

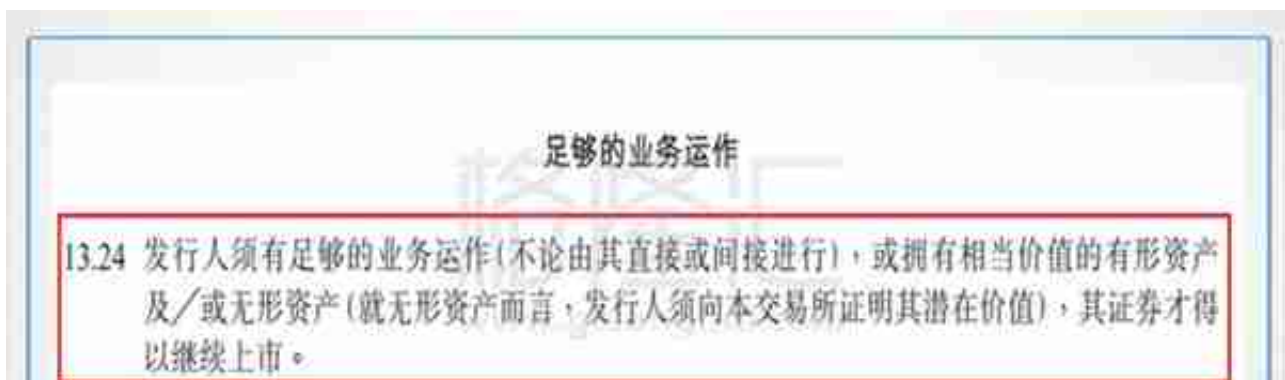
作者：格隆汇·和光



在业界盛传港交所正锐意“清理门户”的风声中，这是继创业板万亚企业(08173.HK)及中国生物资源(08129.HK)被要求除牌后，港交所首次剑指主板，打开新世界大门——老干股的死亡之门。

一、到底是怎样一家公司 让港交所忍无可忍？

华多利集团此次被要求除牌，乃联交所根据《上市规则》6.01(3)条作出，并按照《上市规则》第17项应用指引将公司列入除牌程序第一阶段。具体来说，就是不管在业务运作，还是资产状况，华多利都存在严重的持续性经营问题。



作为一家从事汽车及相关产品营销和分销业务的公司，华多利集团自1998年2月在港交所上市后，多次尝试跨界转型。2008年，公司业务变更为LED显示屏和LED灯的安装服务；2014年，又开始从事放债业务。同时，华多利集团还投资房地产和太阳能发电业务。然而，处处撒网，却处处都不开花，公司营收连年下降，现金流常年处于负值。



在业务运营方面，2016年度，华多利集团总收入仅490万港元，其中322万港元来自放债业务，168万港元来自二手车辆贸易业务，而这唯二的两块创收业务，仅由8名员工经营。同时，微薄的收入不足以支付公司费用及开支，造成净亏损及经营性现金流减少。另外，华多利过去几年收入持续恶化，业务可持续性存在严重问题。尤其是汽车销售方面，二手车业务收入从2012年的7170万港元大幅下降至2016年的170万港元，并自2013年以来一直亏损；新车业务发展也仍处于初步阶段，经营规模很小，至今签订4份合同所产生的利润只有50万至100万港元(基于1.5%至3%的利润率)。

在资产状况方面，截至去年12月底，华多利集团资产只有5658万港元，存货约530万港元，应收利息1310万港元，公司已经连续四年亏损，去年的亏损金额甚至超过收入的两倍。以现有的资产，难以让人相信华多利未来可以产生足够的收入和盈利来确保公司有一个可行和可持续的业务。

其实，对于被列入除牌程序，华多利多年前已有过深刻经验。自上市以来，华多利集团便鲜有盈利，早在2008年12月，港交所就将从2006年9月起一直停牌的华多利集团列入除牌程序第三阶段，但是在公司多次提交复牌建议，并表示已重组且具备充足资源进行可持续经营业务后，终于获批在2012年6月恢复股票买卖。

然而事实证明，复牌后的华多利集团仅短暂地回光返照，在2012年实现净利润3880万港元后，便再度一蹶不振，此后连年亏损不断。



二、开启问题股的死亡之门

近日，业界消息称，港交所已向多家业务规模过小的上市公司发送函件，了解并查询公司是否能够有足够的业务继续维持上市地位。而这些公司，大多都是不务正业的“壳股”或业务无能股，要么已经中止了主营业务，要么主营业务收缩极快。

另外，针对长期停牌而复牌遥遥无期的港股“僵尸”，港交所也试图加快清理速度，目前在研究采用一个除牌时限使其退市，并将于今年咨询市场。同时，对于现行的三阶段除牌程序，因实际情况下，很多公司除牌的时间较三阶段除牌程序所规定的一年半时间要长得多，对此，港交所已经启动了非正式咨询，或许之后也将作出检讨。

未来，目测将会出现处于长期停牌之中的股票被陆续“安乐死”，以及更多尚在交易中的股票被宣布“突然死亡”。

此次华多利被“除牌”，港交所之剑已直指主板，今后，那些寄生在港股市场里，没有业绩也没有资产的老干股们，面对港交所的问询函都得抖三抖了。死亡之门已经敞开，随时欢迎老干股们落地。

今年，A股也强制退市了一个欺诈上市的公司欣泰电气（300372.SZ），监管部门对于问题股票的主动干预是越来越强了，在两地互联互通，监管趋同的背景下，可以预见，港股的监管强度会越来越高，在这样的背景下，老干股的生存空间越来越小了。

序号	代码	名称	现价	涨跌	涨跌幅 ▲
1	1027	中国集成控股	0.016	-0.264	-94.29%
2	8193	汉华专业服务	0.06	-0.91	-93.40%
3	8217	联旺集团	1.06	-8.92	-89.38%
4	1389	美捷汇控股	0.19	-0.82	-80.99%
5	8021	汇隆控股	0.032	-0.134	-80.72%
6	1633	上渝集团	0.60	-2.08	-77.61%
7	0630	隽泰控股	0.17	-0.39	-70.18%
8	0802	中国钱包	0.20	-0.35	-64.55%
9	2324	首都创投	0.073	-0.113	-60.75%
10	0736	中国置业投资	0.043	-0.057	-57.00%
11	0243	QPL INTL	0.29	-0.38	-56.82%
12	0205	财讯传媒	0.042	-0.053	-55.79%
13	1226	中国投融资	0.124	-0.125	-50.20%
14	8321	秦锦控股	4.00	-3.73	-48.25%
15	1327	时间由你	0.043	-0.030	-41.10%
16	8027	吉辉控股	0.165	-0.115	-41.07%
17	1647	SHIS LTD	0.35	-0.24	-40.52%
18	0913	合一投资	0.067	-0.040	-37.38%
19	8019	皓文控股	0.117	-0.063	-35.00%
20	1630	建成控股	0.41	-0.16	-28.07%
21	8087	中国三三传媒	0.026	-0.010	-27.78%
22	0745	中国国家文化产业	0.021	-0.008	-27.59%
23	8186	同仁资源	0.112	-0.033	-22.76%
24	1150	米兰站	0.185	-0.050	-21.28%

2. 供股叫停

7月27日，中国农产品交易(00149.HK)“5合1”叠加“1供7”折让62.7%的供股计划被港交所及证监会叫停，给出的理由为“担忧不利小股东”，此举可谓相当罕有。

按照以往情况，上市公司的供股计划甚少被监管阻挠，而财技高手们甩出的花式供股方案，往往让投资者们成为韭菜冤大头，要么被迫追加成本到弹尽粮绝，要么接受股权被大幅摊薄的无情事实。

事实上，去年底港交所就和证监会发布联合声明，表示正密切监察在供股中少数股东权益遭大幅摊薄事宜，今年7月中旬，港交所开始非正式咨询，且最快将于今年内启动咨询，寻求修改上市规则以严管供股、合股、配股等带来高度摊薄效应的集资活动。

此次令人耳目一新的供股叫停背后，展现出了监管部门整顿市场的决心与行动力。

3. 业务无能股“被死亡”

在对付专坑韭菜的老干股之外，业务无能、不务正业的上市公司及壳股们也难逃港交所法眼。

在主板上市公司华多利集团之外，创业板方面，同样因业务运作及资产不足，今年3月份，万亚企业控股(08173.HK)被联交所启动除牌程序并停牌；今年7月份，中国生物资源(08129.HK)被启动除牌程序。

一大波“僵尸”公司走到了地狱边缘.....

四、不破不立：改革，港交所是认真的

此前，港股市场一直被诟病老干股横行，壳股遍地，监管不作为。然而，沉睡的巨人已开始苏醒，情况正在悄悄发生逆转。

港交所逐渐从不作为，到主动求变，再到如今的刮骨疗毒、神技频施：先是爆干股，让老干股集体爆破，跌到跌无可跌；再到斩供股，让财技高手们纵有百般财技亦施无可施；这次又开始杀蛀虫、灭僵尸，对业务无能者们挥起斩刀.....

对于市场存量顽疾，港交所清理门户速度之快、手段之狠，着实让人拍手叫绝。对港交所锐意改革的决心和手段，我们也都看在眼里，服在心里。

这些刮骨疗毒之举，正是港交所对于港股市场存量问题的破解之术。

而正所谓不破不立，先解决好存量问题才能更好地面对增量问题，港交所此番大力整顿清理门户，正是为了整装待发，迎接充满活力的新经济。

展望未来，港交所“丁酉新政”所欲打造的创新板，力图吸引充满活力的新经济公司，让属于未来的源源活水不断流来：

1) 尚未有盈利的公司；2) 采用非传统管治架构（即同股不同权）的公司；3) 拟在香港作第二上市的中国内地公司。

这也是港股市场在遭遇错失阿里巴巴之痛后，对因股权结构管的太严而错过优质新经济公司们的反思与求变。

“丁酉新政”两份文件的公众咨询期将于本月18日结束，届时，如果方案得到支持，港交所将在2018年落实创新板具体规则。未来，我们将有望看到更多“同股不同权”的明日“阿里们”进驻港交所创新板。

结语

毛主席说，打扫干净屋子再请客。

如今，作为港股市场的主人，港交所正大刀阔斧清理体内毒瘤，外加悉心筹建创新板，划出“特区”拥抱新经济，迎接新客人入驻。

对于这样一个锐意改革的市场与主人，试问哪个投资者、哪个拟上市公司不愿加入进来，一同共享这波港股长牛的饕殄盛宴呢？

一个更好的市场环境，会不会迎来一个更好的港交所呢？