



# 李業廣：H股上市30年引領港創輝煌

## 逾1400家中資落戶壯大港股市值 成就港金融中心地位

### 本報訪問

1993年7月15日青島啤酒(0168) H股上市至今，H股剛走過30年歷程。30年來，無論是規模還是影響力，H股對香港市場都起到了重要作用。H股的發展既見證了新中國經濟的騰飛，使中國成為世界的奇跡，也見證了中國企業在全球擴大影響力的過程。作為目前逾1,400家中資股上市地的香港，也因為H股的加持，令本港能夠成為國際金融中心。被譽為H股總設計師、有「股壇教父」之稱的李業廣上周五受訪時表示，H股來港上市，不但令港股市值數以十倍的增加，亦令國有企業加快體制改革，締造內地與本港經典的雙贏故事。

◆香港文匯報記者 周紹基



◆李業廣表示，H股來港上市，不但令港股市值數以十倍的增加，亦令國有企業加快體制改革，締造內地與本港經典的雙贏故事。

資料圖片

1992年李業廣作為聯交所主席(1999年任合併後的港交所主席)，他見到當時港股市場面臨發展樽頸，市值及市場深度都不夠，但當時的內地情況令他發現港股突圍契機。他回憶起30年前的往事說，中國在1991年底，外匯儲備只有217億美元，而且內地有外債，當時國企也虧損嚴重、經濟效益低、多冗員，必須要大量資金與改革體制，最終走向國際市場。「H股上市正正可為國企帶來兩大改變，一是解決內地企業當時缺乏資金發展的問題；二是將內地企業體制，由國家計劃轉型至由市場主導。」

### 助內地籌資 促國企加快改革

內地來港上市不但可集得大量資金，同時可借用市場力量，迫使國企加快體制改革，「因為單靠政府，改革速度會很緩慢。」李業廣說，1978年底他到訪內地，當時中國剛開始推行改革開放，去到北京飯店落腳，印象最深的是，當時北京飯店附近都是俄式建築，唯獨有一間是歐陸式建築風格的紅磚大樓，後來問人才知道大樓是中國的紡織部。他當時還問人，紡織部是負責什麼的，得到的回應是紡織部其實是國家的轄下的紡織企業。他才了解到，原來中國的企業都是國家部門。

李業廣記得英國工黨也曾將全國的企業國有化，但結果改革以失敗告終，其後保守黨上台，又將企業重新私有化。當時他就相信，「若中國改革開放要成功，企業走向市場是非常重要的。以政府部門形式去做就難競爭，一定要改革成股份制。」

### 有份參與協助國企上市集資

李業廣在1992年初率團到北京訪問，得到時任國務院副總理的朱鎔基的接見，他直接表達將國有企業帶來香港上市的構思，獲得朱鎔基肯定。在會見後，朱鎔基在上海金山石化廠廠長的信件上批示「建議讓金山石化這樣的企業通過規範化改制赴香港上市」。隨後中央成立10人的「中國企

### 本港十大IPO 中資股佔八間

排名	公司名稱	IPO金額 (億港元)
1	友邦保險(1299)	1,590.8
2	工商銀行-H股(1398)	1,249.5
3	阿里巴巴-SW(9988)	1,012.0
4	農業銀行-H股(1288)	935.2
5	中國銀行-H股(3988)	867.4
6	建設銀行-H股(0939)	715.8
7	郵儲銀行-H股(1658)	591.5
8	中國鐵塔-H股(0788)	588.0
9	快手科技-W(1024)	483.0
10	百威亞太(1876)	450.8

註：為1986年以來數據

業海外上市指導小組」，協助國企上市集資，內地與本港代表各佔一半，李業廣便是當時其中一員。中央並挑選9家代表不同行業和省市的企業作為第一批上市試點企業，包括金山石化、青島啤酒等。

### 僅用18個月準備 青啤率先掛牌

為加快促成H股來港上市，當中還有一段插曲是，當年的七大會計師樓(後合併成現在的四大)、律師樓及投資銀行，連同香港證監會及聯交所等共60人，更自費到北京兩星期，為超過200位內地官員及國企高層介紹各項國際標準，為他們做好準備。結果僅用了18個月時間，便解決了所有技術問題，使得青啤於1993年7月15日在香港掛牌上市。到1993年年底，共有6家H股掛牌，總集資81億港元，H股總市值180億港元，佔當時港股總市值0.61%。此後，來港上市的H股及其他中資股絡繹不絕，開啟了今日港股及兩地金融市場互聯互通的輝煌篇章。

### 中企在港股市具重要地位

項目	整體港股	其中中企	中企在整體港股佔比
上市公司總數(家)*	2,597	1,409	54%
港股總市值(萬億元)*	35.67	27.41	77%
日均成交額(億元)**	1,249.07	839	87%(以股本市場計)
股份集資額(億元)**	2,518.89	2,244	89%
-首次公開招股集資額**	1,045.70	962	92%
-上市後集資額**	1,473.18	1,282	87%

註：\*數據截至2022年12月30日，涵蓋主板及GEM；\*\*為2022年數據

資料來源：港交所

## H股高標準上市 國企邁向現代化

香港文匯報訊(記者 周紹基)當年H股為了來港集資，需要在很短時間內達到香港上市的標準，並以此標準上市，但1992年的中國內地，根本沒有任何與香港股市銜接的法規及企業標準。「好在朱鎔基有遠見，一開始就將H股的上市標準看齊港股，不降門檻不降質素，締造了內地企業的國際及現代企業標準」，李業廣說。

### 當時欠公司法規 處境艱難

「1992年的中國內地，既沒有公司法、證券法，會計制度亦未跟國際接軌，內地企業來港上市面對着很艱難的處境，內地甚至有很多人認為，不如成立一個專為中國企業而設的板塊，採用較低標準，且由投資者自負風險」，李業廣憶述，時任國務院副總理的朱鎔基相當有遠見，認為毋須對內地公司作特別處理，「一錘定音」指示H股要按照國際標準來港上市，無論信息披露、會計制度、投資者保障等，全都要符合國際標準。

符合本港的標準即等同符合國際標準，好像第二間在港上市的H股上海石化(0338)，便可以同時到美國市場掛牌，正是因為本港市場標準達國際公認水平。李業廣說，當時內地普遍認為「一步到位」的改革很難，特別是當時內地沒有足夠的國際認可核數師，「朱鎔基堅持改革必須達到國際水平，因為要吸引海外資金，海外的分析員必會根據國際準則來評估企業。」

### 堅持一步到位 達國際水平

「H股若按較低標準來上市，等於H股一出世就做『二等公民』，所以我們也堅持要一步到位。」李業廣當時提出兩個解決方法，由於當時內地沒有公司法，因此在本港《上市規則》引入19章A，為H股加入「必備條款」，將保障投資者的條款寫入H股的公司章程中，因為公司章程是公司與投資者間的契約，不可違背，此做法令H股一舉達到與香港公司的同

等要求。其次是請求中央批准香港的七大會計師行(後來合併成為目前四大國際會計師行)，能夠擔任中資股的核數工作，一次性解決內地國際準則核數師不足的問題。

「H股來港上市不但可集資，同時亦可借用市場力量，迫使國企加快改革，因為單靠政府的推動，改革速度會相當緩慢」，李業廣進一步闡述朱鎔基的遠見，「H股的上市，既受到監管機構的監管，同時亦受到市場監督，無論有關公司的獨立董事、小股東、傳媒、分析員、金融中介人士、基金及評級機構等，全都成為了負責監管企業的一分子，迫使H股自行改革，並且不必動用國家的力量介入。」

李業廣稱，30年前應該沒人會想到，中資股會有今日的強大，在2021年，世界500強企業中，最少有50間中資股入選。能得此成就，他認為，中央政府、每家H股公司的高管，以及當年的朱鎔基副總理都居功至偉。

## 中資股對港市場貢獻巨

香港文匯報訊(記者 周紹基)截至今年6月底止，有1,492家中資股在港掛牌，佔港股股數目一半。歷年來，中資股IPO的集資總額逾4萬億港元，而上市後再融資的資金更高達7.3萬億港元，兩者合計，中資股共在本港市場獲得11.3萬億港元的資金，折合約1.4萬億美元，而目前中國的外匯儲備大約為3萬億美元。從數字上便可見，中資股所集的資金量

有多麼龐大。

### 佔港股總市值及成交約八成

此外，現時中資股市值逾27萬億元，佔港股總市值的76%，佔港股總成交更高達87%。李業廣認為，若抹去中資股那一部分，港股市場無論是市值抑或成交，也難以達到國際金融中心的水平，香港也不會擁有今日的地位及影響力。事實上，在2009至

2022年，港股市場在全球IPO集資額上，獲得了7年的第一、兩年獲得第2、兩年獲得第3、3年獲得第4。

換言之，本港在過去14年中，有11年佔據三甲之位，H股及其他中資股來港上市，除對香港市場有巨大貢獻外，也加快了內地國有企業體制改革，協助內地建立國際及現代企業標準，是內地與香港互聯互通的經典雙贏故事。

## 內地次季GDP數據 港股去向指標

香港文匯報訊(記者 岑健榮)美國大型銀行股業績好過市場預期，數據亦顯示美國消費者信心好過市場預期，上周五美國道指上升，不過納指及標普則先升後回。港股美國預託證券(ADR)與本港收市比較，表現個別發展，ADR港股比例指數收報19,286點，跌126點。展望本周，有分析員認為，港股早前已累積一定升幅，但大市成交不算暢旺，短期宜留意周內內地重磅數據公布，如第二季GDP增長數據等，觀察內地會否推出刺激經濟措施。

上周五美股三大指數個別發展，其中道指收報34,509點，升113點。至於標普500指數與納指則分別跌4點與24點。

ADR港股比例指數報19,286點，跌126點。港股ADR表現個別發展，其中阿里巴巴(9988)折合報92.37港元，跌0.62%；騰訊(0700)折合報349.01港元，跌1.02%；美團(3690)折合報130.51港元，跌1.5%；小米(1810)折合報11.38港元，跌0.89%；京東集團(9618)折合報149.03港元，跌0.98%；滙控(0005)折合報63.08港元，升0.45%。

人民幣企穩轉強、中美高層互動增加、平台經濟政策環境改善等利好消息，支撐起大市回穩，使上周恒指連升5日，終收復250天牛熊線(19,372點)，全周雖累升1,048點，升幅5.7%，惟成交偏少，顯示大市仍

缺乏承接，大市技術走勢出現「陰燭」。

### 憧憬內地或推穩經濟措施

香港股票分析師協會副主席郭忠治接受香港文匯報訪問時表示，港股早前已累積一定升幅，大市成交不算暢旺，再大升的空間不大，短期內或會出現調整，初步關注恒指短期內能否守住250天線與50天線(19,278點)水平。由於後市表現不明朗，因此他不建議投資者於現階段大舉掃貨，至於有貨而且現時有錢賺的投資者，則可以考慮沽貨「食朝」離場。

建銀國際研究部董事總經理及首席策略師趙文利則認為不宜看得太淡，相信市場

下一步將注視內地「穩經濟」措施的推出時間，將有助港股進一步上揚。他認為，恒指首個阻力位在2萬點附近，如果本周成功突破，便有力上試21,500至22,000點。又建議投資者考慮增持科技股、電動車股、電力股和非銀行金融股。

### 外圍多項重要數據受關注

本周內全球不同地區將有多項重要數據公布，包括內地公布今年第二季GDP增長數據、固定資產投資及規模以上工業增加值增長數據、社會消費品零售總額增長數據、城鎮調查失業率數據、全國房地產開發投資數據以及貸款市場報價利率(LPR)；美國公布零售銷售數據、工業生產數據及原油庫存數據；歐元區公布通脹數據。此外，市場亦關注俄烏地緣政治局勢最新發展。

### 投資市場短期留意事項

- ◆內地公布今年第二季GDP增長數據
- ◆內地公布固定資產投資、規模以上工業增加值增長數據
- ◆內地公布社會消費品零售總額增長數據
- ◆內地公布城鎮調查失業率數據
- ◆內地公布全國房地產開發投資數據
- ◆內地公布貸款市場報價利率(LPR)
- ◆美國公布零售銷售數據
- ◆美國公布工業生產數據
- ◆美國公布原油庫存數據
- ◆歐元區公布通脹數據
- ◆俄烏地緣政治局勢最新發展

整理：香港文匯報記者 岑健榮