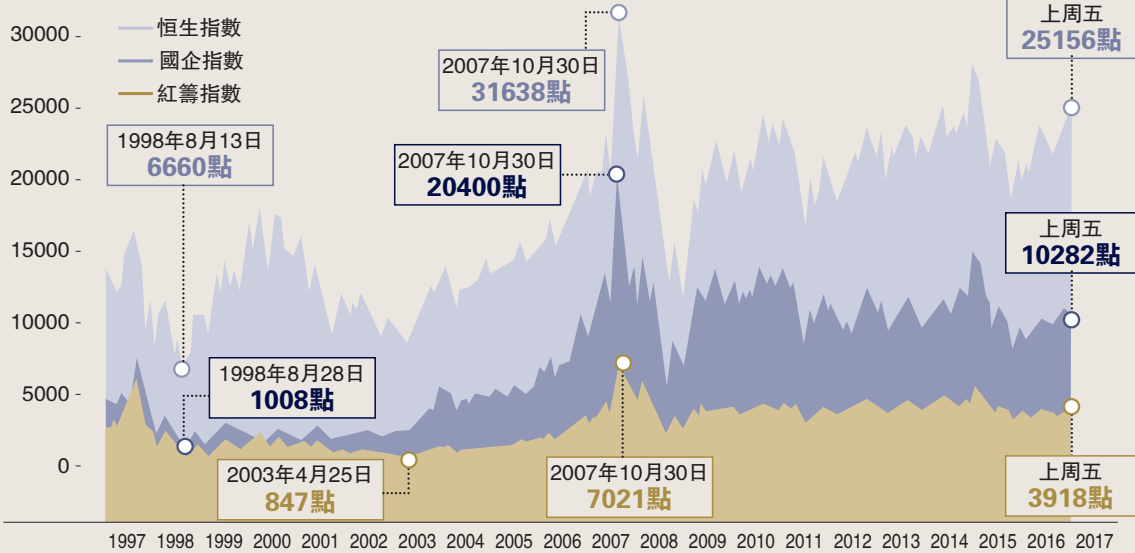




三大指數比較



◀回歸以來，港股出現天翻地覆轉變，不管在上市公司數目、港股市值，以至恒指組合變化，都有天壤之別

# 受惠國家鼓勵「走出去」中資湧入掛牌 港股市值廿年漲八倍

今年香港特區政府邁進20周年，回顧過去，股票市場出現了天翻地覆的轉變，不管在上市公司數目、港股市值，以至恒指組合變化，都有天壤之別。港股市值由3.2萬億元，增加至27.9萬億元，變幅超過7.7倍；上市公司數目亦由619家，增至2020家。香港市場快速成長，得益於國家「走出去」戰略，中資巨無霸企業來港上市，現時佔港股總市值超過60%。與此同時，中資股佔恒指成份股席位，由回歸前的兩席，增至26席。

大公報記者  
劉鑛豪 王嘉傑 吳涵宇

## 乘風而上

香港特區政府成立以來，港股市場歷經風雨。先是1997年遇到亞洲金融風暴；元氣剛恢復，2000年美國科網股又爆破；繼後2003年，香港遇到沙士疫情。幸好沙士疫症迅速撲滅，香港經濟借助內地開放個人遊的東風，再度欣欣向榮。2008年源於次按風暴所颳起的金融海嘯，肆虐全球，但香港「抗逆力」相對強韌，當年的衝擊對本地經濟的傷害亦有限。

股票市場是經濟的寒暑表。香港股市在過去19年有升有跌，但總體方向呈現向上趨勢。1997年6月27日，即7月1日回歸前夕，恒指收報15196點，到今年4月份底已漲至24615點，累漲9419點，幅度62%。當然，恒指在這段期間有起有落，2006年12月28日首次報收兩萬點以上；首次在三萬點以上報收則是2007年10月26日。

## 兩千上市公司中資佔半

2007年10月30日，恒指即市曾經升上31958點，創歷史即市新高。儘管近十年來港股無法重上三萬點高位，但絕非陷於沉痾不起的頹態；相反，在港股市值、上市公司數目的增加速度，並不遜於區內其他股票市場。

港股總市值於1997年底仍處於3.2萬億元的較低水平，但隨着內地巨無霸級企業陸續來港上市掛牌，其間有1997年10月上市的中國移動（00941）、2000年4月上市的中國石油（00857）、2000年10月的中國石化（00386）、2005年10月的建設銀行（

港股市值走勢(主板)



00939），令港股市值不斷成長，到2006年5月3日首破10萬億元大關。2015年第二季，港股正處於火熱的大時代，港股市值在5月26日創出31.5萬億元的高峰。

雖然全民瘋炒的港股大時代不再，但港股市值到上周五為止，維持在較高水平的28萬億元，相比1997年的3.2萬億元，漲幅近8倍。24.8萬億元增幅是什麼概念呢？香港2016年國內生產總值（GDP）為2.48萬億元，港股市值的成長規模，相當於9倍GDP總量。

值得一提的是，港股市場過去19年的成長發展，中資企業扮演著無可取代的重要位置。1997年6月底，在619家上市公司中，中資企業只有83家。到2017年3月底止，合計有1013家中資企業上市，佔全港上市公司總數50.4%；中資企業佔港股總市值比重63.7%，而佔港股總成交金額比重75%。中資股地位舉足輕重，在恒指50隻成份股中，中資股便佔到26席。相對地，在回歸前，只有中信股份（00267時稱中信泰富）及粵海投資（00270）躋身藍籌股行列。



▲港股快速成長，得益於中資巨無霸企業來港上市



▲港股過去20年有升有跌，但總體方向呈現向上趨勢

## 從工業到金融 上市先後看中國轉型

今年恰逢「恒生香港中資企業指數」（紅籌指數）推出20周年，而首隻紅籌股的誕生則要追溯到33年前。1984年，中資背景的中銀集團及華潤集團合資收購當時陷於財困的康力投資67%股權，令其成為首個中資企業控股的上市公司。截至今年3月底，香港主板及創業板共有158家紅籌公司，市值合計達52699億元，較1997年底增長超過10倍。

另一邊廂，國有企業青島啤酒H股1993年在港招股並獲巨額認購，開創了國企來港IPO的先河。次年又有九家H股上市，集資額佔當年香港新股集資總額的57%。有見國企對香港資本市場的熱情，「恒生中國企業指數」（H股指數）應運而生。時至今日，主板220家H股公司的市值約57880.13億元，H股指數成為港股投資者最為關注的指數之一。

翻查20多年的資料不難發現，在港上市的內企，除了市值和成交愈發搶眼外，其行業布局的變化，亦印證了經濟環境的變遷。以H股指數成份股為例，包括青島啤酒（00168）、馬鞍山鋼鐵（00323）在內的最初9隻成份股清一色為製造業。隨後，在內地經濟及產業結構改善的驅動下，H股指數成份股的行業分布開始呈現多元化。

2004年，財險（02328）、國壽（02628）成為H股指數成份股，此後兩年交行（03328）與建行（00939）相繼加入，金融股嶄露頭角。隨着內地資本日漸開放，以及人民幣國際化不斷推進，銀行及其他金融機構在資本市場的實力和影響力迅速壯大。

如今的40隻成份股中，21隻金融股撐起了半邊天，以內銀為首的中資金融股表現，正牽動着越來越多投資者的神經。

1997年6月底  
**港股上市公司619家**

2006年5月3日  
**港股市值首破10萬億元**

2006年9月11日  
**建設銀行獲納入恒指成分股，成為首隻染藍國企股**

2006年9月11日  
**恒指成分股由33隻增至34隻，是1969年以來首次增加成分股數目**

2006年12月28日  
**首次企穩在20000點以上報收**

2007年10月26日  
**首次企穩在30000點以上報收**

## 恒指回歸後大事紀

2017年4月28日  
**港股上市公司2020家**

2015年5月26日  
**港股市值創出31.5萬億元新高**

2012年12月12日  
**恒指成分股數目增至50隻，至今未變**

2008年1月23日  
**收市升2332點，創歷來單日最大升幅**

2008年1月22日  
**收市跌2061點，創歷來單日最大跌幅**

2007年10月30日  
**即市曾升上31958點，創歷史新高**

## 「一帶一路」促更多企業港招股

自回歸後，國企紛紛來港上市，鞏固了香港的國際金融中心地位。1997年以來，香港新股集資額最高的十家企業，內地企業或有中資背景的公司佔八家，合共在港集資高達5512.3萬元。目前港交所（00388）準備推出三板諮詢，吸引「一帶一路」沿線國家的企業來港掛牌。這反映出中國內地的迅速發展，促進了更多企業來港上市。

內地四大銀行，三大石油企業、三大電訊商，以及三大保險公司先後在港上市，每年的上市集資額排名，內地企業總能在十大佔一席位。2016年，IPO集資額十大新上市公司，更全部由內地企業包辦。去年全球新股集資額最高的中國郵政儲備銀行（01658），亦選擇來港上市，令港交所連續兩年成為全球新股集資額最高的交易所。

羅兵咸永道會計師事務所資本市場服務合夥人黃金錢表示，港交所經過20年發展，在大量新股上市支持下，港交所總市值和每日成交額，均大幅上升。他認為，未來內地的發展，仍然會持續



▲全球新股集資額最高的中國郵政儲備銀行，去年選擇來港上市

帶動更多企業來港上市，其中對「新股通」的實施充滿期待，因為新上市的公司可在新股通的渠道下，向內地投資者發售新股，將大大增加港交所吸引力。

## 內地財團海外投資助力

內地對香港新股集資的影響將會愈來愈大，由以往國有大型企業到香港上市，支撐香港的集資額，逐漸演變為由內地新興民營企業撐起。去年上市的美圖（01357）是繼騰訊後，另一家內地知名新經濟的企業來港上市。加上中國推動「一帶一路」政策，勢必帶動沿途國家選擇到香港上市，以開拓中國市場。去年已傳出中亞國家哈薩克擬將國內五家最大國企安排在香港上市，包括國有航空公司Air Astana及國有石油及天然氣公司Kaz Munai Gas。因此港交所

打算推出三板諮詢，讓海外公司上市的規定更具彈性。當三板落實後，香港將吸引更多海外企業及內地新經濟行業，前來上市集資。

更值得留意的是，最近備受關注的石油企業沙特阿美，其集資估計高達7800億元，由於港交所一年最高集資額也不過4400億元，故港交所及證監會非常關注該企業來港上市。有指內地財團可能幫一把。外電指出，內地將成立一個包括國有大型石油公司、銀行及主權財富基金在內的財團，繼而成為沙特阿美IPO的基石投資者，並推動沙特阿美在香港掛牌，作為財團投資的回報。

由此可見，未來或有更多內地財團投資海外企業後，協助該企業選擇來港上市。因而，內地愈是發展好，愈是有更多企業到港上市。

## 回歸後香港十大IPO

排名	企業	上市年份	集資額（億元）
1	友邦保險（01299）	2010	1590.8
2	中國工商銀行-H股（01398）	2006	1249.5
3	中國農業銀行-H股（01288）	2010	935.2
4	中國銀行-H股（03988）	2006	867.4
5	嘉能可（00805）	2011	777.5
6	中國建設銀行-H股（00939）	2005	715.8
7	中國郵政儲蓄銀行-H股（01658）	2016	591.5
8	中國聯合網絡通信（00762）	2000	436.1
9	華泰證券-H股（06886）	2015	387.6
10	中信銀行-H股（00998）	2007	329.2

## 深化互聯互通迎新紀元

香港是內地企業交投活動最活躍的境外市場，長久以來的國際金融中心，香港累積了一系列完善的金融服務及配套設施。而內地與香港語言相通、文化相依，回歸以來，更成為內地企業境外上市融資的首選地。截至2016年底，香港上市內地企業已逾千家，是香港證券市場不容小覷的力量。

金發局曾指出，香港融資平台完善，體制相對先進，法律及金融服務機構大多都具備環球網絡。此外，香港奉行低稅制，資訊流通發達，市場競爭環境自由，加上香港普通法在處理國際糾紛時更加便利，都成為吸引內地企業選擇香港掛牌的重要因素。因應企業「走出去」及人民幣國

際化的浪潮，內地相繼推出合格境內機構投資者（QDII）及人民幣合格境外機構投資者（RQFII）計劃，令內地居民獲准投資境外金融產品，推動本港人民幣相關產品迅猛發展。《內地與香港關於建立更緊密經貿關係的



▲李小加曾提出打造「H股2.0」，全方位幫助內地企業走出去

安排」（CEPA）又令港資金融機構得以入股兩地合資證券及期貨公司，還鼓勵本港公司於內地發債。而滬港通、深港通的通車，更將兩地資本的雙向開放帶入了全新紀元。

不過與此同時，全球尤其是亞洲金融市場飛速進步，香港面臨的競爭愈發激烈。鄰近的新加坡交易所頻頻向內地示好，冀吸引更多內企赴新加坡上市。面對競爭，港交所行政總裁李小加曾提出打造「H股2.0」，全方位幫助內地企業走出去。他指出，未來30年將是內地資本雙向流動的時代，香港除了發揮傳統的融資功能外，亟待調整定位，料可進一步為兩地發展「創造不可替代的價值」。