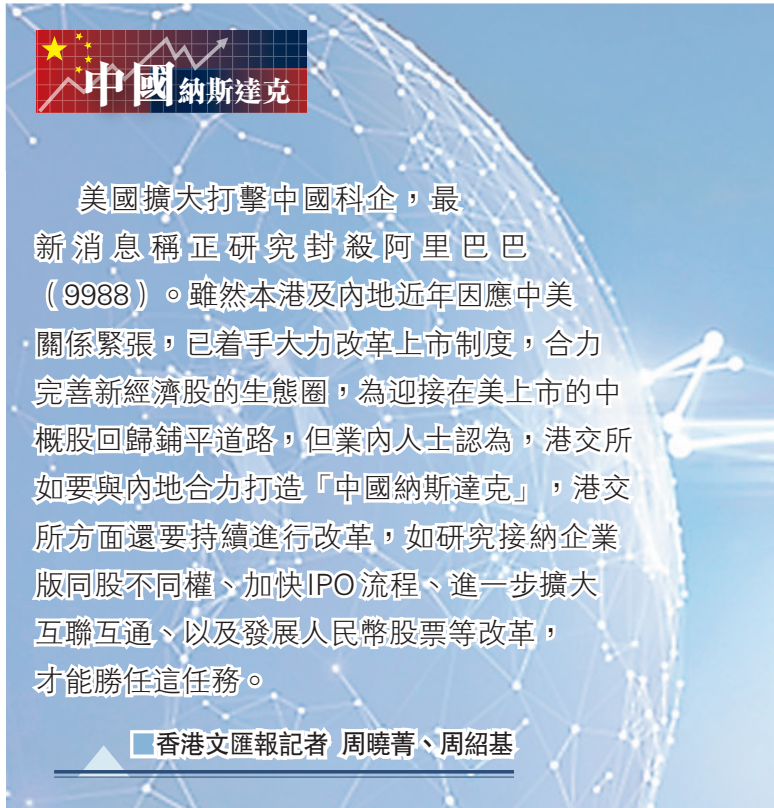


# 加快IPO流程 擴互聯互通 發展人幣股票



美國擴大打擊中國科企，最新消息稱正研究封殺阿里巴巴(9988)。雖然本港及內地近年因應中美關係緊張，已着手大力改革上市制度，合力完善新經濟股的生態圈，為迎接在美上市的中概股回歸鋪平道路，但業內人士認為，港交所如要與內地合力打造「中國納斯達克」，港交所方面還要持續進行改革，如研究接納企業版不同權、加快IPO流程、進一步擴大互聯互通、以及發展人民幣股票等改革，才能勝任這任務。

香港文匯報記者 周曉菁、周紹基

恒指公司上周五宣布恒指成份股變動，換入3隻同股不同權公司(又稱「W股」)及生科股，包括阿里巴巴(9988)、小米(1810)及藥明生物(2269)，令其歸類工商業股的權重佔恒指比重大幅上升，由36.61%增至41.64%，傳統行業金融、公用事務及地產板塊的權重佔比，則分別由49.03%、4.24%及10.13%，縮減至45.47%、4%及8.89%。

## 加強吸納新經濟股能力

市場人士指出，港交所2018年改革《上市規則》，允許同股不同權架構(WVR)、尚未有盈利或收入的生物科技企業在港掛牌，以及開放大中華企業來港作第二上市，至恒指公司今年推出恒生科技指數，又將W股納入藍籌，體現了本港資本市場的與時俱進，在中美緊張關係持續升溫，歐美陣營聯手封殺中國高科技企業的大背景下，上述改革無疑能促使在美上市的中概股回流香港。這一方面有利港股市場結構改革，增加新經濟成份，增加市場交投及流通性，另一方面也有利鞏固香港的國際金融中心地位。不過，也應該看到，港交所還要繼續改革，才能更好地發揮吸納新經濟股的能力，令「中國納斯達克」生態圈真正成形。

## 企業版不同權勢在必行

下一步改革相信率先進行的，是本港應否引入企業版的同股不同權制度。港交所因應疫情，企業WVR諮詢在5月底結束後，惟至今仍未公布結果。早在螞蟻股東阿里巴巴去年11月上市後，港交所便全速推進企業版WVR的諮詢，允許企業股東擁有特別投票權。市場人士均認為，企業WVR是為阿里分拆螞蟻鋪路，以確保阿里的掌權。而現時在美國上市的網易旗下的有道、騰訊(0700)旗下的騰訊音

樂及虎牙，均採取企業WVR，為了吸引或方便有關公司回流，相信改革勢在必行。

## 勿忽視中小規模中概股

立法會金融服務界議員張華峰接受香港文匯報訪問時認為，比起大型新經濟股，吸引中小規模、盈利平平的公司來港二次上市，才更為重要。他指，不可否認大型中概股回流能提振港股活躍度，卻也不能忽視在美上市的小規模科技股、醫藥股等等，他們的存在也造就了美國納斯達克生態圈的多元化。

張華峰建議，港交所應專門推出適合這類企業上市的相关監管條例，吸引小型初創科企回流的同時，亦能令部分追求進取、冒險的投資者有所發揮，拉動港股交投的活躍度，「不應該出現太多DQ股，這會令企業主和投資者的利益雙雙受損。」

## 需抓住機遇建新生態圈

除了上述兩點，港交所和證監會若能繼續配合改革，如加快IPO流程、進一步擴大互聯互通、甚至如金管局前總裁任志剛所設想的「人民幣股票」等，才更有可能抓住機遇，無限擴大形成新生態圈的可能性。張華峰強調，兩地金融基礎設施互聯互通須不斷加深，「港股通一定要做到全通，否則有可能做不到。」復旦大學美國研究中心教授張家棟也表示，今年5月，美國國會通過意在排華的《外國公司問責法案》，百餘家原本要在美國交易所上市的公司勢必要尋找上市出路，未來必選倫敦或香港。近月，京東、網易已率先回港作第二上市，市傳更有11隻中概股在排隊，瑞銀6月研究估計，有42家在美國首次上市的中概股符合回港二次上市的要求。他也認為當務之急是，港交所尤其證監相關規則應作出配合和加速改革，不可浪費這個好機會。

# 建中國納斯達克 港交所須加速改革

## 最新恒指成份股權重

恒指成份股	變動前 比重(%)	變動後 比重(%)
騰訊(0700)	11.48	10.00
友邦(1299)	10.42	9.96
滙控(0005)	8.86	8.14
建行(0939)	7.58	6.97
平保(2318)	5.94	5.46
阿里巴巴(9988) (未入選)		5.00
港交所(0388)	5.31	4.90
中移動(0941)	4.19	3.85
工行(1398)	4.13	3.79
小米(1810) (未入選)		2.59

資料來源：恒指公司



## 美資為最大機構投資者的中概股

最大機構投資者	公司	投資金額
貝萊德基金顧問(BlackRock Fund Advisors)	阿里巴巴	10.5億美元
維京全球投資者(Viking Global Investors LP)	京東	10.5億美元
巴美列捷福投資(Baillie Gifford & Co.)	百度	10.5億美元
費希爾資產管理(Fisher Asset Management LLC)	騰訊	10.5億美元

## 2019年全球創投投資5大交易金額

排名	公司	總部	募資額	業務
1	騰龍	中國	37億美元	雲計算數據中心
2	菜鳥	中國	33.3億美元	智能物流平台
3	快手	中國	30億美元	直播平台
4	Argo AI	美國	26億美元	自駕車研發
5	車好多	中國	15億美元	網上汽車交易平台

# 港科技板塊「磁吸效應」成形

香港文匯報訊(記者 周紹基)目前港股本板已有逾160家科技公司，恒生科技指數涵蓋了最大市值30隻科技股，總市值逾10萬億元。當中市值逾萬億元的公司有3家，市值逾千億元的有10家。投資者學會主席譚紹興指出，本港科技板塊的「磁吸效應」已漸形成，隨着螞蟻集團、字節跳動等科企，也有意在港上市，相信日後將吸引更多中小型中資科技股來港，預料再過些時間，在選擇上市地方面，本港市場將會被他們列入「必選項」。

## 美擴大封殺 加速中概股回流

內地近年推出多項市場改革，包括上海成立科創板、深圳創業板實行註冊制，而港交所的上市改革、恒指公司推出科技指數等，都希望將在美國的中資股吸引回來，以免因中美關係緊張而被進一步封殺。譚紹興指出，進一步的封殺的確出現了，包括字節跳動旗下的軟件TikTok，以及騰訊(0700)的海外版微信 WeChat 被迫從美國下架，這些事態的發展，也符合內地的估算。

至於內地與本港的改革，有否事先行過溝通，譚紹興覺得無需猜測，因為一個具效率的市場，必然會看到長遠的大方向，今次正好乘著這機會，吸引中資股回流本港，對本港肯定是好事。

## 新生態圈將堪比「納斯達克」

自從吸納了阿里巴巴(9988)、京東(9618)、網

易(9999)等新經濟公司回港，香港科技版圖逐漸成形。他認為，一旦螞蟻集團、字節跳動、哩哩哩等「大品牌」紛紛落戶香港，再配合港、滬、深交易所的上述改革，大中華區將會形成一個堪比「納斯達克」的生態圈。

新加坡財富管理投資公司Envysion Wealth Management的投資長Jacob Doo在外電訪問中也認同，在大中華區市場上市，對科創企業來說，條件較過去吸引，肯定會使它成為納斯達克的重要競爭對手。他又說，另一重要因素是，納斯達克市場對內地公司的IPO施加了限制，且相信未來限制會愈來愈大。

港交所市場科環球上市服務部副總裁陳彤月初在網上研討會上認為，本港新經濟生態圈漸成熟，有助吸引更多同類來港上市。她表示，自港交所在2018年改革上市規則後，市場變化明顯，去年新股集資額逾3,000億元，當中約一半來自新經濟企業，過去大半年本港也迎來三家第二上市的企業。

## 港成熟投資環境加強吸引力

本港市場的吸引力不單在上市公司的規模及數額上呈現，她舉例指出，騰訊有份投資的移卡(9923)，上市時獲逾640倍的超購，現時股價較其招股價已暴升近2.5倍，反映投資者已充分懂得投資金融科技股。尤其在該股路演時，機構投資者已十分了解其商業模式，不用多費唇舌去從頭解釋，在此成熟的投資環境下，自然容易吸引更多的高新科技產業選擇本港。

# 美下步制裁 或3招阻美資買中資股

香港文匯報訊(記者 周紹基)眼下中美關係緊張，科技世界朝中國和西方兩大陣營拆分。投資者學會主席譚紹興認為，以上趨勢暫時難以避免，故此，即使大中華區能創起中國版的「納斯達克」，但並不代表從此沒有隱憂。他指出，美國之所以要趕走中國企業，就是意圖阻止中資新經濟股獲得資金上的供應，雖然大中華地區市場可成為中資股的上市集資地，但美國一樣可以限制美國資金投資中資股，同樣可削弱中資股獲得資金的渠道。

譚紹興認為，美國第一步是不許美國的國民退休金，投資到中國的公司，這個行政命令當地已經實施，而未來甚至有機會擴展到不許投資在港上市的公司。

## 倘掀拋售潮 恐現估值危機

除了國民退休金外，其他的美國互惠基金、私人基金等，也大量投資在中資股，數額更是天文數字。譚紹興相信，美國政府第二步可能會動用「稅務武器」，所有基金若在投資中資股時所獲回報，將不再享有稅務優惠，這將會令美資基金需要大量拋售中資股，引發估值危機，日後中資股上市時，將難以籌得足夠的資金發展。

至於第三步，美國政府甚至可以限制美資的「天使基金」，投資中資的獨角獸企業，這將

令不少小型新經濟股，在萌芽階段時已經面臨資金不足的困難，令不少優秀的計劃「胎死腹中」。以上幾招一旦祭出，都可以大大打擊大中華區的金融市場。

美國退休基金持有的資產中，約2,500億美元為中資股，當中A股佔約50億美元。美國主要的機構投資基金方面，在中國公司上亦有逾千億美元的資產。

## 小型新經濟股料首當其衝

目前在美股的機構投資者中，持有中國資產最多的包括黑石、普信和先鋒。據Refinitiv的數據顯示，這3家在中國公司的投資總市值超過400億美元。另外，兩大投資基金道富環球和景順顧問，持有的中國公司股票市值也合共約150億美元。

至於幫助獨角獸企業成長方面，俗稱「天使基金」的創投基金至關重要。美國創投基金的融資，已連續5年超過300億美元，顯示美國創投基金的實力。去年全球能夠募集超過5億美元的創投基金共有16家，當中除了兩家屬中資外，其餘都是美資。

根據羅兵咸永道與CB Insights的統計，去年美國的創投宗數達5,906宗，投資金額1,079億美元，而2018年有關數字分別為6,452宗及1,182億美元。

# 未懼「特」恫嚇 阿里外圍表現穩

## 投資市場短期留意事項

- 中美緊張關係會否進一步升溫
- 香港與環球新冠疫情最新發展
- 內地公布貸款市場報價利率LPR
- 美聯儲與歐洲央行公布議息記錄
- 美國、英國、歐元區、日本與澳洲公布PMI數據

製表：香港文匯報記者 岑健樂

香港文匯報訊(記者 岑健樂)美國有意擴大對中國科企的施壓，繼威逼字節跳動出售TikTok及禁止美企及個人與騰訊(0700)旗下WeChat做交易外，特朗普又揚言考慮封殺阿里巴巴(9988)，加上外電報道中美雙方推遲評估首階段貿易協議的會議，美國又向台灣出售F-16戰機，本港新冠疫情又未受控，分析員認為在中美關係持續緊張的情況下，料港股短期內將於現水平附近數點上下。

特朗普上周五(8月14日)再簽署新的行政命令，延長TikTok美國業務出

售期限，由45日延長至90日。他在上周六(8月15日)的白宮記者會上，有記者問「還有哪些中國科技公司你會考慮施加禁令，例如阿里巴巴？」特朗普答道「是的，我們正作其他一些考慮。」特朗普表示，最重要的是華為，但華為不在美國營運，美國已經告知某些國家及地區對華為的看法，他們可以選擇繼續使用華為，但美國不會再與他們共享情報。

雖然特朗普出口封殺阿里巴巴，但阿里股價在外圍變動不大，其在美股上周五收市較在港收市微跌0.3%，折合約246.06港幣；騰訊ADR則跌0.73%，折合約502.8港幣。至於ADR港股比例指數則收報25,102點，跌81點。本港恒指上周五收報25,183點，跌47點。

## 港股乏方向 料現水平上落

路透社消息指，中美雙方推遲了原定在上周六舉行評估首階段貿易協議的會議，美國國防部批准向台灣出售66架F-16戰機，同時，周日本港新冠疫情仍未受控，市場人士料連串不利消息影響本週的市場氣氛。香港股票分析師

協會副主席郭思治昨接受香港文匯報訪問時表示，中美關係持續緊張與香港新冠疫情持續，影響投資氣氛，令成交亦較上月初有所縮減，但恒指上周五仍穩守50天移動平均線(24,957點)，走勢不算太差。他認為現時港股缺乏大方向，料短期內恒指將於現水平(上周五恒指收報25,183點)附近數百點上落。

## 阿里小米染藍 將利好股價

金利豐證券研究部執行董事黃德凡則表示，阿里巴巴及小米(1810)成功「染藍」，將有助它們的股價表現良好。對於特朗普考慮封殺阿里巴巴，他表示在中美關係持續緊張的情況下，市場已預期美國會出手打擊內地科技企業，認為相關消息對阿里巴巴的負面影響有限。

另外，黃德凡認為按恒指公司選股準則來看，美團(3690)的市值、成交量及行業代表性均達標，惟盈利基礎一項不夠穩定，綜合而言遜於阿里巴巴及小米，這可能是今次美團未能成功「染藍」的原因。總體而言美國的業務前景不錯，相信其股價不會突然暴跌。