

## 宣布退市

的五家央企，在美上市的证券占比很小，退市计划不影响企业继续利用境内外资本市场融资发展

图/视觉中国

文 | 《财经》记者 王颖 宋文娟

编辑 | 杨秀红 张威

多家央企将从纽交所退市。

8月12日晚，中国人寿

率先发布公告称，申请自愿将公司存托股（ADR）从纽交所退市，并撤销该等存托股及其对应H股在证券交易法项下的注册。

所谓美国存托股票是指外国公司授权美国的受托人在美国发行的、以美元计价的所有权证书。根据美国法律，在美国发行普通股上市的企业注册地必须在美国，非美国注册地上市公司只能采取存托股的方式进入美国证券市场。

随后，中国石油、中国石化、中国铝业、上海石油化工股份（下称“上海石化”）等央企陆续公告称，将美国存托股份从纽约证券交易所退市。

对此，证监会有关部门负责人回应称，退市选择是企业自主行为，上市和退市都属于资本市场常态。

## 自美退市影响有限

此次从纽交所退市的5家公司在行业中都颇具影响力。例如中国人寿是中国最大的人寿保险公司，中国石油是亚洲最大油气生产商，中国石化是中国第二大油气生产商，上海石化是中国主要的炼油化工一体化企业之一，中国铝业是中国铝行业的龙头企业。

据了解，这5家企业都已经实现了上海、香港和纽约三地上市，从纽交所退市之后，其在香港联交所和上交所的股票仍将正常交易。

对于退市的原因，前述五家企业的说法较为一致，主要原因有：

公司发行在外的存托股占公司H股及总股数比重很小；交易量与公司H股全球交易量相比较低；由于不同上市地监管规则差异，导致继续维持存托股在纽交所上市的披露义务需要公司付出较大的行政负担；从未使用纽交所二次融资功能；联交所和上交所具有较强可替代性，可满足公司正常经营的筹融资需求等。

统计数据显示，这些企业的美国存托股份在外发行量较小。以中国石油为例，公司于2000年完成175.82亿股H股的发行，并在香港联交所及纽交所两地上市，其中纽交所上市的存托股占H股总发行量的23.5%。2005年，公司完成逾30亿股H股的增发。2007年，公司完成40亿股A股的发行并在上交所上市。截至2022年8月9日，存托股数量占公司H股总量约3.93%，占公司总股数约0.45%。

存托股从美退市后将如何安排？前述五家企业在公告中披露了存托股的后续计划。整体来看，五家企业均预计在今年8月下旬向SEC（美国证监会）提交存托股退市申请表，存托股的最后交易时间均在9月之后。

中国人寿公告称，拟于2022年8月22日或之后向SEC提交一份退市表格，以将

公司存托股从纽交所退市，退市预计在提交表格10日后生效。公司存托股在纽交所交易的最后日期预计为2022年9月1日或之后。自该日期之后，公司存托股将不再于纽交所挂牌和交易。

中国石油则表示，拟于2022年8月29日或前后向SEC递交退市表格，以将其存托股自纽交所退市。存托股的退市预计在表格递交十日后生效。存托股在纽交所的最后交易日期为2022年9月8日或前后，之后公司存托股不再于纽交所挂牌。存托计划将于2022年10月16日或前后终止。在从纽交所退市后至存托计划终止日前的期间，存托计划下的存托股预计将在场外交易市场（OTC）交易。存托股持有人可以将存托股换回H股在联交所交易。

虽然中国石化和上海石化并未明确指出退市的最后日期，但是根据纽交所的相关规则，其退市预计在退市表格提交后十日生效，自生效日之后，其存托股不再于纽交所上市。

有相关业内分析认为，退市会涉及对持有存托股的投资者进行补偿的问题，可以有两种方式，可以与投资者沟通用H股股票替代，也可以用现金补偿，而这几家公司的美国证券占比较小，所需成本不大，影响不大。而自愿退市相比私有化退市，在流程上简单很多，所需时间亦相应较短。

受退市事件

影响，当日中国人寿（LFC.N）、中石油（PTR.N）、中石化（SNP.N）、中国铝业（ACH.N）、上石化（SHI.N）美股有所下跌，跌幅在1%-2%之间。大型中概股方面，拼多多（PDD.O）下跌1.65%，阿里巴巴（BABA.N）下跌0.11%，理想汽车（LI.O）下跌0.67%，小鹏汽车（XPEV.N）下跌0.81%，京东

（JD.O）上涨0.19%，网易（NTES.O）上涨0.39%。

至于ADR退

市对公司估值的影响，

可以参照此前中国三大运营商（中国联通、中国移动、中国电信）于2021年

初被美国强制摘牌的情况

。受摘牌影响，三大运营商港股

股价出现阶段性下跌，但在退市完成后便维持基本稳定，并有所反弹。

就中国企业自美退市，证监会有关部分负责人在8月12日答记者问时表示，上市和退市都属于资本市场常态。根据相关企业公告信息，这些企业在美国上市以来严格遵守美国资本市场

规则和监管要求，作出退市选择是出于自身商业考虑。这些企业都在多地上市，在美上市的证券占比很小，目前的退市计划不影响企业继续利用境内外资本市场融资发展。

“中国证监会

尊重企业根据自身实际情况、按照境外上市地规则作出的决定。我们将与境外有关监管机构保持沟通，共同维护企业和投资者合法权益。”前述负责人称。

## 中概股如何化解退市危机？

此前中概股一直面临着跨境审计监管困境。

根据SEC

在2021年12月公布的《外国公司问责法案》细则，在美上

市的外国公司连续三年未能提交

美国上市公司会计监督

委员会所要求的报告，SEC有权将其从交易所摘牌，即从2021年报披露开始计算，2023年报披露后，即2024年初，中概股就会面临退市的风险。

自2022年3月起，中概股开始陆续被美国证监会列入“预摘牌名单”。截至8月5日，已有162家中概股被列入“预摘牌名单”中。已经进入“预摘牌名单”的中概股，有155家已被转入“确定摘牌名单”。

面对退市危机，中概股出于风险管理的角度，已经开始积极寻找备选上市地。其中，选择回港上市的企业越来越多。

按照相关规定，中概股回港上市通常有三种渠道：一是以百度、京东、网易为代表的二次上市，操作最简单，且有多项豁免和优待政策；二是以小鹏汽车和理想汽车为代表的双重上市，即申请港交所同为主要上市地位，上市要求更为严格、程序更为复杂，其须遵守的规则与IPO（首次公开募股）要求几乎相同；三是完全私有化后重新在港交所申请上市，成本较高。还有一个可选项是以知乎、贝壳、蔚来汽车为代表的介绍上市，不涉及融资不发新股。

此前，大多数中概股回港选择的是二次上市方式，但今年以来，双重主要上市已经成为中概股回港新趋势。

中泰证券认为，在美中概股最理想的回归方式是先二次回归，将尽可能多的美股转成港股，然后申请将“二次上市”转成“双重上市”，这样既可以在中概股退市后保留其在港股的合法上市地位，又可以将大部分股份从美股转至港股，避免私有化等带来的财务压力。

阿里巴巴就是如此。7月26日，阿里巴巴（9988.HK）发布公告，董事会已授权集团向香港联交所提交申请，拟将香港新增为主要上市地，预期将于2022年年底前生效。

此前，阿里巴巴于2019年11月在香港联交所主板二次上市。在相关流程完成后，阿里巴巴将在香港联交所主板及纽约证券交易所两地双重主要上市。

“选择双重上市有一项重要优

势，就是可以进入港股通

。”和合首创（香港）执行董事陈达对《财经》记者表示。纳入港股通后，可以得到更多内地投资者的支持，股票的流动性会得到极大加强，内地投资者也能更好分享企业成长红利。

一直以来，港股二级市场流动性，包括成交和换手率明显低于美股和A股，股票两极

分化严重，有

些中小市值股票甚至成为“

仙股”、“僵尸股”。Wind

（万得）数据显示，今年1-7月，港股日均成交额为1059.69亿港元（约合135亿美元），同比下滑35%，而美股市场（不含OTC）同期日均成交额约为4241亿美元。

“对于一些背后有美元基金的上市公司或拟上市公司，如果去香港，可以直接上市，不用转换，而且连架构都不用调整。但鉴于香港的估值和流动性问题，只有好公司才有去上市的欲望。如果回国内上市，多数都需要转成人民币基金，一般基金公司在国内都有人民币基金，这部分公司上市也相对容易。还有一种，无法在H股或者A股上市，如果从美股退市，这部分企业面临的压力就非常大，因为退市是需要花钱的，而且很多是借的钱。”有投行人士告诉《财经》记者。

为吸引中概股回流，近年港交所也在不遗余力地启动上市制度改革。

2021年11月，港交所宣布落实放宽第二上市要求，“创新产业公司”的要求被删除；同时降低最低市值门槛，只需要上市五年且市值达30亿元，或上市两年且市值达100亿元。新规于今年起生效。

亚太地区金融双子星之一的新加坡

，也在争夺中概股回流

的浪潮中不甘示弱。7月22日，新加坡交易所

与纽交所联合宣布签订协议，就企业在两家交易所的双重上市，以及针对资本市场的一些关键领域开展广泛合作。

与此同时，一批中国企业也加快了境外发行GDR（全球存托凭证）的进程。从上市地选择来看，瑞士成了“香饽饽”。7月28日，科达制造、杉杉股份、格林美、国轩高科四家公司的GDR在瑞士交易所挂牌。另外还有欣旺达、韦尔股份等数家公司准备发行GDR，都在等着打开欧洲资本市场的大门。