

的情形相比,真是有天壤之别。正所谓——
 纷纷退市。这与 A 股市场『壳资源』吃香、许多公司『挤破头争上市』
 阿里巴巴、盛大、小肥羊……一些在海外上市的中国公司,近来

那厢退市归故里 这厢铆劲拼上市

本版撰稿
 本报记者 连建明

上周,在香港上市的阿里巴巴宣布准备私有化,以每股 13.5 港元价格回购全部股份,最终实现退市。无独有偶,在美国纳斯达克上市的盛大,已于去年提出私有化,上月已经宣布停止交易。一大批在海外股市上市的中国公司,近段时间纷纷要求退市,在 A 股市场争抢上市的背景下,在海外上市的中国公司为什么要退市?有人说为了到 A 股上市,是这样吗?

大多数属于“战略撤退”
 中国企业出现海外退市潮

2 月 21 日晚,阿里巴巴集团发布公告,向上市公司阿里巴巴(01688.HK)提出私有化要约,其最终回购价为 13.5 港元,与 2007 年 11 月上市招股价持平,较 2 月 9 日停牌前的最后 60 个交易日的平均收盘价溢价 60.4%。目前,阿里巴巴集团及其一致行动人持有此上市公司 73.5% 的股份,私有化交易涉及 182.31 亿港元。阿里巴巴 2007 年在香港联交所上市,开盘价 30 港元,较发行价 13.5 港元涨 122%,创当时中国互联网公司融资规模之最。
 无独有偶,另一家曾经风光的盛大也宣布从美国退市。2004 年盛大网络在纳斯达克上市,股价从 11 美元飙升至 40 美元,最高曾上冲 65 美元。去年 10 月 17 日,盛大(SNDA)宣布其董事会收到其创始人和董事长陈天桥的建议函:回购除了他跟他妻子、弟弟三人持有之

外的所有盛大股份。回购价是每股美国存托股 41.35 美元(相当于每股普通股 20.675 美元),此价较盛大 10 月 14 日收盘价高 24%,这次收购,陈天桥要花费 7.36 亿美元。今年年 2 月 14 日,盛大宣布要求从次日起暂停其在纳斯达克市场的交易,同时要求纳斯达克向美国证券交易委员会提交文件,告知盛大已退市,并注销登记的证券。盛大成为中国赴美上市的互联网公司中第一家私有化的主流公司。
 此外,近期从海外股市退市的还有一些公司。比如,百胜餐饮集团 2 月以协议计划方式私有化小肥羊,小肥羊将从港交所退市。
 这股从海外股市退市的风潮,涉及数量最多的是在美国上市的中国概念股,去年就有几十家中国公司从美国三大主板市场退市,约占中概股总数 1/10。退市方式主要是

三种:退至美国粉单市场(American pink sheet market)或 OCTBB 继续交易,或完成私有化主动要求摘牌。其中,去年 5 月中国消防安全集团与贝恩资本管理关联基金签署最终的并购协议,收购中消安所有发行流通在外的普通股;今年 1 月 20 日,亚信联创收到私有化要约……
 退市分主动退市和被动退市。主动退市,是公司认为市值和股价被低估,通过回购股票变成私人公司,这样就不用披露财务报告了,决策也无需股东大会批准,阿里巴巴与盛大都属于主动退市。被动退市,大部分是由于公司已不符合上市标准,如美国被动退市原因主要有三种:股价长期处于 1 美元之下、无法满足信息披露等要求、财务遭质疑。被动退市后,投资者仍旧持有公司股权,股票转至粉单等市场仍可交易,但投资价值会严重缩水。
 近期大批中国企业从海外股市撤退,引起市场广泛关注。在海外上市的中国企业,如今为什么纷纷要撤退呢?背后原因是什么呢?

私有化退市是资本运作手段
 退市是为了企业发展需要

中国企业的退市潮,与去年美国股市做空中国概念股有很大关系。浑水公司发布对中国概念股的问题报告后,大批在美国上市的中国概念股遭遇“诚信危机”。这些到美国借壳上市的中国概念股大部分是小企业,的确存在不少问题,不适应美国证券市场的严格规定,被一些机构抓住把柄做空,连累其他在美国上市的中国概念股全线下跌。
 股价大跌,某些公司在信息披露、财务报告等方面的问题暴露出来,被迫退市。而另外一些受到牵连的无辜公司,觉得股价低估,纷纷采取措施救市,回购、私有化就成为一个重要手段,所以出现大规模的中国概念股集体退市行为。
 不过,那些主动退市的公司,更多是出于企业发展需要。虽然 A 股市场投资者对于公司主动退市都觉得很奇怪,但是,上市公司私有化退市,在国际资本市场是一种流行的资本运作手段。比如,盛大退市,既有股价低估的原因,更大原因是为了资产整合。
 再看阿里巴巴,股价低是一个原因,上市初的 30 元高价时间短,此后股价表现不尽如人意,甚至一度跌破 4 港元,缩水至最高位时的近十分之一。但另一个原因是为了整合资产,清科研究中心高级分析师张亚男表示,盛大的私有化主要

是为了理顺业务,而阿里巴巴私有化后,更利于企业资源整合和重新构建,有利于推进长远战略规划。
 分析人士认为阿里巴巴退市还有一个重要原因是“去虎”。雅虎和阿里巴巴的股权合作关系始于 7 年前,2005 年 8 月,雅虎以 10 亿美元加上雅虎中国的资产,兑换阿里巴巴集团 39% 的股权。按照协议,2010 年 10 月,雅虎在阿里巴巴集团董事会投票权从 35% 增至 39%,同时有权增加一名董事,而马云等管理层的投票权降至 31.7%。至此,雅虎成为阿里巴巴集团名副其实的头号股东。张亚男认为,在雅虎需要大量现金支持运营的情况下,马云系通过私有化或是掌握阿里巴巴主动权的有效手段,也是有利时机。
 收购上市公司令其退市,是常见的资本运作手段。百胜餐饮集团收购小肥羊就是这种方式。早在 2004 年,全球第一大啤酒生产商安海斯公司要以要约收购方式收购了哈尔滨啤酒公司全部股份,哈啤退市。
 此外,也有中国公司收购外国企业的案例。如在创业板上市的英飞拓(002528)准备收购加拿大 March Networks Corporation 公司,这家公司在多伦多交易所上市,与英飞拓同为安防公司。如果成为英飞拓的全资子公司,这家加拿大上市公司将从多伦多交易所退市。



图 CFP

独家点评

有不少人认为,目前在海外股市退市的这些中国公司,是为了回归到沪深股市重新上市。然而,这种可能性并不大,阿里巴巴方面回应称,回购股份并不意味着新的上市计划。“阿里巴巴网络有限公司目前没有任何在市场上重新上市的计划。集团目前也没有上市的计划,即便打算上市,也是几年后的事情。”
 实际上,这些公司回归 A 股,还面临很多法律问题,并非易事。比如,盛大与阿里巴巴都是在开曼群

海外退市 ≠ 回归 A 股

岛注册的公司,而目前在沪深股市上市的公司,其注册地全部在中国大陆,还没有一家注册在境外的公司在 A 股上市。像在香港上市的中国移动,虽然其业务都在中国大陆,但公司的注册地在中国香港,所以直到现在还没有回归 A 股。由此,对于盛大和阿里巴巴这些注册在境外的公司,至少暂时是不太可能在 A 股上市的。
 实际上,这些注册在境外的公司,目标还是海外股市。就说盛

大,虽然盛大网络退市了,但经过分拆之后的盛大游戏目前在美国上市;同时,盛大文学上周末向美国证券交易委员会提交 F-1 修订文件,准备重启 IPO 计划在纽交所上市,融资最高 2 亿美元。这样,盛大实际上仍然有两家公司在美国上市,将盛大网络退市其实只是重新整合资产,将盛大几块资产拆分后重新一一上市,盛大网络变成控股公司。总体上看,盛大在美国的上市公司数量不是少了,而是多

了,可见,陈天桥并没有放弃美国股市。
 其实,到 A 股上市难度很大,一是门槛要求很高,像盛大文学这样最近 3 年连续亏损的公司,根本无法在 A 股上市;其二,在 A 股上市排队时间很长。因此,这些在海外已经上市的公司,将资产整合之后,大多数还是会选择在海外上市。至于那些在美国被迫退市的中国概念股,如果资产质量不高,更难到 A 股上市了。这些公司本来就是因为无法在 A 股上市,进而选择到美国借壳上市的,如今要回来谈何容易。当然,不能排除有部分资

产质量、业绩较好的公司经过重新整合,今后也可能会回到 A 股上市,但从目前情况看,数量会非常有限。
 事实上,目前沪深股市上市公司,基本上没有从海外退市回到 A 股的。市场有种说法,认为创业板的南都电源(300068)是从新加坡退市到 A 股上市的,但仔细研读南都电源的招股书,发现并非如此。只是南都电源的大股东曾经有几家公司在新加坡上市,后来退市了,而目前的上市公司——南都电源并非从新加坡移过来的。所以,从海外股市退市,决不等于到 A 股上市。

精彩导读

B10

玩跷跷板

个股轮涨使行情更持久

B13

收藏玉石

多练眼力 莫贪便宜

B14

激活蓝筹

管理层做多意图明显