

美擬將中概股除牌 瑞銀：影響有限

大型企業已雙重上市 在港掛牌股份市值超美股



損人害己

特朗普政府傳計劃將在美上市的中概股退市，瑞銀預計此舉造成的影響有限。該行中國股票策略研究主管王宗豪直言，與2021年退市陰霾相比，中概股在美市值敞口已大減六成，並且許多都已完成在港雙重上市，所以是風險可控的。亦有分析指出，長期而言此舉退市安排不會對相關中概股造成太大影響，反之卻會極大的破壞美股信用，造成市場難以承受的損失，最終被收割的是歐美投資者。

大公報記者 蔣去情

美國財長貝森特早前提到，不排除將在美上市的公司股份除牌的可能性，但最終將由總統特朗普進行決定。有美國記者在社交平台透露消息，指特朗普政府正朝「可能導致在美中概股退市」的方向前進，同時美國證交會（SEC）主席阿特金斯（Paul Atkins）很大機會在上任後開始着手處理該問題。

消息觸發在美中概股走弱，周五美市早段，蘭亭集勢（LITB）、小馬智行（PONY）、好未來（TAL）等個股跌幅均超過7%。

王宗豪認為，短期內中美關係不確定性將繼續影響股價表現。

在王宗豪看來，是次中概股退市的潛在風險可控，原因在於大型中概股已雙重上市，並且過去3年實現雙重上市的中概股中，香港股票的總市值佔比已增至60%，升幅達30個百分點，以及南向港股通市值佔比由2021年的5%擴大到介乎11%至12%水平。

光證：美自毀金融信譽

據瑞銀統計，目前在美上市中概股約230隻，總市值敞口已由2021年的1.1萬億美元削減至4600億美元，降幅近六成。

隨着美中概股或再度陷入退市風波，香港重要性愈發凸顯。港交所行政總裁陳翊庭早前稱，對於中概股回流作第二上市，港交所處理時將一視同仁。王宗豪提到，滴滴出行、滿幫、拼多多（US：PDD）等尚未回流的大型在美中概股，均符合第二上市標準。

光大證券國際證券策略師伍禮賢認為，若特朗普政府果真選擇將在美中概股除牌，對於美股信用體系乃至整個金融市場，將造成巨大打擊，令企業不再願意赴美IPO。他分析稱，企業一般會將IPO所得資金投入運營、建設生產線，未必有足夠資金交還給二級市場投資者，美國政府也不可能為此買單，由此引發的衝擊將令市場難以承受。

華贏東方：收割美歐投資者

華贏東方證券研究部董事李慧芬表示，除了退市中概股的股民會遭受損失外，此舉亦會觸發所有中概股股價下跌，令許多投資者承受虧損，其中歐美基金經理不在少數，稱其「反而收割了歐美投資者。」

李慧芬指出，當初中國企業赴美上市的意義在於接觸當地投資者和客戶，以進入歐美市場，要達成這一點並非必須在美國上市，倫敦、中東等地同樣可以，加上香港也正不斷優化上市申請的審批流程，所以長期而言美國政府強令在美中概股退市不會造成太大影響。



中概股退市的風險 可控三大原因：

- 1 大型中概股已實現雙重上市
- 2 過去3年雙重上市的中概股中，香港股票所佔比增加30個百分點，達至總市值約60%
- 3 南向港股通的市值佔比已由2021年的5%，升到11%至12%，故此是次退市風險影響相對較小

中概股從美國退市 將產生4大影響：

- 1 獲得美國更大資金池的機會減少
- 2 成交量下降
- 3 中美金融脫鈎的憂慮提高
- 4 投資者基礎縮小，或造成估值倍數潛在下降，而且流動性降低

近年在港上市中概股

股份	上市日期	上市形式	股份	上市日期	上市形式
金山雲 (03896)	2022年12月	介紹上市	百度集團 (09888)	2021年3月	二次上市
蔚來 (09866)	2022年3月	介紹上市	京東集團 (09618)	2020年6月	二次上市
小鵬汽車 (09868)	2021年7月	主要上市	網易 (09999)	2020年6月	二次上市
攜程集團 (09961)	2021年4月	二次上市	阿里巴巴 (09988)	2019年11月	二次上市

大公報記者整理

霸王茶姬下周美上市惹關注

陰霾滿布

內地茶飲巨頭霸王茶姬母公司茶姬控股於周四向美國證交會遞交上市文件，但近期關稅風波引發金融市場動盪，公司承認貿易衝突的進一步升級，可能會打擊投資者對中國公司所發行證券的投資意願。公司計劃以每股26至28元（美元，下同），發行逾1460萬美國存託股票（ADS），集資約4.1億元，暫定下周一定價及掛牌買賣。另內地快時尚服裝銷售平台SHEIN（希音）計劃在

倫敦首次公開招股（IPO），已獲得英國金融行為監管局（FCA）的批准。

日前，美國財政部長貝森特向傳媒表示，不排除要求美國上市中概股除牌。考慮到種種不利因素，茶姬控股於文件中表明，地緣政治緊張局勢和關稅為風險因素，其所有產品均在中國生產，發往海外。

文件亦透露，鼎暉投資、RWC Asset Management、RWC Asset Advisors (US)、安聯環球投資亞太

有限公司和歐力士亞洲資產管理旗下基金表示有意按IPO價格認購總計價值不超過2.05億美元的ADS。

至於中國知名快時尚品牌SHEIN方面，路透引述消息人士報道，公司最近幾星期已向中國證監會通報FCA的進展，目前正等待中證監放行。而美國取消小額包裹免關稅的措施，並預告5月2日起大舉提高至120%，或將影響該公司的估值。有報道指出，由於關稅戰，SHEIN上市時間由原定今年上半年將推遲至下半年。



霸王茶姬在美上市集資約4.1億美元，於下周一定價及掛牌買賣。

港研優化第二上市門檻

日臻完善

港交所（00388）近年一直致力改革上市制度，包括檢視上市規例和安排，改善審批流程，研究設立退市後場外交易（OTC）機制、優化雙重主要上市，以及第二上市門檻等。財政司司長陳茂波在2025至26年度《財政預算案》也有提及改革上市制度是港交所今年的工作重點之一。

現市值至少達30億

由於近期美國計劃將中概股在美股市場退市，業界也一直在觀察，若大量中概股回流港股上市，港交所又會否

降低上市要求，包括上市時最低市值、最低業務紀錄要求等。據了解，目前計劃來港第二上市的公司，市值最少要達30億港元。假如公司採用同股不同權架構，或業務以大中華為重心，首先，來港作第二上市時的預期市值同樣要不少於100億港元。其次，如不足400億港元，最近一年的收益就最少要達到10億港元，再者，這類公司仍需符合「創新產業公司」要求。

根據《上市規則》，創新產業公司必須證明公司成功營運有賴其核心業務應用了「新科技」、「創新理念」或「新業務模式」。聯交所會將申請人的科技、創新理念或

業務模式的應用時間與其最貼近的業內公司作比較，判斷申請人是否業內的「先行者」。

此外，申請人需要提供其業績紀錄期內的研發開支，而且研發必須對公司貢獻大部分「預期價值」，同時在公司主要活動中佔大部分開支。另公司需證明成功營運有賴其獨有業務特點或知識產權等。

但若採用同股同權架構的國際公司來香港作第二上市時，則先要看本身在「合資格交易所」還是「認可證券交易所上市」。根據港交所的資料，「合資格交易所」指紐約證券交易所、納斯達克證券市場或倫敦證券交易所主市場（並屬

於英國金融市場行為監管局「高級上市」分類），而「認可證券交易所」則包括了澳洲證券交易所、倫敦證券交易所、納斯達克OMX交易所（美國）、紐約證券交易所（紐約泛歐交易所（美國））、新加坡交易所等合共20家。

若公司本身只是在「認可證券交易所上市」，則業務必須以大中華為重心，否則便不符合上市條件。但若已在「合資格交易所」上市，只要上市時最低市值達到30億港元，同時有至少5年良好的合規紀錄或只有2年良好合規紀錄，但上市時市值不少於100億港元。

京東設2000億專項採購 助外貿企拓內銷

提振消費

為協助外貿企業快速開拓國內市場，電商平台積極做好準備。其中，京東（09618）推出2000億元（人民幣，下同）專項採購資金，扶持出口轉內銷的外貿企業。阿里巴巴（09988）旗下負責新零售業務的盒馬亦推出向外貿企業開放24小時綠色入駐通道。京東指出，不少外貿企業在出口轉內銷的過程中，存在不熟悉國內市場、缺乏運營經驗等挑戰，因此京東將在商務部及各級政府部門指導下，對扶持外貿企業做好規劃布局，在各地開展多種形式的招商對接。

京東計劃未來一年，依託自營模式和供應鏈能力，安排專業採購隊伍駐點辦公，將大規模直接採

購不低於2000億元的出口轉內銷商品，並開設外貿優品專區，通過流量傾斜、全渠道營銷支持，加快打開銷路，防止低價內卷。

同時針對入駐京東的外貿商家，京東將提供密集培訓，加大補貼及各類資源支持，例如提供專用郵箱及二維碼，邀請外貿企業與京東聯繫。此外，外貿企業如果在京東有入駐開店需求，亦可透過在京東APP直接搜索「開店」，實現零元開店，最快1分鐘入駐。

盒馬綠色通道 便利廠家入駐

另邊廂，盒馬宣布，為深入貫徹落實國家關於提振消費、擴大內需戰略的決策部署，即日起面向

外貿企業正式開放24小時綠色入駐通道，提供專人加急處理，簡化認證流程，縮短審核認證周期，並透過開放盒馬三級倉網體系，以物流供應鏈支撐外商廠家。

此外，對於願意共同探索創新研發的外貿企業，盒馬將發揮自身數字化的所長，將協同開發更貼合用戶體驗和流行趨勢的自有商品，未來可在盒馬線上線下全渠道推出。盒馬表示，歡迎家居用品、戶外運動、寵物、美妝、母嬰及康養等百貨品類外貿企業入駐，後續還將上線相關「外貿專區」，方便消費者一鍵觸達。

較早前，內地多家零售巨頭相繼啟動對外貿商家的扶持計劃，其中，永輝超市將開通「綠色通



京東推出2000億元人民幣專項採購資金，扶持出口轉內銷的外貿企業。

道」完成15天極速上架，並以「市場助手」的角色，與外貿商家開發新產品。聯華超市亦宣布，將通過「專項入駐優惠」和「營銷資源傾斜」等多項支持措施，助力中國商品流回國內市場。