

加息周期進尾聲 內地復常企業融資需求增

百企排隊上市 港IPO料增八成至1800億

經濟透視

全球經濟在2022年面對嚴峻挑戰，IPO(首次公開招股)市場亦受波及，全球上市宗數和集資額分別減少五成和六成。其中美股市場的集資額大跌九成，亞洲市場則展現韌性，上交所和深交所包攬了全球第一和第二席位，港交所(00388)穩中向好，全年集資總額約1015億元，位列第四。四大會計師事務所看好港股IPO前景，目前已有百宗上市申請，在市場氣氛提振下，2023年港股集資額有望增至1800億元。

大公報記者 蔣去情



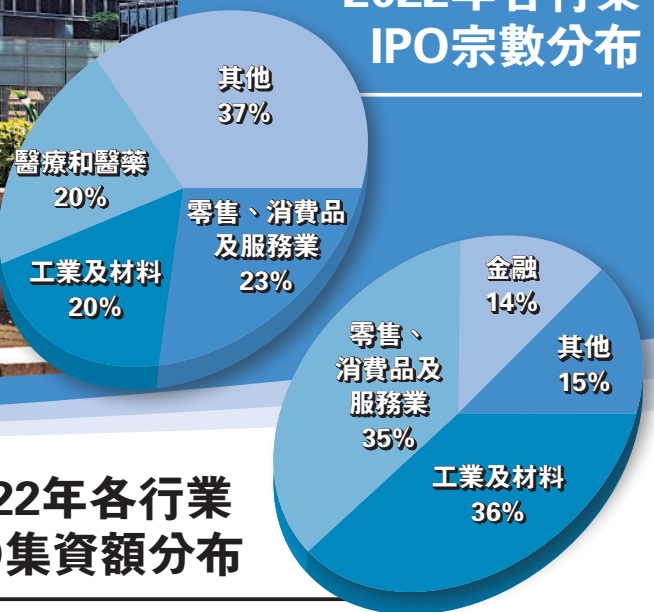
近5年港交所全球排名

(按IPO集資規模)

2018年	2019年	2020年	2021年	2022年
第1	第1	第2	第4	第4

數據來源：畢馬威中國

2022年各行業IPO宗數分布



2022年各行業IPO集資額分布

數據來源：羅兵咸永道

據統計，港股市場2022年共籌資約1015.4億元，較2021年的3340億元減少約70%。市場氣氛不佳令大型新股發行受壓，港股十大IPO集資793億元，按年下跌六成，但已佔市場集資總額的七成，當中以中國中免(01880)和天齊鋰業(09696)集資規模最大，金額分別為184億元和135億元。

去年中資佔港IPO逾七成

值得一提的是，中資企業佔市場集資總額超七成，繼續成為港股IPO市場主要動力。安永亞太區上市服務主管蔡偉榮表示，儘管疫情拖累內地企業上市意願，但無論是集資額或新股宗數，內地企業均佔據最大的新股市場份額。

新股數目方面，港股市場2022年共有約90宗IPO，較2021年的97宗減少約7%。在上半年，受疫情、監管政策收緊、地緣政治衝突、高通脹，以及加息陰霾等因素夾擊，市場僅有27宗IPO，按年減少近五成；直到下半年，市場才出現反彈，導致新股數量與前年的差距大幅收窄。

羅兵咸永道指出，在所有行業中，零售、消費品及服務在2022年的上市宗數最多，佔整體IPO宗數

約23%，其後是工業及材料(20%)、醫療和醫藥(20%)；至於按集資額的佔比排名，位列第一的是工業及材料，其集資額佔整體市場的約36%，零售、消費品及服務(35%)緊隨其後，然後是金融(14%)。

期內還有14宗特殊目的收購公司(SPAC)進行申請，4家完成上市。2022年還有9隻中概股回流，其中4宗為介紹形式上市。相關舉措有助進一步鞏固香港國際金融中心地位。

延遲上市新股 或集中今年掛牌

展望港股IPO前景，市場普遍看好，認為聯儲局加息周期即將結束，加上內地復常步伐推進、資金充裕、企業發展集資需求龐大，都可能刺激港股IPO市場出現「報復性」反彈。畢馬威中國預計，香港將繼續成為企業首選的上市地之一，今年全年集資額料高達1800億元。

畢馬威中國指出，市場不確定因素消退，且港交所已有約100宗申請個案，加上特專科技公司上市制度改革吸引，對IPO市場充滿信心。該行還認為，部分在去年推遲了IPO計劃的企業，都有機會於今年「扎堆」上市。



▲在去年8月掛牌上市的中國中免，集資額為184億元，成為去年的「集資王」。

2022年香港五大IPO

分項	集資額(億元)	上市價(元)	所屬行業
中國中免(01880)	184	158	非必需性消費
天齊鋰業(09696)	135	82	原材料業
中創新航(03931)	101	38	非必需性消費
陽光保險(06963)	67	5.83	金融業
萬物雲(02602)	63	49.35	地產建築業

數據來源：德勤中國

香港近3年IPO市場表現

年份	2020年	2021年	2022年
IPO宗數	154	97	90
集資額(億元)	3970	3340	1015.4

數據來源：畢馬威中國、港交所



▲利淡因素消退及特專科企上市改革落實，今年香港IPO集資額有望增至1800億元。

FINI年中上線 縮短IPO流程

改善提升

為提升IPO(首次公開募股)效率，港交所(00388)將引入FINI(Fast Interface for New Issuance)平台。

透過FINI，新股結算周期可由原來的「T+5」(定價後5個營業日掛牌)縮短至「T+2」，從而增強資金利用效率，以及降低市場風險。FINI已開放用戶登記，系統測試則會在今年第一至第二季度進行，初步計劃於6月正式上線，具體時間將至少提前兩個月公布。

港交所上市周期長於全球其他國際集資中心，一直飽受詬病。安永審計服務合夥人賴軫峯指出，相比紐約和倫敦等最具競爭力的集資中心已實現「T+1」，香港「落後一拍」。他強調，較長的結算周期意味着市場參與者須承擔更高風

險，若市況不穩定，或出現影響定價的情況，招股結果便難以反映企業真實價值。

此外，市場流動性有限，更長的結算周期代表更多資金被鎖定，變相拖累市場資金利用率，不利於金融市場發展。若有更多新股同時發行，或令投資者難以兼顧，導致認購情況不及預期，對於IPO市場亦是打擊，如去年12月，曾出現8隻新股「同台競技」的情況，當中多隻認購不理想，而隨着FINI將結算周期縮短，或有助緩解該情況。

颱風黑雨照運作 提高效率

值得一提的是，未來所有IPO都會於FINI平台進行，無論是8號風球還是黑色暴雨警告均不影響FINI運行，在惡劣天氣下「風雨無阻」，相信能提升港股IPO市場效率。

首批特專科企料次季登場 金融中心添新動力

改革發展

港交所(00388)於2022年10月就引入未盈利「特專科技企業」在港上市發表諮詢文件，為來自包括新一代信息技術、先進硬件、先進材料、新能源及節能環保、新食品及農業技術在內的5類行業公司設立上市要求。分析指，若新規落實，或重現2018年生物科技上市改革後相關行業赴港上市的盛況，並進一步增加類似上市規章覆蓋範圍。

特專科技企業上市新規最快於今年首季落實，並於次季迎來首個掛牌。畢馬威中國指出，儘管未必有太多公司符合要求，但對其規模則充滿信心。該行資本市場諮詢組合夥人劉大昌預計，將有5至10宗相關IPO(首次公開募股)，平均每宗市值介乎200億至300億元，若市場氣氛能進一步改善，相信會更多企業來港。

羅兵咸永道香港資本市場合夥人黃金錢指出，該新規有助部分未滿足上市要求的先進技術企業上市融資，相信可吸引大量硬科技企業來港，在加快行業發展的同時，亦會令港股市場更加多元化，並鞏固

香港的國際金融中心地位。滴灌通創始人李小加亦看好改革前景，但他提醒投資者，新規最大難點在於硬科技企業資產水平不足，前景有不確定性，市場應保持清醒的認知。

邀機構參與定價 減投資者風險

值得一提的是，市場憂慮新引入未商業化企業會帶來風險，港交所上市主管陳翊庭回應指，將邀請具規模的機構投資者參與IPO定價，相信借助其經驗、資源及研究團隊，將可以獲取可靠的公司估值，且該新對控股股東、公司高管等亦有持股鎖定期及額外披露的要求，相信有助降低投資者的風險。

就發行市值而言，港股市場在新規覆蓋的5類行業，仍落後於A股及美股，所以新規可為IPO市場帶來新的增長點。

安永會計師事務所審計服務合夥人賴軫峯表示，硬科技行業環環相扣，需要產業鏈所有從業者齊心協力有機會打破技術壁壘，新為創科企業提供上市途徑，是市場擁抱創新科技的體現。

通關利好市場氣氛 帶旺新股

前景樂觀

多個港股壓制因素陸續進入尾聲，利好消息則逐漸改善市場氣氛，間接帶動IPO(首次公開募股)市場回升。中泰國際研究部策略師顏招駿表示，新股發行量與市場流動性有密切關係，內地與香港實現通關將可提升市場交易量，並帶來充足流動性，對於新股市場是利好因素。

顏招駿又指，2022年港股面臨多重壓制因素，但大部分將於今年消退，加上來港IPO企業與投資者的交流渠道拓寬，料IPO市場表現將好過去年。

信心回升 估值有望修復

高騰國際首席投資官李宇強調，香港是國際金融中心，但近期受企業估值過低拖累，不少公司推遲IPO計劃，若內地與香港實現通

關，則有助強化投資者信心，帶動港股估值上行，進而鼓勵更多企業參與新股發行，相信可間接提振港股IPO市場。

不過，市場前景仍要視乎復常期間疫情受控情況。摩根資產管理亞太區首席市場策略師許長泰認為，若能有效控制復常期間的感染及病重人數，將有助穩定市場情緒。如果復常步伐過快，或會導致感染人數超出醫療系統承受能力，令政策再次轉向；若復常步伐過慢，則難免打擊市場氣氛，不利於港股走勢，亦拖累IPO市場前景。

凱基亞洲投資策略部主管溫傑亦看好新股市場前景，認為內地與香港通關有助提振部分上市企業收入及盈利，並改善市場氣氛，為新股市場提供支持。不過他提醒，除非新股能受惠通關，否則短期影響有限。



▲若香港能與內地落實通關，對新股市場是一項利好因素。