0.1%增速要弱。數據反映出受到中美貿易戰的影響下，德國和歐元區去年底的製造業和出口持續受壓。然而，今次的數據還未反映出近期全球經濟的大隱患，即新冠肺炎的影響。由於疫情在過去兩個月以來不斷擴散，各國政府為了防疫紛紛對中國遊客實施限制措施，引致旅遊業收益大減，而疫情亦打擊中國對歐元區和德國入口貨品的需求，令這些地區在首季蒙受重大的經濟損

失。

事實上，在2018年，中國是德國貨品第三大出口市場，整個歐元區方面，中國則是該區第二大的出口市場，故中國需求一旦減少，德國和歐元區亦肯定受拖累。

此外，除了出口外，德國和歐元區亦大量入口中國貨品，中國在去年是德國最大的貨品來源國，貨品主要是數據處理設備以及電子和光學產品，例如電腦、存儲介質和娛樂電子產品等。歐元區方面，中國亦是最大的進口貨品來源國，主要的產品是工業和消費品、機械、設備、足履和衣服等。另外，德國和歐元區的企業亦大量依賴入口至中國的零件和部件，中國部分工廠停工，對德國所造成的損失可想而知。

歐元區自從經歷債務危機後，雖然曾短暫復甦，但增長一直疲弱，未有重大突破，而自從中美貿易戰爆發後，歐元區所受到的衝擊亦不算少。若加上近月肆虐全球的新冠肺炎，區內錄得負增長相信絕不會令人驚訝。

