

# 港吸引內企上市仍有優勢

香港文匯報訊(記者 黃嘉銘)今年以來,本港新股集資活動表現大不如前。環球及中國經濟放緩,企業頻發盈警,再加上中資股在港美股市屢遭沽空研究機構狙擊,對內企來港上市更添障礙。然而,俗語有云「有危便有機」,有分析指,本港在上市費及所需時間,以至市場認知度仍有一定優勢,只要對症下藥及認清自身長處,仍有力吸引內企來港上市。

德勤本年6月發布本港新股市場報告顯示,以集資額計算,本港新股集資額上半年全球排名只是第五,落後於納斯達克、紐約交易所、深圳和上海交易所。新股市場今年5月更沒有新股上市,這是自04年以來首見。

據港交所統計,今年上半年以來新股集資總額僅為305.87億(港元,下同),較去年同期集資額暴跌84%,而每月的上市宗數及集資額亦明顯回落。此外,近年在本港上市的內企股價大多「潛水」,部分更低於IPO發行價超過七成。

## 上市費低需時短認知度高

中銀香港(2388)發展規劃部經濟研究員蘇傑認為,當然,就目前情況而言,要短期內恢復市場信心是一項艱難的任務,內企來港上市步伐放緩的局面一時間較難改變。但長遠而言,在內地經濟平穩較高增長下,香港作為內企集資地的作用仍有發揮的空間。比較內企在內地、香港、美國及新加坡等地的上市特點,在上市費用、所需時間及市場認知度等方面仍有明顯優勢。加上人民幣離岸中心建設步伐加快,香港在內企國際

化發展中扮演更重要的角色。

## 港建人幣離岸中心添身價

蘇傑續指,針對內地上市困難,中央政府近日與美國證交會(SEC)商討在調查內地公司中的聯合執法問題,國家開發銀行亦出資協助在美國上市的內企私有化,退市後可能在內地或香港重新上市。

此外,香港可借鑒海外推廣經驗,加強針對性營銷。現時仍有大量優秀內地民企期待通過海外上市融資來走向國際化。故此可加大對有關民企的宣傳力度,化解市場疑惑,為他們營造有利的上市環境。

## 應加強開發優秀民企來港

還有的是香港要考慮如何吸引內地互聯網新科技企業來港上市。目前香港創業板發展不佳,但在美國市場提高借殼上市門檻及加強上市監管影響下,大量內地互聯網新科技企業需找其他上市集資地,香港可嘗試加大創業板改革力度,改善市場定位,提升交易活躍度以吸引相關科技類企業來港上市。



## 國際沽空機構炒作內地企業情況

時間	機構	事件
2010年2月	渾水	質疑中國高速傳媒盈利能力
4月	香櫛	在個人博客質疑南融通
2011年6月	渾水	針對東方紙業、綠諾、中國高速傳媒等給予強烈賣出評級
7月	穆迪	用「紅旗」測試系統61家中非金融企業全面審查
	惠譽	將35家中資企業列入觀察名單(其中27家為香港上市公司)
11月	渾水	針對分眾傳媒發布80頁報告
11-12月	香櫛	一個月內針對奇虎360連發3份報告
2012年4月	渾水	中國概念股存在「欺詐產業鏈」,一家香港券商涉嫌牽涉「造假」。
	格勞羅斯	首鋼資源高溢價收購及虛報業務和財務狀況等
6月	香櫛	報告稱恒大地產已經資不抵債,並存在諸多問題
7月	匿名	質疑奇虎360的歷史及商業模式,重點是流量造假問題
	渾水	質疑新東方加盟、毛利虛高及VIE結構,強烈建議賣出

來源:綜合媒體,BOCHK Research

## 內地企業上市地比較

	內地	香港	美國	新加坡
上市費用	前期費用約為1500萬元人民幣	15-65萬港元	約150萬美元	約佔總融資5%-8%
所需時間	不定	7個月左右	至少1年	1年左右
市場認知度	強	較強	不強	較強
主要優勢	本土優勢	地域、語言、市場推廣	資本規模大	政府鼓勵海外企業上市
		流動性強;多元化融資途徑	多元化融資途徑	門檻、費用比香港低
主要劣勢	較長的審核過程	資本規模較小	市盈率與股票換手率高	市場規模較小
	審核制;上市門檻高費用不低	市盈率與股票換手率較低	地域、文化、法律差異	市場規模較小
			上市費用相對較高	市盈率與股票換手率較低
			企業認知度有限	

來源:綜合媒體,BOCHK Research

# 沽空潮未完 民企來港添疑慮

香港文匯報訊(記者 黃嘉銘)中銀香港(2388)發展規劃部經濟研究員蘇傑表示,新股集資市場表現低迷,內地企業股在金融市場形象受衝擊,抑制了來港上市意願,進一步影響集資活動氣氛。他指,不少內地民企不時成為國際沽空機構狙擊的目標,皆因在公司治理、信息透明及財務規範等方面經常出現漏洞。

## 宜兩地合作 重建市場信心

在美國市場,最近先後有奇虎360及新東方被機構質疑而股價下跌;港股方面,恒大(3333)及西部水泥(2233),亦於最近先後被狙擊,反映自

去年年中從美國市場開始的內企沽空潮至今仍然持續。數據顯示,自去年7月12日至本年7月13日止,美國中資概念指數ICS30從1,185.70跌至612.63,下跌幅度達48.33%。

蘇傑表示,香港市場更趨成為國際投機機構炒作中國企業股之主要場所,在內地企業股價表現不理想下,在金融市場形象受衝擊,自然抑制了新股來港上市意願。

然而,香港應配合內地金融改革,強化與內地監管部門的溝通合作。香港乃有力改善新股集資氣氛,探討以情況通報、制度接軌及聯合執法的方式減少問題發生。

## 財經熱點

# 避強行退市 B股紛謀自保

香港文匯報訊(記者 李昌鴻 深圳報道)自深交所和上交所出上市公司20個交易日股價低於人民幣1元將強行退市的新規後,B股市場可謂風聲鶴唳,投資者紛紛拋售手中的股票,令B股板塊重挫。目前包括閩燦坤在內至少有4家純B股公司停牌,擬採取縮股保持上市地位的舉措。有內地專家認為,持有績優B股的投資者無需太擔憂,並建議將B股轉為H股或A股回購。深交所亦指出,該所將對自願退市純B股再上市給予政策安排。

**B股** 作為上世紀九十年代面向港澳投資者發行的股票,其退市與否無疑攸關港人投資者利益。最近,深交所近期發佈新規稱,純B公司連續20個交易日股價折合低於人民幣1元,將會進行退市處理,受此影響,B股公司出現一片拋售潮,其中許多B股連續跌停,港人投資者損失嚴重。

## 多家公司停牌 料籌劃縮股

純B股閩燦坤7月下旬以來連續7個交易日跌停,股價跌至0.45港元,折合人民幣僅為0.36元,投資者虧損慘重。折合目前匯率計算,閩燦坤已有18個交易日股價低於1元人民幣,並且包括建摩B在內共有4隻純B股股價接近1元人民幣。

對此,深交所表示,鼓勵純B股公司通過大股東增持、公司回購、縮股等方式,維持上市地位;支持公司選擇自願退市。自願退市後符合重新上市條件的,會充分考慮歷史因素並尊

重公司的意願,安排其重新上市。為了不被強行退市,眾多純B股公司閩燦坤B、建摩B、ST雷伊B和ST大路B最近紛紛停牌,並發佈相應公告。閩燦坤B公告稱,因公司擬籌劃重大事項自8月2日起停牌,至今仍未復牌。

## 退市風波拖累 B股累跌巨

市場分析人士表示,這些公司無疑正在考慮縮股方案,以謀求不被深交所強行退市,令投資者損失慘重。不過,深圳一知名券商投行部負責人張先生表示,最為關鍵是這些公司要設法改變業務方向和提高公司業績,否則即使選擇縮股暫時保住了上市地位,但依然難解決交易不活躍的問題,股價仍會面臨下挫低於1元的風險。

深圳B股投資者趙先生告訴記者,他投資30多萬購買了招商局B,儘管該股是招商地產的B股,業務較為穩定,但是7月下旬掀起的B股退市風

波,也令其損失逾13%。他擔心B股投資不安全,想拋售手中的B股。而那些購買了閩燦坤B的投資者,7月下旬以來其損失已逾50%。7月下旬以來,滬指B股和深指B股指數最大跌幅分別達14.5%和11.55%,投資者哀鴻遍野。

## 應沽清績差股 增持優質股

對於投資者如何規避B股市場風險和把握機遇,英大證券研究所所長李大霄接受香港文匯報記者採訪時認為,經過十多年的市場發展和變化,瀕臨邊緣化的B股市場已是魚龍混雜。

投資者宜堅守價值投資理念,堅決迴避那些業務不佳盈利差純粹是概念炒作的公司,如果手中持有,需要盡快清倉,但是那些業務好有投資價值的優質個股如萬科B、南玻B等應繼續持有。當市場過度下挫後,那些公司增持或回購的優質B股,是值得投資的。



■深交所表示,純B股公司可以通過縮股或重新上市等方法謀求上市地位。李昌鴻攝

## 4隻B股停牌擬縮股保上市地位

公司名稱	停牌前股價(港元)
閩燦坤B	0.45
建摩B	1.28
ST雷伊	1.43
ST大路	1.52

境外交易市場掛牌轉讓;二是到符合條件的區域性境外交易市場掛牌轉讓。

深交所還稱,從目前掌握的情況看,一些純B股公司觸發退市標準,既有其自身的原因,又有交易制度安排的原因。再考慮到B股市場是在特定歷史條件下形成的,因此,本着實事求是的態度,對於純B股公司因觸發市場指標而非財務指標引發退市的,一方面鼓勵公司通過大股東增持、公司回購、縮股等方式,維持上市地位;另一方面支持公司選擇自願退市,退市後符合重新上市條件的,深交所會充分考慮歷史因素並尊重公司的意願,安排其重新上市。

# 長科擬拆癌症研治業務美上市

香港文匯報訊(記者 劉璇)長江生命科技(0775)發布公告稱,於6月13日向聯交所提出分拆建議,擬分拆由其間接全資附屬Polynoma經營的癌症免疫治療方案的研發業務。基於新公司Polynoma, Inc.股份擬將於美國納斯達克證券市場首次公開發售,公司正就此考慮連串有關公司所持Polynoma股權重組之交易,以使新公司Polynoma, Inc.成為Polynoma的控股公司。

待完成分拆建議後,擬由公司持有新公司已發行股本約49.3%至58.5%。公司已獲聯交所確認可進行分拆建議,倘分拆建議予以進行,則董事會擬以實物分派公司所持新公司若干權益數額之方式,提供保證配額,有關數額由董事會隨後釐定。此外,新公司建議採納Polynoma股權獎勵計劃,據此,若干授予人將獲授予可認購新公司普通股股份之購股權。

# 信銀國際陳許多琳年內退休



信銀國際行政總裁兼行政總裁陳許多琳(見圖)將於年內退休,該行將於適當時間公佈其繼任人選。陳許多琳由1997年起加盟信銀國際,02年出任該行行政總裁,為少數的港銀女性總裁之一,其餘包括恒生(0011)前副董事長兼行政總裁梁高美懿,星展香港前行政總裁葉約德等。

# 券商料騰訊次季賺30億

香港文匯報訊(記者 陳遠威)騰訊(0700)將於本週三(15日)公布中期業績,有券商預測其第2季盈利或按季升2.1%至30.1億元(人民幣,下同),主要基於網上遊戲及廣告收益增長所帶動。騰訊昨上周五收報232.8港元,跌2.833%。

## 網遊廣告仍是增長動力

巴克萊指,網遊及廣告仍然是騰訊第2季的盈利增長動力,當中網遊增長穩定,遊戲業務英雄聯盟(L.O.L)表現優異,有助抵銷其他遊戲的弱勢;預料第2季盈利達30.1億元,同比增長28.1%,總營業額按季微升0.2%至96.7億元,同比上升43%。此外,預期騰訊的電子商貿業務將有較佳表現,惟相關開支費用及毛利率仍值得關注。巴克萊維持騰訊的「增持」評級。

傑富瑞亦認為騰訊業績受網遊及廣告增長帶動,指其遊戲業務英雄聯盟有強勁增長,惟估計季節性因素仍造成一定影響,預測騰訊第2季盈利按季跌4.8%至28.07億元,同比上升19.5%。

# B股前景:A股回購或轉H股



■李大霄稱,B股投資宜堅持價值投資,才可避免損失。李昌鴻攝

香港文匯報訊(記者 李昌鴻 深圳報道)許多港人B股投資者對該市場未來前景十分關注,對此,內地股市專家英大證券研究所所長李大霄表示,目前B股市場中,純B股的只有10多隻,其餘絕大多數是含A股的B股公司,可以通過讓A股回購的方式吸收B股,或者轉往港股,以H股上市。

## A股公司宜建回購機制

李大霄表示,因為B股市場除了港澳和海外投資者外,內地投資者僅限於個人投資者,機構投資者不能直接參與投資,因而導致B股市場交投不旺,令許多B股公司股價和估值都普遍偏低,十分接近港股的估值,投資者習性也與香港市場類似,較為理性。

他認為,如果不進行改革,缺乏融資功能、成交量萎縮的B股市場,未來將更加邊緣化,這本身對投資者不利。B股未來的前景重新上市只能轉為A股或H股。

## 轉H股需三地交易所配合

他建議A股公司建立回購機制,將B股回購吸收合併,從而全部轉換成A股,以關閉B股市場,或者讓一些B股公司轉為H股,因H股上市的標準比A股市場更寬鬆一些,B股估值標準及估值水平接近港股,其轉為H股更合適,但是這需要內地兩大交易所與港交所的合作與配合。

另據悉,上交所支持B股公司引入境內機構作為戰略投資者是一個重要的舉措,它可能有效改變B股公司目前的困境,不能僅靠改變股東構成,但它需要注入新資金。

# 深擬建「退市整理板」

香港文匯報訊(記者 李昌鴻 深圳報道)就B股的退市安排,深交所最近表示,退市新制度還相應完善了投資者合法權益保護和公司平穩退市的配套機制,B股退市制度在保護投資者合法權益也作了三方面的制度安排。

一是健全退市風險釋放機制,深交所擬建立「退市整理板」,為已決定退市的公司提供特定交易安排,在公司終

止上市前給予30個交易日的股票轉讓時間。二是建立重新上市制度,形成公司「能上能下」的良性循環。三是明確公司終止上市後的方向和安排。

## 重新上市可獲政策支持

允許退市公司自行選擇退市後的方向:一是在全國性的