



上市改革三周年

助力生物科技与新经济公司持续发展

聚焦：
吸引全球技术领袖

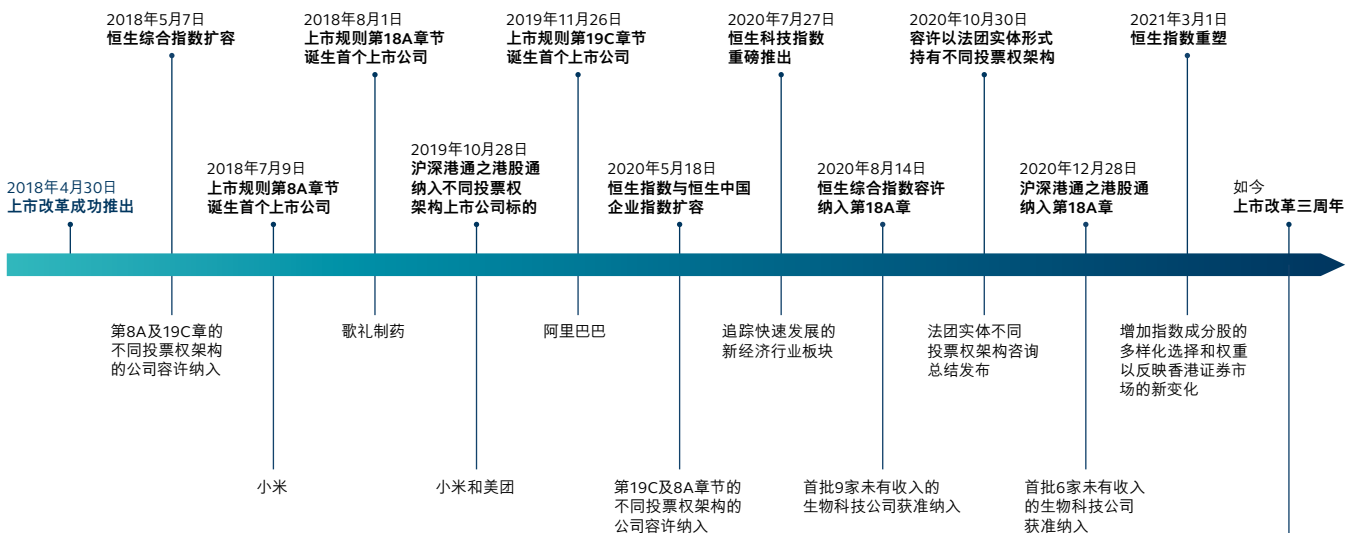
洞见：
新章节带来新时代

助力生物科技与新经济公司持续发展

香港交易所2018年推出上市新规，允许未有收入的生物科技公司、采用不同投票权架构的新经济公司及合格的海外上市公司来港第二上市。时光荏苒，到今年四月，上市新规已实施了三年。本期《IPO 快讯》我们将探讨上市制度改革如何为香港资本市场注入新的活力，提高流动性，使香港成为更加多元化的国际金融中心。

焕然一新的香港资本市场

2018年的上市制度改革带来的不仅仅是上市规则的变化，同时也是促使香港市场蜕变的催化剂。香港作为亚洲最大且最国际化的资本市场，汇聚了来自全球的发行人和投资者。这些改革不但为这些香港市场的参与者提供了更多的选择、更充沛的流动性，以及更加便利的投资渠道，也让香港由一个以传统经济为主导的市场蜕变为更加多元化的资本生态圈。



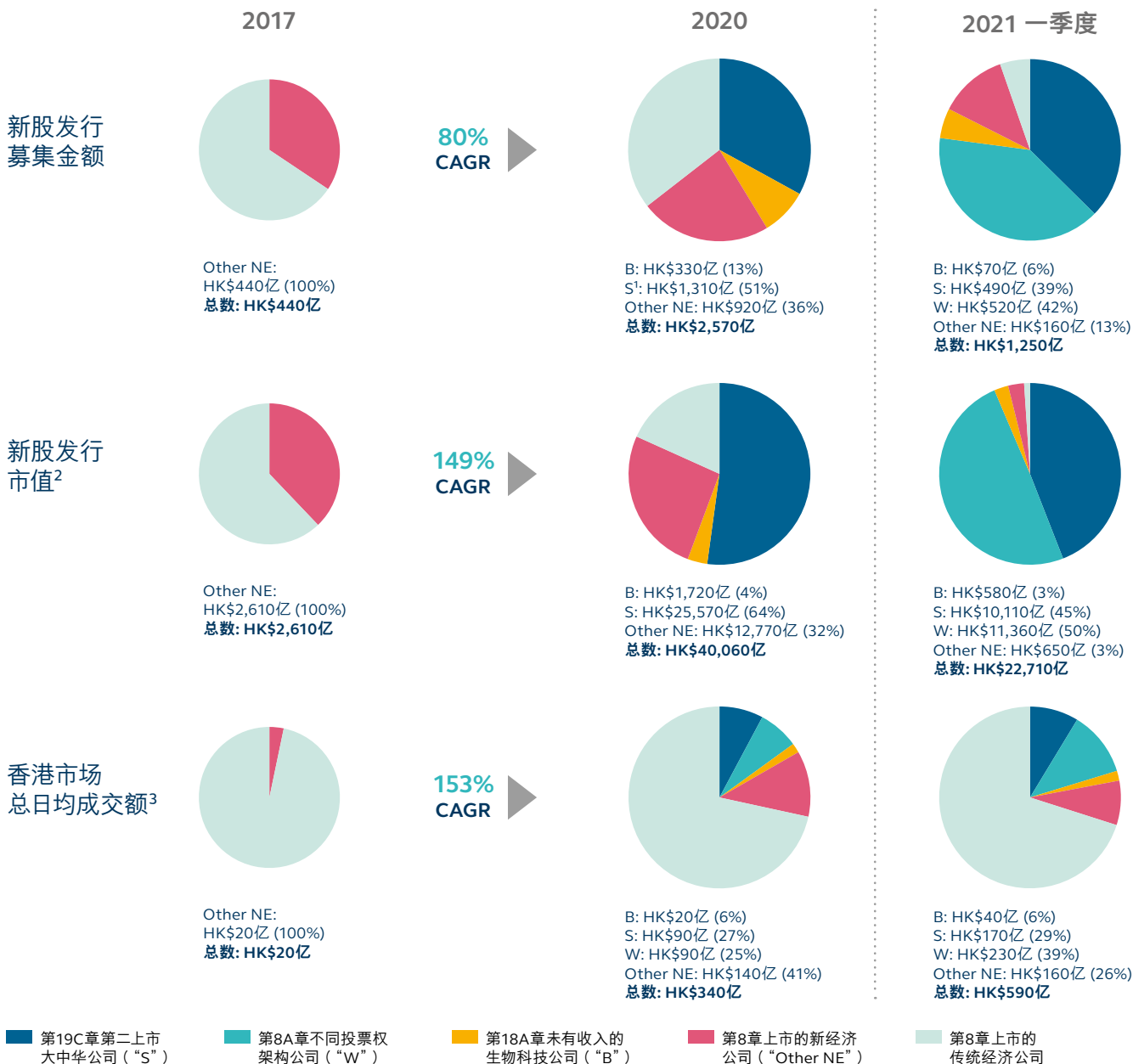
截至2021年3月31日，

- 自上市新规生效后，共有**146**家新经济发行人上市，总融资额达**6,822**亿港元，占香港新股融资额的**61%**
- 自上市新规生效后于香港上市的新经济公司的总市值为**144,471**亿港元，占香港市场总市值的**27%**
- 上市新规生效后上市的新经济公司对股票市场成交金额的贡献达**21%**



新经济公司赴港上市推动市场结构转型

新经济公司新股集资额及上市公司市值持续增长,令香港市场发生结构性转变。新经济板块的扩张也进一步巩固了香港市场对于全球投资者的吸引力 — 2017年至2020年香港市场新经济公司日均成交额年复合增长率(CAGR)达到**153%**。



资料来源: 香港交易所, Bloomberg, 截至2021年3月31日。

注:

1. 再鼎医药同时应用主板上市规则第18A章和第19C章于2020年上市。为避免重复计算, 归类于第19C章项下统计。
2. 市值统计截至2021年3月31日。
3. 包含所有上市公司。

新经济公司已经成为香港新股市场成长的主要驱动力。香港已经成为**亚洲最大及全球第二大的生物科技融资中心**。截至2021年3月31日, 共有**31家**未有收入的生物科技公司经《主板上市规则》第18A章上市, 且另有**32家**来自医疗大健康行业的公司采用《主板上市规则》成功登陆香港资本市场, 总融资额超过**1,970亿港元**。此外, 香港交易所已迎接**13家**海外上市的中概股通过第二上市“回家”。尽管这些公司在香港上市时间尚短且发行规模有限, 但它们在香港市场的交易量和其占全球交易总量的比例增长迅速, 规模可观。



体现这一增长的标志之一是，国际指数编制公司富时罗素今年三月公布，将全球股票指数系列Global Equity Index Series (GEIS) 中的成分股从美国上市的阿里巴巴ADR (BABA.US) 替换成为香港上市的阿里巴巴股票(9988.HK)。随后，我们观察到阿里巴巴在香港的流通股数量进一步显著增加。

首三家于第19C章节下上市的发行人市场交易份额分布

	香港联交所	主要上市美国交易所	其他美国交易所
阿里巴巴	18.3%	15.2%	66.5%
网易	27.3%	29.0%	43.7%
京东	20.8%	26.0%	53.2%

首三家于第19C章节下上市的发行人在香港(自由流通)股份数量占全球已发行股份总数的百分比



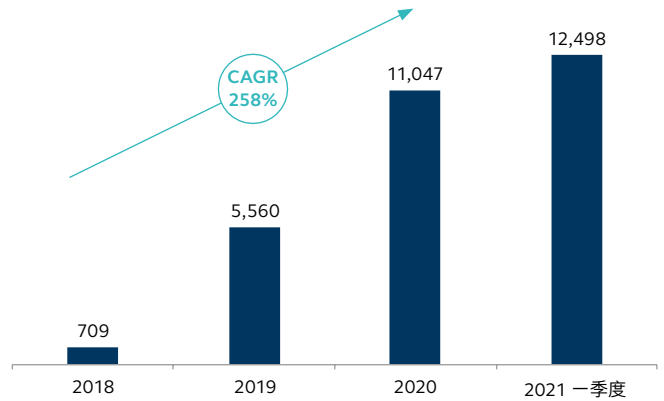
资料来源：香港交易所，截至2021年3月31日。阿里巴巴，网易和京东在香港第二上市时新发行的流通股占其全球已发行股份总数的百分比分别为2.5%，4.5%和5.1%。

发行人及投资者都将从香港市场的这些变化中受益：更加完善的监管框架，更加广泛且丰富的金融产品及服务，更加充沛的全球流动性的支持，以及持续不断优化的制度和程序，这些都将重塑香港的上市环境及投资格局。

聚焦： 吸引全球技术领袖

科技，媒体和电信(TMT)是新经济领域的重要组成部分，新的上市制度吸引了越来越多的TMT公司选择在香港上市。其中包括八家在美国上市的中概股公司，它们已经完成了在香港的双重上市。现在已有超过300家TMT公司登陆香港，与这个充满活力且多元化的市场一同成长。过去三年中，TMT行业在香港市场的总市值年复合增长率达到258%。

上市改革后新上市的TMT上市公司总市值(10亿港元)



资料来源：香港交易所，Bloomberg，截至2021年3月31日。
TMT行业根据Global Industry Classification Standard (GICS)行业和产业的相关性作归类。



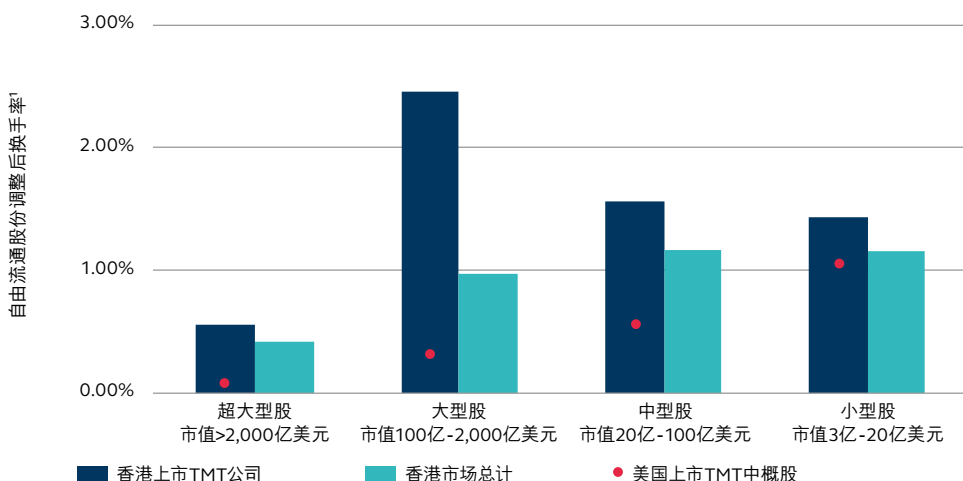
香港的独特优势持续不断地吸引众多TMT细分领域的创新企业。互动媒体和娱乐服务（占TMT港股行业总市值**44%**）以及互联网和直销零售（占TMT港股行业总市值**41%**）是香港市场市值最大的两个TMT细分领域，其他细分领域如电子硬件，半导体，及软件服务等亦发展迅速，进一步丰富了香港资本市场的TMT资产池。

多元化的细分行业板块 — 市值排名前三位发行人列示

<h4>TMT</h4> <p>科技、媒体和电信 细分领域:</p>	<h4>互动媒体与娱乐</h4> <p>发行人数量: 44 总市值: HK\$ 86,830亿</p> <ul style="list-style-type: none"> • 腾讯 • 快手 - W • 百度 - SW 	<h4>互联网与直销零售</h4> <p>发行人数量: 15 总市值: HK\$ 80,760亿</p> <ul style="list-style-type: none"> • 阿里巴巴 - SW • 美团 - W • 京东 - SW 	<h4>电子硬件</h4> <p>发行人数量: 103 总市值: HK\$ 14,220亿</p> <ul style="list-style-type: none"> • 小米 - W • 舜宇光学 • 联想
<h4>半导体</h4> <p>发行人数量: 26 总市值: HK\$ 4,810亿</p> <ul style="list-style-type: none"> • 中芯国际 • 信义光能 • 华虹半导体 	<h4>软件</h4> <p>发行人数量: 33 总市值: HK\$ 3,440亿</p> <ul style="list-style-type: none"> • 金蝶国际 • 金山软件 • 明源云 	<h4>技术与数据服务</h4> <p>发行人数量: 60 总市值: HK\$ 2,560亿</p> <ul style="list-style-type: none"> • 万国数据 - SW • 中软国际 • 移卡 	<h4>互动广告</h4> <p>发行人数量: 29 总市值: HK\$ 360亿</p> <ul style="list-style-type: none"> • 汇量科技 • 乐享互动 • BC科技

资料来源: 香港交易所, Bloomberg, 截至2021年3月31日。TMT行业根据Global Industry Classification Standard (GICS)行业和产业的相关性作归类。

根据统计数据, 我们观察到港股市场的TMT行业显示了一些有趣的特征: 香港TMT股票的**换手率**高于香港市场整体的换手率。而且, 市值超过3亿美元的香港上市TMT公司, 通常比在海外上市的类似市值体量的中概股交易**更为活跃**。



资料来源: Refinitiv, 自2020年1月1日至2021年3月31日。

注1: 成交换手率计算基于2020年1月1日至2021年3月31日成交量, 并基于可交易数额进行调整 (例如阿里巴巴, 仅计算其在香港市场的可交易股票)。



洞见： 新章节带来新时代

2018年，香港交易所在《主板上市规则》新增三个全新章节，此次改革为香港，这一亚洲领先的国际资本市场注入了新的动力。本期《IPO 快讯》邀请了上市主管陈翊庭女士，她将对上市新规为香港资本市场带来了哪些变化分享见解。



陈翊庭女士
香港交易所上市主管

在过往的三年中，上市新规带来了哪些新的惊喜？

陈翊庭：三年前当我们推出新的上市规则时，我们只是知道这样做是正确的，但市场中新上市申请递交的节奏，尤其是第18A章节下的生物科技公司的上市申请踊跃程度，是让我们很惊喜的。去年波及全球的新冠疫情和宏观经济方面的挑战加速了资本市场与产业发展的融合，掀起了新一轮上市潮，进而重塑了我们的市场。我每周都在关注新章节下的上市申请，开始看到更多行业类别的公司参与其中，包括药品、医疗器械、人工智能解决方案、诊断等各个细分赛道的生物科技公司。我们也很高兴看到越来越多的公司计划来香港上市。

国际主要交易所之间的竞争日趋激烈。香港交易所将如何在近期成功的基础上再接再厉？

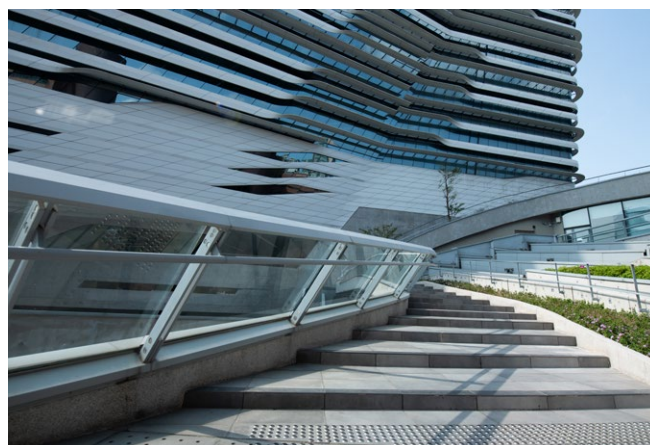
陈翊庭：三年来，我们的确取得了长足的进步。香港已成为全球第二大生物科技融资中心，这是一个里程碑。我们的生物科技和新经济生态生态圈正在不断扩大并日趋完善，这一点对资本市场的长期和可持续发展至关重要。

我们坚信未来将有更多发展机遇。我们一直在总结反思过去三年的经验，并在此基础上修正我们的上市指引，厘清我们对这些新兴行业的规则诠释，从而进一步完善上市章节。自第18A章节推出以来，我们已多次根据市场反馈及监管政策变化对其进行修订。我们亦于近期发表了一份就优化包括第19C章节在内的海外发行人来港上市制度改革的咨询文件，希望能有助于进一步简化流程。我们将视情况不断完善这些新章节，进一步提高香港资本市场对发行人和投资者的吸引力。

你认为未来两三年，影响香港资本市场的关键举措还有哪些？

陈翊庭：除了我刚才提到的上市规则修订，我们还将进行一次重大的电子化改革，使得整个上市流程更加高效、用户体验更加友好。FINI (Fast Interface for New Issuance)平台将使新股市场参与者、顾问和监管机构在首次公开招股结算过程实现数字化无缝互动，这将是香港新股发行机制向前迈出的的一大步。

我们也将实现整个新股申请过程的无纸化，让所有市场参与者的工作都更为高效。现在我们已使用人工智能技术去审查年报，让上市部的监管工作更加迅速、全面和灵活。但我们当然不会仅仅满足于此，而是努力通过更多的方式去加强工作的效率和灵活性。相信最终所有这些新举措将使发行人、所有市场参与者以及我们自身都会受益良多。



在处理新经济公司的上市申请时，审核重点与传统经济行业的上市申请人有何不同？对未来的拟上市企业有何建议？

陈翊庭：对于一家来自传统经济行业的企业，我们会关注它过往的业绩记录和持续性，这也是投资者据此测算企业未来表现的重要依据。对于新经济行业的企业，我们会尝试去评估它的发展潜力与商业模式，以及企业所作出的承诺，并分析相关风险。这是在思维模式根本上的转变。

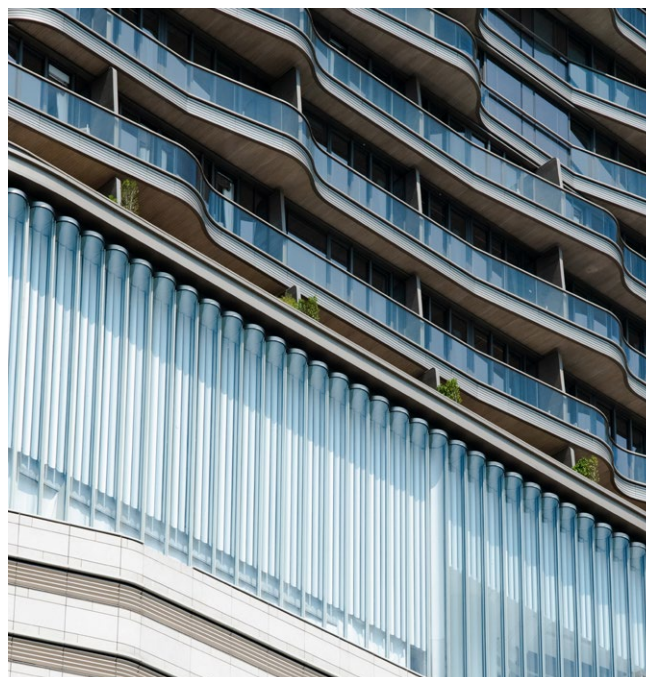
毫无疑问，这将使新经济企业就如何讲好自己的故事肩负更大的责任。我给申请人的建议是，确保合理的表述企业愿景与战略，对发展机遇和运营风险给出清晰的阐述。有时申请人在描述企业愿景时有些华而不实，而对其经营风险却着墨不多，不够清晰。申请人应诚实表述业务运营情况和前景展望，这也是我们在审核中要求的平衡。

对于近期的海外发行人上市制度的咨询文件，我们可以有哪些期待？

陈翊庭：本次市场咨询就进一步优化海外发行人来港上市程序提出了我们的建议。我们的目标是进一步提升香港资本市场的吸引力，并助力海外发行人更加便利地来港上市，同时确保维持高水平的股东保障制度和香港市场的素质。我们还希望拓宽第二上市制度，并为寻求双重主要上市的发行人提供更大的灵活性。

如果咨询文件中的政策能够实施，那些希望以香港为主要或双重主要上市，以及第二上市目标上市地的海外和内地发行人，将会享受到更加顺畅和高效的上市流程。

我们相信精益求精的工作将进一步巩固香港作为亚洲及其它地区连接国际资本的枢纽地位，吸引全球有志于来港上市的企业。许多地区性和国际性的公司正在从新冠疫情的重创中恢复元气，但当它们重回增长轨道并有融资需求时，一定会发现香港是企业上市和融资地的更优选择。我们期待着迎接这些公司加入香港交易所大家庭。



香港交易所于2021年3月31日刊发了关于建议优化和简化海外发行人来港上市的制度的咨询文件。敬请各方于2021年5月31日前向我们提交对咨询文件的回应意见！

咨询文件重点：

简化规定，**统一股东保障标准**，确保所有投资者得到一致的保护

拓宽第二上市制度，允许来自**传统行业且没有采用不同投票权架构**的海外上市大中华公司申请

允许双重主要上市的发行人**保留其既有的不同投票权和可变利益实体架构**



保持联系

感谢大家与我们一起庆祝香港交易所上市新规三周年! 香港生物科技和新经济生态圈蓬勃发展离不开各位的支持。我们香港交易所的每一位同事都将继续努力, 与市场紧密合作, 不断开拓新的机遇, 建设亚洲最有活力的市场!

如果您对于本刊有任何意见或建议,
欢迎通过电邮联系我们 ipoexpress@hkex.com.hk



准备好敲锣了吗?
如欲了解以上服务的更多细节,
请联系我们, 我们将竭诚为您呈现难忘一刻

联系电邮
HKEXevents@hkex.com.hk

声明

本文件所载资料仅供一般信息性参考, 并不构成提出要约、招揽、邀请或建议以购买或出售任何证券或其他产品, 亦不构成提出任何投资建议或任何形式的服务。本文件并非针对亦不拟分派给任何其法律或法规不容许的司法权区或国家的人士或实体又或供其使用, 也针对亦不拟分派给任何会令香港交易及结算有限公司及香港联合交易所有限公司(「联交所」)(统称「该等实体」, 各称「实体」)或其任何附属公司又或此等公司所营运的任何公司须受该司法权区或国家任何注册规定所规管的人士或实体又或供其使用。

本文件概无任何章节或条款可视为对任何该等实体带来任何责任。任何在联交所执行的证券, 其有关上市、交易、结算和交收的权利与责任将完全取决于联交所及其相关结算所的适用规则以及香港的适用法律、规则及规例。

尽管本文件所载资料均取自认为是可靠的来源或按当中内容编备而成, 该等实体概不就有关资料或数据就任何特定用途而言的准确性、有效性、时效性或完备性作任何保证。若资料出现错漏或其他不准确又或由此引起后果, 该等实体及其营运的公司概不负责或承担任何责任。本文件所载资料乃按「现况」及「现有」的基础提供, 资料内容可能被修订或更改。有关资料不能取代根据阁下具体情况而提供的专业意见, 而本文件概不构成任何法律意见。该等实体对使用或依赖本文件所提供的资料而直接或间接产生的任何损失或损害概不负责或承担任何责任。