

美國推出越來越多針對在美上市中概股的打壓措施，而港交所兩年前的新股上市改革，為中概股打開回歸之門。市場預期，更多公司會以第二上市方式赴港上市。德勤中國華南區主管合夥人兼全國上市業務組聯席主管合夥人歐振興表示，已經有原定計劃赴美上市的生物科技公司，現改為在香港或內地上市。

## 中概股風波

大公報記者 王嘉傑



▲阿里巴巴港股的股價表現一直良好，相信有助吸引其他中概股赴港上市

自阿里巴巴在港作第二上市後，不斷有消息指會有更多中概股計劃赴港上市，其中以互聯網公司網易及電商京東最為接近。網易先招股，集資額近30億美元，京東亦會緊隨其後，計劃集資約30億美元。兩間公司的上市計劃相差約一周。另外，百度、攜程、百勝中國、拼多多等在美中概股亦傳有意在港第二上市，總潛在集資額預計高達340億美元（見另文），連同網易京東計算，合計超過3,000億元（港元，下同）。

### 毋須退市 二次上市快夾妥

歐振興表示，自去年中美貿易摩擦持續，已有在美上市的中概股考慮回歸A股或港股上市。兩個市場比較下，內地上市的優勢是其推出科創板，以及上市企業可取得有較高估值。至於香港第二上市新規定，對申請公司有市值及盈利要求，例如市值最少要有100億元，若市值少於400億元，則需要每年10億元收入，行業亦要有創新元素。但在港作第二上市的好處是可以保留本身的協議控制（VIE）架構，以及同股不同權制度，財務準則亦可保留原有的美國準則。

歐振興指出，若中概股要在美國退市再到港上市，整個過程較長，而且退市私有化時需要大量資金，反而第二上市則快得多。因此，他相信會有較多中概股選擇第二上市，而不是退市後重新上市。他亦透露，部分未啟動上市計劃的中國創新企業，現時不會只考慮在美國上市，亦會考慮在香港上市。

### 港交所推改革 利企業赴港融資

另外，亦有會計界人士表示，中概股公司回流內地或港股上市，並非單單因為有個別公司爆出財務造假，而是看到阿里巴巴在港作第二上市後，表現非常好。因此，已經有美國上市的中概股，想在港建立多一個融資平台。而且與美國不同，中國企業在香港感覺是回到自己屋企，對監管等配套都有信心。他預計，疫情後會有些企業來香港作第二上市，但暫時不會太多。

除了中概股有意回港上市外，港交所亦積極改革本身的上市流程。包括研究加快新股上市流程，縮減股份定價日至上市日所需日子數目。現時香港新股定價至上市過程需約五天，行政總裁李小加去年曾提出，希望將有關時間縮短至一天，以吸引更多大型企業由美國轉到香港上市。

網易京東掀熱潮 百度攜程勢響應

# 中概股陸續來港迎二千億IPO機遇



▲港交所積極改革上市流程，如研究加快新股上市流程，希望可吸引更多大型企業由美國轉到香港上市

## 第二上市 有別於第一上市的項目

上市形式	● 第二上市是指公司在兩地上市相同類型的股票，通過國際託管行和證券經紀商可以實現股份跨市場流通，第二上市的方式主要以存託憑證的形式存在
監管方式	● 可保留既有的VIE架構，和同股不同權架構作第二上市 ● 享有多項自動或有條件對遵守《上市規則》中部分規定的豁免，包括發行人內部組織機構、公司治理、年報披露、審計師及合規顧問聘任相關要求等
上市申請	● 部分能符合條件的海外上市發行人可以按保密形式提交第二上市申請

大公報製表

## 放寬染藍要求 在港掛牌誘因增

### 發展方向

在阿里巴巴回流港股作第二上市前，香港第二上市的公司股份成交量一直偏低，導致股價表現未如理想。這亦令全球最大鐵礦石生產商巴西淡水河谷，以及全球最大商品交易商嘉能退出在港第二上市。不過，阿里巴巴在去年11月上市後，卻大有不同，該股平均每日成交額可達30億元（港元，下同）以上，而且股價亦造好，以上市定價176元計，至今上升幅度逾一成，阿里巴巴的表現亦成為促使中概股選擇到香港作第二上市的原因之一。

### 基金追貨 利估值旺交投

在阿里巴巴宣布在港作第二上市時，雖然分析認為對港股成交量有所幫助，但因為香港及美國股份可自由轉換，不少分析都沒有特別憧憬上市後股價會有重大突破。不過，事實反映，阿里巴巴上市後，受到亞洲投資者追捧，股價持續向上，並保持於高位，雖然在新冠肺炎疫情下，曾有所回落，但股價至今仍較上市定價高逾一成。反映兩地上

市，對公司股價及估值都有幫助。除了現時阿里巴巴成交額經常成為港股每日成交額的頭五位外，近日恒指公司亦作出改革，容許同股不同權公司和大中華第二上市的公司，只要滿足特定要求，就可以成為藍籌股。這意味着有關公司有機會成為藍籌股，並被更多大型基金的被動資金追入，令成交量及關注度進一步上升。同時回流香港後，所接觸到的投資者都較熟悉中概股背景，所以有機會吸納更多資金。

未來第二上市的發展是能否納入港股通。不過，有分析認為可能要再等一會。一般而言，恒指成份股會自動被納入港股通，而阿里巴巴相信將可晉身恒指成份股，但中信證券研究報告指出，目前內地交易所尚不允許第二上市企業納入港股通，所以判斷短期內阿里巴巴不會被納入。情況就如當初同股不同權公司未有即時被納入港股通，及後經過商討及諮詢，再修訂規則後，要到去年10月底，同股不同權公司，如美團及小米，才正式被納入。因此，最少要經過一輪商討及諮詢，第二上市公司才有望被納入港股通。

## 不乏百億巨企 助港鞏固金融中心

### 融資平台

今年先後有最少6間中概股傳出計劃回港作第二上市，當中網易和京東都相繼於6月上市。德勤中國華南區主管合夥人歐振興表示，中概股已開始審視長遠融資發展方向，包括是否在香港上市，因有助分散地緣政治、監管及交易風險。預計今年有3至5間投資者熟悉、有盈利基礎的中概股回流香港作第二上市。

根據中金的報告顯示，以美國為主上市地的中概股有238間，大部分來自互聯網、科技、醫藥等新經濟領域，市值及流動性分布兩極分化，超過100億美元有30家，平均每日交易量超過5,000萬美元有22家。中金表示，基於港交所對第二上市新規定，料有19間中概股符合規定，除網易及京東外，百度、攜程、中通快遞、百勝中國、唯品會

等。當中，百度、攜程和百勝中國都被傳有計劃赴港作第二上市。中金估計，若以平均發行10%新股，該19隻中概股的潛在集資額達340億美元，相信有助鞏固香港作為企業集資平台和國際金融中心的地位。



▲網易是今年首隻在美中概股赴港作第二上市股份