

中国恒大将于8月25日退市 高杠杆扩张“盛宴”散场

8月12日晚间，中国恒大公告称，香港联交所上市委员会已决定取消其上市地位。公司最后上市日期为2025年8月22日，并将于2025年8月25日上午9时起取消上市地位。中国恒大在公告中表示，公司无意就上市委员会作出取消上市地位的决定申请复核。

至此，中国恒大自2009年开始的港股上市之路即将结束。截至2024年1月29日停牌前，中国恒大股价报0.163港元/股，总市值为22亿港元。

整体重组尚无明确可行路径

作为曾经的“宇宙房企”，中国恒大及其创始人许家印彼时风光无两。直至2021年下半年，恒大系债务危机才开始显现。2024年1月，中国恒大被香港高等法院下令清盘。2024年8月，中国恒大清盘人向许家印、公司前行政总裁夏海钧、公司前首席财务官潘大荣、许家印前妻丁玉梅以及三家与许家印、丁玉梅有关联的实体发起诉讼，中国恒大寻求向上述7名被告收回股息及酬金约60亿美元。

中国恒大清盘人在公告中表示，自2024年1月29日起至2025年7月31日期间，清盘工作目前已取得多项进展，但有关该公司清盘案的价值（包括资产与负债）仍极不明朗，以致清盘人目前无法就债款摊还预期提供任何指引。“本集团整体重组尚无明确可行路径。”

中原地产首席分析师张大伟指出，中国恒大取消上市地位，是房地产行业深度调整的缩影，其影响超过企业自身，涉及多个层面。“中长期而言，这一事件将倒逼行业出清、优化资源配置，并有望推动政策从‘救项目’向‘促转型’升级。”

在中指院企业研究总监刘水看来，中国恒大退市，反映出房地产企业风险正在通过市场化、法治化方式出清。

“此前，根据市场表现及相关规则规定，已经有蓝光发展、新力控股、中天金融、泰禾集团、阳光城等10多家出险上市房企退市。此次恒大退市，在行业的预期之中，是房企风险出清的延续，未来仍不排除有其他出险上市房企退市。”刘水称。

此外，汇生国际资本总裁黄立冲认为，中国恒大退市，机构将更审慎看待有类似流动性和信息披露风险的地产企业，投机性博弈“复牌重生”故事的机会窗口也将缩小。

恒大16年上市之路终结

中国恒大股票自2024年1月29日起停牌，至今年7月28日满18个月，其未能满足复牌指引，未能恢复买卖交易，没有实现复牌。

刘水指出，根据香港联交所规定，证券停牌18个月，联交所所有权取消上市地位，并且考虑到恒大债务重组成功可能性



恒大集团

极小，因此联交所决定强制取消其上市地位。

黄立冲表示，恒大的退市，市场早有预期，这是其多年债务危机、财务造假与信息披露不透明的必然收场，本质是港交所对长期停牌、无法复牌公司的清理动作，而非突发监管事件。

“从恒大出险、被提出清盘呈请，到法院对其颁布清盘令，市场人士此前已经基本认定，其复牌已无望，退市已成定局。而恒大被除牌，是市场优胜劣汰的结果，因为在市场持续调整中，仍然有企业稳住了盘面，因此，恒大的这种结局，很大程度上是企业自身的问题所致。”黄立冲说。

公开资料显示，中国恒大于2009年11月在香港联交所上市，此后一路高歌猛进，在房地产领域扩张的同时，还一度切入健康、农牧、金融等热门赛道。

2017年10月，中国恒大股价冲至历史巅峰，4000亿港元的市值使恒大登顶全球房地产开发商王座，许家印则以2900亿元身家首次登顶胡润百富榜。许家印当时提出，恒大到2020年底实现总资产3万亿元，年销售规模8000亿元，年利税1500亿元的目标。

数据显示，2020年，恒大实现合约销售额7232亿元，同比增长20%，完成6500亿元销售目标的111%。

2021年，中国恒大因流动性问题爆发，公司股价一路走跌，短短一年间从14港元跌至不足2港元。

恒大集团公布的信息显示，截至2022年6月30日，中国恒大集团负债总额为24740.9亿元，剔除合约负债8543.6亿元后为16197.3亿元。未能清偿到期债务方面，截至2023年11月末，恒大地产涉及未能清偿的到期债务累计约3163.91亿元；此外，恒大地产逾期商票累计约2055.37亿元。

易居研究院副院长严跃进指出，恒大此前销售额的快速增长，是基于规模的持续扩张，这种业绩的增长，很大程度上是依靠高负债、高杠杆来实现。

“这种增长模式在市场上期，企业会吃到不少红利，然而一旦市场出现调整，其内部风险控制不足的问题，也将暴露出来。”严跃进表示。

地产行业风险加速出清

业内人士认为，中国恒大退市，反映出房地产企业风险正加速出清。

黄立冲指出，如果恒大在2021年债务违约初期就直接启动退市程序，投资者的后续损失敞口可能会小一些，但对当时的债务重组谈判、市场信心和跨境债券价格会形成短期冲击，在当时市场可能倾向于通过债务重组及企业自身修复，来解

决债务问题。

他表示，退市节奏拉长，客观上延缓了风险出清，其间股价可能在“复牌预期—债务重组—资产处置”循环中反复波动，吸引了一些投机资金，导致部分投资者在高风险阶段入场。

“中国恒大退市，向市场释放出重要信号，即未来出险房企（尤其是停牌18个月以上的）更难通过时间换空间的方式进行腾挪，此类企业退市与清盘可能会加速，以推动市场实现持续稳健的发展。”黄立冲称。

值得一提的是，2023年12月在中国国际经济交流中心举行的2023~2024中国经济年会上，住建部副部长董建国提到，对于因违法违规导致资不抵债、失去经营能力的企业，要按照法治化、市场化原则出清，这也是市场优胜劣汰的结果。

业内人士介绍，中国恒大被除牌，并不影响中国恒大境内外债权人行使权利。

“中国恒大被取消上市地位（退市）本身，并不直接导致债务消灭。如果说有影响，可能会因为取消上市地位而削弱融资能力，加剧经营压力，或触发债权人采取行动处理资产等，可能会间接影响其债务清偿能力及债务处置进程。”北京金诉律师事务所主任王玉臣告诉记者。

黄立冲表示，中国恒大退市后，不再受上市公司持续披露与股东权益约束，清盘人主导下可更灵活处置境内外资产，但债权人议价能力与信息透明度有所下降，跨境债务回收率大概率会走向司法清算模式。

中国恒大退市，对于其楼盘交付有何影响？对此，有分析人士表示，在相关排序当中，对业主权益的保障会被放在第一位。“为推进保交楼、保障业主权益，已经对恒大集团包括土地、在建工程、项目等相关资产进行了梳理，这些资产的处置，首先要保障小业主的权益。此外，2022年最高法和住建部也联合发文，境内外债权人主张，不能查封企业的资产或抽调预售资金账户的钱，这些资金优先用于保交楼。”

重庆商报综合财联社、中国经营网、金融界等

53家新股登场募资破千亿 A股企业赴港上市潮涌

“项目数量明显增多，团队常常从早忙到晚，同期项目约有20个。”8月12日，香港某IPO中介机构人士向时代周报透露，今年以来内地企业赴港上市的热情持续高涨，数量呈现急剧上升态势。从行业分布来看，医药、智能科技及新能源领域的企业占据多数。

8月11日晚间，露笑科技发布公告，公司目前正在筹划发行H股并在香港联交所上市事项，公司正在与相关中介机构就本次H股上市的具体推进工作进行商讨，相关细节尚未确定。

8月10日，储能企业双登股份通过港交所聆讯，即将正式登陆港股市场。

进入8月以来，已有均胜电子、万兴科技、普源精电、可孚医疗等多家A股上市公司相继披露了赴港上市的计划及最新进展。

“港股市场对未盈利企业上市更为包



香港交易所电子显示屏 新华社发

容，主板的市值要求也相对灵活。”一位香港IPO中介机构人士表示，目前还有大量企业正在排队推进赴港上市事宜。

8月12日，香港财经事务及库务局局

长许正宇发文称，今年上半年，香港IPO市场增长强劲，超越其他主要国际市场，位居全球IPO集资额首位。

许正宇指出，今年首7个月共录得53宗新股上市，集资总额约1270亿港元，年增幅超过6倍，超越过去3年中每一年的全年集资总额。正在处理中的上市申请超过210宗。全球IPO市场上半年集资额按年仅增约10%，交易宗数则下降5%。

从企业端来看，2025年以来宁德时代、恒瑞医药已成功登陆港股；据不完全统计，另有49家A股上市公司公布了拟赴港上市计划。

“香港作为国际金融中心，汇聚了全球资本与资源，企业启动港股上市的主要目的多为实现全球化战略布局及满足融资需求。”此前某拟赴港上市的储能A股上市公司相关人士坦言，这一诉求在当前

赴港企业中具有普遍性。

以均胜电子为例，公司已于2025年8月7日向香港联交所更新递交了本次发行并上市的申请。招股书显示，均胜电子计划将此次赴港上市的募集资金重点投向智能汽车技术研发及商业化、海外市场扩展等领域。

AIGC软件上市公司万兴科技也在8月8日宣布拟发行H股并在港交所主板挂牌上市。该事项已获万兴科技董事会审议通过。

普源精电同样选择8月8日宣布赴港计划。这家2022年4月登上科创板的电子测量仪器企业，已在美国波特兰、德国慕尼黑、日本东京等全球主要科技枢纽建立子公司，并在印度、巴西、越南等新兴市场设立国际营销代表处，构建全球营销网络体系。

重庆商报综合时代周报、新华社等