

在中国互联网行业的不确定性之中取得流动资金

本报告总结了影响中国互联网公司股价的一些关键因素，包括监管逆风和美国证券交易委员会 (SEC) 因美国审计要求而要求中国公司退市的压力。一些投资者认为这也与加息环境有关。

自 2021 年 2 月的峰值水平以来，中国互联网公司的股价平均下跌了 3 倍以上 (参考 KraneShares 滬深中國網路 ETF)。尽管如此，鉴于中国互联网行业 (即电子商务、网络游戏和网络广告等) 的市场规模和增长前景，许多股东仍看好长期前景。

我们为可能有中短期流动性需求的中国互联网公司的上市公司股东提出了一个解决方案，并具有以下優點：

01



分散系统性风险

02



在最坏的情况下限制下行风险

03



在最佳情况下保持 100% 的上涨空间

监管逆风打压中国互联网公司股价：

由于一系列监管不利因素，中国互联网的市场情绪自 2021 年年中以来一直疲软。这包括：

- 国家市场监督管理总局 (SAMR) 发布的反垄断政策
 - 这影响了包括阿里巴巴集团 (BABA.US, 9988.HK) 在内的公司，该公司因违反反垄断法被罚款
- 关于保障新型就业方式劳动者权益的指导意见
 - 这影响了外卖平台 (即美团 -3690.HK) 的骑手社会保险，可能增加这些平台的运营成本
- 工业和信息化部 (MIIT) 要求技术平台拆除它们之间的墙以鼓励竞争
 - 这影响了包括腾讯 (700.HK) 在内的公司，微信于 2021 年 9 月开始允许在一对一聊天中分享与竞争对手的连接
- 中国网信办公布对滴滴 (DIDI.US) 的网络安全调查

投资者面临监管未来发展的不确定性：

中国互联网行业重点监管事件时间表

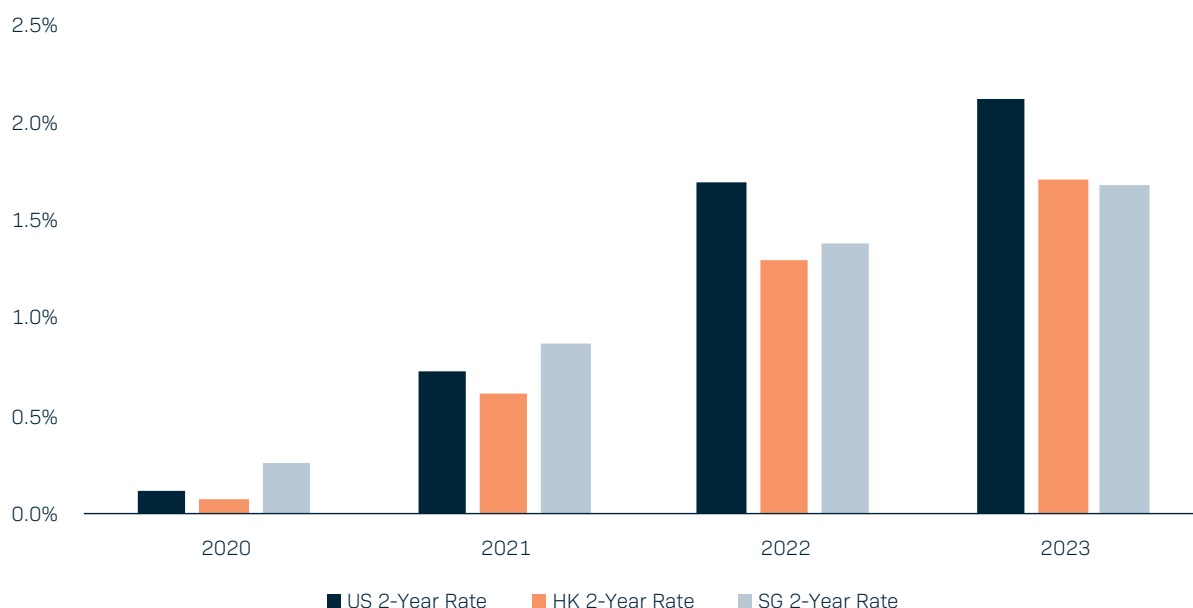
日期	事件
2022	
3月16日	中国官员向市场发出了放松监管打击的信号，并支持房地产和科技公司。次日，纳斯达克金龙中国指数上涨 33%
1月5日	移动互联网应用程序信息服务管理规定
1月4日	中国修订了《网络安全审查办法》，要求对一些寻求海外上市的公司进行网络安全审查
2021	
11月30日	关于加强交通运输新业态从业人员权益保障工作的意见
11月14日	网信办公布《网络数据安全条例》。加强监管在中国境外上市的数据处理者，并金每年展开络安全评估
10月29日	网信办公布《数据出境安全评估办法》，列出数据出境评估的标准
9月13日	工信部责令平台取消屏蔽网址链接，以鼓励竞争和遏制垄断行为
8月27日	中国计划禁止数据密集型科技公司在美国上市。互联网信息服务算法推荐管理规定
7月28日	工信部责令腾讯等13家开发商整改“骚扰”弹窗
7月26日	关于落实网络餐饮平台责任切实保障外卖骑手权益的指导意见
7月16日	关于保障新型就业方式劳动者权益的指导意见
7月2日	网信办因违反数据安全协议暂停滴滴应用
6月10日	中国通过《数据安全法》，要求所有公司对其处理的数据进行分类并区别对待
4月26日	移动应用个人信息保护管理暂行规定
4月13日	中国责令 34 家互联网服务提供商（包括腾讯、美团和字节跳动）在一个月内整顿反竞争行为
3月22日	四部门联合印发《常见类型移动互联网应用所需个人信息范围规定》
2月7日	中国发布平台经济反垄断指南。它规定了构成滥用市场支配地位的行为，例如不公平定价、低于成本的销售、拒绝交易
2020 - 2016	
12月24日	市场监管总局对阿里巴巴展开反垄断调查。2021年4月10日，阿里巴巴收到了国家市场监督管理总局发布的行政处罚决定书，因反垄断违法行为被罚款 182.3 亿元人民币（27.5 亿美元）
12月1日	中国起草了关于移动应用程序收集个人数据的规则。“常见类型应用程序所需个人信息范围”限制移动应用程序收集个人数据的范围
11月10日	国家市场监督管理总局发布《平台经济行业反垄断指导意见（征求意见稿）》。加强互联网平台领域的反垄断执法
8月20日	中国于 8 月 20 日通过新的个人数据隐私法，于 11 月 1 日生效。中国已指示其科技巨头确保更好地安全存储用户数据
4月27日	网络安全审查措施，以规范公司的信息基础设施
2019年11月28日	应用程序非法收集和使用个人信息的认定办法
2016年11月7日	常务委员会通过网络安全法，禁止将大部分数据存储在国外

由于加息和美国证券交易委员会的退市压力，科技股市场情绪疲软：

除了监管不利因素之外，一些投资者认为，疲软的情绪也与不断上升的利息有关。从历史上看，当市场预期利率上升时，某些投资者会将投资从成长股转向价值股。

据彭博社报道，市场预计主要经济体的 2 年基准利率将从 2021 年的不到 1% 到 2023 年达到 1.68%-2.12%。

主要市场利率预期



此外，由于美国的审计需求，美国证券交易委员会要求在美国上市的中国公司退市的压力越来越大。

KraneShares 滬深中國網路 ETF (KWEB.US) 跟踪主要业务为互联网和互联网相关行业中国上市公司的表现。据彭博社报道，其股价在 2021 年 2 月达到 103 美元左右的峰值，此后跌幅超过 3 倍，跌至 30 美元以下。这已反映监管逆风和疲软的市场情绪。

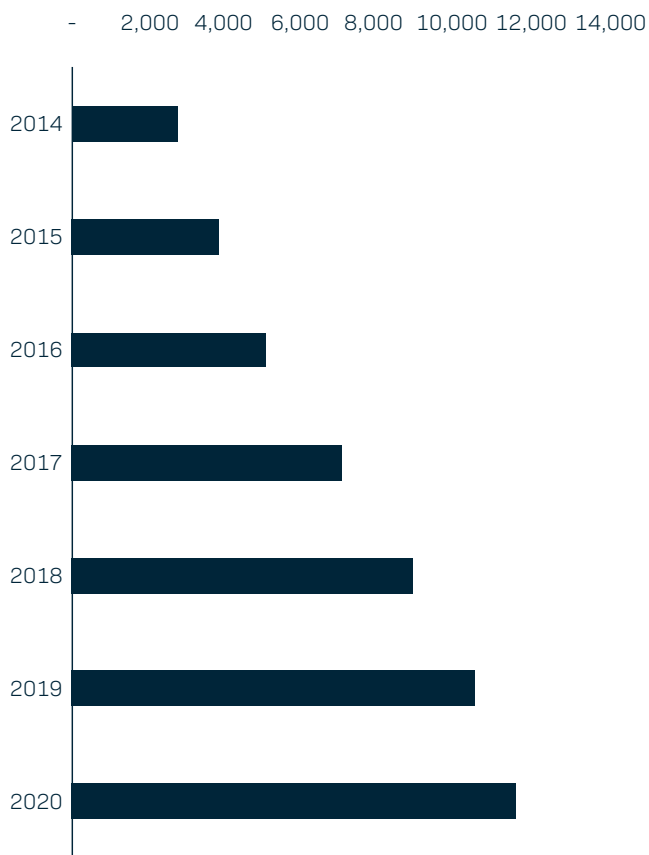
股价表现 - 中国互联网指数



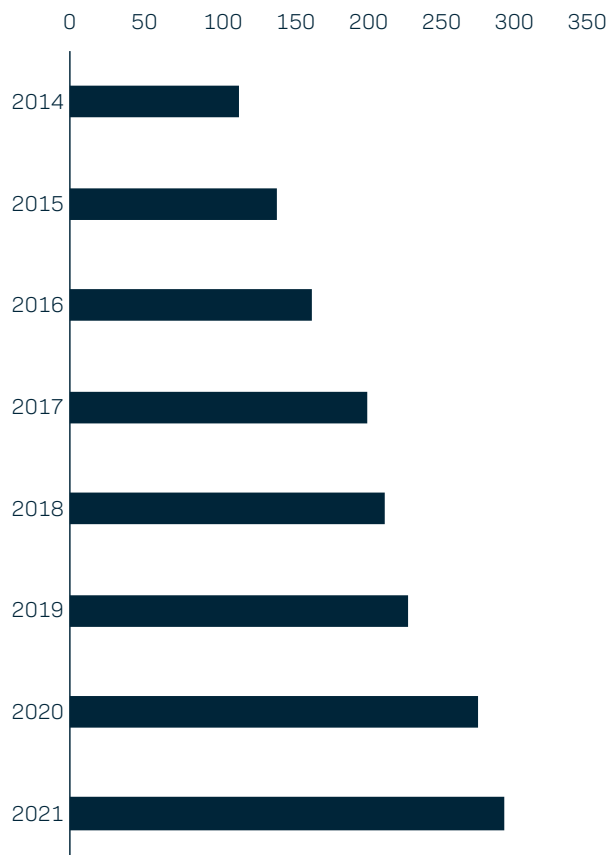
中国互联网企业股东融资解决方案：

我们理解中国互联网公司在监管的挥之不去的影响下面临的不确定性。然而，许多股东和投资者仍然看好中国互联网行业的长期前景。这是基于中国互联网行业的市场规模和增长轨迹，包括中国的电子商务、网络游戏和网络广告等。

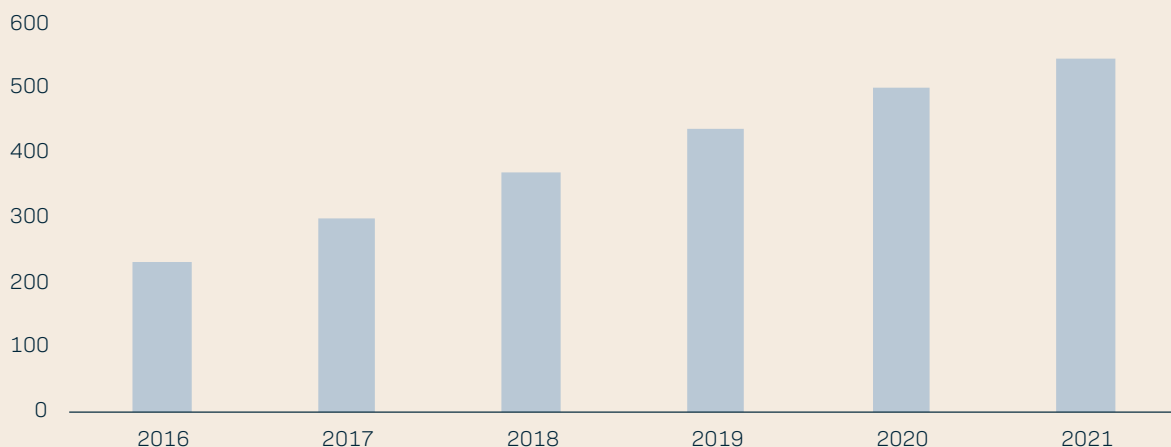
中国网络零售市场规模（亿元）



中国网络游戏市场规模（亿元）



中国网络广告市场规模（人民币）



面对不确定性，我们向可能有中短期流动性需求的中国互联网上市公司股东提出解决方案：

01

这将可以分散系统风险

02

限制投资人在最坏情况
之下跌风险

03

在最好的情况下，投资人仍保
有 100% 的获利空间

这套解决方案就是与易峯达成出售即回购协议，这将带来以下好处：

產業首屈一指的貸款價值比：

- 投資人用每 100 美元的抵押品可以借出 65 至 70 元美元

無追索權融資：

- 這讓投資人能有較小的下跌風險，在最壞情況下(例如公司破產)，投資人可以直接帶走所借的融資，且不會有衍生的債務。

不限目的融資：

- 借款人可以用所借的資金做任何事，沒有任何規範。這將可幫助投資人分散系統化風險，用所借到的錢投資其他資產。

保留股票上漲空間：

- 借款人在最好的情況下(例如恆大集團在政府支持下安然度過此次事件)依然可以獲得完整的上漲獲利。

追繳保證金：

- 本公司追繳保證金的臨界點是 80% 的貸款價值比，若貸款價值比為 65%，則追繳保證金的臨界點便會是 $80\% \times 65\% = 52\%$ ，這代表股價要從 100 元跌至 52 元以下(連續三天)才會需要追繳保證金。

联络我们



高国登 (GORDON CROSBIE-WALSH)

亚洲区首席执行官

+852 3958 4589

gcrosbie-walsh@equitiesfirst.com

曼谷

+66 2059 0242

THinfo@equitiesfirst.com

香港

+852 3958 4500

HKinfo@equitiesfirst.com

上海

+86 21 8033 3601

info@equitiesfirst.com

北京

+86 10 5929 8670

info@equitiesfirst.com

首尔

+82 2 6370 5180

info@equitiesfirst.com

新加坡

+65 6978 9100

SGinfo@equitiesfirst.com

易峯是一家全球化的投资机构，专门为持有集中资产的股东提供股票融资服务。在过去的十八年，易峯为过百个投资人和企业家提供了融资方案。
(<https://equitiesfirst.com/cn/>)

免责声明

Equities First Holdings Hong Kong Limited 在香港根据《放债人条例》获牌照(放债人牌照号码2199/2021)，并根据《证券及期货条例》获牌照进行证券交易业务(第一类牌照)。本文件中对“EquitiesFirst”、“我们”、“我们的”或“公司”的任何引用均应解释为对 Equities First Holdings, LLC (EFH LLC) 及其子公司的引用。本文件由 EquitiesFirst 编制，并未经香港证券及期货事务监察委员会审核。本文件并非作为出售证券的要约或购买EFH香港管理或提供的任何产品的邀请。该计划旨在提供有关在香港未经授权给零售使用的交易和设施的一般信息，这些信息仅供香港的专业投资者和新加坡的合格投资者使用。本文件并非旨在提供予向其提出上述要约或邀请将属非法或严禁的个人或组织。所有投资都包含风险并可能失去价值。过去表现并非未来业绩的保证或可靠指标。本文件包含的数据可能不完整或不全面。因此，该信息的全部内容受 EFH 构成文件中所列适用于该交易的条款的限制，并且应与此类 EFH 文件一起阅读。