

研究员：除非特殊情况经彻底检讨 新交所应考虑禁主板公司转到凯利板挂牌

王阳发 报道
ongyh@sph.com.sg

一项研究显示，2015年起从主板转到凯利板挂牌的23家公司，多数在净利、股价和股票流动性方面不仅没改善，反而更糟糕。

研究者因此建议新交所考虑不允许主板公司转到凯利板（Catalist），只有在特别情况下经过彻底检讨后，才允许个别公司这么做。

转到凯利板 可免被列入观察名单

以上是企业治理专家、新加坡国立大学商学院副教授麦润田以及国大学生赖君杨在联名的一份报告中提出的建议。赖君杨是国大企业管理学院学生，这份报告是基于他在麦润田监督下完成

的一项研究。

报告指出，这些公司从主板转到凯利板挂牌，明显的好处是可以避免被列入新交所观察名单，而多数公司转到凯利板后并没有因此在净利、股价和股票流动性方面取得改善，许多公司这些方面的表现甚至更差。

报告说：“这可能会影响凯利板整体的质量，冲击挂牌公司的流动性和估值。长远来看，这也可能导致凯利板对真正的增长型公司失去吸引力。”

2007年推出的凯利板前身是自动报价交易板（Sesdaq），是由保荐机构（sponsor）协助监督的交易板。

麦润田和赖君杨的研究发现，自2008年以来共有21家凯利板公司转到主板挂牌，但2014年以来只有六家这么做。相反的，

2014年以来，共有多达24家主板公司转到凯利板挂牌，其中23家是在2015年以来转移的。

这23家公司当中，有八家在主板挂牌时已经因为财务或股价条件不符而被列入新交所观察名单，其余15家全都面对被列入观察名单的风险。

转到凯利板的公司，一般上企业治理较其他主板和凯利板公司差，盈利率较其他主板公司差，而且增长潜能也较其他主板和凯利板公司差。

此外，这23家公司当中，12家公司转到凯利板后平均净利恶化；15家公司过后股价下跌；16家公司转到凯利板后股票流动性更差。

有六家公司这三方面都更糟，而只有两家公司在这三方面获得改善。因此，大多数时候，

转到凯利板并没有帮到这些公司。

报告指出，2016年1月，新交所澄清并且收紧从主板转到凯利板挂牌的条件，尤其是对亏钱的公司。不过，有关公司数目很少，根据这些公司研究得出的结论，或许不能令人信服。

报告除了建议新交所考虑不允许主板公司转到凯利板挂牌，也建议新交所在有关公司转到凯利板后一段时期内，密切追踪该公司的表现，包括财务表现、企业治理以及使用凯利板较灵活的条例的情况，而不依赖持续保荐机构。

麦润田和赖君杨也建议，转到凯利板的公司，在至少一段合理的时期，应该继续遵守主板挂牌条例，只有在特别情况下才允许例外。

最后，他们认为新交所应该检讨主板和凯利板挂牌公司在挂牌义务方面的不同是否合理，在增长公司需要的更大灵活性和投资者保护之间求取平衡。