

# 港股私有化掀小高潮 低估值低成交是主因

证券时报记者 钟恬

2024年,港股再掀私有化小高潮。在海通国际、锦州银行、维达国际等港股公司相继因私有化退市之后,临近2024年底时又有一批公司官宣私有化计划,席卷了众多行业,当中不乏复星旅游文化、首创钜大、金利来等曾经声名远扬的明星企业。

## 1 再现私有化小高潮

2024年12月30日,内地小型家电制造商 Vesyne 复牌后股价放量大涨25.71%,成交金额放大了超过20倍,达到5778万港元。在复牌之前,Vesyne宣布私有化计划,现金作价为每股5.6港元,较12月10日(停牌前的最后一个交易日)的收市价溢价逾33%。

据Wind统计,自2019年至2021年,港股私有化案例数量呈现出逐年递增的态势。2019年,仅有9家公司完成私有化,而到了2020年,这一数字跃升至17家,2021年达到24家;不过,2022年以后私有化主动撤离的港股公司数量有所下降,2023年为12家,而2024年则回升至15家。

临近2024年底时,复星旅游文化、首创钜大、捷芯隆、复宏汉霖、金利来、利福中国、融信服务、堡狮龙等一批公司争相公布私有化方案,掀起一股强劲的浪潮,使港股市场的私有化现象愈发引人瞩目。

从行业分布来看,私有化公司涵盖多

## 2 流动性不足是主因

在港股市场中,上市公司选择私有化的原因多种多样。

资深市场人士桂浩明总结,公司选择私有化有些是因为股价严重偏低,有的还跌破净资产,在这种情况下,如果公司继续在二级市场交易,客观上存在着被收购的可能,“还有的因为股价比较低,公司丧失了融资的能力,但作为上市公司还要接受监管,这样上市的意义已经不大,选择私有化可以减少一些管理上的麻烦,降低管理成本”。

复星旅游文化的公告显示,截至停牌前的最后一个交易日(2024年11月26日),其前6个月、12个月及24个月的股份日均交易量分别仅占公司股份总数的0.13%、0.12%及0.09%。从2021年2月17日的最高点至最后交易日,恒生指数下跌38.4%,而复星旅游文化的股价同期下跌了65.6%,表现逊于恒生指数。

被非凡领域收购的堡狮龙,业绩持续亏损,股价也降至1港元以下,成为“仙股”。公司股票流动性低,也是多数公司走上私有化道路的重要原因。以复宏汉霖为例,自2019年9月在港交所主板上市以来,其股票大部分时间在相对较低的价格范围内交易且交易量低迷,导致公司从市场融资的能力受限。

## 3 背后的价格博弈

多数宣布私有化的公司与 Vesyne、复星旅游文化、A8新媒体一样,在宣布私有化后股价暴涨。

陈嘉禾认为,从历史上看,私有化被认为是上市公司的一大利好,它证明了公司是有钱的,“陷入债务危机的公司很少去搞私有化,提出私有化起碼首先证明大

# 纳睿雷达筹划收购希格玛100%股权

证券时报记者 晓皖松

纳睿雷达(688522)1月7日晚间公告,公司正在筹划以发行股份及支付现金的方式购买天津希格玛微电子技术有限公司(以下简称“希格玛”)的100%股权同时募集配套资金。经初步测算,本次交易预计不构成重大资产重组,不会导致公司实际控制人发生变更,不构成重组上市。

因本次交易尚处于筹划阶段,存在不确定性,为了保证信息公平披露,维护投资者利益,避免对公司股价造成重大影

响,根据上海证券交易所的相关规定,经公司申请,公司股票自1月8日(星期三)开市起开始停牌,预计停牌时间不超过5个交易日。

希格玛成立于2017年12月,经营范围为科学研究和技术服务业;批发和零售业;自营和代理货物及技术的进出口等。证券时报记者注意到,深圳希格玛和芯微电子有限公司官网披露的简介显示,该公司成立于2005年,几经沿革,于2017年设立天津希格玛微电子技术有限公司并成为公司总部。“核心管理团队拥有15年以上的微

电子行业经验。目前主要致力于光电传感器芯片、MCU芯片、触摸芯片、电源管理芯片等数模混合集成电路芯片以及 ASIC Design 产品的研发、设计和销售,在 ADC、DAC 方面积累了成熟的自有 IP。”

官网信息同时显示,公司核心光电传感器芯片产品内核高度统一,围绕光电传感器+算法,成功定制开发了独有的 PIXEL 工艺,打造出适合机器学习算法的低成本器件。公司通过自研数据融合预处理算法,针对不同场景差异化设计,使主要芯片产品不仅成为用于位移测量的主

角领域,其中消费零售、生物医药、房地产等行业表现尤为突出。

消费零售方面,2024年12月17日晚间,金利来集团发布公告称,要约人建议以计划安排方式将公司私有化,每股现金1.5232港元,现金代价最高4.64亿港元。金利来由“领带大王”曾宪梓于1968年在香港创立,1984年进入内地市场,产品逐步拓宽至男士正装、商务休闲、时尚休闲、服饰、男女皮具皮鞋等。

近期有相同动作的服装企业不止金利来,2024年10月15日堡狮龙宣告,李宁家族控股的非凡领域在收购公司4年多后,计划将其私有化。堡狮龙曾经辉煌一时,与佐丹奴、班尼路并称为香港服饰三巨头,为当时香港及澳门最大的服装零售集团。

生物医药方面,除了赛生药业已在2024年7月8日挥别港股之外,12月16日晚,复星系的另一家上市公司复宏汉霖宣布寄发对公司进行私有化的综合文件。

金利来也表示,鉴于市场上的股份成交量偏低,而公司于过往20年来并无利用其上市地位进行集资活动,上市地位对公司业务及未来增长的筹资来源已变得无关紧要。对于这些萌生“退意”的上市公司来说,纷纷期待完成私有化后犹如破茧重生的蝴蝶,在业务布局与资本运作层面开启全新征程。

日前复星国际董事长郭广昌表示,未来将更加强调有进有退,退出那些非主业非核心的资产,退出重资产;进的方面,则要坚持强调聚焦主业,聚焦到已经形成优势的产业。“今年复星做了两个私有化,一个是复宏汉霖,一个是复星旅游文化。医药和旅文这两个板块,就是我们已经形成优势的产业,希望在私有化之后,未来能够更加灵活地加快发展。”

首创钜大表示,如果私有化顺利实施,公司有望更有效地获得首创集团及首创城市发展集团的支持,增强首创集团内部的业务协同及资源整合。金利来在公告中称,成为私人公司后,公司能够针对目前的运营状态制定其他更长远的战略决策,而不受资本市场预期、监管成本、披露责任或短期市场及投资者情绪的影响。

从公司层面上看,桂浩明认为,本着股东利益最大化的原则,一家公司在自身发展状态并不理想的情况下实施私有化是可以理解的,但如果大量集中出现这种现象,作为一个证券市场还是需要多加反思,为什么无法为企业创造一个良好运行的环境。

陈嘉禾则持相反意见,认为私有化频发对港股市场有正面影响。“只要是一个

正常的市场,一定有人走有人来,股价低的时候有公司私有化走掉,然后股价高的时候有公司回来进行IPO,都是正常的事情。事实上,当这些公司宣布私有化的时候,对已经很沉闷的股价就是一个巨大的提振,这对于刺激投资者信心来讲是一件好事,“因为大家觉得市场比较低迷,流动性不充裕,所以都不买了,而大股东愿意私有化,说明市场里面好东西还是很多的,所以又会有人愿意来”。

“而且私有化会导致市场上的好公司慢慢减少,就会剩下的上市公司在投资者的眼里变得稀缺,那么它稀缺了以后股价就更容易上涨。”

值得注意的是,有部分公司私有化退市之后,有意转到到其他交易所上市。温天纳认为,港股近年表现较为平淡,而很多产业在国际的对标市场却表现耀眼,在港股市场估值低于全球市场之际,不排除部分公司在退市后转往其他市场,包括A股市场。

对此,梁杰文表示,能理解上市公司私有化后,转道到一个较高估值的市场重新上市的做法,“这是一个创造利润的行为,很合理”。

2024年私有化退市的港股公司			
代码	名称	摘牌日期	所属Wind行业
00531.HK	顺诚(退市)	2024-11-08	耐用消费品与服装
00292.HK	泛海酒店(退市)	2024-10-23	消费者服务 II
00973.HK	L'OCCITANE(退市)	2024-10-16	家庭与个人用品
00982.HK	华发物业服务(退市)	2024-10-02	房地产 II
00800.HK	A8新媒体(退市)	2024-09-25	房地产 II
00638.HK	建溢集团(退市)	2024-08-26	耐用消费品与服装
03331.HK	维达国际(退市)	2024-08-16	家庭与个人用品
06600.HK	赛生药业(退市)	2024-07-08	制药
06819.HK	中智全球(退市)	2024-05-08	医疗保健设备与服务
00416.HK	锦州银行(退市)	2024-04-16	银行
02698.HK	魏桥纺织(退市)	2024-03-20	耐用消费品与服装
01297.HK	中国擎天软件(退市)	2024-03-05	软件与服务
01989.HK	松龄护老集团(退市)	2024-03-01	医疗保健设备与服务
03608.HK	永盛新材料(退市)	2024-02-07	耐用消费品与服装
00665.HK	海通国际(退市)	2024-01-11	多元金融

钟恬/制表 彭春霞/制图

是7港元/股,那么通常公司股票会涨到6港元/股多一点,也就是说,股价会较私有化价格有一个小小的折让,折让大小取决于市场认为私有化成功的概率,概率越大,折让幅度就越小,如果觉得私有化有可能不成功,折让幅度就会相对较大。”

在桂浩明看来,投资人在知道公司实行私有化的情况下,一般会选择卖掉股份,而公司大股东为了顺利完成私有化进程,也会适度地抬高股价。“也就是说,通常私有化价格相比市场价格有一定的上升,比如上浮20%至30%。”

但也有例外的情况,比如堡狮龙。按2024年10月16日非凡领域收盘价每股0.54港元,以1对5的比例换算,相当于每股堡狮龙为0.108港元,不过,当天堡狮龙收盘价每股0.123港元,相当于折让了

## 4 市场生态的利弊之争

对于近期私有化现象的频繁涌现,陈嘉禾认为,主要跟港股市场估值比较低有关,“目前港股市场的整体估值,无论是在整个中国区还是在全球,基本上是最低估值的市场之一”。

梁杰文担心,越来越多优质企业通过私有化“离场”,会使港股走向一潭“死水”,如果港交所或监管机构未能及时检讨,可能会出现恶性循环。温天纳也认为,私有化频频出现并不是好事,反映出市场估值低已经存在跨行业跨板块的情况,毕竟单一企业私有化与众多企业均私有化反映出不一样的情况,因此港股需要继续加强国际市场的特质,将企业引进来,将投资者也引进来,说好港股故事,说好中国故事。

温天纳认为,有意转到到其他交易所上市。温天纳认为,港股近年表现较为平淡,而很多产业在国际的对标市场却表现耀眼,在港股市场估值低于全球市场之际,不排除部分公司在退市后转往其他市场,包括A股市场。

对此,梁杰文表示,能理解上市公司私有化后,转道到一个较高估值的市场重新上市的做法,“这是一个创造利润的行为,很合理”。

正常的市场,一定有人走有人来,股价低的时候有公司私有化走掉,然后股价高的时候有公司回来进行IPO,都是正常的事情。事实上,当这些公司宣布私有化的时候,对已经很沉闷的股价就是一个巨大的提振,这对于刺激投资者信心来讲是一件好事,“因为大家觉得市场比较低迷,流动性不充裕,所以都不买了,而大股东愿意私有化,说明市场里面好东西还是很多的,所以又会有人愿意来”。

“而且私有化会导致市场上的好公司慢慢减少,就会剩下的上市公司在投资者的眼里变得稀缺,那么它稀缺了以后股价就更容易上涨。”

值得注意的是,有部分公司私有化退市之后,有意转到到其他交易所上市。温天纳认为,港股近年表现较为平淡,而很多产业在国际的对标市场却表现耀眼,在港股市场估值低于全球市场之际,不排除部分公司在退市后转往其他市场,包括A股市场。

对此,梁杰文表示,能理解上市公司私有化后,转道到一个较高估值的市场重新上市的做法,“这是一个创造利润的行为,很合理”。

12.2%。由于作价较现价低,堡狮龙次日复牌大跌16.3%。

香港博资本国际总裁温天纳认为,私有化就是选择一个股东认为较为合理的价格,收回公司股权。通常这个较为合理的价格或许远高于市场的交易价格,所以在宣布私有化后,公司股价会突然飙升至私有化的提议价格,直至整个私有化结束为止。甚至有些时候,股价会飙升至超越私有化价格,从而迫使私有化提议方提升私有化价格。

“私有化是大股东与小股东的一场博弈,大股东与小股东对企业价值的理解存在差异,在大股东提案后,部分股份占比大的公众股东对私有化能否通过存在一定的影响力,特别是一些机构投资者,他们有可能让私有化无法通过,从而导致私有化提议方提高价格。”温天纳说。

正常的市场,一定有人走有人来,股价低的时候有公司私有化走掉,然后股价高的时候有公司回来进行IPO,都是正常的事情。事实上,当这些公司宣布私有化的时候,对已经很沉闷的股价就是一个巨大的提振,这对于刺激投资者信心来讲是一件好事,“因为大家觉得市场比较低迷,流动性不充裕,所以都不买了,而大股东愿意私有化,说明市场里面好东西还是很多的,所以又会有人愿意来”。

“而且私有化会导致市场上的好公司慢慢减少,就会剩下的上市公司在投资者的眼里变得稀缺,那么它稀缺了以后股价就更容易上涨。”

值得注意的是,有部分公司私有化退市之后,有意转到到其他交易所上市。温天纳认为,港股近年表现较为平淡,而很多产业在国际的对标市场却表现耀眼,在港股市场估值低于全球市场之际,不排除部分公司在退市后转往其他市场,包括A股市场。

对此,梁杰文表示,能理解上市公司私有化后,转道到一个较高估值的市场重新上市的做法,“这是一个创造利润的行为,很合理”。

正常的市场,一定有人走有人来,股价低的时候有公司私有化走掉,然后股价高的时候有公司回来进行IPO,都是正常的事情。事实上,当这些公司宣布私有化的时候,对已经很沉闷的股价就是一个巨大的提振,这对于刺激投资者信心来讲是一件好事,“因为大家觉得市场比较低迷,流动性不充裕,所以都不买了,而大股东愿意私有化,说明市场里面好东西还是很多的,所以又会有人愿意来”。

“而且私有化会导致市场上的好公司慢慢减少,就会剩下的上市公司在投资者的眼里变得稀缺,那么它稀缺了以后股价就更容易上涨。”

值得注意的是,有部分公司私有化退市之后,有意转到到其他交易所上市。温天纳认为,港股近年表现较为平淡,而很多产业在国际的对标市场却表现耀眼,在港股市场估值低于全球市场之际,不排除部分公司在退市后转往其他市场,包括A股市场。

对此,梁杰文表示,能理解上市公司私有化后,转道到一个较高估值的市场重新上市的做法,“这是一个创造利润的行为,很合理”。

发热、头痛、咳嗽,这次冬季“感冒”似乎比以往年来得更猛烈一些。据中国疾控中心1月初发布的流感流行周监测数据,本轮流感99%以上为甲流。

每轮流感袭击,都可能出现购药潮甚至引发屯药的问题。证券时报记者在医院和药房了解到,针对流感的奥司他韦以及对症治疗的感冒药目前均供应充足,但新一代抗流感药物“速福达”的供应较为紧张,一些药房已经买不到,需要调剂。

## 常规药品保障充足

根据经验,每到流感大流行的年份,流感药品时常“一药难求”,但这次情况有所不同。国内针对流感的抗病毒药物主要有奥司他韦和玛巴洛沙韦(速福达)。记者联系医药药了解到,目前这两种药品在医院均可以买到。

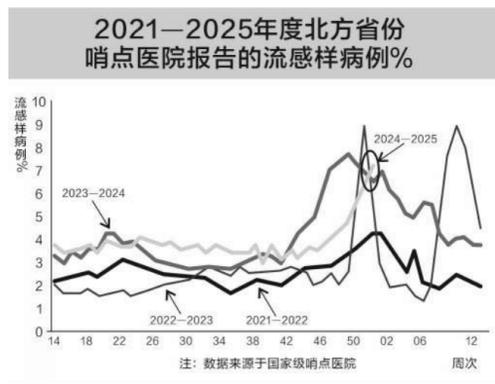
奥司他韦的进口原研药又名“达菲”,是一款上世纪90年代上市的流感特效药。2016年,“达菲”的专利保护期到期,国内多家药企布局开始这一品种的仿制药。国家药监局网站最新数据显示,国产奥司他韦的批准文号达到101个,涵盖了胶囊、颗粒、干混悬剂等剂型。生产厂家中,不乏实力较强的上市公司,如博瑞制药、一品红、双鹭药业等,这些公司的产能为流感季节的药品供应提供了保障。

速福达是罗氏制药旗下一种新型抗流感药物,该药物全程仅需一次口服用药,片剂和干混悬剂分别于2021年4月和2023年12月在国内获批上市,目前国内只有原研药。2024年底,国家医保局已经将儿童专用流感药速福达通过医保谈判纳入了新版国家医保目录。

记者7日致电深圳儿童医院、华中科技大学协和深圳医院、罗湖区人民医院等,其中奥司他韦供应充足,速福达在大部分医院能买到,价格大约200元出头,也有少数医院表示暂时无货。在部分线下药房,速福达存在脱销的情况,不过,患者可以在美团、叮当快药等互联网平台上下单送货,价格245至299元不等。

针对近期抗流感药物需求大增导致的供应紧张,罗氏中国回应证券时报记者称,该公司高度重视2024—2025年流感季速福达在中国市场的保供工作,目前速福达全球产能都在向中国倾斜。2024年10月,罗氏公司还实现了速福达分包装的中国本地化生产。罗氏公司表示,现阶段速福达在中国市场供应充足,罗氏公司与合作伙伴正在积极提高速福达的药品可及,扩大速福达准入医院、拓宽线上线下购买渠道。

流感新药的供应,还可能进一步缓解紧张的局面。2024年12月,健康元公司宣布其流感创新药玛巴洛沙韦获得核准,“玛巴洛沙韦”全程仅需一次口服用药,临床数据显示,该创新药对甲流、乙流均有显著效果。据了解,该药上市日渐近。



## 甲流大年早有防备

同济大学附属上海市肺科医院呼吸与危重症医学科主任医师胡洋对证券时报记者表示,甲流是呼吸道传染性疾病,它的症状偏向于全身,比如发热、头痛,全身乏力酸痛,吃不下饭,医院通常是对症治疗。

根据中国疾控中心1月初发布的流感流行周监测数据,截至12月29日,南、北方省份流感病毒检测阳性率继续上升。以A(H1N1)pdm09亚型(季节性甲型H1N1亚型流感病毒)为主。本次甲流的蔓延不分南北,但北方比南方的上升趋势更快。胡洋表示,进入流感季,流感病毒流行趋势陡然上升,国家疾控中心数据显示北方哨点医院流感样病例数已经超过2023年同期,达到三年来最高水平,南方医院监测到的数据也提示流感感染比例在增加,但尚未达到近年来最高。

胡洋表示,此次流感数据监测提示,今年或许是流感大年。好在现在检测技术提升,早就就确诊病毒性肺炎,医生警惕性也比较高,早期就进行干预,多数预后没那么差。

深圳疾控中心传染病防控科主管医师刘婷婷对证券时报记者表示,接种流感疫苗是预防流感最有效的手段之一,能够显著降低感染流感及发生严重并发症的风险。每年流感季来临前,最好接种流感疫苗,尤其是老人、儿童、孕妇等高危人群。适逢岁末年初,对于即将到来的春节如何做好防护,她建议,前往人流密集的公共场所,务必佩戴好口罩,为自身及他人提供有效的防护屏障。保持社交距离至关重要,特别是在拥挤区域,尽量避免长时间停留或紧密接触,以减少病毒传播的风险。

## 资本市场相关概念股回调

本轮流感波及大江南北,资本市场也迎来一波“甲流概念股”热潮。

1月6日,流感概念股集体大涨,金石亚药(300434)大涨20%,1月7日,盘中一度上涨超19%,收盘时股价上涨6.77%。不过,大多数甲流概念股在7日出现回调。振东制药(300158)1月6日上涨19%之后,7日回落,收于4.87元/股,下跌2.4%。香雪制药(300147)1月6日上涨14.6%,7日回落,下跌6.02%。华北制药(600812)、百花医药(600721)、鲁抗医药(600789)、以岭药业(002603)均在1月6日出现10%的涨停后,7日出现回落。

冬季甲流来袭 各地基础药品供应充足 证券时报记者 潘玉蓉