

港 1.3 萬億 申請退款 股民蝕 2.6 億 孖展息

螞蟻 AH 股 剎 停 上 市

萬眾矚目的螞蟻集團(6688)全球最大IPO觸礁。在前日高層被四部門監管約談後，螞蟻集團、上交所及港交所昨晚宣布暫緩螞蟻A、H股上市，其中H股將退回逾1.3萬億元的申請股款，當中近5,000億元為孖展，孖展客或要白蝕2.6億元孖展息。螞蟻上市叫停，母公司阿里巴巴(9988)在美股價即受壓，曾急跌9%。內媒引述消息指，內地監管部門視螞蟻為金融為主的科技公司，螞蟻需要重新調整上市板塊的業務內容，及重新估值。

■香港文匯報記者 章蘿蘭、周紹基

原定周四(5日)A、H同步掛牌的螞蟻上市遇挫，螞蟻集團、上交所及港交所昨晚宣布暫緩其A、H股上市。上交所公告，螞蟻的實際控制人及董事長、總經理，被有關部門聯合監管約談，螞蟻將面臨金融科技監管環境大幅變化。這種大幅變化，可能導致螞蟻不符合發行上市條件或信息披露要求。故上交所決定將螞蟻暫緩上市。

監管環境變 不符上市條件

螞蟻集團昨晚發布道歉信表示，對由此給投資者帶來的麻煩，螞蟻集團深表歉意，接下來將按照兩

地交易所的相關規則，妥善處理好後續工作。

螞蟻暫緩上市，對本港以孖展抽新股的投資者「最傷」，路透社報導，申萬宏源(香港)周一曾稱，曾向兩名客戶授出合共約27.8億元貸款，作為認購螞蟻及藥明巨諾(2126)IPO之用。如今螞蟻暫緩上市，該兩名投資者料將損失逾百萬元孖展息。而螞蟻H股招股將退回逾1.3萬億元的申請股款，當中近5,000億元為孖展，以平均3.2%年息計，孖展客將要白蝕約2.6億元孖展息。

耀才集團執行董事兼行政總裁許澤彬昨表示，螞蟻先宣布暫緩A股上市，H股

亦隨即暫緩，相信是交易所與監管機構考慮若只得H股繼續上市而A股暫緩上市，會對投資者出現不公的情況。H股最終宣布擱置上市，事件將如百威亞太(1876)的翻版，稍後會展開還本金的安排，至於散戶的孖展利息開支，應該無法退回。

需重新調整業務內容及估值

內地昨晚則引述消息指，內地監管部門認為螞蟻是一間金融為主的科技公司，集團需要重新調整上市板塊的業務內容，並重新估值。有投資銀行人士表示，螞蟻集團補充披露後，相信可以再上市。

事實上，不單內地輿論經常提出螞蟻的業務，會導致內地的金融風險過分集中，外電也質疑，螞蟻究竟是「金融大鱷」還是「科技巨擘」？市場人士指

出，此次螞蟻上市的估值約為3,120億美元，相當於其2021年預期市盈率的31.4倍，其關聯企業阿里巴巴的預期市盈率為27.6倍，螞蟻的同業Paypal市盈率則為45倍。但若果以銀行來看待，以工行(1398)為例，工行的市盈率僅為6倍。換言之，若螞蟻成為一間「金融機構」後，其估值將被大幅下調。

上海財經大學現代金融研究中心副主任吳君羊昨接受香港文匯報訪問時直言，「在A股歷史上，還尚未出現一間公司已經發行成功，最終卻不能上市。因為發行成功就意味着公司股票已經出售，融資已經完成，社會股東已經持有了一份股份，若突然取消上市，等同於宣布發行失敗，融資金額就需退還給股東，屆時問題就比較嚴重。」他認為，有鑒於此，在實際操作過程中，相關部門對此也會謹慎處理，料不會輕易取消其上市資格。

影響大 料不會取消上市資格

上交所敦促，螞蟻及保薦人應當依照規定作出公告，說明重大事項相關情況。在吳君羊看來，對螞蟻而言，若要重啟A股上市進程，應該不僅僅是要補充說明資料，而是要與交易所、尤其是監管部門進一步溝通，因為暫緩並不是由於上市資料不足或欠缺所致。

吳君羊表示，從理論上來講，相關重大事項的確可能令螞蟻無法上市，即使科創板發行上市門檻相對「寬鬆」，但前提是申請上市公司必須合法合規，若螞蟻在某些方面無法達到合規要求，自然有可能會令之「痛失」上市資格。

螞蟻原計劃在A、H股上市集資逾344億美元(即約2,660億港元)，籌資規模打破去年12月上市的特約阿美的294億美元的世界紀錄，香港錄得破紀錄的155萬人認購。

港 1.3 萬億 申請退款 股民蝕 2.6 億 孖展息



內地《金融時報》炮轟螞蟻「三宗罪」

- 以金融科技為代表的新金融是有特殊風險的，部分大型科技公司金融價值觀扭曲，誘導過度負債消費，且容易有市場壟斷和不公平競爭、侵犯客戶隱私的問題。
- 螞蟻集團個人用戶逾10億，機構用戶逾8,000萬家，支付實過去一年總交易規模達118萬億元人民幣，其上市市值可能創歷史紀錄。一旦出現風險暴露，將引發嚴重的風險傳染。
- 螞蟻集團旗下「花呗」和「借唄」，其利率沒有按規定折算為年化形式；在「雙11」等時期常常被設為付款的默認選擇，客戶很容易就「被貸款」；並透過App強制獲取客戶通訊錄等信息，若客戶違約，催收公司向往往向通訊錄中的相關聯繫人催收，損害當事人權益。

註：《金融時報》是人民銀行旗下刊物

螞蟻上市叫停，市場質疑螞蟻究竟是「金融大鱷」還是「科技巨擘」。



各相關方面回應



「由於本公司實際控制人及執行董事長、總經理被監管約談以及金融科技監管環境發生變化等重大事項，可能會使得本公司不符合相關發行上市條件，或者信息披露要求，因此決定暫緩本公司的A股於科创板上市。因此，同時進行的H股於香港聯合交易所有限公司主板上市亦將暫緩。」

「我們會和螞蟻集團一起，積極地配合和擁抱監管，我們相信螞蟻的同學，有這個信心，也有這個能力把工作落實好。社會希望我們更好，我們也必須用一如既往的努力實現和超越社會的期望，這是我們這群人的責任。」

「今天接獲螞蟻集團通知，其決定暫緩在上海及香港的上市，香港交易所不評論個別上市申請或發行人。香港仍然是亞洲首屈一指的國際IPO市場，今年已經歡迎超過120家公司上市。而中概股回歸、區域及本地的上市申請仍然活躍，港交所期待並歡迎亞洲及國際的發行人及投資者參與港股市場。」

「螞蟻集團實際控制人及董事長、總經理，被有關部門聯合監管約談，螞蟻集團亦報告所處的金融科技監管環境，發生變化等重大事項，這些事項可能導致螞蟻集團不符合發行上市條件，或信息披露要求。根據首次公開發行股票相關規定，並徵詢保薦機構意見，決定暫緩螞蟻集團上市。螞蟻集團及保薦人應當依照規定作出公告，說明重大事項相關情況及將暫緩上市。」

香港聯交所過去已有處理首次公開招股在認購期屆滿後決定不進行的經驗，香港監管機構會確保退還申請股款的安排有序進行。有關事項並不涉及系統性風險，香港金融系統的穩定和市場有序運作不受影響。

專家解構：螞蟻小貸業務勢收縮

香港文匯報訊(記者 海巖 北京報導)螞蟻集團上市前夕高層被約談，核心業務遭過強監管，昨晚宣布暫緩A、H股上市。如是金融研究院院長管清友對此表示，從金融安全維度看，螞蟻集團必須接受金融監管，其本質是在用科技的方法做金融，當前監管層的做法無可厚非。但從供給側結構性改革全局來看，內地的金融系統以及金融監管方式需要進行改革。業內預計，未來螞蟻小貸公司業務將收縮，消費金融公司將成為其未來擴張重點。

政府介入是大勢所趨

「互聯網電商在監管漏洞和缺點迅速崛

起的經驗不能用於金融平台了。成也蕭何，敗也可能蕭何。另一方面，螞蟻集團一定意義上已經具有國家公共平台的功能，影響面甚大。在數據確權與數據收益分配分割的情況下，政府介入將是趨勢，必然接受系統而嚴厲的監管。」管清友認為，螞蟻可能緊抓適應現行金融監管框架。他說《網絡小額貸款業務管理暫行辦法》徵求意見稿基本符合「將金融活動全面納入監管」、「對同類業務、同類主體一視同仁」的要求，避免監管套利和監管不公，螞蟻集團也將適用監管。「監管約談和網絡小貸管理辦法會改變螞蟻集團的估值邏輯。」

「任博宏觀論道」公眾號發文稱，在監管部門的高槓桿約束下，螞蟻後續消費信貸業務的規模空間勢必會被大幅壓縮，而其在消費信貸的投放利率也會相應下降，並且業務區域進一步向重慶集中，因為其兩家小貸公司和新獲批籌建的消費金融公司均註冊在重慶。

無限放大槓桿模式不再

「任博宏觀論道」分析，在小貸公司發展受限的情況下，螞蟻可能把下一步重心轉向剛剛成立的消費金融公司。其註冊資本80億元人民幣，消費金融公司的放貸規模可達到淨資產的10倍左右，小貸公司僅

為5倍，如果再通過資產證券化等形式，槓桿還可以進一步放大。另外，螞蟻未來納入監管後資本補充壓力會比較大，過去無限放大槓桿的模式一去不復返了，表外高槓桿業務模式會受到一定衝擊。

對於消費金融業務的走向，中國社科院金融所研究員劉煜輝認為，決策從國家宏觀戰略資源的長遠計，應該對普惠金融和消費金融的性質和適用範圍做出明確的界定。鑒於消費金融的純商業屬性，對其申請使用人群的年齡，家庭的總未償負債的額度，和貸款利率等都應該做出明確的監管要求，並考慮就消費金融立法。

敢於叫停 顯維護投資者權益決心

頂着史上最強、本年度全球最大IPO之名的螞蟻集團，掛牌還有一天時間，被暫緩上市了，一石激起千層浪。螞蟻集團經過各方批准，由於其IPO吸引800多萬名內地股民及155萬名香港居民認購，以及眾多主權基金認購，上市前夕才被叫停，任憑誰都知道影響很大，對香港及內地金融市場都有震動，免不了引發境內外一些人士的猜測和議論。在筆者看來，明知有這樣的影響，監管部門仍敢於叫停，相信正是秉持資本市場「公開公平公正」原則，螞蟻集團既然還存在重大風險，監管部門發現問題、正視問題，堅決糾正問題、解決問題。維護投資者特別是中小投資者合法權益，這才是資本市場監管層的根本職責。螞蟻集團當務之急是按監管部門的要求，切實抓緊整改，在依法經營、防範風險、社會責任等各方面作出表率。

■香港文匯報記者 蔡競文

內地諮詢新規 大幅收緊網上小貸

香港文匯報訊(記者 馬翠媚)螞蟻集團(6688)上市昨晚叫停，在此之前，中國銀保監和人民銀行等部門起草《網絡小額貸款業務管理暫行辦法(徵求意見稿)》，意見提出擬規範網絡小額貸款業務經營規則，包括在單筆聯合貸款中，小貸公司出資比例不得低於30%，並擬要求未經國務院銀行業監督管理機構批准，小額貸款公司不得跨省級行政區域開展網絡小額貸款業務。

及同日人行及銀保監就網絡小額貸款業務管理暫行辦法公開徵求意見，市場有意見認為監管機構提出收緊監管要求意見都是針對螞蟻等網絡小額貸款公司而來，當中在收緊貸款限額和借款人資質等要求將為這些公司帶來較大影響。

小貸公司出資比例達30%

數據顯示，2020年上半年，螞蟻集團信貸餘額達到2.15萬億元(人民幣，下同)，其中消費貸款1.73萬億元，小微貸款4,217億

元。螞蟻自有資金放貸餘額約佔2%，即430億元左右。如果將聯合貸款中小貸公司出資比例提高到30%以上，意味着2.15萬億元規模，螞蟻集團的資本金將要補充到6,450億元。如果以現在的資本金為基礎，螞蟻集團要合規，放貸規模則要壓縮到2,666億元。

螞蟻集團招股書顯示，其微貸科技平台，產品包括花呗、借唄等；上半年收入285.86億元，佔總收入約39%，同比增長逾59%。根據銀保監的徵求意見稿，小貸公司對自然人的單戶網絡小額貸款餘額原則上不得超

過30萬元，不得超過其最近三年均收入的三分之一，該兩項金額中的較低者為貸款金額最高限額；對法人或其他組織及其關聯方的單戶小貸餘額原則上不得超過100萬元。

個人貸款限額最多30萬

此外，意見稿還指出，經營網絡小額貸款業務的小額貸款公司通過發行債券、資產證券化產品等標準化債權類資產形式融入資金的餘額不得超過其淨資產的4倍；通過銀行借款、股東借款等非標準化融資形式融入資金的餘額不得超過其淨資產的1倍。換言之，上述要求都會大大限制了諸如螞蟻集團等「金融科技公司的放貸業務。