

中概股赴美傳須中證監批准

分析：VIE架構海外上市收緊 利香港集資市場

隨着內地對中概股到海外上市帶來的數據安全風險更重視，中概股到境外上市的監管約束將會提升。彭博7日引述知情人士稱，未來中資公司包括離岸實體在內的海外企業，其上市行為都會被納入中國證監會的監管範圍。在新規定下，所有紅籌等VIE架構企業，赴美國或香港上市時，均需尋求批准。分析預料，在內地加強監管新政策下，內地創新企業料扎堆香港及上海科创板上市，消息令港交所7日逆市上漲5.3%。

●香港文匯報記者 周紹基

知情人士稱，內地擬要求所有紅籌等VIE企業，在境外上市前均需獲中證監批准，當局正研究修訂現行規定。上述規則的修訂尚需待國務院批准，中證監正就此變動，與投資銀行溝通。市場人士認為，自滴滴出行在美國上市三日，即被實施網絡安全審查，明確顯示內地正加強中概股的監管。中概股在過去10年，赴美上市募資超過760億美元資金，若中證監對赴境外上市加強把關，將使字節跳動等這樣的互聯網公司，到海外上市需面臨更高的門檻。

VIE架構現無需中證監審批

業內人士指出，目前大量中概股透過離岸實體持股或協議控制，即所謂的「VIE架構」，無需經中證監的核准程序，就可到境外市場上市。香港的紅籌公司，就是VIE的一種，較大的紅籌包括中移動、中海油等，這些國企類的「大紅籌」早已被納入監管範圍，但像滴滴出行這種非國企背景的「小紅籌」，到海外上市仍存監管空隙。事實上，早於2000年，新浪便透過VIE架構，成功登陸美國市場，其後幾乎所有海外上市的內地互聯網股，都採取了這一模式。但VIE架構一直未獲得中國官方的正式准許，在監管和法律領域存在灰色地帶。

今年累計37中概股赴美上市

彭博數據顯示，截至7月6日止，今年已有37家中概股赴美上市，數量超過去年全年，累計集資額約129億美元。單是上個月，融資額就達到79億美元，創下了阿里巴巴2014年9月掛牌之後的最高紀錄。滴滴出行是僅次於阿里巴巴的第二大中概股IPO，但中概股近期在美國表現不佳，6月30日上市的滴滴，在6日大挫下，已經跌破14美元的發行價。截至7日晚11時，滴滴報11.63美元，較發行價低17.14%。

盛寶銀行駐丹麥Hellerup股票策略主管Peter Garnry指出，內地若落實將VIE架構企業納入監管範圍，其影響將非常深遠。首先是加強監管可能會減緩中國企業赴美上市的步伐，也削減了華爾街的相關收入。此外，為科技公司帶來豐厚利潤的「大數據」，其使用將面臨更多的限制，這會削弱相關股份的盈利能力。他認為，隨着中美兩國角力，在敏感科技行業上，雙方經濟脫鈎的潛在風險正不斷增加，這對市場來說，是高度不確定性。

科技公司料加快回流上海香港

市場人士則預期，在內地加強對互聯網企業的監管新政策下，內地創新企業料趨向香港及上海科创板上市。上海申倫律師事務所律師夏海龍表示，國務院最新的公告特別提及跨境數據監管，表明敏感信息監管，已成中國最重要的監管領域之一。而內地的舉動，可能使已在美國掛牌的中國科技公司重新考慮上市事宜，或會令有關公司加快回流上海及香港市場。

第一上海首席策略師葉尚志7日表示，港交所當日連升第二日，再逆市上升5.32%至491港元收盤，成交量額激增至94億元。一方面，相信是收納了一些從互聯網龍頭股出逃的資金；另一方面，國務院表示要加強中概股監管，市場憧憬將促使更多內地公司轉來香港上市，都是利好港交所吸資的消息誘因。他對港交所維持正面看法。



●滴滴聯合創始人兼總裁柳青，損失也達3億美元。 彭博

香港文匯報訊（記者 周紹基）自內地2月開始加強「反壟斷」及一系列監管後，科技股一直向下走，與2月時的高峰相比，據彭博數據統計，內地科技巨頭的總市值已蒸發了8,310億美元。由於監管層出手力道有愈來愈大的跡象，投資者也愈來愈擔心中資科技股的沽壓遠未到結束時候。監管機構近日全面加強數據安全和收緊

海外上市，給中資科技股帶來重大拋售壓力，當中料會影響騰訊、阿里巴巴、京東、百度和美國。

資金避險 板塊拋壓料持續

新加坡的United First Partners亞洲研究主管Justin Tang 7日表示，投資者現階段會傾向先沽售以規避風險，令相關板塊壓力持續。GAM Investment Management駐蘇黎世的基金經理Jian Shi Cortesi在一封電郵中回應說，科技股將受投資信心下降的影響，跌幅料會超過公司的基本面。

以最近在美國上市、並受內地制裁的滴滴為例，該股股價6日在美國暴跌超過兩成，令公司兩位創始人在短短兩日內，損失了15億美元的賬面財富。據彭博億萬富翁指數顯示，滴滴的聯合創始人兼首席執行官程維的淨資產，在兩日內減少了約12億美元，

另一位聯合創始人兼總裁柳青，損失也達3億美元。

分析師指出，由於內地大型科技企業發出了警告，全面加強數據安全和收緊海外上市，使滴滴這家內地網約車龍頭，遭受一連串打擊。事件料會蔓延到其他科技股上，讓全球投資者投資中國科技股時，風險變得複雜，好像滴滴的初期投資者中，就有相當多的外資，滴滴股價「插水」，投資者也損失不菲。

港股7連跌 失守二萬八關

Miller Tabak + Co.首席市場策略師Matt Maley說，滴滴是繼去年11月，內地叫停螞蟻集團上市後，第二個被針對大型科技股，也頗讓市場震驚。他認為，投資中資科技股的風險變大，例如阿里巴巴股價自去年遭監管問題以來，已經累跌逾30%，而

這段時間裏，美股卻大幅上升，這將令投資者傾向避開中資科技股。

港股繼續反映滴滴事件的影響，加上內地收緊中概股海外上市申請，恒指連跌第7日，7日曾挫369點，見27,703點，創3月25日以來新低。全日指數收報27,960點，仍跌112點，成交1,568億港元。當中恒生科指仍跑輸大市，由於成份股中，包括許多內地大型科技股，使該指數再跌0.6%報7,603點。當中騰訊跌1.9%，美團跌1.3%。而在美國有上市的阿里跌1.7%，唯哩哩哩更跌逾5%，百度和京東跌2.1%，網易跌1.8%。

但有市場人士指出，內地科技股的估值，開始變得吸引。騰訊、阿里和百度這些龍頭科技股，其未來12個月預期獲利計算的平均本益比為22.2倍。根據彭博彙編的數據，歷史平均水平為26倍，反映現價可視為買入良機。



港交所逆市升逾5%



●內地收緊中概股海外上市監管，料有利香港吸引更多中概股上市。 資料圖片

內地加強監管下 多隻科技股過去一個月美國股價受壓



瑞銀：中概股上市 或棄美投港

香港文匯報訊（記者 殷考玲）內地收緊中概股海外上市監管，或面對新一輪監管政策下，瑞銀投資銀行



●瑞銀金弘毅(中)看好香港能吸引中概股來上市，左為郭自力。 記者殷考玲 攝

行亞太區主管及中國總裁金弘毅7日認為，相關情況會有利促使原有意到美國上市的中企，轉為選擇到香港上市，同時相信香港在吸引這些中企方面，較諸上A股更有吸引力。

A股上市門檻較高

金弘毅表示，新監管環境下，未來一兩個月會對中概股赴美上市帶來不明朗因素，尤其是數據及平台服務類型相關行業。過去大部分大型內地企業多選擇到境外上市，相信這趨勢仍會持續，只是步伐或有需要調整，但就可能令到更多內地企業到港上市，目前仍要視乎監管細節出台再加以觀察。

金弘毅又稱，即使內地收緊海外上市政策，相信也不會令到大批企業轉至A股上市，因不少企業仍未能達到A股上市要求。而且，過去大型內地科技公司到境外上市融資，均有助企業發展，同時亦對內地發展有利，故此他相信赴海外上市仍會是持續趨勢，不過赴美上市的步伐可能會有所調整，估計會有更多內地公司有意來香港上市。

對於港股下半年的展望，金弘毅預期在資金流動性充裕之下，下半年港股將表現穩固而且估值合理，加上中長期內地經濟可望持續增長，相信香港將受益全球投資者對內地的關注。

而瑞銀亞洲區股票資本市場部聯席主管郭自力則表示，下半年需要留意利率風險，假若市場對通脹預期升溫，可能引起貨幣政策收緊及債券利率上升的情況。

看好ESG概念受捧

至於下半年的投資主題，郭自力指出今年下半年市場會對具有ESG概念、「碳中和」的主題感到興趣，而疫情的發展仍是下半年的主要因素，至於內地內需結構變化、內地公司赴境外上市以及特殊目的收購公司（SPAC），都是主場下半年關注主題。

內地處罰22起網企違法事件 涉阿里騰訊

香港文匯報訊（記者 周曉菁）內地針對互聯網領域違反壟斷法的處罰繼續，國家市場監管總局7日宣布，對互聯網領域22起違法實施經營者集中案件作出行政處罰，對涉案企業分別處以50萬元（人民幣，下同）罰款，涉案企業包括阿里巴巴、騰訊、蘇寧、滴滴等，累計罰款約1,100萬元。

在22起案件中，近期深陷審查困境的滴滴共涉8宗，為今次涉案最多企業，涉及滴滴旗下子公司惠迪天津、小桔新能源、小桔智能和北京車勝等與其他企業設立合營企業。共須罰款400萬元。

「阿里系」共涉6宗，分別為阿里網絡收購天鮮配股權、阿里創投與上海商投集團設立合營企業、阿里網絡

收購紐仕蘭股權、阿里網絡收購廣州恒大足球股權、阿里創投收購五礦電商股權、阿里創投與浙江創新投資設立合營企業，合共罰300萬元。此外，騰訊涉其中5起案件，累計罰款250萬元，均與收購股權有關，分別為收購58股權、小紅書股權、搜狗股權、獵豹移動股權以及蘑菇街股權。蘇寧因與南京銀行設立合營企

業、與三菱重工設立合營企業受到100萬元罰款。

市監局稱，所有案件均違反了《中華人民共和國反壟斷法》第二十一條，構成違法實施經營者集中，評估認為不具有排除、限制競爭效果，遂根據《中華人民共和國反壟斷法》第四十八條、四十九條作出行政處罰決定。

強監管影響 中資科技股市值蒸發8310億美元

華上月外儲微跌78億美元

香港文匯報訊（記者 海峽 北京報道）中國國家外匯管理局7日發布數據顯示，截至6月末，中國外匯儲備規模為32,140億美元，較5月下降78億美元，為近3個月來首次下降。

國家外匯管理局副局長、新聞發言人王春英指出，國際市場因新冠肺炎疫情和疫苗進展、主要國家貨幣及財政政策預期等因素影響，上月美元指數震盪上行，主要國家金融資產價格總體上漲。中國外匯儲備以美元為計價貨幣，非美元貨幣折算成美元後金額下降，加上資產價格變化等因素綜合作用，令外匯儲備規模下降。

國際金融問題專家趙慶明分析指，6月外匯儲備小幅減少，是匯率折算和資產價格變化共同作用的結果。匯率折算方面，6月美元匯率對歐元、日圓、英鎊等明顯上漲，美元指數上漲2.2%，外匯儲備中有約1萬億美元的非美元資產，由此折算可能出現約290億美元的賬面損失。資產價格方面，外匯儲備中資產形態主要是債券，6月債券價格小幅上漲帶來賬面收益，再加上投資收益到賬，上述三個因素疊加，導致6月外匯儲備減少78億美元。

趙慶明認為，未來總體看，外匯儲備餘額會基本保持穩定。雖然受匯率折算和資產價格波動等因素影響，會出現一定的波動，但過去幾個月，外匯儲備餘額都穩定在3.1萬億美元到3.2萬億美元，每個月的變動相對餘額來說，波動率很小。