東盟企業招股意欲增 香港上市平台前景廣

◀在本港上市的企業擁有比周邊市場較高的估值，這是吸引東盟企業來港上市的一項重要因素

集思廣益

2017年香港證券市場總市值創下34萬億港元的歷史高位，較2016年增加37%。雖然首次公開招股（IPO）總集資額回落至1282億港元，但IPO總數升至161宗的新高，令在港上市公司總數達到2118家。過去一年，海外企業的招股活動出現顯著上升，國際證券交易所聯會的統計顯示，海外企業在港上市數目由2016年底的101家上升至2017年底的131家，令香港交易所的國際化程度得到提升。

中銀香港經濟研究員　黃思華

根據內部統計，2017年新上市的海外企業大部分是來自東盟國家，總數有22家。對比2015年及2016年的一家及10家，2017年東盟企業來港上市的意欲顯著上升。在集資額方面，東盟IPO項目在2017年合共籌集70.5億港元，其中有10宗集資一億港元或以上（2016年三宗）。另外，有12家東盟企業在主板上市（2016年四家）。可見，東盟IPO項目在數量及規模上均呈現上升趨勢。

東盟是亞洲大型經濟體，區內有龐大的發展潛力及資金需求，加上香港積極從多方面推進與東盟的經濟聯繫，這些宏觀因素將有利香港發揮金融及專業服務業的優勢，成爲東盟企業尋求海外上市集資的基地。

一、經濟發展推動企業上市集資需求

近年，東盟經濟迅速崛起，2016年GDP總量接近2.6萬億美元，是全球第六大經濟體。隨着經濟高速增長，東盟企業亦進入快速擴張期，在區內逐漸出現了規模比較大的跨國集團。根據ASEAN Investment Report 2017指出，2016年東盟首100家大型跨國集團的資產總值高達3.1萬億美元，其中有57家企業擁有超過100億美元資產。受業務發展及投資開支帶動，東盟企業的資金需求將有大量增長空間。

從世界銀行的數據發現，東盟企業在2012至2016年較多利用信貸獲取資金，同一期間東盟主要證券市場的發展相對滯後，部分更出現市場規模收縮的情況。信貸出現較高增長，相信是由於全球低息環境持續多年，鼓勵企業利用貸款作爲主要融資渠道，因而擠出上市集資的需求。

自2017年開始，全球經濟步入收緊貨幣政策的新周期，企業信貸成本將易升難跌，這趨勢或會刺激企業利用股本融資的積極性。與此同時，東盟證券市場已回復升勢。根據德勤的IPO市場統計，截至2017年11月，有144家公司在東盟主要交易所上市，總集資規模達到77.8億美元，是近三年以來的新高。

二、雙方加強合作增市場吸引力

在經貿合作上，香港與東盟一直保持緊密聯繫，兩地企業對雙方市場早有廣泛認識。香港是東盟第六大商品貿易夥伴，而東盟是香港第二大商品貿易夥伴。再者，香港是東盟的主要外來直接投資來源地之一，2016年香港流向東盟市場的直接投資錄得98.8億美元。另一方面，香港是跨國企業擴張亞洲版圖的聚集地，東盟企業在港成立據點的數目亦不斷增加，截至2017年6月，東盟公司在香港分別設有58間地區總部、142間地區辦事處及386間當地辦事處。因此，在香港與東盟已有的合作基礎上，香港的金融及專業服務擁有擴展東盟市場的巨大空間。

2017年11月，香港與東盟簽訂自由貿易和相關投資協定。新協定不但爲香港服務提供者提供更開放的市場准入條件，而且讓商務旅客及專業人士在出入境方面得到更多便利，這些政策待遇將對香港與東盟的經貿合作帶來正面影響。另外，香港特區政府非常重視與東盟的雙邊關係，推出一連串措施鞏固彼此的交流及連結。2017年施政報告提出，香港將在東盟成立第三個經濟貿易辦事處，最新消息顯示該辦事處將在泰國曼谷設立。香港交易所亦於2017年在新加坡成立首個海外辦事處作爲亞洲業務的據點。新辦事處將接觸更多東盟客戶，有助擴展香港交易所的服務版圖。

在香港與東盟經貿往來愈趨緊密的環境下，香港金融市場可發揮優勢、對接東盟持續增加的融資需求，成爲東盟企業在海外上市集資的首要平台。

三、東盟企業來港上市誘因多價值大

在進行境外上市前，企業一般需要支付較多的上市成本，以符合境外市場的監管要求。然而，**企業來港上市，除籌集資金外，還能獲得多方面好處，從而提升企業上市的價值。**

首先，作為國際金融中心，香港具有世界級的基建設施、公平完善的法律制度、完全開放的金融市場及優秀的人才儲備。大部分東盟成員國雖然已有自己的證券交易所，但受制於制度環境、經濟發展水平，區內交易所的首次集資及再集資能力、國際化程度、交投活躍性以及上市公司治理等與香港交易所有很大距離。比如，2017年，香港交易所的日均成交金額接近110億美元，同期泰國及新加坡交易所（東盟兩大活躍證券市場）的日均成交金額都不足15億美元。東盟企業來港上市，對其長遠經營的幫助是其他東盟市場一時難以提供的。

第二，資金及投資者多元化及國際化。香港沒有任何資本及外匯管制，加上港元與美元掛鈎，自由開放的投資環境爲香港聚集多元及廣泛的投資者基礎，衆多大型國際基金管理公司在香港成立辦事處。在港股市場中，本地與國際參與者各佔四成的整體交易額，其中大部分的國際交易額是由機構投資者所貢獻。因此，東盟企業可利用香港的上市平台，接觸及引入中國內地、美國、歐洲、日本以及中國香港的機構投資者，提高其在中國及國際市場的知名度，從而促進海外業務的擴展。

第三，奉行國際標準及高水平的管治。相對東盟市場，香港市場比較成熟並有較高的國際排名，通過在港上市，東盟企業能向投資者展示其內部管理達到國際水平，令企業形象得到提升，有助提高股本溢價。而且香港的上市公司涵蓋多個傳統及新興行業，總數達二千多家（東盟各個市場的上市企業數目普遍低於一千家），這些市場條件讓不同背景的東盟企業找到更廣泛的股價參考，從而得到較合理的上市定價。加上，有研究發現，企業在較先進的海外市場上市，一般可獲得較高的估值，過去亦有東盟企業管理層表示，較高的估值是吸引其來港上市的一項重要考慮因素。

四、接納同股不同權鞏固香港競爭力

雖然東盟在港新股集資項目近年增長強勁，但是香港仍面對激烈的環球競爭，例如：騰訊所投資的東南亞初創巨企Sea Group在2017年便選擇在紐約上市，籌集接近九億美元資金，這是東盟近三年以來規模第四大的IPO項目。事實上，香港市場的規模及名氣在國際上毫不遜色，以及有時區上的便利，但亞洲科技巨企仍然選擇紐約，相信是與其允許雙層股權結構的公司上市有關，其中Sea Group亦是以「同股不同權」形式在紐約上市。

現時，東盟區內已有多家估值超過10億美元的獨角獸企業，包括：召車平台Grab及GO-JEK、網上旅遊預訂平台Traveloka、電商Lazada等，這些極具發展潛力的初創巨企未來有很大機會尋求海外上市。2017年12月，香港交易所提出上市改革，建議納入不同投票權架構的初創企業在港上市。新計劃一旦落實，預料可提升香港吸引新經濟企業上市集資的國際競爭力，有助爭取更多這類東盟企業來港招股集資。

另一方面，在香港、中國內地、開曼群島及百慕達以外註冊的海外公司在港申請上市，須證明其股東保障水平與香港水平相稱。近年，香港交易所積極接納多個海外司法地區，爲這些地區的企業提供指南，以協助他們符合香港的股東保障標準。在東盟十國中，新加坡也是獲接納的司法地區。未來，隨着東盟地區管治水平的提升，更多東盟國家可成爲香港接納的海外司法地區，這將有助於便利東盟企業來港上市。

展望未來，隨着東盟經濟及企業保持高速成長，以及香港與東盟的雙邊關係持續深化，東盟企業來港上市融資的需求將持續增加，成為香港資本市場發展新動力。香港應因應這一趨勢，積極有爲，在制度及法規上與時並進，以加強自身市場的相對優勢，發展成爲服務東盟企業的首要海外上市平台。

點「綠」成金 無限創新

香港創業投資者聯盟召集人　梁穎宇

創科宇宙

過往環保產業被視爲潮流產品，生產成本貴，產品價格高，不過，隨着科技的不斷發展，綠色產業變得商機處處，再生能源熱潮的掀起，令到綠能ETF「PowerShares Cleantech Portfolio」在2017年大漲29.30%。

曾幾何時全球都爲石油能源匱乏而煩惱，今時今日，即將有地方可以百分百採用再生能源供電，根據南澳環境保護委員會預測，南澳的電力在2030年將全面由再生能源產生；瑞典亦已公布，該國將會成爲無石化燃料的國家，並在2050年時不再排放溫室氣體。

在科技不斷進步之下，再生能源價格不斷下降，根據國際再生能源機構IRENA最新報告，兩年之後，再生能源的發電成本將會低於石化燃料。目前石化燃料的成本約每度電5至17美分，裝置量較高的太陽光伏與陸上風力分別是每度電是10美分與6美分；到了2020年，再生能源的發電成本將降至每度電3至10美分。換言之，每度電可以平到2至7毫港元，較現時中電或港燈的費用都低。

再生能源不但爲社會帶來清潔又安全的能源，更可創造更多就業機會。IRENA「再生能源與工作2017年年度回顧」報告中指出，2012年時，全球再生能源相關從業人數約爲700萬，2016年已經成長到980萬人，逼近千萬門檻，當中尤以中國爲甚，並預計再生能源相關從業人數，將在2030年增加至2400萬人，增加的規模足以彌補能源轉型爲石化相關產業帶來的失業量。

內地近年日益重視環保，繼2015年1月推出新的環境保護法，加強對環境污染超標、超排放企業的懲處；今年元旦起再出台新的環境保護稅法，根據企業對環境污染程度徵稅，排放量大的企業要多繳稅，排放量少的企業則減稅，手段賞罰分明。可以預見，中國對環境保護的要求只會愈來愈嚴格。

中國在開發清潔能源方面亦投放數以百億元資金，同時積極鼓勵使用電動汽車、在各發展中城市興建低排放基礎設施、開闢更多綠色融資管道。很高興去年我們公司啓明創投投資的摩拜單車（Mobike）獲聯合國頒發最高的環境保護榮譽——地球衛士獎，這項榮譽對推動內地環保發展意義重大。

猶記得10多年前，內地製造業的急劇發展，導致環境污染問題嚴重。我與三名合作夥伴到內地發展時，環保科技才剛萌芽。當時參考了世界衛生組織2006年一份報告，世界上空氣污染最嚴重的20城市裏，當時有16個中國城市，我們看到龐大機遇，從一開始便把清潔技術（Clean Technology）納入公司四大投資領域內，希望藉扶持創新的綠色科技企業，減少內地高速發展對環境造成的傷害。

從開發潔淨能源技術、環保生產技術，如毋須用汽油的電動車、無氟的綠色雪櫃等等，到像摩拜般用科技鼓勵用戶減少用燃油車，綠色科技涵蓋日常生活每一個環節。摩拜以簡單易用的手機程式，共用經濟的低收費，讓單車變回主流交通工具之一，得獎時用戶達二億人，共騎行了一百八十二億公里，減少四百四十萬噸碳排放，讓人人都可參與，爲環保做出貢獻，因而贏得國際認同。綠色科技在中國正急速增長，香港亦積極參與，科技園致力推動綠色科技發展，如建築節能、環保方案、替代能源、廢物處理及回收、電動車輛，以及爲基礎設施項目和碳審計研的綠色電子產品等，希望創造更多新的商機。

根據2017年6月28日簽訂的《經濟技術合作協議》，香港和內地將進一步加強在環保產業領域的合作，包括加強兩地的交流與溝通、加強在培訓方面的合作、舉辦展會及研討會等，希望香港能把握機遇，共同在綠色科技上創造佳績。不過，推動環保科技，最重要是讓下一代活得更好，享受一個健康又綠色的地球。

今年地方工作圍繞三大攻堅戰

申萬宏源證券研究所　李慧勇

慧眼天下

從各地政府工作報告來看，2018年GDP增速目標下調。31省市兩會已經召開，對比2017年和2018年各地政府公布的GDP目標來看，天津、重慶、浙江、安徽、河南、河北、湖南、山東、甘肅、青海、海南、新疆、西藏、吉林、廣東、廣西、寧夏、內蒙古等18省市均下調經濟增速目標（甘肅下調三個百分點，下調幅度最大；重慶和甘肅分別下調1.5個百分點，西藏、吉林、內蒙古分別下調1個百分點，其他下調0.5個百分點或更少）。而山西、黑龍江則調高了GDP增速目標，其他11省市增速目標不變。

從匯總數據來看，全國經濟增長目標2018年較2017年有所下調，按照簡單平均，約調低0.35個百分點；分地區來看，東中西部分別下調0.39、0.14、0.48個百分點，中部省份經濟增速下調最少。

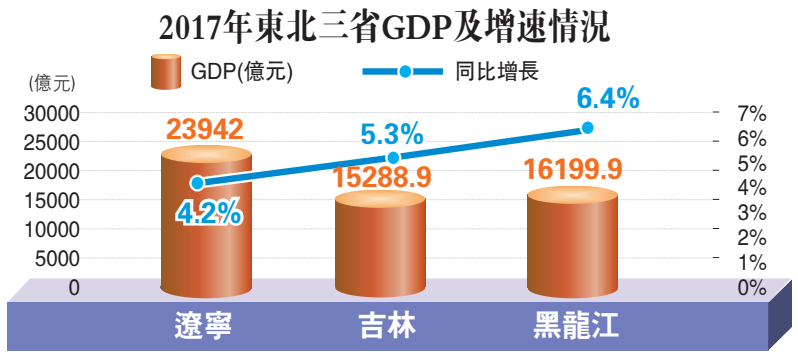
2017年各地GDP增速略低於目標值。簡單平均，2017年各地GDP增速較政府工作報告制定的GDP增長目標低了0.4個百分點。其中，有11個省市超額完成了制定的目標，另有七個省市的實際值與目標值一致。

從可得數據來看，18省份下調投資增速目標，整體下調3.4個百分點。從固定資產投資的目標值來看，21個省市數據可得。除海南、陝西、四川投資增速目標不變外，其餘18個省均下調了投資增速目標。其中，新疆大幅下調35個百分點，天津、河南分別下調四個百分點，其他省市目標下調三個百分點以內。匯總到全國，簡單平均，2018年的固定資產投資目標值較2017年下調3.4個百分點。

2018年重點工作仍然圍繞改善民生、鄉村振興、科技創新、三大攻堅戰、供給側改革等領域展開。按可得的30省市2018年重點工作統計，「民生」、「鄉村振興」、「創新」、「三大攻堅戰」、「供給側改革」、「環境」、「生態」等出現的頻次最高。

以上資料顯示出，2018年各地方重點工作仍然緊緊圍繞改善民生、鄉村振興、科技創新、供給側改革等領域展開，並切實打好防範化解重大風險、精準扶貧、污染防治三大攻堅戰。

2017年東北三省GDP及增速情況



數據來源：各地統計局