瑞幸事件后，这些中概股开始谋求退路

清科研究中心 付浩 2020.09

如果说2020年美股市场有哪些最新动向，除“四次熔断”之外最受关注的就是瑞幸事件以及**中概股私有化/第二上市**风潮。以4月发生的瑞幸财务造假事件为导火索，美股市场针对中概股的“信任危机”与“做空潮”时隔多年再次卷土重来，美股的监管方也在一些方面给予中概股特别的“关心”。

2020年**5月19日**，SEC主席在电视节目中公开提示中概股投资风险；**同月**美参议院通过《外国公司问责法》要求上市公司提供审计底稿和外国政府控制情况等信息；**7月24日**，美国财政部总统金融市场工作组[1]发布了《关于保护美国投资者防范中国公司重大风险的报告》[2]，针对包括中国在内的美国公众公司会计监督委员会（PCAOB）无法实施检查的辖区，建议对来自这些辖区的公司提高上市门槛，加强信息披露要求，强化投资风险提示，并要求已在美上市公司最迟于2022年1月1日前满足PCAOB开展检查的相关要求。这些均属于在美上市中国企业前所未有的新变数。

2020年迄今已有15家中概股涉及退市或回港上市

瑞幸事件发生之后，美股市场的上市环境充满不确定性。大量美股中企为了规避在美上市的风险，开始采用**私有化退市**或**赴港第二上市**的应对策略。截至2020年9月中旬，本年度已经有15家中概股先后进行或准备进行此类资本运作，其中5家已完成私有化或第二上市。

清科研究中心汇总了相关信息，详见下表。

表1 2020年1-9月部分美股中企私有化/第二上市大事记

名称	日期	性质	状态	事件详情
聚美优品	4.15	私有化	已完成	4月15日，聚美优品聚美优品发布公告，宣布完成私有化，成为买方团拥有的私人控股公司，将正式从纽交所退市。
畅游	4.17	私有化	已完成	4月17日，搜狐正式通过合并，完成收购其未持有的畅游（CYOU）全部流通股票，后者成为搜狐的全资

[1] 美国财政部总统金融市场工作组：President’s Working Group on Financial Markets
[2] 关于保护美国投资者防范中国公司重大风险的报告：Report on Protecting United States Investors from Significant Risks from Chinese Companies

				子公司；畅游退市的主要原因可能是美股对于游戏公司的价值存在低估。
网易	6.11	第二上市	已完成	6 月 11 日，网易（NTES.O）在香港证券交易所完成二次发行，本次发行的股票代码为 9999.HK，共计募集 210 亿港元(192 亿人民币)。
京东	6.18	第二上市	已完成	6 月 18 日，京东集团（JD.O）在港交所主板完成二次发行，港股代码为 0618HK，共计募集 300 亿港元（275 亿人民币）
易车	6.12	私有化	已公告	2020 年 6 月 12 日，美股上市公司易车（BITA.N）发布公告，公司董事会一致批准并正式与腾讯控股及 Hammer Capital（黑马资本）组成的买方团签署具有法律约束力的合并协议。买方团将以每股美国存托股票(ADS)16 美元的现金价格购买易车股票，总交易金额达 11 亿美元（约合人民币 78.02 亿元）。
新浪	7.6	私有化	已公告	7 月 6 日晚间，美股上市互联网公司新浪（SINA.O）发布公告称，其董事长曹国伟控制的 New Wave MMXV Limited 向公司发出私有化要约，建议以每股 41 美元，通过现金的方式收购其尚未拥有的公司所有已发行股份。
搜狗	7.27	私有化	已公告	7 月 27 日晚间，搜狗(SOGO.N)公告称，腾讯向公司发出初步非约束性收购要约，有意以 9 美元/ADS 的价格收购公司剩余股份。交易一旦完成，搜狗将成为腾讯的一家私人间接全资子公司，并且搜狗的美国存托凭证将从纽约证券交易所退市。
携程	7.28	私有化	市场消息	7 月 28 日，市场消息称携程(TCOM.O)计划从纳斯达克退市，目前正与潜在投资者商谈为私有化交易提供资金，携程对此不予置评。
新东方	8.10	第二上市	市场消息	8 月 10 日，有消息称新东方(EDU.N)将寻求在港第二上市，募集资金至少 10 亿美元，知情人士透露，目前新东方正在与美国银行、瑞信和瑞银洽谈该事宜，计划最快年底在港第二上市，后期可能还会有更多银行加入；新东方则对外界回应：不予置评。
爱奇艺	8.11	第二上市	市场消息	8 月 11 日晚有媒体报道，爱奇艺(IQ.O)正在与瑞信商讨可能在香港第二上市的事宜。商讨仍处于初期阶段，目前没有时间表和交易规模。对此消息爱奇艺回应称不予置评。
百胜中国	8.28	第二上市	已公告	8 月 28 日，百胜中国(YUMC.N)（肯德基、必胜客等品牌的母公司）公告称，已提交在香港第二上市的申请，将在香港的第二上市中合计发售 4190 万股普通股。
58 同城	9.7	私有化	已公告	9 月 7 日，58 同城(WUBA.N)发布公告称，特别股东大会以超过 75%的投票审议通过私有化议案，总交易估值约为 87 亿美元。除此之外，58 同城还将在美国时间 9 月 18 日开始暂停交易。届时，58 同城将成为

				一家私人控股公司，其美国存托股将从纽约证券交易所退市。
汽车之家	9.16	第二上市	市场消息	据知情人士称，汽车之家（ATHM.US）计划在香港二次上市，拟募资约 10 亿美元。汽车之家正在与顾问就香港股票发行进行筹划，汽车之家的代表暂未回应置评请求。 知情人士透露，讨论仍处于初期阶段，发行规模和发行时间等细节仍可能改变，最早可能在明年初进行。
华住集团	9.22	第二上市	已完成	9 月 22 日，华住集团（HTHT.O）在港交所主板完成二次发行，港股代码为 01179HK，共计募集 60.65 亿港元
中通快递	9.29（预计）	第二上市	已公告	9 月 16 日，美国证券交易委员会（SEC）发布的文件显示，中通快递（ZTO.N）拟于 9 月 29 日在香港挂牌交易。港股代号为 2057，最高定价为 268 港元/股，拟公开发行股票 4500 万股，募资规模不超过 15.6 亿美元。

来源：清科研究中心，2020.09

2020 年 6 月，网易、京东回港第二上市的成功产生了较强的示范效应。此后，越来越多的美国中概股开始将赴港第二上市纳入公司发展议程。香港证券交易所背靠内地市场，与沪深股市拥有良好的互通条件。同时，香港也是亚洲重要的国际金融中心，港交所的国际化程度堪与美国交易所媲美。选择回港第二上市，可以使企业在保持国际化资本运作的前提下，尽可能降低国际政治风险，拥有更加平稳的发展环境。

美股中企“打铁还需自身硬”

“瑞幸事件”给中概股敲响了警钟。新一轮中概股做空潮下，短期内中概股普遍股价承压，或遭投资者集体看空。2020 年 4 月以来美股上市的中概股股价普跌，霍特中概股指数在瑞幸咖啡、好未来自曝的次日均有近 2%的跌幅，超过半数的中概股股价有下跌。清科研究中心根据公开信息梳理发现，在两轮做空潮中，做空机构攻击靶位主要有**财务问题、公司治理问题、商业模式问题、估值问题**等。针对做空机构“套路”，中概股亟需从自身层面开展自查、自检工作，严守资本市场法律底线，夯实财务基础，严格公司治理，完善商业模式，力求在全球经济形势动荡的当下，维护公司健康发展，共同化解中概股信任危机。