

政策环境优化 中概股“回流潮”将再度开启?

近期,中概股回流的议题再度引发市场关注。

5月7日,证监会主席吴清在国新办新闻发布会上明确表态,将“创造条件支持优质中概股回归内地和香港股市”,并宣布深化跨境监管合作等开放举措。

同日,吉利汽车控股有限公司(下称“吉利汽车”)宣布,计划收购极氪智能科技有限公司(下称“极氪”)已发行全部股份。吉利汽车目前持有极氪约65.7%的股份,如交易完成,极氪将与吉利汽车实现完全合并,实现私有化并于纽交所退市。极氪计划私有化并从美股退市,或成为此轮中概股回流的“第一股”。

业内人士认为,在美国滥施关税的影响下,中概股“回流潮”出现的可能性较大。与此同时,当前国内政策环境不断优化,正创造条件支持优质中概股企业回归内地和香港股市。

极氪拟从美股退市

5月7日,在香港上市的吉利汽车宣布,计划收购在美国纽约证券交易所上市极氪已发行全部股份。

根据吉利汽车公告,其收购所有已发行及发行在外的极氪股份及美国存托股票,建议购买价为每股极氪股份2.57美元或每股美国存托股票25.66美元,该价格较最后交易日美国存托股票于纽交所的收市交易价溢价约13.6%,较截至最后交易日止最后30个交易日期间美国存托股票于纽交所的成交量加权平均价格溢价20%。

吉利汽车目前持有极氪约65.7%的股份,如交易完成,极氪将与吉利汽车实现完全合并,实现私有化并于纽交所退市。

值得一提的是,极氪汽车于2024年5月10日在美国纽交所挂牌上市,迄今上市刚满一年。

对于极氪合并进吉利汽车一事,吉利控股集团董事长李书福表示:“面对激烈的市场竞争和日益复杂的经济环境,我们将审时度势,根据《台州宣言》精神,持续推动汽车业务整合,回归一个吉利。同时,我们仍将保持与美国和国际资本市场的密切沟通与合作。”

极氪或成为美国滥施关税背景下中概股回流的“第一股”。



近期,在美国政府所谓“对等关税”的影响下,市场对于美方或将经贸摩擦延伸至金融领域的担忧持续升温,或将开启新一轮中概股“回流潮”。

这并非首次中概股“回流潮”。上一轮中概股潜在退市风险引发全球投资者关注是在2021—2022年。当时,根据《外国公司问责法案》,若在美国上市的中国公司连续3年末遵守美国的审计惯例,将被要求从美国强制退市。2022年底,随着中美两国相关部门最终达成一致,这一争议问题得以解决,中概股退市风险暂缓。

国泰海通证券数据显示,截至2025年4月18日,在美上市的中资企业(不含场外交易市场)总数为390家,总市值超9000亿美元。从市值分布来看,美国中概股市值分布高度集中,市值排名前1/4的个股贡献了超98%的总市值,其中前五大公司(阿里巴巴、拼多多、网易、京东、携程)占总市值比重约六成。

来自格上基金的数据显示,2018年时已有不少企业通过二次/双重上市回归港股,其中小米、美团、阿里巴巴等于2018—2019年回归,而网易、京东、哔哩哔哩、百度等17家企业于2020—2021年回归。

整体来看,经历了上一轮“中概股退市风波”后,大部分中概股特别是大型公司已经回流港股。

格上基金数据显示,截至4月14日,以53只市值10亿美元以上的中概股为例,76%(市值占比)的公司已经在港股市场上市,包括“二次上市”的京东、网易、携程、百度等公司,以及22家“双重上市”的阿里巴巴、百济神州、贝壳等公司。

在美上市的大型公司中,仅拼多多等少数大型股尚未回归,余下的公司绝大多数为中小市值股。

高盛推算,有27家中概股符合回流香港上市要求,市值达到了1.4万亿港元,其中市值最大的6家公司为拼多多、满帮、富途、传奇生物、唯品会和极氪。

“如果中概股潜在退市风险落地,相关公司的短期交易活跃度将直接下降。中期来看,如果部分龙头公司回港上市,南向资金可能为其提供流动性支持。”格上基金研究员托合江表示。

“回流潮”再起?

与上一轮中概股“回流潮”类似,香港或再次成为中概股“回流潮”的首选。

消费企业密集境外上市 “新消费”概念风潮正劲

2024年下半年以来,消费企业赴境外上市已蔚然成风。

据了解,2025年以来,消费类企业如茶饮品牌中的蜜雪冰城、古茗、沪上阿姨、霸王茶姬等纷纷在港股和美股上市,同时还有老乡鸡、遇见小面、绿茶、鸣鸣很忙等众多消费类企业正在上市进程中。值得注意的是,这里面有不少是新消费企业。

对于这一轮消费类企业赴境外上市的热潮,分析人士指出,在契合促消费的政策纲领下,一方面前几年是消费类股权投资高潮期,在当前时点其背后的机构有着退出需求,尤其对赌协议带来了迫切的上市需求;而另一方面,则是目前头部消费类企业面临着国际化需求,上市对其国际化扩张以及品牌提升均有相应助力,以整合更多资源。此外,消费类企业尤其是新消费企业上市,更是顺应消费趋势变化的必然举措。

消费企业密集上市

消费类企业正在迎来上市高潮。以新式茶饮品牌为例,今年2月古茗、3月蜜雪集团赴港上市,4月霸王茶姬赴美上市,5月沪上阿姨在港上市,在短短4个月内就有4家同行业公司上市。不仅如此,2025年以来,港股市场还有纽曼思、布鲁可、舒宝国际等消费类企业成功上市,目前,另一家餐饮企业绿茶正处于招股期,即将登陆港股市场。而港股还有众多消费企业已经递表,如老乡鸡、遇见小面、鸣鸣很忙、伯希和、三只松鼠、溜溜果园、卡游、八马茶业等。

连锁经营产业专家、和弘咨询总经理王志宏在接受记者采访时认为,从餐饮等消费类企业的自身战略发展维度考量,上市融资不仅是其提升品牌影响力的重要路径,更可助力企业整合多元资源,实现更高效的资源协同与战略布局。而港股市场行情延续了去年下半年以来的反弹势头,整体估值较前几年的低迷期已经有了明显提升,有助于相关企业获得相对更优的估值,有利于相关消费类企业融资。数据显示,港股恒生指数今年以来累计涨幅超过一成,而若自去年低位算起,恒生指数其间最大涨幅则超过五成,已摆脱此前连续数年的低迷态势。

对此,浦银国际首席策略分析师赖烨表示,今年港股IPO的特点是“科技+消费”双轮驱动。无论从IPO数量还是募资金额上看,消费行业(包括可选消费+必选消费)都是一枝独秀。近年来,“新消费+硬科技”成为港股IPO的新引



擎。其中,新消费和服务型消费涵盖潮玩、新式茶饮、宠物、黄金饰品、化妆品、医美等细分赛道。

不过,目前已上市或正准备上市的消费类企业多跟“新消费”相关,比如新式茶饮品牌集体奔赴资本市场,他们主要满足年轻人的新式生活;鸣鸣很忙则是满足年轻人的一站式零食购物需求;布鲁可等企业则是布局潮玩、盲盒领域,有着“中国版乐高”之称。

“消费者对品牌化、个性化、高品质的需求推动了新消费品牌的快速崛起。消费企业选择境外上市,尤其是港股市场,表明这些企业希望通过资本市场提升品牌知名度,扩大海外市场布局,进一步实现全球化发展。”汇生国际资本总裁黄立冲说。

上市已成必然选择

这一轮消费类企业如此密集地登陆港股市场,背后有着诸多深层次的原因。

在黄立冲看来,2025年消费企业扎堆赴境外上市,尤其是港股市场,一方面是港股上市周期相对更短、流程更透明,且对消费类企业的估值体系更为成熟,头部品牌更易获得市场认可和资金支持;另一方面则是许多消费类企业在成长过程中引入了VC/PE投资(风险投资/私募股权投资),签署了对赌协议(如业绩承诺、上市时限等),VC/PE基金面临资金回笼压力,推动企业加速赴港上市,实现快速流动性变现,不少企业赎回期已经过了,上市是必然选择。

值得注意的是,在这一轮寻求上市的消费类企业中,餐饮类企业的数量最多。对此,中国(深圳)综合开发研究院金融发展与国资国企研究所执行所长余凌云认为,目前我国餐饮行业发展进入品牌化、标准化、连锁化以及供应链优化的新阶段,头部餐饮企业通过上市一方面可以提高品牌的知名度,扩大市场份额和影响力,另一方面可以利用资本市场获取资源,更好地拓展境内外市场,不断完善供应链体系等,提升企业经营效率和市场竞争力。

顺应消费趋势新变化

随着消费类企业不断登陆资本市场,资金对这些企业的认可力度也不断加大,尤其是对其未来的国际化布局更为期待,其中一些带有新消费属性的企业尤为受到关注。而这也是顺应消费趋势变化的必然举措。

值得注意的是,目前各方对何谓“新消费”尚无统一定义,但普遍认为,它应具有增量、升级等特征,或创新商业模式,或带来创新“打法”,且可融入数字技术等新技术,满足情绪价值等。

这里面,不少已上市和新上市的“新消费”类企业股价不断上扬。以今年上市的茶饮界“新贵”蜜雪集团为例,在招股阶段,其公开发售认购额就不断刷新着港股新股认购纪录,最终更是创纪录地达到逾1.8万亿港元,目前股价已较发行价涨了一倍多;而早前已上市的盲盒龙头泡泡玛特,其仅在今天的股价涨幅就已超过100%。

对此,赖烨指出,展望未来,港股IPO市场行业格局将延续“科技+消费”双轮驱动的姿态。消费方面,以“悦己消费”为主导的非传统细分消费赛道为核心,这些行业的IPO有望享有更大的市值空间、更高的估值水平,以及更高的认购倍数,这有助于这些公司在上市后获得更好的股价表现。

对于消费行业中比较典型的餐饮行业,余凌云在受访时认为,资本市场投资者看好餐饮行业,很大程度上和国内巨大的消费潜力有关系。随着国内提振消费政策效果不断显现,人们对高品质餐饮消费的需求将不断增加,具有品牌效应、供应链稳定的龙头餐饮企业将获得更大市场空间。同时,行业竞争也将进一步加剧,倒逼龙头餐饮企业不断丰富产品种类、创新服务模式、开展跨界合作等,满足消费者多元化需求。

此外,黄立冲认为,在港股上市将为头部品牌带来充裕资本,有助于加快门店扩张、供应链升级和品牌建设,从而在激烈的市场竞争中进一步巩固领先地位。在资本加持下,头部企业有能力通过并购、降价促销、数字化转型等方式实现扩张,推动行业集中度提升。

据《证券时报》作者:吴瞬 胡华雄

美股巨震后逢“5月魔咒” 贸易谈判结果影响市场走向

刚过去的4月是美股近5年来最动荡的月份。华尔街股谚有“卖在五月”的说法,历史统计也显示本月是美股全年表现最差的三大月份之一。在4月初美国所谓的“对等关税”引发资本市场巨震后不久,美国总统特朗普决定推迟实施90天,缓和了市场担忧情绪。

近日,美国 and 英国宣布达成协议的消息获得认可,特朗普也再次发声建议民众买入股票。不过接下来的谈判进程依然并不明朗,而美联储在货币政策上的谨慎和潜在的经济数据波动风险,可能成为市场风险偏好动荡的压力。

美联储政策立场谨慎

美联储将联邦基金基准利率维持在4.25%—4.5%的范围内,自去年12月以来连续第三次按兵不动。

考虑到关税政策的影响,外界担忧经济将受到严重冲击。短期内经济指标暂未出现大幅恶化,随着订单的增加,美国服务业的增长在4月份有所回升,美国供应管理协会非制造业采购经理人指数从3月份的50.8升至上月的51.6。服务业占经济的三分之二以上,这显示支柱依然稳固。不过企业为材料和服务支付的价格提高至两年多来的最高水平,这表明关税带来的通胀压力正在加剧。

美联储主席鲍威尔在议会会议后的新闻发布会上表示:“虽然特朗普征收的高额关税可能会增加通货膨胀和失业率,但到目前为止,经济几乎没有显示出这两种情况的迹象,这也让我有时间等待,直到关税的实际去向更加明确,并评估其对价格和就业的影响。”

美联储理事巴尔表示,在预期的经济增长放缓中,美国政府的贸易关税可能会提高通货膨胀和失业率。“如果我们看到通货膨胀和失业率都在上升,(联邦公开市场委员会)可能会陷入困境。”

市场面临短期方向选择

自特朗普4月2日首次宣布对等关税以来,市场一直不稳定,但股市已反弹至关税宣布前的接近水平,部分原因是企业盈利稳健。在截至上周五公布收益的450家标普500指数公司中,约76%的公司超出了分析师的预期。但由于贸易环境的不确定性,许多企业下调或撤回预测。

嘉信理财在市场展望中写道,投资者似乎继续乐观地倾向于美国与世界其他地区之间达成贸易协议。如果没有进展,或者更糟糕的是谈判破裂,那么股市似乎很可能会出现获利回吐。

该机构认为,从技术角度来看,标普500指数和纳指都徘徊在200日均线的关键阻力位以下,这使得接下来面临方向选择。如果市场得到积极的贸易谈判消息,并且两大指数能够突破这一阻力位,那么一些技术性买盘可能会随之而来。与此同时,未来一周有一些重要的财报(例如沃尔玛)和经济报告(消费者价格指数、生产者价格指数和零售月率),但主要市场驱动力仍然是贸易,有望带来指数±2%的周波动,这将是市场方向选择的关键。据《第一财经日报》作者:樊志青