

**H 股上市便覽**  
**2013 年 8 月 6 日**

**1. H 股上市的背景**

香港聯合交易所有限公司（聯交所，於 2000 年成為香港交易所的全資附屬公司）於 1991 年中開始探討 H 股上市事宜。

1993 年 6 月 17 日，聯交所修訂《上市規則》准許國有企業來港上市。有關修訂主要訂明以 H 股形式在香港上市的規定。

1993 年 6 月 19 日，中國證券監督管理委員會（中國證監會）、上海證券交易所、深圳證券交易所、香港的證券及期貨事務監察委員會（證監會）與聯交所在北京人民大會堂就中港證券市場監管簽訂合作備忘錄，銳意提升投資者保障，確保證券市場的相關規則得到遵從，以及推廣資訊互換及相互合作。自此，內地企業赴港上市之門正式開啟。

1992 年 10 月 6 日，九家國企率先獲准在港上市，青島啤酒為其中之首，其股份於 1993 年 7 月 15 日在聯交所開始買賣。

1994 年 1 月 27 日，內地公布第二批共 22 家獲准到港上市的企業，主要來自能源、運輸及原材料等重工業的公司。

聯交所並無參與挑選來港上市的公司，但據了解，當時的甄選準則包括考慮企業是否準備就緒，如其質素及架構，以及公司業務前景和公司地點等因素。

此後，監管機構有見中介機構及市場已對物色較成熟企業赴港上市發展出一套準則，篩選程序也就逐步交由市場決定。

H 股成功上市有賴多方面的努力，包括內地及香港的政府官員和監管機構。1992 年至 1994 年時任聯交所主席李業廣可說是居功至偉。李氏曾指，內地以外的交易所從沒想過招攬內地企業，因為中國內地當時尚未有公司法或證券法。李氏亦稱，他堅信必須要求內地企業一如任何其他香港上市公司，必須全面遵守香港上市的規定，因為這樣才可協助內地公司發揮真正的增長潛力。今天回望，這是非常有遠見的政策。內地方面，時任副總理朱鎔基積極推動 H 股上市。此外，當時的中國證監會主席劉鴻儒也是 H 股上市另一關鍵人物。

## 2. 聯交所為何開展 H 股上市？

內地於 1978 年實施門戶開放政策後，經濟逐步對外開放，符合上市資格的企業與日俱增，聯交所很自然希望這些企業能來港上市，而內地方面亦有意配合。

於 1980 年代，從事製造業的香港上市申請人已投資於內地，也有一些內地企業在港成立，並已開始有紅籌股（以境外控股公司的名義）上市。

經過輾轉研究，最終是將內地國有企業直接上市。最初的想法是，鑑於內地的公司法規尚未成熟，有關企業不可能遵守香港上市及招股章程的規定，因此須為這些國企另設某類較低質素、買者自負的上市平台。

然而，時任副總理朱鎔基堅持毋須對內地公司作特別處理，須一視同仁，即國企在主板上市。觀乎內地當時的主要目標，除了集資外，還希望通過達到當時的主板上市要求與國際常規接軌，在過程中提升國有企業的管理及企業管治水平；此亦反映，早於上世紀 90 年代，聯交所主板上市所要求的標準及常規都很高。

正是在這樣的背景下，現行的 H 股機制——在原有的內地規則之外，加上關於稽核及賬目、投資者保障以至仲裁索償等方面的額外條文作為補充——應運而生。

### 3. 為何稱為「H 股」？

H 是「香港」英文名稱 Hong Kong 的首個英文字，方便投資者區分國企在香港上市與在內地交易所上市的股份。

由於當時內地市場上已有 B 股（境外持有股份）及 A 股（境內持有股份），因此需以另一字母代表在香港上市的股份。

當時也有建議稱之為「C」股，但或會令人以為是較次級股份，此外亦有「I」股（代表國際股份）、「W」股（代表世界股份）等其他建議，但最終還是起用「H」股，用以代表這些股份的上市地點——香港。

### 4. 內地公司赴港上市有何裨益？

香港市場對內地企業的其中一項主要功能，是可在香港市場籌集可自由兌換的貨幣資金作業務發展。內地公司亦可完全借助香港市場相對較大的流通量及較有效和完善規管的風險管理投資工具。

內地業務在港上市亦有另一深層意義，就是市場力量可有效推動加深公司改革及加強企業管治。監管機構、股東、投資者、分析師及媒體等等成為市場力量，推動內地公司持續提升企業管治、提高管理透明度、加強人力資源管理、提升營運效能及優化財務業績。透過上市，公司可加快改革進度，遵守國際常規的能力、繼而躋身成為國際企業。

在香港上市能大大提升內地企業的國際地位、加強投資者的信心，使公司有機會引入國際策略投資者、進軍國際市場。

## 5. 對香港市場又有何好處？

香港亦受惠於內地企業的上市。相比過去以地產及金融行業為主的證券市場，香港現已發展成為多元化證券及其他產品的市場。在香港上市的內地公司擴大了香港證券市場的深度和闊度，加強其影響力和吸引力。

內地企業來港上市大大擴闊了本地證券市場，這從上市公司數目、市值及成交量等方面可見一斑。

另一個更大的好處，在於內地企業來港上市，促成了大量國際金融機構及專業人士匯聚香江，包括投資銀行、會計師、律師、估值師、分析師、基金經理及機構投資者。

## 6. H 股上市里程碑

1991 年中	開始探討 H 股上市
1993 年 6 月 17 日	宣布《上市規則》准許 H 股上市
1993 年 6 月 19 日	中國證監會、上海及深圳證券交易所、證監會與聯交所簽訂監管合作備忘錄，為 H 股上市作好準備
1993 年 7 月 15 日	首家 H 股公司青島啤酒上市
2005 年 10 月 27 日	首家全流通 H 股——中國建設銀行上市；亦是首宗透過香港單一市場進行的超大型 H 股上市
2006 年 10 月 27 日	中國工商銀行上市，實現首宗 H 股及 A 股同步上市

**H 股上市的市場統計數字**  
(2013 年 6 月底數字；貨幣單位：港元)

H 股公司在過去 20 年長足發展。

**上市公司**

	2013 年 6 月底	2003 年底	1993 年底
H 股公司數目	176	92	6
內地企業數目 (包括 H 股公司、紅籌公司及內地民營企業)	743	249	40
上市公司總數	1,567	1,037	477

**市值**

	2013 年 6 月底	2003 年底	1993 年底
H 股公司市值	42,190 億元 (佔總市值 20.37%)	4,080 億元 (佔總市值 7.36%)	180 億元 (佔總市值 0.61%)
內地企業市值	115,750 億元 (佔總市值 55.90%)	16,800 億元 (佔總市值 30.28%)	1,440 億元 (佔總市值 4.83%)

**市值／香港本地生產總值**

	證券市場市值	香港本地生產總值	(市值／ 本地生產總值)
1993 年	29,750 億元	9,310 億元*	319.5%
2012 年	219,500 億元	20,420 億元*	1,075%
	207,070 億元 (2013 年 6 月 30 日)		

\*資料來源：政府統計處

成交額

	截至 2013 年 6 月底	2003 年	1993 年
H 股成交額	22,290 億元 (佔市場股份成交額 38.34%)	5,060 億元 (佔市場股份成交額 21.96%)	330 億元 (佔市場股份成交額 3.01%)
內地企業股份 成交額	41,530 億元 (佔市場股份成交額 71.42%)	10,520 億元 (佔市場股份成交額 45.64%)	1,220 億元 (佔市場股份成交額 11.14%)

集資額

	截至 2013 年 6 月底	2012 年	2003 年	1993 年
H 股公司首次公開招股 集資額	225 億元	638 億元	475 億元	81 億元
H 股公司集資總額	547 億元	1,237 億元	483 億元	81 億元

1993 年至 2013 年 6 月底 H 股公司集資總額：15,250 億元

(1993 年至 2013 年 6 月底內地企業(包括 H 股公司、紅籌公司及內地民營企業)的集資總額：  
35,260 億元)

歷史高位

H 股指數	20400.07	2007 年 10 月 30 日
H 股最高平均每日成交額 (佔股份成交額的百分比)	31,595,659,433.19 元 (46.62%)	2007 年
H 股最高單日成交額 (佔股份成交額的百分比)	99,998,481,000 元 (68.09%)	2009 年 5 月 13 日
H 股總市值	6,445,551,709,607 元	2007 年 10 月 30 日
H 股首次公開招股集資額 (佔全年首次公開招股 集資總額的百分比)	291,795,934,420 元 (87.40%)	2006

10 大香港首次公開招股（億港元）

1	友邦保險控股有限公司	1,590.8
2	中國工商銀行股份有限公司 – H 股	1,249.5
3	中國農業銀行股份有限公司 – H 股	935.2
4	中國銀行股份有限公司 – H 股	867.4
5	Glencore International plc	777.5
6	中國建設銀行股份有限公司 – H 股	715.8
7	中國聯通股份有限公司	436.1
8	中信銀行股份有限公司 – H 股	329.2
9	中國移動有限公司	326.7
10	中國民生銀行股份有限公司 – H 股	312.3

20 隻成交最活躍的股份（以 2013 年首六個月成交額計）

	股份代號	公司名稱	成交額（百萬元）
1	<b>01398</b>	中國工商銀行股份有限公司 – H 股	<b>205,527.25</b>
2	<b>00939</b>	中國建設銀行股份有限公司 – H 股	<b>198,201.02</b>
3	00941	中國移動有限公司	177,243.16
4	<b>02318</b>	中國平安保險(集團)股份有限公司 – H 股	<b>159,248.85</b>
5	<b>03988</b>	中國銀行股份有限公司 – H 股	<b>151,848.93</b>
6	00005	滙豐控股有限公司	149,417.97
7	00700	騰訊控股有限公司	147,612.21
8	01299	友邦保險控股有限公司	127,997.83
9	00883	中國海洋石油有限公司	107,571.99
10	<b>02628</b>	中國人壽保險股份有限公司 – H 股	<b>99,281.80</b>
11	<b>00386</b>	中國石油化工股份有限公司 – H 股	<b>95,498.79</b>
12	<b>00857</b>	中國石油天然氣股份有限公司 – H 股	<b>86,989.73</b>
13	00016	新鴻基地產發展有限公司	79,727.17
14	00388	香港交易及結算所有限公司	71,567.76
15	00001	長江實業(集團)有限公司	65,615.07
16	00013	和記黃埔有限公司	64,426.44
17	<b>01088</b>	中國神華能源股份有限公司 – H 股	<b>64,132.15</b>
18	<b>01988</b>	中國民生銀行股份有限公司 – H 股	<b>62,578.17</b>
19	00688	中國海外發展有限公司	62,189.82
20	<b>01288</b>	中國農業銀行股份有限公司 – H 股	<b>61,308.86</b>

**30 隻最大市值的股份 (於 2013 年 6 月 30 日)**

註: H 股公司只計算其 H 股部分的市值

	公司名稱	市值 (百萬港元)
1	中國移動有限公司	1,628,173.24
2	匯豐控股有限公司	1,513,389.73
3	中國建設銀行股份有限公司 – H 股	1,319,891.09
4	中國海洋石油有限公司	587,545.39
5	騰訊控股有限公司	563,283.05
6	中國工商銀行股份有限公司 – H 股	424,422.88
7	渣打集團有限公司	413,135.78
8	友邦保險控股有限公司	395,645.40
9	和記黃埔有限公司	347,677.89
10	金沙中國有限公司	294,479.12
11	新鴻基地產發展有限公司	267,361.96
12	中國銀行股份有限公司 – H 股	266,755.06
13	中銀香港(控股)有限公司	252,160.81
14	長江實業(集團)有限公司	243,660.49
15	中國聯合網絡通信(香港)股份有限公司	243,432.83
16	恒生銀行有限公司	219,288.36
17	九龍倉集團有限公司	197,538.22
18	香港中華煤氣有限公司	181,251.35
19	PRADA S.p.A.	180,141.21
20	交通銀行股份有限公司 – H 股	175,059.31
21	中國石油天然氣股份有限公司 – H 股	174,065.93
22	中國海外發展有限公司	166,312.74
23	香港鐵路有限公司	165,800.22
24	中國平安保險(集團)股份有限公司 – H 股	163,372.03
25	銀河娛樂集團有限公司	159,987.01
26	中電控股有限公司	158,534.77
27	中國旺旺控股有限公司	144,446.91
28	電能實業有限公司	142,782.10
29	太古地產有限公司	139,846.35
30	中國石油化工股份有限公司 – H 股	139,303.37



H 股指數（恒生國企指數）表現

日期	日經 225		新加坡海峽時報指數 (STI)*		標準普爾 500		富時 100		恒指		恒生國企指數		滬深 300	
	最後收報	變幅	最後收報	變幅	最後收報	變幅	最後收報	變幅	最後收報	變幅	最後收報	變幅	最後收報	變幅
15/07/1993	20158.02		1376.93		449.22		2831.70		6978.54		3964.65		1316.46**	
28/06/2013	13677.32	-32.15%	3150.44	128.80%	1606.28	257.57%	6215.47	119.50%	20803.29	198.10%	9311.44	134.86%	2200.64	67.16%

\* 1998 年 1 月 10 日 Strait Times Old Index 重整，改為新加坡海峽時報指數(STI)。

\*\* 2002 年 1 月 4 日(來自彭博的最早數據)

資料來源：彭博

恒生國企指數於 1994 年 8 月 8 日推出，但追溯至 1993 年 7 月 15 日以作比較。該兩日指數的差別很小。若使用 1998 年 7 月 15 日(首隻 H 股上市五周年，當時指數已擴容，共有 41 隻成分股)的數據，恒生國企指數至今年 6 月底升 427%，相對於標準普爾 500 升 37%。

新上市及除牌\*

	H 股新上市	新上市總數	H 股除牌	除牌總數
1993 年至 2013 年 上半年	185	1,355	9	204

\* 數字不包括創業板轉往主板的公司

期貨

2013 年 6 月，H 股指數期貨的平均每日成交合約張數首次超越恒指期貨的平均每日成交合約張數。

2013 年 6 月平均每日成交合約張數

H 股指數期貨	107,285
恒生指數期貨	104,846

H 股指數期貨及恒生指數期貨的平均每日成交合約張數

