

2018年6月7日

2018 年新股盛宴停不了

港交所宣布推出「同股不同權」的上市新規則，已於 4 月 30 日生效並開始接受公司申請。港交所行政總裁李小加預計，6、7 月之前，將見到新規定下首家公司上市。傳聞中，多家內地「獨角獸」排隊來港掛牌，中國獨角獸企業總數已達一百二十間，整體估值總計超過三萬億人民幣，當中包括：小米集團，阿里巴巴，螞蟻金服，滴滴出行和新美大等。中國龐大的「獨角獸」市場，將助香港重奪全球 IPO 市場第一位。

什麼是「同股不同權」？

「同股不同權」是指某些股東享有與其在企業中所持的經濟利益不成比例的股票權或其他相關權利。較常見的股權架構為 A、B 股結構：A 類股份的股票權為每股一票；B 類股份的股票權則每股多票，持有這種較高投票權比例股份的股東，一般都是公司的創辦人、早年加入公司的合夥人、主要策略性投資者或公司高層。大多數創新型公司於首次公開發行（IPO）時，附帶每股一票的 A 股在交易所上市；及附帶每股多票（最常見為每股 10 票）的 B 股發行予公司在任管理人。B 類股可按照 1：1 的比例轉換成 A 類股，而 A 股卻不能轉換為 B 類股。

從全球發展趨勢來看，隨著互聯網、高科技、以及生物醫藥研發等成長型公司不斷增加，包括美國、英國、新加坡等全球各主要國際金融市場都提供或正考慮允許不同形式的不同投票權架構，為這些公司上市提供便利。

採用「不同投票權」架構的主要顧慮在於同股不同權使得控制權和現金流權分離，可能加劇公司代理問題，削減管理層對股東的問責程度。但是另一方面，雙重股權結構有利於初創企業的長遠發展，尤其是對高投入、高不確定性、高增長的科創型企業。具體表現在：雙重股權結構有利於實現創新公司的長期價值；可作為有效的激勵機制，促使創始人向企業投入更多創新能力和人力資本；可作為防止敵意收購的有效屏障；在金融市場機構投資者過度集中的情況下，雙重股權結構在一定程度上被視為新興企業規避市場短期行為而不得不採取的自我保護措施。另外，從一些實證研究結果來看，採用雙重股權架構後，企業價值和代理成本也會得到改善。

什麼是「獨角獸」？

「獨角獸」公司是指那些估值達到 10 億美元以上的初創企業。獨角獸企業的主要特徵包括成長極為快速，且為創投資金投資的公司。這類企業在尚未獲利前，會先將公司達到一定規模，并在占有一定市占率後，轉向專注在公司的獲利上。

已經申請來港上市的獨角獸或矚目公司簡介:

小米集團
(市場預期 7 月
中旬招股)

中國一家專注於智慧型硬體、智慧型家居以及軟體開發的企業，於 2010 年 4 月 6 日成立，總部位於中國北京，員工人數近 1.5 萬。小米的產品綫從智慧型手機及耳機、移動電源等周邊產品，音箱、手環、電腦等相關移動智慧型硬體，擴充功能到電視、機上盒、路由器、空氣淨化器、電飯煲等家居消費產品，截至 2018 年 3 月底，小米已進入全球 74 個國家和地區的市場，并在其中 15 個市場智慧型手機出貨量名列前茅。

資料來源: 香港交易所, 公司網頁、百度百科

海底撈國際控股有限公司	海底撈是全球領先、快速增長的中式餐飲品牌，主打火鍋品類。根據沙利文報告，按二零一七年收入計算，海底撈在中國和全球的中式餐飲市場中均排名第一。海底撈亦為中國及全球增長最快的主要中式餐飲品牌，二零一六年至二零一七年的收入增長率為 36.2%。海底撈擁有及營運的餐廳數量超過 300 家，包括中國、中國台灣、中國香港及海外在新加坡、韓國、日本及美國的餐廳。
--------------------	---

有機會來港上市的獨角獸或矚目公司簡介:	
阿里巴巴集團	阿里巴巴是一家供電子商務線上交易平臺的公司，業務包括 B2B 貿易、網上零售、購物搜尋引擎、第三方支付和雲計算服務。集團的子公司阿里巴巴 B2B、淘寶網、天貓、一淘網、阿裏雲計算、支付寶、螞蟻金服等。其 2015 年度商品交易總額已經超過 3 萬億元人民幣，是全球最大零售商。
螞蟻金服	螞蟻金服正式成立於 2014 年，是專注於服務小微企業與普通消費者的網際網路金融服務公司。
滴滴出行	曾用名滴滴打車、嗒嗒打車，是中國大陸一款基於分享經濟而能在手機上預約未來某一時點使用或共乘交通工具的手機應用程式，由北京小桔科技有限公司所設計開發。起初只能預約計程車，後來發展到可以預約專車、搭順風車、代駕、試駕、甚至還可以拼車出行。
新美大	新美大是大眾點評網與美團網戰略合作後的名稱。2015 年 10 月 8 日兩者聯合發布聲明，宣布達成戰略合作，共同成立“新美大”。大眾點評和美團是國內 O2O 市場上體量較大的兩個公司。
騰訊音樂娛樂集團	騰訊音樂是中國在綫音樂服務領航者，旗下涵蓋音樂流媒體業務酷狗音樂、QQ 音樂、酷我音樂；音樂社區業務全民 K 歌、騰訊音樂人、5Sing；演藝直播業務酷狗直播、酷我聚星。 騰訊音樂致力於深耕中國音樂產業，為用戶帶來更優質而多元化的數字音樂服務，為用戶提供包括視聽、社交、K 歌、演出、直播、創作在內的多元化、高品質的音樂內容服務。未來將繼續驅動中國數字音樂產業正版化內容健康發展，并推動中國數字音樂產業升級。

資料來源: 公司網頁、百度百科

免責聲明

讀者應審慎注意 (i) 本文所提及的證券的價格和價值以及來自該等證券的收益可能有所波動；(ii) 過去表現不反應未來業績；(iii) 本文中的任何分析、評級及建議為長期性質的（至少 12 個月），且與有關證券或公司可能出現的表現的短期評估無關聯。本文內容之資訊相信從可靠之來源所得，但邦盟滙駿基金管理有限公司，其關聯公司及／或附屬公司（統稱「邦盟滙駿基金管理」）不對任何人士或任何用途就本文資訊的完整性或準確性或適切性作出任何形式擔保、陳述及保證（不論明示或默示）。本文的資訊並非旨在對任何有意投資者構成或被視為法律、財務、會計、商業、投資、稅務或任何專業意見，因此不應因而作為依據。本文僅作參考資訊用途，在任何司法管轄權下的地方均不應被視為購買或銷售任何產品、投資、證券、交易策略或任何類別的金融工具的要約或招攬。邦盟滙駿基金管理不對收件人就本報告中涉及的證券的可用性（或相關投資）做任何陳述。本文作出的意見及建議並沒有考慮有意投資者的財政情況、投資目標或特殊需要，亦非擬向有意投資者作出特定證券、金融工具及策略的建議。本文的收件人應僅將本文作為其做出投資決定時的其中一個考慮因素，並應自行對本文所提及的公司之業務、財務狀況及前景作出獨立的調查。收件人須對本文所載之資訊的相關性、準確性及足夠性作其各自的判斷，並在認為有需要或適當時就此作出獨立調查。收件人如對本文內容有任何疑問，應徵求獨立法律、財務、會計、商業、投資和／或稅務意見並在做出投資決定前使其信納有關投資符合自己的投資目標和投資界限。

邦盟滙駿基金管理公司及其附屬公司或關聯公司有可能與報告所述公司有業務關聯，其角色可能為做市商或承銷商。邦盟滙駿集團及其附屬機構以及／或其高級職員、董事及雇員可能會與本文所提及的證券發行人進行業務往來，包括投行業務或直接投資業務，或不時自行及／或代表其客戶持有該等證券（或在任何相關的投資中）的權益（和／或遲後增加或處置）。因此，投資者應注意邦盟滙駿基金管理可能存在影響本文客觀性的利益衝突，而邦盟滙駿基金管理將不會因此而負上任何責任。此外，本文所載資訊可能與邦盟滙駿基金管理關聯人士，或其它成員，或邦盟滙駿基金管理發表的意見不同或相反。

地址: 香港灣仔港灣道 6-8 號瑞安中心 9 樓 909-916室
電話: (852) 3582 2777
電郵: hkcs@bmifm.com

分析師:
吳建威 Tommy Ng
電郵: tng@bmintelligence.com
直線:(852) 3582 2726