

俗話「樹大有枯枝，族大有乞兒」，港股中也有不少「爛蘋果」，近年經濟環境複雜，除牌公司急增，今年來已有25間公司除牌，接下來有10多隻已經長期停牌的內房股，本月底起將陸續瀕近停牌18個月的除牌「死線」，根據港交所現行規則，小股東約400億元(港元，下同)的股票將變「廢紙」。近日香港文匯報收到小股東來信，期望監管機構網開一面，准許公司復牌，然而投資風險自負，監管機構也愛莫能助。市場人士則指，如近日補發兩年業績的恒大，兩年合共虧損5,820億元人民幣，總負債2.44萬億元人民幣，如此高的負債，即使勉強復牌，股價也隨時歸「零」，是否復牌無大分別。 ◆香港文匯報記者 周紹基

內房除牌潮月底殺到 400億元股票恐變「廢紙」

業界：若失上市地位 相關公司更難債務重組

股份復牌須符合七大條件

- 1 刊發業績
- 2 證明符合《上市規則》第13.24條(有足夠業務運作，並擁有資產支持營運)
- 3 向市場發出公司重要資料
- 4 對導致停牌的事件進行獨立調查，並採取適當補救措施
- 5 撤銷清盤呈請
- 6 證明並無管理層誠信問題
- 7 進行獨立內部監控檢討

近年除牌退市公司數目急增



註：以除牌當日日期計；除牌退市原因包括：長期停牌、公司清盤、私有化及取消第二上市

今年內逼近除牌「死線」的部分內房及相關股份

股份	停牌日期	補救期結束日期	停牌前市值(億港元)
嘉年華	25/2/22	24/8/23	0.68
恒大	21/3/22	20/9/23	217.87
奧園	1/4/22	30/9/23	34.99
南海控股	1/4/22	30/9/23	24.03
陽光100	1/4/22	30/9/23	9.44
天山發展	1/4/22	30/9/23	19.82
花樣年	1/4/22	30/9/23	11.55
當代置業	1/4/22	30/9/23	2.99
三盛	16/5/22	15/11/23	19.53
中國上城	27/5/22	26/11/23	0.80

長期停牌的恒大距離除牌死線，僅餘不足兩個月，該集團為求成功復牌，在7月17日補發了業績，但顯然仍未能滿足所有復牌條件，復牌暫仍無望。除了恒大，目前還有10多隻內房股接近除牌「死線」，預計在9月底前，會出現一波內房股除牌潮，大量持有該批內房股的小股東將血本無歸。有評級機構憂慮，多家內房企被退市，或會影響債務重組，打擊投資者信心。

逾10內房物管股面臨退市風險

根據港交所相關規定，上市公司如果停牌18個月仍然不能復牌，將面臨除牌，而刊發業績便是其中一個復牌條件。目前香港內房及物管股中，一直不能披露2021年財報的公司有10多間，最快將在9月底退市。目前仍在停牌的內房股中，以恒大、旭輝、上置、花樣年、天山發展、奧園、力高、當代置業、三盛、陽光100等規模較大，且距離18個月「死線」不遠。上述股份在停牌前市值約400億元，若計及有關股份在停牌前半年的累積跌幅，投資者的損失肯定達到數千億元，當中如恒大，該股在2017年高峰時，市值便超過4,000億元，而現時僅剩217.87億元，市值蒸發

95%。對此，港交所回應表示，會繼續致力維持市場公平有序，運作順暢，會繼續留意事態發展，並跟相關上市發行人保持溝通。

憂重挫投資者信心 打擊股市

標普全面評級企業評級部董事廖美珊指出，退市通常是因為業務嚴重萎縮，公司不具持續經營能力，屬經營面問題，一旦被除牌，便會影響到公司的債務重組，除透明度下降，投資者亦會失去信心，更重要的是，債務重組方案可能性會降低，最惡劣情況下，甚至可能出現清盤的局面。換言之，失去了上市地位，相關的財困內房股更難獲救。

內房股從港股退市已有前車之鑒。2021年9月20日，新力控股股價雙殺，股價一日內暴跌87%，隨後停牌。同年10月11日，該股更債務違約。其後，新力未能按照港交所的指引實現復牌，並在4月13日起被除牌，新力的股東與債權人均損失慘重。回到今日，若到了今年9月底，更可能有10多隻內房股一下子被除牌，對股市及股民生帶來的衝擊肯定更嚴重。

即使恒大補交了業績，但也只是滿足了其中一項復牌條件，下個難關是

債務重組方案。宏高證券投資經理梁杰文指出，恒大最新業績顯示其總負債高達2.44萬億元人民幣，出現資不抵債的「負資產」，有機會不滿足《上市規則》第13.24條中，證明其擁有足夠業務及資產支持營運這一項。

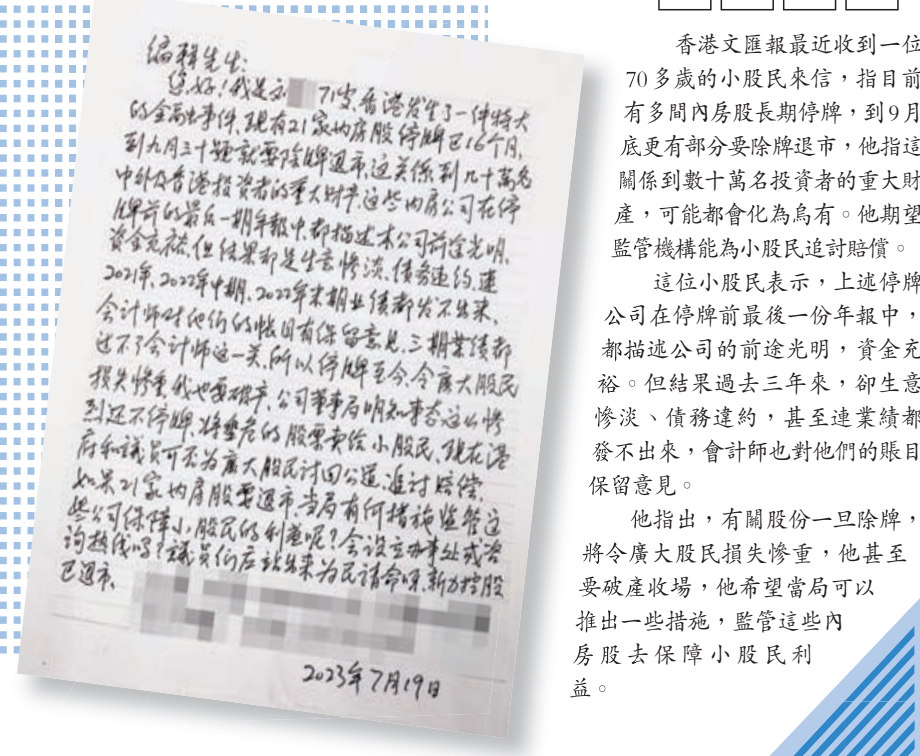
不過，梁杰文指出，聯交所可因個別情況行使酌情權，例如恒大預期有大量樓盤可供銷售，或者大量債權人選擇「債轉股」的方案，都可以減輕負債，都助其達成條件。惟參考今年來，復牌內房股的股價普遍均大瀉五至七成，以恒大的負債，股價甚至可能跌九成，這根本與全輪沒太大分別。

不排除聯交所視情況作寬限

為免除牌，其實多間內房相關股也在努力，好像融創、佳兆業、世茂集團，以及物管股彩生活，恒大系的恒大汽車及恒大物業等股，都陸續成功復牌。會計界人士稱，其實復牌程序可以在短時間內完成，關鍵是公司與債權人何時達成共識，一旦完成債務重組，並撤銷清盤呈請，基本上已可申請復牌，但根本上要證明有關企業有足夠的經營能力，如果重組過程未完成便到「死線」，也不排除聯交所會作出寬限的可能。

70歲老股民憂財產化烏有 盼監管機構助追討賠償

讀者來信



香港文匯報最近收到一位70多歲的小股民來信，指目前有多間內房股長期停牌，到9月底更有部分要除牌退市，他指這關係到數十萬名投資者的重大財產，可能都會化為烏有。他期望監管機構能為小股民追討賠償。這位小股民表示，上述停牌的公司在停牌前最後一份年報中，都描述公司的前途光明，資金充裕。但結果過去三年來，卻生意慘淡、債務違約，甚至連業績都發不出來，會計師也對他們的賬目保留意見。

他指出，有關股份一旦除牌，將令廣大股損失慘重，他甚至要破產收場，他希望當局可以推出一些措施，監管這些內房股去保障小股民利益。

投資者權益關注組建議：

除牌公司需向小股東回購股份

香港文匯報訊(記者 周紹基)為加強對除牌公司的配套，香港投資者權益關注組召集人陳仲翔便建議，上市公司若被除牌，大股東需以某一訂價，回購小股東手上股份。另一方法是港交所為有關除牌股份，設立「櫃台交易市場(OTC)」，讓手持退市股份的股民，仍有一個沽貨套現的渠道。

倡設 OTC 提供沽貨套現渠道

陳仲翔對香港文匯報表示，今次多間內房股長期停牌，最終可能發展至除牌甚至清盤，對市場的信心肯定有打擊，他個人便持有恒大股份，已經預了「Total Loss」(全部損失)。他也有認識同為恒大的小股東，「大家都早有心理準備認賠，唯有埋怨自己投資策略失誤。」

陳仲翔表示，今次多間內房股長期停



◆ 陳仲翔提建議保障股民。資料圖片

牌，與本身業務虧損有關，暫時看不到有任何違規的情況，作為投資者，理應要在投資前認清有關公司，若最終真是經營出問題而要清盤，也只好摸摸鼻子認賠，並叮囑自己下次更小心。他認為，目前難言恒大最終會除牌，因為恒大汽車已經復牌，加上另一較大型內房股世茂也復牌，故恒大在「死線」前仍有復牌機會。不過，他個人估計，恒大

的負債實在太高，即使復牌，股價可能十不存一，他仍然會繼續持有，但相信不會有翻身的一天。

在香港，停牌逾3個月的股票，均可在港交所的「有關長時間停牌公司之報告」內找到資料，當中詳列各股票停牌的日期、原因及最新發展情況。對於持有停牌股票的小股東，投資委員會建議，投資者須查閱有關上市公司在報章或港交所，又或創業板網站上刊登的公布，留意該公司的復牌或最新消息。

投資前需多做功課 注意風險

另外，投委會亦建議散戶應避免買一些問題公司，投資時要多做功課，了解公司的背景，避免買了一些多問題的公司，並要經常留意公司經營情況，以便及早作出反應。投資者也應該分散投資風險，避免過度集中投資幾隻少數股票。

除牌公司易清盤 散戶「無仇報」

香港文匯報訊(記者 周紹基)近期陸續有內房股公布債務重組進展，甚至有物管股補發業績後復牌，但仍有更多隻停牌多時的內房股，距離「被除牌」不足兩個月。截至8月2日，有逾10隻內房及相關股份，被交易所歸類為長期停牌公司，且在今年底前補救期便會結束，有除牌的風險，它們現時的總市值約400億港元，其中恒大系內股份更有大量散戶持有，一旦未能在限期前滿足復牌要求而除牌，小股東將「無仇報」。

根據香港的規則，當上市公司除牌後，其股票就不能再在交易所買賣，即股東們無法沽貨套現，除了等待，就沒有其他辦法了。現時香港並沒有為除牌股票而設的場外交易市場，沒二市場，小股東就難以為手上的股票尋找買家和定價，很難脫手，手上股份基本上變成了「私人企業股」。除非控股股東願意購回小股東手上持股，不過，這種情況少之又少，更莫講派息分紅，持股可謂立變「廢紙」。有評級機構指出，若企業失去了上市地位，進行重組談判時亦會遇上更多的困難，隨時令公司除牌緊接清盤。滙豐金融服務(亞洲)投資策略主管劉紹文認

為，不少內房股正積極進行債務重組，港交所及監管機構或會考慮容許企業繼續停牌，暫時無須退市。銀河聯昌證券房地產研究主管鄭懷武指出，除牌將令停牌公司在重組時，在估值、監管上都會更複雜、更難處理，相信上市公司及投資者等，都想保持上市地位，因相對有更多保障。

資產變賣所得先還給債權人

如果除牌公司因財務或經營出現困難而被清盤，資產將會被變賣，分配給債權人和股東，但清盤公司很多時都是資不抵債，變賣資產所得的款項還了給債權人後，一般都沒剩款項派發給股東，小股東最終只會「Total Loss」。例如恒大早前公布的業績披露，其負債高逾2.4萬億元人民幣，相當於香港一年的GDP，或與俄羅斯或阿根廷政府的外債總額差不多。如此高的債項，公司一旦清盤，股東幾乎肯定沒可能拿回投資資金。例如今年初除牌的壹傳媒，該公司因經營不善而除牌，並進入清盤程序，小股東市值約2.2億元的持股淪為「廢紙」。