

A股破產重組新指引 杜絕炒殼套利

八折內賣股須定價理據 新大股東持股至少三年

堵塞漏洞

因應上市公司出現破產重組情況，滬深交易所日前分別發布《上市公司自律監管指引——破產重組等事項（徵求意見稿）》（下稱《指引》），以保障投資者權益，並防範忽悠式重組。例如，《指引》提出，當入股價格不足當時股價的80%，上市公司或管理人須聘請財務顧問，並提供專業意見；此外，《指引》亦要求重組投資人承諾在取得股份之日起鎖定36個月，以防範他們從事炒殼套利活動。

大公報記者 王芳凝、毛麗娟

隨着上市公司破產重組案件數量增加，出現不少涉及破產重組信息披露的新問題、新情況，需進一步予以明確規範。《國務院關於進一步提高上市公司質量的意見》要求暢通主動退市、併購重組、破產重組等上市公司多元化退出渠道。對此，滬深交易所啟動整合完善信息披露規則的工作，同步起草指引。《指引》公開徵求意見，意見反饋截止時間為下周二（11日）。

前海開源基金首席經濟學家楊德龍表示，滬深交易所就上市公司破產重組自律監管指引徵求意見，是為了規範破產重組等過程中的行為，防止出現信息披露不全、內幕交易，以及其他一些問題，從而規範上市公司在該領域的操守和行為，為行業健康發展指路。他強調，《指引》將對破產重組業務起到綱領性文件指導的作用，對A股來說，也是一個重要的制度文件。

保障中小投資者權益

具體來看，《指引》主要通過規範出資人組會議召開程序、信息披露內容、網絡投票方式及律師事務所意見等，保證中小投資者合法權益。為防範忽悠式重組，《指引》明確上市公司在申請階段和法院受理階段應當披露的內容，並要求自查是否存在資金佔用、違規擔保、承諾履行等事項。

重組投資人入股價格偏低是投資者關注的焦點。上交所規定股份受讓價格低於公司股票在投資協議簽署當日收盤價80%的，要求聘請財務顧問，就價格的合理性、定價依據等發表專項意見，並予以披露；深交所則規定，相關受讓股份價格低於公司股票在投資協議簽署當日收盤價80%

的，上市公司或者管理人應當聘請財務顧問出具專項意見，並予以披露。財務顧問還需要在調整除權參考價格等事項中發表意見，為破產重組制度發揮作用積極創造條件；律師則需對出資人組會議出具法律意見書。

滬深交易所表示，破產重組方案本質是市場各方博弈結果，中介機構應充分發揮專業作用，應更深度參與重組過程，強化中小投資者利益保護機制，提高信息披露的合規性和透明度。為切實發揮破產重組作用，提高上市公司質量，防止部分參與者以炒殼套現為目的參與破產重組，《指引》還對重組計劃的執行、相關方股份鎖定承諾、經營計劃和業績承諾作出了規範。

重組期間 原則上不用停牌

其中，《指引》要求相關方承諾股份鎖定，即重組投資人取得上市公司股份後成為控股股東、實際控制人的，應當承諾在取得股份之日起鎖定36個月，其他重組投資人鎖定12個月。如上市公司控股股東、實際控制人未發生變更的，其控股股東、實際控制人應當承諾在重組計劃執行完畢之日起鎖定36個月。滬深交易所表示，上述鎖定安排能夠確保上市公司經營穩定，防範短期炒作套利。

關於停牌安排，《指引》原則上要求重組期間不停牌，分階段信息披露。上市公司董事會或者管理人認為確有需要的，可以申請停牌，原則上不得超過2個交易日，確有必要的可以延期至5個交易日。實踐中，主要是因破產重組實施或者撤銷退市風險警示、除權除息處理等操作事項需要進行停牌，其他情況原則上不停牌。

《指引》隨着愈來愈多上市公司破產重組，滬深交易所發布，以保護投資者權益和防範忽悠式重組。



受理破產重組上市公司的行業分布

| 行業 | 數量 | 佔比 |
|-------------|----|--------|
| 製造業 | 57 | 68.7% |
| 信息技術業 | 5 | 6.0% |
| 交通運輸、倉儲和郵政業 | 3 | 3.6% |
| 綜合類 | 3 | 3.6% |
| 房地產業 | 2 | 2.4% |
| 農、林、牧、漁業 | 2 | 2.4% |
| 批發和零售業 | 2 | 2.4% |
| 其他 | 9 | 10.8% |
| 總計 | 83 | 100.0% |

註：2007年6月至2021年6月數字

大公報整理

滬深交易所《指引》重點

- 原則上要求重組期間不停牌；上市公司董事會或者管理人認為確有需要的，可以申請停牌
- 上交所規定，股份受讓價格低於公司股票在投資協議簽署當日收盤價80%的，要求聘請財務顧問，就價格的合理性、定價依據等發表專項意見，並予以披露
- 深交所規定，相關受讓股份價格低於公司股票在投資協議簽署當日收盤價80%的，上市公司或者管理人應當聘請財務顧問出具專項意見，並予以披露
- 重組投資人取得上市公司股份後成為控股股東、實際控制人，應當承諾在取得股份之日起鎖定36個月，其他重組投資人鎖定12個月

大公報製表

受理上市公司破產重組案件數量及增速



資料來源：上市公司公告，鼎一投資整理

港企面臨清盤 多主動停牌

話你知

相對於滬深交易所明文規定上市公司破產後的安排，港交所（00388）則沒有針對上市公司面對清盤時的做法，一般交易所會重視已上市公司的可持續性，以及是否有充足營運水準。以港交所為例，上市公司需要維持足夠的業務運作或擁有相當價值的有形資產及無形資產，過往就有不少上市公司，因為若港交所認為無法滿足上市規則13.24，會被直接要求除牌。

至於面臨清盤的香港上市公司，一般會由企業主動停牌，以處理有關財務重組；按現行規定，若主板公司持續停牌18個月或GEM公司持續停牌12個月，將有機會被港交所停牌，意味着面臨清盤的公司，不能長期停牌，否則會被撤銷上市地位。

復牌瀉五成 華融：首要提升業績

【大公報訊】停牌逾9個月的中國華融（02799）昨日復牌，即瀉五成，收報0.51元。

內地媒體報道，集團副總裁王文杰表示，引入戰略投資者後，對復牌後股價具有積極的意義，增發後的每股淨資產將由0.46元（人民幣，下同）提升至0.75元，有大幅溢價。

王文杰表示，管理層始終高度重視和關注公司在資本市場上的表現，亦充分認識到二級市場股價取決於公司的經營業績等內在因素，亦受宏觀經濟監管政策導向、行業趨勢、市場情緒等多方面的外在因

素影響，認為現時首要任務是努力經營，提升業績。

中國華融去年因無法如期在3月底發布2020年業績停牌，及後落實重組方案，引入多名戰略投資者包括中信集團、中保融信基金、信達（01359）、工行（01398）旗下工銀投及中國人壽（集團），以補充核心一級資本。日前公司表示，已遵守各項的復牌指引，包括刊發2020年度業績及2021年中期業績，已採取措施支持資本充足水平以滿足監管要求，所以有足夠的業務運作並且擁有相當價值的資產支持營運。

中移動回A 首日最多漲一成

【大公報訊】中移動（600941）昨日正式回歸A股，高開後升幅收窄，最多升10.42%報63.58元人民幣，收盤升0.52%報63.88元人民幣。中移動H股（00941）則受惠上日宣布的H股股份回購消息，全日升3.33%，收報49.6元。

中移動在2022年開市第二日登陸A股，成為今年首家A股上市的公司，更是「紅籌公司回歸A股上市第一股」，昨日開盤即升9.41%報63元人民幣，盤中曾高見63.58元人民幣，最後較發行價微升0.52%。若按中一籤（1000股）計算，每一籤賺約300元人民幣。中移動董事長楊杰在中移動A股上市現場表示，中移動將持續擔任智慧社會主力軍，全力推進新基建、融合新要素，做強做大數字經濟，並努力成為A

股市場具備長期投資價值的優秀上市公司。

雖說中移動A股首日升幅不大，但與滬綜指、深成指、創業板指（全日跌幅分別達到1.02%、1.8%、2.73%）比較，則相對理想。有證券人士分析，中移動首日股價表現不單受整體大市氣氛較差影響，也因為是次發行A股數量龐大，考慮到A股流動性有限，很難快速推升股價，估計股價短期仍會受大市氣氛左右。

瑞銀：H股上望60元

周二（4日）晚間中移動在港交所發通告稱，將於2021年股東周年大會上授權董事會購回不超過約20.475億股H股，相當於不超過2021年股東周年大會當日已發行香港股份數目的10%，這是中移動首次宣布啟動回購股份。中移動H股昨日最多升7.29%報51.5元。瑞銀在研究報告內表示，消息對中移動屬正面消息，重申「買入」評級，並把目標價調升至60元。東吳證券也表示，中移動大幅回購彰顯業務發展信心，持續關注運營高低估值、高股息率，同時業績穩健存在的投資機會。



▲楊杰（左）A股上市儀式上表示，中移動會努力成為A股市場具備長期投資價值的上市公司。

楊杰致辭摘要

- 中國移動成為「紅籌公司回歸A股上市第一股」，是公司發展歷程中的又一個里程碑，標誌着成功搭建起境內外資本運作平台，為公司推進數智化轉型、加快高質量發展奠定了堅實基礎
- 中國移動將鑰定「世界一流信息服務科技創新公司」的新定位，踐行創世界一流「力量大廈」的新戰略，全力推進新基建、融合新要素、激發新動能，奮勇當先做強做優做大數字經濟，開拓創新賦能美好數智生活，以優質信息服務、卓越經營業績回饋廣大客戶和投資者
- 中國移動將再接再厲、勇毅前行，奮力開創高質量發展新局面，成為A股市場具有長期投資價值的優秀上市公司

大公報製表

渣打禩惠儀：港GDP今年料增3%

【大公報訊】第15屆亞洲金融論壇將於1月10至11日，在網上平台舉行。2022年亞洲金融論壇策劃委員會主席、渣打香港行政總裁禩惠儀出席亞洲金融論壇記者會時表示，去年香港經濟增長逾6%，料今年香港GDP增長在2%至3%，銀行貸款則增長維持約5%水平。另市場普遍預測美國年內加息2至3次，禩惠儀認為，香港是否跟隨，主要視乎本港流動性情況。

禩惠儀談及，去年香港經濟增長、就業率、零售銷售都在逐步回穩，環球經濟復甦亦對港有正面影響，形容通關猶如為港注入「強心針」，有利港經濟發展。

馬駿：內地綠色投資需求大

香港近年正大力發展綠色金融，香港綠色金融協會主席馬駿指出，未來30年，在碳中和的背景下，中國綠色低碳投資需求達487萬億元（人民幣，下同），相當於年均16萬億元的綠色投資需求，對金融界來講，綠色可持續發展潛力巨大。他進一步指出，中國經濟今年存下行壓力，惟料地產相關政

策會稍稍放鬆，貨幣政策和財政政策亦有微調，相信政府會加大基建投資力度。

今屆論壇主題為「引領未來新常態 邁向可持續發展」，邀請超過170位專家深入分析在全球經濟逐步復甦下，不斷變化的經濟格局，以及如何通過創效投資和商業策略，實現可持續未來和包容性發展。貿發局署理總裁劉會平，經歷了兩年疫情，大家都想有持續的發展空間，同時盡量保護地球資源，減低氣候變化的影響。



▲禩惠儀（右二）認為，香港是否跟隨美國加息，主要視乎流動性情況。

ReMIX為港品牌注入現代元素

中環絮語

為協助本港經典品牌提升價值，香港工業設計師協會（IDSHK）主辦了首屆ReMIX計劃，讓工業及產品設計師，和香港經典品牌合作，開發具香港獨特文化價值，及具市場價值的創意產品。

首批聯乘產品昨日亮相，主要贊助機構香港特區政府「創意香港」總監曾昭學指出，未來希望業界可以傳承傳統產品之餘，也為品牌注入現代生活元素，將香港品牌發揚光大。

是次推出的五大聯乘產品，當中駱駝牌與設計公司Pong合作，開發新玻璃保溫瓶系列BREW。駱

駱駝董事梁澄宙坦言，是次合作「火花四射」，如瓶身設計方面，傳統駱駝牌保溫瓶為保證玻璃內膽的安全，外殼設計較為光滑，但這次設計師希望用坑紋設計，令用家更易握緊保溫瓶，最終雙方通過一輪激烈討論，最終成功找到平衡。

據了解，是次品牌參與者希望透過藝術和文化在日常生活中的融合，來推廣獨一無二的設計理念，讓家更好地了解本港經典品牌之餘，又能做到創新與實用。另能進一步啟發及鼓勵本地工商業界，促成更多產品製造商與工業／產品設計師合作，藉此為香港經典品牌帶來更多商機，並把香港傳統文化價值推向國際市場。