

# 港交所迎人幣國際化機遇

## 持續完善上市機制 內企對港貢獻巨大

港交所(0388)為慶祝上市25周年，昨啟動「金鑼巡禮」活動，主席唐家成表示，內地企業來港上市對香港市場貢獻巨大，交易所亦藉着「互聯互通」為中國內地及香港資本市場創造雙贏局面。香港上市公司數目由2000年的790家，增至現時超過2,600家，當中，內企佔港股總市值約81%，而港交所亦能把握內地經濟不斷增長的機遇，未來持續完善上市機制。隨着人民幣國際化，將為市場帶來無窮機遇。

唐家成昨指出，作為聯通內地與世界市場的橋樑，港交所會致力提升基礎設施及市場微結構、擴大產品生態圈，善用科技提升營運效率，亦着力吸引更多來自世界各地的投資者參與香港市場，藉此將中國、亞洲及世界新興資本和創新企業連接起來，以及釋放全球綠色轉型所蘊藏的巨大潛力。

另外，唐家成在網誌提到，回想上世紀80年代初回流香港，見證着香港經濟起飛，一步步從製造業中心，發展成為今天的國際金融中心，更成為中國與世界的重要橋樑。

### 「摸着石頭過河」引入內企

他回憶說，在九十年代初開始，他參與首批內地公司在香港上市的準備工作，當中親身體會至深，因當年要將這些公司引入香港市場，是極具開創性的大膽舉措，過程也極不容易。當時他工作的公司要動員好幾百名會計師、顧問處理這項任



港交所啟動上市25周年誌慶活動「金鑼巡禮」。

務，大家也是「摸着石頭過河」。

最終本港成功引入內企，首家內地在港上市公司的新股獲得374倍超額認購，標誌着一個嶄新時代的開始。接着就是於1993年推出H股機制，以及其後的互聯互通計劃，幫助香港資本市場發展，連接國際資本與中國機遇，寫下現代歷史上最成功的增長篇章之一。

香港證券交易最早見於19世紀中葉，特區政府於1999年的財政預算案提出全面改革證券及期貨市場，將聯交所、期交所及香港結算合併為香港交易所。合併於2000年3月6日正式生效，同年6月27日港交所以介紹方式在聯交所上市。

港交所上市25年來不斷完善上市機制。唐家成表示，在任職證監會主席期間，開始對上市企業進行前置式監管，亦與內地的市場監管部門建立合作機制，並批准互聯互通計劃開通。港交所也修訂《上市規則》，容許不同股權結構股份，

以及未獲盈利生物公司上市，直接推動本港成為全球最大的新經濟和生物科技公司股票集資中心之一，同時也是離岸人民幣業務的全球樞紐，以及亞洲領先的國際資產管理中心。

### 爭取中東東南亞新資本

展望未來，港交所將積極開拓中東和東南亞地區等新資本來源；幫助科技創新公司與資本建立聯繫，善用香港的融資平台讓綠色創新企業與資本連繫起來，透過港交所的監管角色，提升ESG準則並提供指引，幫助所有市場參與者共同追求可持續發展。

唐家成表示，對港交所及香港市場在這25年來取得的成就，感到非常自豪，也對未來充滿期待。相信在促進中國與世界市場的連接、推動人民幣國際化，以及支持內地市場發展，將繼續為港交所帶來無窮機遇。

## 經民聯六建議助港發展穩定幣

立法會最近通過《穩定幣條例草案》，在港設立法幣穩定幣發行人的發牌制度，完善對數字資產活動監管框架。經民聯昨發布「構建全球穩定幣發行中心研究報告」，提出六大策略性建議。

### 完善監管防範風險

建議包括：1)特區政府可以建設全球穩定幣發行中心、強化「數字金融樞紐」。2)完善監管防範風險，提升審批程序效率，爭取更多國際大行參與。3)爭取中央支持，發揮香港穩定幣先行先試平台，在港發展離岸人民幣穩定幣。

4)爭取中央支持擴大香港人民幣資金池體量，較現時增5倍至5萬億元人民幣，以促進本港人民幣離岸業務擴容增量，配合人民幣穩定幣發展。5)培養及吸納人才，推動各大專院校加強金融科技課程，與國際頂尖商學院合作辦學，建立與數字經濟發展相適應的人才機制。

6)建議設立高層次金融發展委員會，以「超倫敦、追紐約」為目標，研究發布金融發展白皮書，列出改革路線圖、時間表。



■經民聯建議香港應強化「數字金融樞紐」。

## 京東料末季推穩定幣

京東科技旗下京東幣鏈科技(香港)正參與金管局「沙盒」測試，鑄定港元及其他幣種的合規穩定幣。京東昨指出，期望今年第4季初獲發牌照，同時推出「京東穩定幣」，並於公鏈發行，屆時任何人均可公開查閱發行量等數據。

### 先應用於港澳結算

京東相關人士透露，京東穩定幣首先應用於集團全球售港澳站的結算場景。重點面向傳統跨境貿易市場，以合規、安全、可審計等優勢連接亞太、中東、非洲等地的真實支付需求，而非在加密Crypto原生場景「內卷」，首階段暫定發行港元和美元錨定的穩定幣，惟推出時間取決監管及市場需求而調整。

京東集團(9618)主席劉強東早前指，希望在全球所有主要的貨幣國家申請穩定幣牌照，並透過牌照實現全球企業之間的匯兌，將全球跨境支付成本降低90%，並將效率提高至10秒之內。

## 美國儲能市場對中企投資關緊大門

赫能諮詢資深研究員

2025年，勢必為中國儲能出海史上風高浪急的一年。5月12日，美國眾議院透過「OBBS草案」(The One Big, Beautiful Bill)終止了一系列能源獎勵機制，包括長期稅收抵免、縮短優惠期限等。

### 大門越關越緊 態度極端轉向

本次OBBS法案對儲能企業的態度，可謂全方面的大轉向。首先儲能領域呈現快速退坡的趨勢。在IRA原有條款推動下，2024年美國大型儲能裝置同比增長72%，達29GWh。其中允許儲能項目獨立申請投資稅收抵免是重要刺激因素之一。

而OBBS法案不僅取消該抵免，還禁止將儲能系統接入享受補貼的可再生能源項目，瑞銀測算，取消投資稅收抵免將使美國大型儲能項目內部收益率(IRR)從12.8%降至8.3%，在當前高息背景下幾乎不具備投資價值。

2025年即便有補貼退坡前的搶裝效應，但因為時間緊迫，新開項目幾乎不可能在年底前完工，直接導致市場對2025年的儲能投資增速預期減半。

其次，外國實體排除條款對中企可謂系統性封鎖。新提出的「受限制外國實體」概念，不僅涵蓋了原FEOC企業，還將知識產權許可、諮詢服務等新興合作模式也涵蓋其中。

如果被認為「受限制外國實體」，將會失去IRA法案項下的多項稅收抵免政策，包括清潔能源生產稅收抵免、清潔能源投資稅收抵免、先進製造業生產稅收抵免等。

值得注意的是，美國的儲能產業是高度金融化市場。融資壓力將直接轉嫁為新興儲能開發商和腰部企業營運壓力，可能導致專案因融資困難而取消。

### 對美出海訂單縮水 何去何從

美國是全球第二大儲能市場，也是中國企業最重要的出海地區之一。根據CESA儲能應用分會數據，2024年中國企業跟美國企業簽訂儲能訂單最多、規模最大，佔全球出海訂單規模的33.63%。

退潮收兵基本已成定局。2025年上半年，中國對美國的出海儲能訂單大幅縮水，規模較去年同期驟降82.06%。在過去18個月間，美國三家儲能集成商破產重組更直接反映了整個行業持續面臨的阻力。

相關中國電池企業紛紛對美國項目進行戰略性收縮外，面對OBBS法案全面封堵，美國儲能市場亦見快速退坡，所以若有中國儲能企業尋求海外IPO時，投資者就務必要謹慎小心。