

**改革開放 40 周年活動 ---- 「新時代香港資本市場再出發」研討會  
香港交易及結算所史美倫主席發言稿**

尊敬的梁振英副主席、周小川行長、各位領導、各位嘉賓，早上好。

今天的研討會非常難得邀請到多位重量級財經專家出席並作專題演講，我謹代表香港交易所歡迎您們和今天出席的每一位嘉賓。

今天的主題是「新時代香港資本市場再出發」。香港資本市場服務內地經濟和作為內地企業的國際集資市場始於上世紀 80 年代末，可以說當時是香港資本市場第一次出發。在座很多嘉賓都參與了第一次的出發，我想借今天的機會簡單回顧一下當時的背景和面對的挑戰，再總結一下經驗。

1989 年香港聯合交易所作了一次深入的內部研究，結論是香港資本市場面臨很大的發展局限；原因是香港本地經濟中可以上市的企業絕大部份已經上市，聯交所當年面對的最大難題就是如何拓寬上市企業來源。

另一方面，中國內地經過十年的改革開放，經濟開始起步，國有企業（當時還沒有具規模的民營企業）隨著市場經濟發展，開始壯大，但同時也缺乏外匯以引進最新的技術、企管人才和進行企業改革，再加上國家僅有少量的外匯儲備，同時，資本市場的概念與國際標準還有很大差異，國有企業要籌集人民幣以外的資本面對很大困難。

聯交所看到了內地的情況，在 1990 年就開始與當時中央政府有關部門研究讓國企來港上市籌集可自由兌換的資金，以幫助國有企業引進資金，促進國企改革。經過內地和香港各有關機構兩年多的努力，在內地尚未有公司法和證券法的情況下，設計了擬在港上市的國企公司章程內的「必備條款」，使其達到香港公司法的要求。

1993 年 7 月 15 日青島啤酒成為第一家國企在港上市，香港自此亦成為內地企業境外集資的最主要國際市場。自 1993 年到今天，內地企業在港上市首發集資總額已超過 20,000 億港元，上市後增發集資達 38,000 億港元，總集資額超過 58,000 億港元；今天，內地企業佔香港市場總市值已超過百分之 66。

回顧這段歷史，中國改革開放為香港資本市場提供了快速發展的機會。國企來港上市令國際投資者對香港市場注目，在此同時，香港聯交所和證監會也不斷提升市場的監管水平，使香港市場逐步國際化。沒有國企來港集資，香港的資本市場不可能在國際上有今天的地位。另一方面，內地企業在港上市既為內地企業提供可自由兌換的發展資金，幫助提升公司治理水平和透明度，更令內地企業迅速茁壯，令不少內地企業進身成為全球領先企業，真正令內地和香港達致雙贏，亦是「國家所需，香港所長」的最佳例子。

30 年後的今天，國家已是世界第二大經濟體，香港也已成爲世界前領的集資市場。在經濟規模迅速壯大的同時，經濟實體也出現了很大的變化；創新科技發展令內地出現了很多新經濟行業和大量新經濟企業。另一方面，特區政府近年也積極推動創新科技發展；上月中國國家主席習近平更在一封回覆在港中國科研專家的函件中指示，要求各方「迅速部署工作」，「促進香港和內地加強科技合作，支持香港成爲國際創新科技中心」。

我們相信未來十年內地和香港將會有大量的創新科技企業出現，這些新經濟企業的成立、公司組織、管治架構和發展軌跡都與傳統的企業有很大差異，他們更重視企業本身的人力資本，例如創始人的願景、智慧財產權、新商業模式，因此這些企業都不能在傳統的框架下籌集所需的資金。

因應經濟的創新局面和改變，及國際市場的競爭，香港經過接近 5 年的討論，在今年 4 月宣布了 25 年來最重要的一次上市機制改革，容許不同股權架構的新經濟企業和未有收入的生物科技公司來港上市。未來香港的資本市場將可以全方位地爲不同的經濟實體服務，爲「新時代香港資本市場再出發」揭開新篇章。

另外，從今天開始 MSCI 將把 230 多隻中國 A 股納入其新興市場指數，標誌著國家改革開放和內地金融市場國際化將開展新一頁。內地和國際情況都在迅速改變，今年又是改革開放 40 周年，梁振英副主席發起組織今天的研討會，邀請到這麼多位重量級專家、市場人士和學者出席，聚首一堂，以國家在內地和國際的最新發展情況、新格局作背景，探討香港資本市場未來如何更好更全面地服務國家，更是非常合時。

我深信今天的研討會匯集了各位專家的智慧和經驗，定能爲國家在新時代的經濟轉型和香港的資本市場發展找到最佳戰略、定位和新的動力，謝謝各位！