

互联互通持续优化 吸引中概股回流

港IPO今年料募2500亿 稳守三甲



香港金融发展在中央的支持下，互联互通深度与广度日渐提升，吸引中概股在港上市，贴近企业客户与投资者。回归祖国第23年，也是香港IPO市场进入新里程的一年，随着中概股网易及京东先后上市，令上半年集资额录得870亿元（港元，下同），在疫情阴霾下取得增长21%的骄人成绩。综合安永、德勤和毕马威预测，受惠更多中概股陆续有来，以及医疗保健与生物科学板块有望继续带动市场，估计全年集资额可望达2,000亿至2,500亿元，有望企稳全球IPO集资额前三甲的地位。

地位稳固

大公报记者 吴榕清

沪港通于2014年推出，为内地与港资本市场互联互通踏出重要一步，其后再添深港通机制。2018年大幅增加额度，以配合投资者的需求。随着新经济股成为市场焦点，去年更将同股不同权纳入港股通投资标的，内地股民可投资小米与美团。港交所行政总裁李小加早前提到，第二上市的阿里纳入只是时间问题。

百度携程有意赴港二次上市

互联互通的不断优化，提升香港资本市场的竞争力，亦助吸引更多中概股回流挂牌。事实上，随着早年的阿里、今年的网易及京东成功登陆之后，百度、携程、好未来、新东方等公司也蠢蠢欲动，回归意向消息频出。安永亚太区上市服务主管蔡伟荣表示，阿里、京东及网易等大体量的企业会更倾向于考虑美股、港股两地上市，而体量较小的中小型企业或价值被低估的企业，以私有化的手段回归的机会则比较大。

至于选择香港还是内地市场，蔡伟荣认为，中概股回流香港市场，上市程序会较一般企业快。华兴证券亦指，潜在寻求第二上市或再上市的中概股，在境外融资需要、投资者基础、行业受监管情况、红筹架构上市便利程度及港股市场持续创新等各方面考虑，对比A股市场，公司仍将优先选择在香港上市，更认为市值较大的中概股，选择赴港作第二上市更为便捷。无论回A股还是港股，公司都将获得更高的关注度、认同度、估值水平、流动性、交易量和融资能力。

事实上，5年前中概股也经历过一次回归潮，惟上一次是因为企业认为在国外上市，价值被严重低估，希望回国上市，是一种跨境资本套利行为。而这一次对环境风险的规避，是被重点考虑的一项因素。华兴证券认为，瑞幸事件和中美贸易战导致了中概股的估值下滑，长期而言其估值体系也是逐步下降的，选择回归不仅可以分散地缘政治风险亦可以修复估值，乃一举两得。

已有130企递交上市申请

对于今年IPO市场展望，根据安永统计，目前在港交所递交新上市申请的公司数目约有130家，该130家正在申请上市的公司，去年总利润约300亿元，因此，若以平均市盈率12至13倍计算，若这些公司大部分能成功上市，集资额也能够达至2,200亿元的水平。德勤预计，连同网易及京东在内，今年有5至8只中概股上市，而全年整体IPO集资额介乎1,600亿至2,200亿元，有望维持全球三甲地位。毕马威预计，下半年随着中概股回归及医疗保健、生物科学板块招股，今年总集资额料达2,000亿至2,500亿元。

42家中概股符港上市要求

【大公报讯】兴业证券的报告显示，截至5月底，在美上市的中概股多达248家，市值约达1.6万亿美元。据瑞银统计，其中有42间公司符合赴港第二上市资格，包括携程、拼多多、好未来、新东方等，若这些企业赴港第二上市，现有股东可将ADR（美国存托凭证）转换成港股。

在美上市中概股的总市值之中，阿里巴巴占50%，而上述的42间公司占约46%（约4.2万亿港元）。如果42间企业均赴港第二上市，以平均发行规模为总流通股数的5%来计算，预期募集总额约为2,092.62亿港元，是过去一年集资金总额的约70%。据外媒报道表示，年初至今，已有4家在美国上市的中概股宣布私有化，其中，含债务在内的金额总计81亿美元，去年同期的私有化交易金额为零。中资公司正以近5年来最快的速度退出美国股市。

瑞银亚太区投资银行主管兼中国总裁金弘毅早前表示，随着美国国会参议院通过《外国企业问责法》，美国对中概股的监管趋严，被美证监会除牌的风险不能忽视，回港就是替公司买保险。他还指出，从后市表现来看阿里、京东以及网易，第二上市不仅对股价有提振作用也扩大了股东基础。



在港第二上市公司条件

- 1 在纳斯达克或纽交所等合格交易所，以主要上市的方式上市
- 2 在合格交易所上市时，至少保持两年良好合规记录
- 3 主要上市地的法律、规则等方面和香港相当
- 4 市值不少于400亿港元，或市值大于100亿港元且当期收入超过10亿港元

大公报制表 (货币单位:港元)



香港上半年十大IPO排名 数据来源:安永统计

A股衍生品兼ETF通 港交所前景俏

步步高升

【大公报讯】港股每日成交额持续保持在1,000亿（港元，下同）以上，加上大型中概股回流，带动港交所创新高。另外，市场憧憬MSCI期权期货、A股衍生品，以及ETF通的推出，将会为港交所盈利增长注入新动力。

继京东以及网易上市后，中概股回流的新闻仍然继续。同时，今年MSCI放弃与新交所23年的合作关系，转与港交所合作，将授权推出37只亚洲新兴市场有关的指数期货期权，连同去年授权的MSCI中国A股指数期货产品，将会对港交所的盈利带来帮助。

银河证券业务发展董事罗尚沛表示，参考新加坡交易所的经验，若港交所推出A股股指期货，

有助提升盈利约7%。已买入港交所的投资者，可继续中长线持有。不过，他指出，未有货的则待出现调整趋势才买，因为目前估值偏贵，且利好因素包括中概股赴港上市已在股价反映；若要再升并见400元，需有两个因素支持，包括大市配合上升，以及再有更好的消息出现。

第一上海首席策略师叶尚志认为，去年10月末小米、美团相继进入港股通，认为港股成交已有“结构性提升”，中概股回流亦可憧憬成交向上。他指，若阿里巴巴未来纳入港股通，甚至纳入恒指或国指等，都将刺激港股整体交投，有利港交所。

另外，摩根大通指，港交所作为资金自国际间进出中国之中间人的地位再度获得肯定，该行对公司长期每股盈利增长信心增加，建议

投资者继续持有，直至港交所推出A股指期货等新业务，相信可再度推动股价表现。有关业务推出，今明两年每股盈利预测将向上调5%至15%。

至于港交所另一个增长动力是ETF通，早前香港特区行政长官林郑月娥表示，港府会推动ETF纳入深港通。美银美林报告表示，ETF通推出将增加港交所的成交额和收入来源，加上A股衍生品产品推出，有望带动港交所的收入增长5%至10%。

另外，该行预计中概股在港作第二上市，有望推动港交所成交额增长3%至5%。2021至2022年平均每日交易量预期提高30%至35%，达至1,500亿至1,700亿元，现时每日平均成交额约为1,200亿元。因此，该行相信随着收入增加，其远期估值仍合理。

券商对港交所目标价

券商	评级	目标价(港元)
美银美林	买入	350元
大摩	增持	345元
摩根大通	增持	340元
花旗	买入	333元
高盛	中性	330元

大公报制表



600亿热钱涌入 港汇续偏强

资金流入

【大公报讯】在今年4月和6月，由于港汇偏强并触发强方兑换保证，香港金融管理局亦根据货币发行局制度，从市场承接美元沽盘，变相向市场注入港元流动性。4月份和6月份的累计注资金额，分别录得207.08亿港元和369.29亿港元，反映资金流入港元的速度最近有所加快。

4月和6月合计，已有大约576亿港元等值的资金流入香港。资金流入港元，再加上金管局减发外汇基金票据的影响，令香港银行体系总结余扩大，由4月20日的

大约600亿港元，显著攀升至6月底的1,316亿港元，增幅近1.2倍。

对于港汇近期持续偏强，市场人士大致同意有几个主要原因，包括中概股回归香港以及众多新股招股活动受欢迎，吸引追捧的资金持续流入。其次是美元息口持续下滑，而港元拆息（Hibor）没有跟随，在港息明显高于美息的情况下，投资者沽美元同时买入港元的套息交易活跃，令市场对港元的需求上升。此外，季节性因素（例如月结、季结、中资上市企业踏入派息高峰期等）也会影响港元拆息和港汇走势。

及至6月底，由于比较受欢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，银行业总结余已上升至1,300亿港元左右，引导港元拆息全面回落。展望未来，银行界人士分析说，一旦短暂因素（包括半年结、IPO效应及派息潮）消退，港元利率将进一步回落，其中近期跌势缓慢的较长期利率下跌空间或更大。整体而言，由于港汇仍然处于偏强水平，预期资金仍有流入港元，金管局仍有需要入市干预（即继续注入港元流动性），惟规模未必太大。