研建新股通 引海外企業港上市

港交所早年積極引入更多外國企業來港上市，2010年至2011年間，多家海外知名企業均選擇到香港上市，包括友邦保險（01299），嘉能可（00805）及俄鋁（00486）等。不過，2012年開始有所轉變，本港的新股市場重歸中資主導，海外企業來港上市再次減少。周松崗表示，外國企業大多不會到一個不同司法地區上市，若本港能有新股通，將會是一個很大的誘因，吸引海外企業選擇到港作第二上市地。

過去有兩段時期，很多上市公司喜歡選擇到海外交易所上市。周松崗表示，1970年至1980年間，大量歐洲企業選擇到美國上市，而在上世紀90年代，則有大量歐美企業選擇到日本上市。不過，有關趨勢不能持續，畢竟企業都會傾向在自身熟悉的市場上市。

港交所正研究在互聯互通上建立新股通，即內地投資者通過類似滬港通的渠道，認購在香港上市的新股。目前不論是滬港通或深港通，都只能買賣已上市的股份，對於新股這一部分仍是不容許的。周松崗認爲，當新股通獲批後，將可以吸引到海外企業選擇在港作第二市場，因爲海外企業在港發售新股時，可以吸引到內地大量的投資者。

力爭沙特阿美來港

港交所行政總裁李小加早前談到新股通與沙特阿美來港上市，認爲是天作之合。問及沙特阿美有多大機會來港上市，周松崗坦言，沙特阿美是國營公司，選擇上市場地是有政治考慮，目前該企業正考慮在沙特上市後，選擇到其他地區作第二上市。港交所早前曾與沙特阿美管理層會面，討論過該公司可於西方及東方分別找一個地區上市，並強調香港是該企業選擇在東方上市的一個合適地方。

沙特阿美是沙特阿拉伯國營石油公司，市傳其上市集資額高達1000億美元（約7800億港元），將會是史上最高的新股集資額，故吸引不少交易所爭取該企業到當地上市。傳媒報道，紐交所、倫交所、東京交易所都參與競逐。

▲港交所早年積極引入外國企業來港上市，若新股通落實，將會吸引海外企業選擇到港作第二上市

港交所拓全面金融投資業務

周松崗：多元發展建國際財富管理中心

回顧本港回歸20周年後的今天，中資企業的市值增長了接近8倍，本港上市公司總市值已是香港GDP的11倍。港交所（00388）主席周松崗稱，香港交易所並非只代表本地市場，而是代表本地以及內地市場，隨着更多內地投資者有意投資海外資產，港交所計劃在未來3至5年發展成全面的金融投資市場，成為服務內地與海外投資者的國際財富管理中心。

香港回歸20th周年 Anniversary

大公報記者 王嘉傑

相對於其他成熟市場的交易所，本港股市的總市值對比本地的GDP是偏高的。周松崗表示，自1993年首隻H股來港上市後，香港就成爲了中資企業的集資中心，因此香港交易所可以說是代表內地市場。過去證券市場發展一直是港交所的重點策略，佔公司收入的一半。不過，隨着人民幣的國際化，加上內地資金目前投資選擇有限，促使內地投資者更積極選擇到海外配置資產，因此港交所目標於未來3至5年間，發展成人民幣風險管理中心，以及國際財富管理中心，配合內地發展趨勢，同時又會豐富證券的投資產品，以助海外投資者通過本港投資內地市場。

擴展與內地互聯互通

港交所早前提倡拓展證券、商品以及定息和貨幣業務，當中證券方面，會擴展與內地互聯互通，包括在新股、期貨以及ETF，商品則會在香港及倫敦推出黃金期貨，此外亦會發展人民幣的期貨產品。周松崗表示，新股通有利吸引海外企業來港作第二上市，期貨通相信會在A股被納入MSCI後有需要推行，因爲不少被動基金在買入A股時需要更多的對沖工具，至於ETF通目前時間未訂。商品通方面，周松崗則希望，連結國際及內地的大宗商品價格，從而反映出中國對商品定價的影響力。

政府適時協調發展與監管

談及過去三屆政府對本港金融發展的支持，周松崗表示，每屆政府都很支持金融發展，本港金融產業佔GDP的比例，由1997年的一成增加至去年的逾18%，而滬深港通是當中較大的突破。對於未來金融發展，政府所擔當的角色，他認爲，港交所作爲前線的市場監管者，會注重於市場的發展，而證監會則注重監管，他認爲兩者都需要平衡，而某些時候港交所及證監會因角色不同，在討論應該如何在兩方面中間落墨時，會出現膠着的情況。因此香港政府應在此時扮演協調人把持平衡，這對香港金融業發展將帶來好處。

近期證監會主動停牌的個案有所增加，周松崗認同，證監會應該在執法上更活躍，而不應將所有的監管執法限制在上市條例上。對於有指香港有不少老千股的出現，吸引了不少沽空機構來港「搵食」。周松崗稱，過去20年，香港上市條例有所收緊，而上市委員會質素亦一直提高。不過，最初上市的國企是守規的，而後期出現較多民企，當中可能會良莠不齊，但港交所亦加強了保薦人及核數師的責任，令到市場上不同的參與者都要維持市場秩序。

吸引新興行業來港上市

港交所計劃推出創新初板及創新主板，以及吸引更多新興行業的企業來港。不過，由於創新初板上市時不設財務要求，而且門檻較低，該板上市的成功率亦會偏高。周松崗指出，目前上市條例只限於私募基金及種子基金才能投資初創企業，基於市場的投資需求，港交所計劃推出創新初板，目的是讓專業投資者都能投資初創企業。若初創企業能上市並發展良好，投資者的回報率就會很高，亦切合市場的需求，但當中投資風險一定相對地高。

周松崗於2012年被委任爲港交所主席，同年港交所收購了倫敦金屬交易所（LME）。他表示，難忘那天晚上在倫敦開會後，再於凌晨時間決定收購LME的情況。回望這5年的港交所發展，他表示，總希望香港及港交所能發展得更快，但是對比世界其他市場，港交所這5年的發展速度，已令很多地區的交易所抱以羨慕的眼光。

◀周松崗表示，港交所計劃拓展全面的金融投資市場，成爲服務內地與海外投資者的國際財富管理中心 大公報記者麥潤田攝

港交所20年來發展

1999年	創業板正式推出
2000年	聯交所與期交所及兩所旗下結算公司合併，並進行股份化上市
2001年	網上交易服務推出
2003年	證券及期貨條例推出
2007年	全球第一個人民幣離岸中心
2008年	競價盤實施、創業板重新定位
2009年	競價交易時段中止
2011年	iBonds上市、ETF內地推出、RQFII敲定
2012年	收購倫敦金屬交易所
2013年	延長恒指H股指期貨交易時間
2014年	滬港通推出及放寬每人每日兩萬人民幣兌換上限
2015年	內地及香港基金互認啓動
2016年	深港通推出
2017年	債券通及大灣區發展機遇

資料來源：港交所

港交所未來上市框架願景

上市前	私人市場	只供登記，不設買賣及對盤，為準備上市公司而設	
上市公司	市值低於5億但高於2億元	創業板	服務中小企業
		創新初板	處於起步階段的新經濟公司
			上市門檻低
	市值5億元或以上	主板	適合最高財務要求的公司
		創新主板	達主板要求的新經濟公司
			吸引美國交易所上市公司到港作第二上市
			適合同股不同權公司

力拓商品通 助內地增定價權

港交所目前正從依靠證券交易，轉型至全面的金融交易場所。在發展商品交易方面，港交所先於2012年收購倫敦金屬交易所（LME），繼而有計劃在深圳前海設立前海聯合交易中心（QME），決意把內地及國際的商品交易市場連結起來。周松崗表示，QME正正體現了大灣區的合作。

中國高速發展，目前內地是全球大宗商品市場的最大用家，然而在商品的定價上影響很微小，因此希望透過購入LME，而將有關金屬商品的定價權帶到內地。周松崗指出，目前在上海定價的金屬商品，用家不能以有關價格到其他國家購買同類的金屬商品。不過，在LME定價的金屬商，用家可到世界各地有LME倉庫的地區，以LME定價購買商品。然而，目前仍未有LME認證倉庫，內地用家需要將貨運到海外的LME認證倉庫，再運回內地，成本便高昂。

爲了連結國際商品交易市場和內地商品交易市場，港交所早前表示，有必要在內地建立一個具規模及有信用的大宗商品平台，並在全國建立商品倉庫。港交所利用香港的優勢，新建一個扎根內地、服務實體的大宗商品現貨市場；與此同時，今年全國兩會上提出粵港澳大灣區城市群發展規劃，進一步推動粵港澳深化合作。周松崗認爲，前海聯合交易中心正是大灣區合作的典型例子，將LME的成功模式和歷史經驗移植到內地市場，並選擇在前海特區建立交易中心。預計QME可於今年內完成技術上的問題。

◀港交所於二〇一二年收購倫敦金屬交易所，全面拓展商品交易業務

港交所三大發展方向

證　券	●設立新板及檢討創業板
	●推出新股通
	●互聯互通計劃的延伸：ETF通、股指期貨通、假日交易
商　品	●研究前海平台與LME連通起來的可能性
	●在香港及倫敦推出黃金產品：如LME及港交所黃金期貨合約
定息及貨幣產品	●債券通
	●外幣兌人民幣產品：人民幣期權、人民幣指數期貨及人民幣債券期貨
	●拓展場外結算服務：接納非現金抵押品，以及以亞洲貨幣計價的不交收利率掉期合約的結算

債券通助港扮演超級聯繫人

▲港交所積極吸納「一帶一路」沿線國家的企業來港上市

港交所吸納「一帶一路」沿線國家的企業來港上市不容易，因爲當中不少國家並非在《國際證監會多邊諒解備忘錄》內，因此部分企業須另設有審查要求。周松崗表示，港交所審查那些公司的項目是否有利可圖（Bankable），而且只接受有大型金融機構參與的項目，以管制風險。他又指出，債券通亦是協助國家推動「一帶一路」的關鍵政策，可讓香港在當中持續扮演國際金融中心的角色。

周松崗表示，「一帶一路」是國與國之間建立一個嶄新國際關係秩序的政策，起初以政府帶頭開發爲主，參與較高風險的項目，私人企業投資的只會是少數。不過，隨着政府間大規模投資後，當地商業化的項目將會大幅增加。

今月初，上交所入股哈薩克斯坦的阿斯塔納國際交易所，周松崗稱，港交所目前沒有打算入股其他交易所，但會與其他交易所保持交流。

另外，國企要投資「一帶一路」的項目，需要募集大量資金。周松崗稱，透過債券通，境外的投資者可以認購內地大型金融機構發行，用於投資「一帶一路」的債券。一來海外投資者可分享到「一帶一路」發展的成果，二來有關債券的需求亦有所增加。

因此，在債券通實施的背景下，香港在「一帶一路」中可以持續扮演中間人角色，把內地及海外連繫起來。