



互聯互通續優化 吸引中概股回流

港IPO今年料募2500億 穩守三甲

香港金融發展在中央的支持下，互聯互通深度與廣度日漸提升，吸引中概股在港上市，貼近企業客戶與投資者。回歸祖國第23年，也是香港IPO市場進入新里程的一年，隨着中概股網易及京東先後上市，令上半年集資額錄得870億元（港元，下同），在疫情陰霾下取得增長21%的驕人成績。綜合安永、德勤和畢馬威預測，受惠更多中概股陸續有來，以及醫療保健與生物科學板塊有望繼續帶動市場，估計全年集資額可望達2,000億至2,500億元，有望企穩全球IPO集資額前三甲的地位。

地位穩固

大公報記者 吳榕清

滬港通於2014年推出，為內地與港資本市場互聯互通踏出重要一步，其後再增添深港通機制。2018年大幅增加額度，以配合投資者的需求。隨着新經濟股成為市場焦點，去年更將同股不同權納入港股通投資標的，內地股民可投資小米與美團。港交所行政總裁李小加早前提到，第二上市的阿里納入只是時間問題。

百度攜程有意赴港二次上市

互聯互通的不斷優化，提升香港資本市場的競爭力，亦助吸引更多中概股回流掛牌。事實上，隨着早年的阿里、今年的網易及京東成功登陸之後，百度、攜程、好未來、新東方等公司也蠢蠢欲動，回歸意向消息頻出。安永亞太區上市服務主管蔡偉榮表示，阿里、京東及網易等大體量的企業會更傾向於考慮美股、港股兩地上市，而體量較小的中小企型企業或價值被低估的企業，以私有化的手段回歸的機會則比較大。

至於選擇香港還是內地市場，蔡偉榮認為，中概股回流香港市場，上市程序會較一般企業快。華興證券亦指，潛在尋求第二上市或再上市的中概股，在境外融資需要、投資者基礎、行業受監管情況、紅籌架構上市便利程度及港股市場持續創新等各方面考慮，對比A股市場，公司仍將優先選擇在香港上市，更認為市值較大的中概股，選擇赴港作第

二上市更為便捷。無論回A股還是港股，公司都將獲得更高的關注度、認同度、估值水平、流動性、交易量和融資能力。

事實上，5年前中概股也經歷過一次回歸潮，惟上一次是因為企業認為在國外上市，價值被嚴重低估，希望回國上市，是一種跨境資本套利行為。而這一次對環境風險的規避，是被重點考慮的一項因素。

華興證券認為，瑞幸事件和中美貿易戰導致了中概股的估值下滑，長期而言其估值體系也是逐步下降的，選擇回歸不僅可以分散地緣政治風險亦可以修復估值，乃一舉兩得。

已有130企遞交上市申請

對於今年IPO市場展望，根據安永統計，目前在港交所遞交新上市申請的公司數目約有130家，該130家正在申請上市的公司，去年總利潤約300億元，因此，若以平均市盈率12至13倍計算，若這些公司大部分能成功上市，集資額也能夠達至2,200億元的水平。德勤預計，連同網易及京東在內，今年有5至8隻中概股上市，而全年整體IPO集資額介乎1,600億至2,200億元，有望維持全球三甲地位。畢馬威預計，下半年隨着中概股回歸及醫療保健、生物科學板塊招股，今年總集資額料達2,000億至2,500億元。



在港第二上市公司條件

- 1 在納斯達克或紐交所等合資格交易所，以主要上市的方式上市
- 2 在合資格交易所上市時，至少保持兩年良好合規記錄
- 3 主要上市地的法律、規則等方面和香港相當
- 4 市值不少於400億元，或市值大於100億元且當期收入超過10億元

大公報製表
(貨幣單位:港元)

開業35

10 開拓藥業
集資額：
18.6億元

HYGEIA

9 海吉亞醫療
集資額：
21.3億元

建業新生活

8 集資額：
23.6億元

九毛九

7 集資額：
25.3億元

諾誠健康

6 集資額：
25.8億元

PEIJIA

5 沛嘉醫療
集資額：
26.9億元

康基醫療

4 集資額：
29.6億元

大公報製表

(貨幣單位:港元)

A股衍生品兼ETF通 港交所前景俏

步步高陞

【大公報訊】港股每日成交額持續保持在1,000億（港元，下同）以上，加上大型中概股回流，帶動港交所創新高。另外，市場憧憬MSCI期權期貨、A股衍生品，以及ETF通的推出，將會為港交所盈利增長注入新動力。

繼京東以及網易上市後，中概股回流的消息仍然繼續。同時，今年MSCI放棄與新交所23年的合作關係，轉與港交所合作，將授權推出37隻亞洲新興市場有關的指數期貨期權，連同去年授權的MSCI中國A股指數期貨產品，將會對港交所的盈利帶來幫助。

銀河證券業務發展董事羅尚沛表示，參考新加坡交易所的經驗，若港交所推出A股股指期货，有助提升盈利約7%。已買入港交所的投資

者，可繼續中長線持有。不過，他指出，未有貨的則待出現調整趨勢才買，因為目前估值偏貴，且利好因素包括中概股赴港上市已在股價反映；若要再升並見400元，需有兩個因素支持，包括大市配合上升，以及再有更好的消息出現。

第一上海首席策略師葉尚志認為，去年10月末小米、美團相繼進入港股通，認為港股成交已有「結構性提升」，中概股回流亦可憧憬成交向上。他指，若阿里巴巴未來納入港股通，甚至納入恒指或國指等，都將刺激港股整體交投，有利港交所。

另外，摩根大通指，港交所作為資金自國際間進出中國之中間人的地位再度獲得肯定，該行對公司長期每股盈利增長信心增加，建議投資者繼

續持有，直至港交所推出A股期貨等新業務，相信可再度推動股價表現。有關業務推出，今明兩年每股盈利預測將向上調5%至15%。

至於港交所另一個增長動力是ETF通，早前香港特區區行政長官林鄭月娥表示，港府會推動ETF納入深港通。美銀美林報告表示，ETF通推出將增加港交所的成交額和收入來源，加上A股衍生產品推出，有望帶動港交所的收入增長5%至10%。

另外，該行預計中概股在港作第二上市，有望推動港交所成交額增長3%至5%。2021至2022年平均每日交易量預期提高30%至35%，達至1,500億至1,700億元，現時每日平均成交額約為1,200億元。因此，該行相信隨着收入增加，其遠期估值仍合理。

42家中概股符港上市要求

排隊上市

【大公報訊】興業證券的報告顯示，截至5月底，在美上市的中概股多達248家，市值約達1.6萬億美元。據瑞銀統計，其中有42間公司符合赴港第二上市的資格，包括攜程、拼多多、好未來、新東方等，若這些企業赴港第二上市，現有股東可將ADR（美國存託憑證）轉換成港股。

部分潛在中概股上市名單

股份	市值 (港幣, 億元)
拼多多	7,967.3
百度	3,202.4
好未來	3,136.1
新東方	1,598.9
百勝中國	1,402.3
愛奇藝	1,318.5

數據截至6月30日

大公報製表

在美上市中概股的總市值之中，阿里巴巴佔50%，而上述的42間公司佔約46%（約4.2萬億港元）。如果42間企業均赴港第二上市，以平均發行規模為總流通股數的5%來計算，預期募集總額約為2,092.62億港元，是過去一年集資總額的約70%。

據外媒報道表示，年初至今，已有4家在美國上市的中概股宣布私有化，其中，含債務在內的金額總計81億美元，去年同期的私有化交易金額為零。中資公司正以近5年來最快的速度退出美國股市。

瑞銀亞太區投資銀行主管兼中國總裁金弘毅早前表示，隨着美國國會參議院通過《外國企業問責法》，美國對中概股的監管趨嚴，被美證監會除牌的風險不能忽視，回港就是替公司買保險。他還指出，從後市表現來看阿里、京東以及網易，第二上市不僅對股價有提振作用也擴闊了股東基礎。更能讓原本因為交易時間或委託安排，而未能第一時間投資中概股的亞洲基金參與投資。

券商對港交所目標價

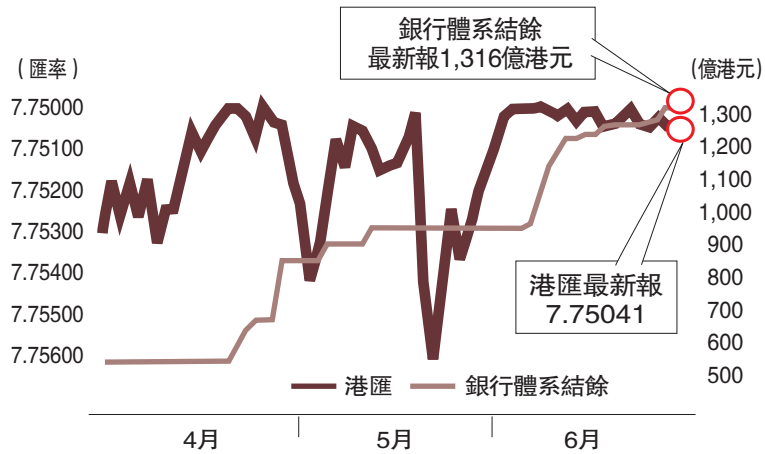
券商	評級	目標價(港元)
美銀美林	買入	350元
大摩	增持	345元
摩根大通	增持	340元
花旗	買入	333元
高盛	中性	330元

大公報製表

港交所今年股價走勢



港匯及銀行體系結餘走勢



600億熱錢湧入 港匯高踞7.75

資金流入

【大公報訊】在今年4月和6月，由於港匯偏強並觸發強方兌換保證，香港金融管理局亦根據貨幣發行局制度，從市場承接美元沽盤，變相向市場注入港元流動性。4月份和6月份的累計注資金額，分別錄得207.08億港元和369.29億港元，反映資金流入港元的速度最近有所加快。

4月和6月合計，已有大約576億港元等值的資金流入香港。資金流入港元，再加上金管局減發外匯基金票據的影響，令香港銀行體系總結餘擴大，由4月20日的大約600億港元，顯著攀升至6月底的1,316億港

元，增幅近1.2倍。

對於港匯近期持續偏強，市場人士大致同意有幾個主要原因，包括中概股回歸香港以及眾多新股招股活動受歡迎，吸引追捧的資金持續流入。其次是美元息口持續下滑，而港元拆息（Hibor）沒有跟隨，在港息明顯高於美息的情況下，投資者沽美元同時買入港元的套息交易活躍，令市場對港元的需求上升。此外，季節性因素（例如月結、季結、中資上市企業踏入派息高峰期等）也會影響港元拆息和港匯走勢。

及至6月底，由於比較受歡迎的大型中概股已完成在港第二上市，而港美息差亦已大幅收窄，削弱套息

交易的意欲。另一方面，銀行業總結餘已上升至1,300億港元左右，引導港元拆息全面回落。展望未來，銀行界人士分析說，一旦短暫因素（包括半年結、IPO效應及派息潮）消退，港元利率將進一步回落，其中近期跌勢緩慢的較長期利率下跌空間或更大。整體而言，由於港匯仍然處於偏強水平，預期資金仍有機會流入港元，金管局仍有機會需要入市干預（即繼續注入港元流動性），惟規模未必太大。

雖然香港近期面對眾多外圍不明朗因素，金管局近期多次重申，香港金融市場繼續暢順有序運作，目前沒有明顯跡象顯示有大量資金流出港元或銀行體系。