

关税“风暴”下的A股IPO:出口企业如何突围?

近日,受美国政府滥施关税政策影响,全球第四大医疗器械企业Medline Industries宣布推迟美国上市计划的消息在全球市场引发广泛关注。

事实上,除了存在赴美上市需求的企业受影响外,“对等关税”政策也在冲击着国内的IPO市场,尤其是境外销售占比较高的IPO项目。

记者了解到,目前监管层已关注到关税影响,并对出口占比较高的IPO企业提出问询。

同时,部分IPO企业已在招股文件中对关税政策变化做出回应。

上周,对外贸易占比较高的北交所排队企业思锐光学撤回了IPO申请。报告期内,思锐光学境外销售收入占比在76%以上,且主要销往美国和欧洲地区。

“如果对美业务占比很大,(监管层)会关注影响和业绩稳定性等。”华南一家资深的市场观察者对记者指出。

多名投行人士也向记者反馈,对出口占比较高的项目会暂缓其IPO进程。“主要是现在政策不明朗,不好判断经营影响。有可能对美业务受影响较大导致业绩受损,不符合发行条件。”

分别为123.77亿元、149.00亿元、168.32亿元、88.69亿元,占主营业务收入的比例分别为40.61%、46.91%、47.93%、48.05%,已逐渐逼近五成。境外各地区中,美国为主的北美洲市场是中策橡胶最主要的外销市场,每年有50多亿元的销售收入,占公司主营业务收入比例约16%。

4月3日成功过会的技源集团,是全球HMB(一种重要的营养素)原料的主要供应商。2022年至2024年,公司境外销售收入分别为8.64亿元、8.48亿元、9.38亿元,占主营业务收入的比例连续三年超过90%。其中公司主要市场为美国,单一客户雅培集团采购了公司60%以上的HMB。

多家企业回应影响

近期,监管层已经关注到了关税对企业海外业务的影响,并要求部分企业进行回应。

如技源集团在上会时被监管层问询“关税影响”,要求其结合主要产品市场空间、销售地区相关贸易法规、关税政策、汇率波动等,说明公司经营环境是否已经或将发生重大变化,是否对持续经营造成重大不利影响,是否存在业绩大幅下滑风险。

4月15日,技源集团在最新的注册稿中回应,2025年4月3日以来,美国政府宣布对中国输美商品进一步加征“对等关税”,后续于4月5日发布并实施关税豁免清单,列入豁免清单的产品不适用“对等关税”加征措施。

据技源集团介绍,截至目前,公司面向美国市场销售的HMB、氨糖、硫酸软骨素等主要产品均已纳入豁免清单范围,以2024年度收入测算,未列入豁免清单可能涉及公司承担“对等关税”的相关产品收入占公司营业收入的比例低于1%。

同时,技源集团还测算,结合公司与客户已谈定的额外关税承担方案、“对等关税”的豁免清单情

况,针对截至目前尚未商定承担方式的新增关税部分,假设在极端情形下全部由发行人承担,模拟测算对于公司2024年度净利润的影响程度为-10.17%。

不过,值得一提的是,4月19日,技源集团的IPO审核状态已经变更为“注册生效”。

此前,瑞立科密也被要求针对国际局势变化对相关市场竞争格局的影响进行补充说明。

报告期内,瑞立科密境外销售收入分别为5926.73万元、6573.86万元、20162.15万元和15311.69万元,占主营业务收入比例分别为4.40%、5.06%、11.68%和17.23%。

对此,瑞立科密回应称,由于报告期内发行人对美国客户、供应商的销售及采购占比较小,不存在重大依赖,美国关税政策对发行人主营业务的影响较小。

瑞立科密指出,公司以内销收入为主,外销收入具备稳定性及可持续性,未来经营业绩不存在大幅下滑风险,主要出于三点原因:一是中国与公司主要境外客户所在国家具备良好的双边关系,发行人境外业务面临相对良好的外部环境;二是公司与主要境外客户已建立良好的业务合作基础,境外客户合作具备稳定性及可持续性;三是公司作为国内商用车主动安全系统龙头企业,具备持续开发和维护境外客户业务的能力。

“监管层关注的点还是在于公司业绩稳定性和经营的可持续性上。从目前的案例来看,如果企业能够清晰、完整地披露影响和应对方案,是能够顺利过关的。还有些企业会采取到美国当地建厂,通过业务多元化、优化供应链等分散市场风险的方式,提高韧性。不过,如果冲击实在太大,我们建议企业暂时先观望,等到合适的时机再上市。”沪上一名资深的投行保代受访时表示。

供稿:《21世纪经济报道》作者:杨坪

44家排队企业外销过亿元

近年来,受IPO审核加速、大量项目终止等多重影响,A股在审的IPO项目锐减。截至目前,IPO排队企业数量只剩下187家。其中,不少为“出口型”企业,对外贸易占比较高。

Wind数据显示,在已披露待审核(未上会)的企业中,有87家企业公布了2023年的境外销售数据,其中44家销售收入过亿。而这些企业中,有不少境外主要经营区域包括了北美地区。

其中受影响最大的莫过于青岛青禾。报告期内,公司境外销售收入占主营业务收入的比例较高。从地区分布来看,北美洲市场独占鳌头,2021年至2024年6月分别占比36.44%、48.77%、50.12%及42.42%。

超颖电子、百奥赛图、正扬科技等公司或也受到一定程度影响。

招股书显示,超颖电子2022至2024年实现境外销售收入分别为28.34亿元、28.87亿元和32.66亿

元,占总营收的比例均在82%左右。其中,美洲的收入占总营收的比例分别为10.18%、10.48%、12.67%,呈现出持续上升的态势。

百奥赛图2022年、2023年境外收入分别为2.46亿元、4.08亿元,占总营收的比例分别为46.1%、56.95%。其中销往美国的收入分别为1.79亿元、3.01亿元,占总营收的比例分别为33.53%、42.01%。

正扬科技2021年至2023年境外销售收入分别为9.01亿元、10.25亿元和12.21亿元,占总营收的比例分别为39.65%、54.78%和54.84%。同期,公司在北美洲的销售收入分别为1.82亿元、2.53亿元和3.89亿元,占总营收的比例分别为8.01%、13.13%、16.91%。

此外,已过会的企业中,也有不少企业出口占比较高。

其中,外销金额最高的是中策橡胶,其申请在上交所主板上市,2月13日过会,2月28日拿到IPO批文。

招股说明书显示,2021年、2022年、2023年和2024年上半年,中策橡胶境外销售收入持续增长,

外资对美股前景判断趋谨慎

尽管近几日美股、美债和美元指数的暴跌有所缓和,但至今仍未从美国政府本月初宣布所谓的“对等关税”政策阴影中走出来。

当前美股正迎来财报季,市场高度关注贸易争端背景下的美股前景。高盛集团资深分析师Jerry Chen对记者表示,美股三大指数过去两周经历了罕见的市场波动,虽然关税议题没有往更糟糕的方向发展,但美股财报季的考验才刚刚开始。

不少机构下调对今年美股的预期表现。威灵顿投资管理公司最新观点认为,近期的股市抛售更多是在关税和政策不确定性的背景下,市场对增长预期重新定价的修正过程,因此,预计整体每股收益增长仍将继续调整。

“投资者调查和股票资金流向显示,市场对美国市场相对强势的预期有所松动。此外,我们认为,美国的关税政策和实施风险尚未充分反映在当前估值中。如果美国市场的关注点从增长转向通胀,我们认为更高的利率会使得美股因高估值而面临更大的下行风险。”威灵顿投资管理公司称。

贝莱德智库指出,贸易局势紧张引发风险资产下跌,市场波动或将持续一段时间。基于这一判断,其将战术配置周期缩短至3个月,并下调风险偏好。

中国人民银行金融研究所所长丁志杰认为,尽管此后美国对部分国家推迟征收“对等关税”,美股及全球股市有所反弹,但美国政策反复无常,影响投资者信心,导致近期各国股市再次转跌。可以预见,美国政府政策的反复无常及所谓的“对等关税”大棒威胁,美股及其他国家资本市场将持续承压,波动性加大。

美债美元齐走弱 避险资产认可度下降

受避险情绪影响,最近两周,美债收益率上行,美元指数走低,这种组合在以往较为少见,被市场普遍看作是投资者对美债的不信任“投票”。

长期以来,美债、美元分别被视为“全球资产定价之锚”以及重要的避险资产,美国所谓的“对等关税”推出后,美债在短时期内遭遇大量抛售,反噬效

“关税战”震动全球金融市场 美国股债汇信用遭损耗

全球金融市场依然处在美国滥施关税所带来的余震中。北京时间4月21日晚间,美国三大股指开盘全线下跌,跌幅一度均超2%。道琼斯指数近20日跌幅超8%,纳斯达克指数近20日跌幅超10%。美元兑主要货币走软,美元指数一度跌破98关口,现货黄金上涨突破3400美元/盎司。

美国滥施关税政策正对市场信心和预期产生持续冲击,并将对美国自身经济产生“反噬”。众多研究机构发出警告,认为今年美国经济陷入衰退的概率明显上升,而这又将为包括美股在内的美国金融资产价格表现带来更多拖累。

应逐渐显现。10年期美债收益率9日盘中最高涨至4.5%,创下2001年以来单周最高上升幅度,30年期美债收益率也一度升破5%。

中信证券首席经济学家明明表示,本轮美债利率变动存在海外投资者抛售推升美债利率的可能性,而引发抛售的底层因素则是美债作为避险资产的市场认可度下降。

“一方面,美债避险属性弱化致使资本外流;另一方面,政策不确定性及反复的关税措施,正在损耗美元及美债信用。”明明称。

景顺亚太区(日本除外)全球市场策略师赵耀庭也认为,美国境外投资者抛售是造成美元走弱和美国国债收益率飙升的主要驱动因素。由于美国政策突然而大幅度的变动,投资者现在可能对美国资产的可靠性产生质疑。在当前的关税纷争中,美

国最大的弱点可能是其相对较高的债务水平和外债持有的债务。

“最近美国国债收益率上升,但欧洲、中国和日本债券收益率并未上升——这使我相信资本正在撤出美国市场。在当前环境下,投资者可能不再将美国资产视为曾经的避风港。”赵耀庭称,去年,美国债务偿还成本攀升至非常高的水平,以至于首次超过了美国国防预算总额。如果利率上升,将导致美国债务偿还支出显著增加。

Jerry Chen表示,截至4月初,美国国债总规模突破36万亿美元,今年有超过9万亿美元债务到期。如果此时因为关税政策导致市场极端波动并引发美债市场爆雷,“债务重组”计划或将落空。若美债市场的红色警报无法解除,全球金融市场将继续风声鹤唳。

当前美元指数一度跌破98, Jerry Chen预计,尽管此位置存在一定支撑,但下行压力依然明显,趋势线97附近是下方的更关键支撑。

美国经济衰退风险上升

美国滥施关税对自身经济前景也带来“反噬”。市场担心“美国通胀上升与增长放缓并存”,对美国经济滞胀预期升温,叠加美联储政策空间收窄。VIX恐慌指数(芝加哥期权期货交易所使用的市场波动性指数)一度从15.2点迅速攀升至60.13点,创下新冠疫情以来新高,体现市场对未来不确定性的持续担忧。

近日,华尔街机构也纷纷对美国今年的经济前景表示担忧。高盛最新报告预测,美国经济今年逼近零增长,未来12个月内美国经济陷入全面衰退的概率高达45%,并将通胀预期大幅上调至3.5%左右。摩根大通CEO杰米·戴蒙也对美国经济的前景发出警告称,美国经济正面临“相当大的动荡”。此外,贝莱德CEO拉里·芬克警告称,美国经济可能已经疲软到增长为负的程度。

丁志杰表示,长期看,美国所谓的“对等关税”将加剧全球贸易的不确定性,难以有效促进美国制造业回流,无法为美国带来持久的经济利益,反而会损害其全球领导地位和国际声誉,还会迫使企业重新评估成本和风险,引发全球产业链供应链布局深度重构,同时抬升长期贸易成本和融资成本。

具体来说,一是经济主体融资成本上升与债务风险加剧。反复无常的美国所谓“对等关税”增加了进口成本和贸易不确定性,引发金融市场动荡,推高全球长期借贷成本,金融机构需要重新评估企业的信用状况和经营风险。二是金融机构面临信贷风险与跨境业务调整。加征关税导致全球供应链重构和贸易成本上升,降低企业利润前景,可能使企业推迟跨境上市或并购计划,影响企业债券信用评级。三是增大金融机构风险管理难度。金融机构面临不确定的国际金融环境,需要对风险管理模型重新校准,纳入更多风险因子,考虑更多极端情景。四是各国或将被迫调整国内经济政策以应对关税冲击。据《证券时报》作者:孙璐璐 贺觉渊

讲文明 树新风 公益广告



积极参与垃圾分类 共同呵护绿色家园