

「雙幣雙股」料年內誕生

▼港交所一直
極力推動人幣
新股產品發行

市況波動，港交所極力推動的人幣新股產品發行，可謂「萬事俱備，只欠東風」。最新消息指，有兩隻中小型新股或以「雙幣雙股」方式集資，年內有望實現新突破。



►回歸後，
港股市值由
三萬億元增
長至二十萬
億元



內企紛湧至 港股市值飆

金融龍頭 暫難替代

金融業在回歸十五年以來，先後經歷金融風暴、沙士疫症及環球金融海嘯等困局，不僅屹立不倒，而且發展迅速。受惠於內地鼓勵企業「走出去」，港股市值由三萬億元增長至二十萬億元，而中資銀行、保險及證券業紛紛在港設立網點，令市場趨向多元化。展望本港金融業前景，在鞏固證券市場的領先優勢的同時，提升外匯市場及相關衍生工具的深度，以至開闢國際級商品交易平台，將成為未來金融業發展重要階梯。

本報記者 郭文翰 劉靜遠

香港證券市場擁有逾百年歷史，見證着經濟由製造業，轉型至第三產業，尤其回歸祖國之後，受惠於內地繼續實踐改革開放政策，企業「走出去」的戰略，加上本港擁有的國際平台，成為首選的跳板。紅籌企業登陸香江，以至大型國企、民企相繼掛牌，大大提高香港證券市場的深度與廣度，並吸引國際著名基金與投資者進場。

招股集資額連年稱冠

在一九九七年前，香港的股票市值大約三萬億元左右，隨着中資企業相關上市，至今市值一度超過二十萬億元，港交所更連續三年首次招股集資額（IPO）冠全球。與此同時，港股的成交由以往平均每日不足一百億，到一九九七至二〇〇五年間漲至介乎一百至二百億元，而二〇〇六年起日均成交進一步攀升至介乎四百至八百億元，幾乎每五年翻了一番，增長的速度之快在國際間一時無兩，更進一步鞏固香港在亞太區及國際市場的金融中心地位。

除了證券市場之外，外匯市場於過去十年多亦呈現急速的發展。港元即時支付結算系統（RTGS）於一九九六年推出，成為發展外匯市場不可缺少的金融基建，到二〇〇〇及二〇〇三年先後推出美元及歐元RTGS系統。二〇〇七年六月更進一步將人民幣交收系統，提升至人民幣RTGS系統，為本港未來發展離岸人民幣業務作出重要的部署。

據國際結算銀行（BIS）報告顯示，二〇一〇年本港日均外匯成交高達二千三百七十六億美元，全球排名第六，較二〇〇七年調查時增長超過三成。分析普遍相信，隨着人民幣國際化逐步推進，本港背靠內地的優勢，離岸人民幣業務越趨成熟，亦有利推動本港外匯市場的進一步發展。

關商品交易勢成契機

至於商品市場方面，本港金屬交易雖然亦擁有百年歷史，但一直以服務本土市場為主，未有發展成為國際級平台。然而，港交所透過正直接購同樣歷史悠久的倫敦金屬交易所（LME），為本港開闢商品交易奠定重要的一步。

事實上，中國經濟急速起飛，並躋身全球第二大經濟體系，已成為全球最大商品消費及生產國，但商品的訂價權一直落於歐美地區手中，藉是次收購行動，能夠以LME在商品市場的固有地位，再結合本港金融市場在亞洲地區的優勢，除了可提升商品在亞洲地區的流通量之外，亦能開發針對亞洲市場需要而設的新產品，更重要的是將商品市場的訂價權，逐步轉移至亞洲地區。

浸會大學工商管理碩士課程拓展總監麥萃才認為，內地對金屬需求強勁，亦為交易所的實際用家。LME未來以人民幣結算，可減低內地用家的匯兌風險，亦可為LME增加生意。興業銀行首席經濟學家魯政委指出，雖然內地亦設有多個商品交易所，但價格並非國際供求接軌，而未來LME在內地設立倉庫，將能夠吸引更多內地企業參與，有利內地整個商品市場發展。

▼香港近年致力發展離岸人民幣業務



H股IPO集資額

年份	集資額(港元)
2001	55.7 億
2002	168.74 億
2003	462.53 億
2004	400.17 億
2005	1371.85 億
2006	2900.27 億
2007	747.73 億
2008	294.88 億
2009	1141.76 億
2010	1384.56 億
2011	519.01 億



香港回歸十五年以來，大型國企紛紛來港IPO（首次公開發售）。根據港交所資料，自一九九三年港交所引入H股以後，二〇〇六年H股IPO達到創紀錄的二千九百億元。二〇〇八年雖然經歷金融海嘯，但當年港交所的H股及紅籌股市值，佔港股市值比例仍達到創紀錄的五成四，而到去年該比例已經下跌到四成六。不少市場人士認為，超重磅中資股湧港的盛況難再，港交所IPO市場正經歷調整，然而背靠祖國仍然是其重要優勢。

內地中小企或冒起

據德勤數據，港交所今年上半年新股集資額已跌至全球第五，迫切需要尋求新的突破。據市場人士預計，「背靠內地仍是港交所重要優勢，大型國企「整體上市」正在穩步籌謀，中小企雖經歷「民風風暴」，但政策很有可能降低H股上市門檻，調整過後可能再如雨後春筍般冒起。

自二〇一〇年末起，國資委擬推動大型央企重組後來港「整體上市」，但至今為止除人

◀在港交所的新股集資中，內地企業近年一直擔當重要角色。圖為農業銀行年前在港成功掛牌上市

港IPO前景仍佳 背靠祖國顯優勢

保集團市傳已通過上市聆訊可能年內完成赴港集資外，中信集團、中鐵物資、一汽集團、中糧集團等，均是「只聞樓梯響」。致同會計師事務所香港主管合夥人林敬義認為，「整體上市」已推動了兩三年，其出發點是不想國企旗下子公司架構太重疊，冀通過上市簡化管理層，減少關聯交易披露，同時將公司的生產供應銷售等環節置於同一系統之下，以突顯協同效應。但重組過程中有很多技術問題，短期內不易完成，也不是每間企業都適合。

而中小企赴港上市方面，雖然去年以來經歷「民企」風波使投資者懷有戒心，但有不少市場人士認為，未來內地中小企赴港上市是必然趨勢，很可能成為IPO集資的主流力量。國泰君安國際控股執行董事王冬青認為，今年七一後，中證監有「很大機會」降低中小企到香港發行H股的門檻，並會加快審批。雖然經歷「民企風暴」，但中小企中基本條件好的，往往經過市場競爭「千錘百煉」而生存下來，盈利增速往往更高，相較大型國企，其對投資者的吸引力也不過多讓。

人民幣業務現龐大機遇

港發債。其後，海外機構亦可在港發債進行人民幣融資活動，令本港人民幣債券市場無論在深度與廣度均呈現急速發展。

債券發行量年破千億

人民幣債券的發行量由二〇〇九年的一百六十億元，大增至去年超過一千億元。發債體由以往內地銀行，擴闊至合和基建等本地機構，以及麥當勞、卡特彼勒及亞洲開發銀行等國際機構，國家財政部亦於二〇〇九年起在港發行國債，令人民幣債券品種更加多元化，而國債的發行逐步令本港建立更完善債券孳息曲線，作為日後企業進行人民幣融資的重要參與指標，亦促進本港成為全球最大離岸人民幣市場。

另外，首批共二百億元的RQFII（人民幣

合資格境外投資者）產品於今年初相繼發行，為離岸的人民幣資金提供更多出路，深受海外及本地機構投資者歡迎。展望第二批五百億元的RQFII，投資限制可望獲得鬆綁，調整至可投資於內地指數及個別藍籌A股，並可能以ETF形式在港交所掛牌買賣，進一步提供RQFII產品的透明度及流通量。

與此同時，跨境人民幣貸款業務成為市場焦點，以前海作為試點，進行深港雙向跨境貸款，加快推進兩地銀行人民幣貸款業務，以本港較低的人幣融資成本引入深圳，服務深圳發展實體經濟。有銀行界人士指，新安排將令本港人民幣貸款出路增多，料本港銀行將會適度提升人民幣存款息率，以爭奪更多人民幣「頭寸」。由於人民幣產品回報增加，相信會吸引更多投資者投資人民幣產品。



◀財政部於二〇〇九年在港發行國債，令人民幣債券品種更加多元化