

中資企業市值近30萬億 佔港股77%

H股30周年 史美倫：兩地合作最佳例子



人物訪問

自1993年第一隻H股誕生，港股市場砥礪前行，雖然期間經過了97年亞洲金融風暴、08年金融海嘯等危機，但受益於中國經濟的高速發展，中國元素在國際上備受青睞，加上港交所（00388）不斷配合改革，H股迎來發展高峰期。時至今日，中資企業市值在港股佔比已超過七成，港交所主席史美倫表示，國企股在港的30年發展是兩地合作的最佳例子，也就是「國家所需，香港所長」的成功例子。

大公報記者 許臨



▲史美倫稱，國企上市令香港升級為領先的國際金融中心。

大公報記者林少權攝

截至上月底，H股的市值達27.8萬億元，於港股的佔比，從1993年的5%大幅提升到77%。

史美倫回想，當年香港的金融市場規模尚小，H股上市之前，上市公司的類型也比較單一，恒生指數成份股也是地產公司居多。

直至1993年，青島啤酒（00168）正式以H股形式上市，當時沒有人會想到竟然開啟了國企來港上市的大時代，更沒有人想到國企上市會推動香港從一個區域性金融市場，升級為全球領先的國際金融中心。

此外，當時適逢國企需要進行改

革，不少國企都希望吸引海外資金，以及提高在國際的知名度。由於香港市場具有公信力，國企在港上市可達到「雙贏」局面。

史美倫回憶第一隻H股的誕生可謂困難重重。原因是當年很多國企都是國家擁有，並不是採取股份化，所以在香港上市前要进行股份化。但當年內地仍未有公司法及證券法，港交所為此與內地相關部門討論了很長時間。究竟以怎樣的形式才能達到基本保護投資者的要求？同時又要符合香港上市公司的治理水平？

助港發展成國際金融中心

最後才想出一個解決辦法，就是設立一些上市公司章程中的必備條款，國企要來香港上市，就必須符合這些條款，藉此解決內地未有公司法及證券法的問題。不過，對於不少國企來說，這也是不容易的，因為國企大都從事眾多業務，它們要先把主業務剝離，然後進行股份化，同時又要符合上市公司章程中的必備條款，才能來港上市。

當時，不少國企都以來港上市為榮，加上可以吸引更多海外資金，這些

都成為了推動國企改革的動力；而且公司的改革必須維持以符合上市要求，否則會影響其上市地位，結果國企改革進行得非常成功，香港因而由一個地區性金融中心變成國際級的金融中心，國企股的出現亦使得市場資源更為豐富。

引進外資 促進國企改革

史美倫認為，過去30年間可分為三個階段，第一個階段是一些從事生產及重工業的大型國企來港上市，第二階段則是國有銀行來港上市。第一階段令一些大型國企股份化，而第二階段也正是內地銀行業改革的時期，當時國家也明確表示國有銀行改革，只許成功，不許失敗；而國有銀行來港上市，除了股份化，還要處理不良資產等問題，直至達到上市標準，香港當時便發揮了本身優勢，為國有銀行改革提供貢獻。

第三個階段則是互聯互通，為配合市場發展，內地和香港在2014年攜手建立股市互聯互通機制，而且港交所也因應市場及經濟的變化，不斷優化上市條例，讓更多不同類型的企業，包括新經濟、生物科技等企業更容易來港上市。

港交所擁抱新趨勢 推進上市改革

與時俱進

隨着內地經濟急速發展，中資企業也在不斷轉型，不同的行業也有着驚人的發展，最初來港上市的中資企業都以工業為主，其後有見這些企業取得重大成功，吸引了大量外資後，銀行、地產、保險、能源、零售等行業中的優質企業也相繼來港上市。

隨着經濟轉型，科網股近年成為全球市場的主流，也有不少大型科網股在過去10多年間陸續在香港上市集資，如阿里巴巴（09988）、京東（09618）、網易（09999）等。史美倫表示，多年來港交所（00388）在不斷適應市場需求，香港市場最大的優勢是背靠內地，沒有內地的經濟發展，也難以帶動香港持續增長，所以只要國家所需要的，香港都會配合。

舉例說，有見一些企業雖然具備良好的發展前景，但卻仍未錄得盈利，難以符合原來的上市要求，包括一些生物科技企業及特專科技公司等。

港交所從2018年起，便大刀闊斧地對上市規則進行改革，先是推出第18A章生物科技上市制度，允許主要從事研發、擬上市集資以將核心產品商業化的生物科技上市，結果吸引大量的醫療健康、資訊科技行業來港上市。

目前為止，醫療保健與資訊科技行業合計佔香港市場總市值超過三分之一，香港更成為了亞洲最大、全球第二大生物科技融資中心。

今年3月，港交所又發布第18C章有關特專科技公司的指引，正式接受特專科技公司的新上市申請，未能滿足聯交

所主板上市要求，但符合特定條件的特專科技公司可以通過第18C章規定的上市條件赴港上市。該次改革是進一步增強香港資本市場對新一代資訊技術、先進硬體及軟體、先進材料、新能源及環保，以及新食品及農業技術行業公司的吸引力，為他們在資本市場融資提供新的管道。

擬拓低碳與綠色經濟

史美倫指出，經濟的快速發展會為不同行業帶來更多新機遇，故此港交所未來也有可能仍會作出改變，就是要充分發揮香港的優勢，讓這些中資企業運用香港這個平台，走出國際，聯通世界，例如國家正在積極發展低碳經濟、綠色經濟等，這些範疇未來仍有很大的空間去配合。

無可替代

香港擁有「背靠祖國、聯通世界」的獨特優勢，是把外資「引進來」和協助內地企業「走出去」的重要門戶。但過去幾年，香港經歷前所未見的挑戰，包括疫情打擊全球經濟、地緣局勢緊張等，甚至市場認為，香港的吸引力下降，導致今年港股的成交量下跌，以及企業選擇在A股上市而非在港上市。但史美倫對香港信心十足。

史美倫表示，疫後香港全面開

放，自己和不少官員都走訪海外，介紹香港的優勢，最初有些海外人士對香港的環境並不了解，甚至認為香港的優勢已改變，但今年以來這些海外人士的態度已逐漸轉變，也重新明白到香港的優勢所在，包括健全的法律制度、簡單和具競爭力的稅制、資金可自由進出、一應俱全的金融產品，以及大量的金融人才。

史美倫認為，成交量下跌除了與全球經濟有關外，美國禁止投資者參

與交易中資股份也是原因之一，港股市場上有七成以上都是中資企業，成交量自然會受到影響，但只要內地經濟持續良好發展，能為投資者帶來合理回報，相信這些資金總會回來。

與沙特印尼增合作 互惠互利

為了提升港股的交易量，港交所今年除了降低交易費用外，又增加了互聯互通的交易日子，目的也是提升港股的交投量，而日後若有需

要，也會推出更多的政策刺激港股的交投。

此外，香港市場一直對內地企業有很大的吸引力，也是它們集資的首選地點，原因是港交所多年來不斷進行改革，探索更多聯通世界的機會，開拓更多國際資金來源，包括沙特、東南亞等地的資金都對在港投資有很大興趣。

據了解，史美倫在疫後已多次到訪沙特，今年2月港交所更與沙特

證交所集團（Saudi Tadawul Group Holding Company）簽署合作備忘錄，探討在多個領域展開合作，以推動雙方金融市場互惠互利。根據合作備忘錄，港交所與沙特證交所集團將在金融科技、ESG、互掛上市以及雙方均感興趣的其他領域探索合作機遇。近期港交所又宣布與印尼證券交易所簽署合作備忘錄，開拓多個戰略領域的機遇，共同推動雙方金融市場發展。

H股30年發展及改革歷程

1993年7月15日

首隻H股青島啤酒（00168）在港上市。

1994年8月8日

恒指公司推出國企指數

1994年

儀征化纖（01033）等8家公司發行H股，H股備受市場追捧

1996年

香港回歸概念曾使H股出現驚人升幅

1999年

多數大型優質國企來港上市，包括中石油（00857）、中石化（00386）等

2000年

中資企業市值已佔港股總市值達30%

2001年

首家民營企業浙江玻璃（00739）在港上市，掀開民企赴港上市第一頁

2002年

民企赴港上市進入高峰期，比亞迪（01211）以16.37億元的集資額成當年民企H股集資額之最。中國電信（00728）也在這期間上市

2003年12月8日

港交所推出H股指數期貨

2005年

港股再掀起國企熱，神華（01088）、交通銀行（03328）等先後在香港上市

2007年8月

國家外匯管理局宣布，准許內地居民首次以個人身份，持有外匯或人民幣而直接投資香港證券，安排被稱為「港股直通車」

2007年11月6日

阿里巴巴（當年上市編號：01688）首次在港掛牌上市

2014年11月

滬港通開通

2016年12月

深港通開通

2018年5月

滬深股通的每日額度擴大4倍，各為520億元人民幣，港股通滬深每日額度各為420億元人民幣

2019年7月

香港上市的同股不同權企業，可納滬港通及深港通

2019年11月

阿里巴巴（09988）在香港進行二次上市

2020年

美無理打壓，掀起中概股回歸熱潮，京東（09618）、網易（09999）等相繼回歸港股上市

2020年11月

對於18A生物科技企業，如屬於相關恒生綜合指數成份股或滬深港交易所上市的A+H股上市公司H股，可納入港股通股票範圍

2021年2月

符合資格的科創板股票將納入滬深港通股票範圍

2022年

中資企業市值在該年底已佔港股總市值70%以上

2023年6月19日

港交所推出港幣人民幣雙櫃台模式及雙櫃台莊家機制



大公報記者整理

疫後多次出訪 推廣香港獨特優勢

香港擁有「背靠祖國、聯通世界」的獨特優勢，是把外資「引進來」和協助內地企業「走出去」的重要門戶。但過去幾年，香港經歷前所未見的挑戰，包括疫情打擊全球經濟、地緣局勢緊張等，甚至市場認為，香港的吸引力下降，導致今年港股的成交量下跌，以及企業選擇在A股上市而非在港上市。但史美倫對香港信心十足。

史美倫表示，疫後香港全面開

放，自己和不少官員都走訪海外，介紹香港的優勢，最初有些海外人士對香港的環境並不了解，甚至認為香港的優勢已改變，但今年以來這些海外人士的態度已逐漸轉變，也重新明白到香港的優勢所在，包括健全的法律制度、簡單和具競爭力的稅制、資金可自由進出、一應俱全的金融產品，以及大量的金融人才。

史美倫認為，成交量下跌除了與全球經濟有關外，美國禁止投資者參

與交易中資股份也是原因之一，港股市場上有七成以上都是中資企業，成交量自然會受到影響，但只要內地經濟持續良好發展，能為投資者帶來合理回報，相信這些資金總會回來。

與沙特印尼增合作 互惠互利

為了提升港股的交易量，港交所今年除了降低交易費用外，又增加了互聯互通的交易日子，目的也是提升港股的交投量，而日後若有需

要，也會推出更多的政策刺激港股的交投。

此外，香港市場一直對內地企業有很大的吸引力，也是它們集資的首選地點，原因是港交所多年來不斷進行改革，探索更多聯通世界的機會，開拓更多國際資金來源，包括沙特、東南亞等地的資金都對在港投資有很大興趣。

據了解，史美倫在疫後已多次到訪沙特，今年2月港交所更與沙特

證交所集團（Saudi Tadawul Group Holding Company）簽署合作備忘錄，探討在多個領域展開合作，以推動雙方金融市場互惠互利。根據合作備忘錄，港交所與沙特證交所集團將在金融科技、ESG、互掛上市以及雙方均感興趣的其他領域探索合作機遇。近期港交所又宣布與印尼證券交易所簽署合作備忘錄，開拓多個戰略領域的機遇，共同推動雙方金融市場發展。