

來港上市的台灣公司增多有助鞏固香港作為大中華地區的集資平台的角色

市場監察部研究科¹

2008年5月

摘要

1. 香港一直是內地公司進行首次公開招股和其他集資活動的首選市場。近年，愈來愈多台灣公司選擇在香港上市。香港具備健全的市場監管制度，有助公司建立國際知名度，以及有大量機構投資者和國際投資者；但外地的一些特定的技術因素如投資限制，亦是促使愈來愈多台灣公司來港上市的原因之一。來港上市的台灣公司增多，有助香港鞏固作為大中華地區公司的集資中心的地位。
2. 香港擁有寬闊的國際視野，了解內地，而且與內地有深厚的聯繫。不但在香港上市的公司可以從中得益，香港本身亦可以充分發揮上述優勢，繼續吸引更多台灣公司及海外公司來港上市，特別是那些以內地市場為行銷對象或在內地有營運活動的公司，以鞏固香港的地位。假以時日，香港就能夠匯聚大量擁有內地元素的海外公司，從而提升其作為國際金融中心的地位。

背景及目的

3. 內地公司來港上市，是近年帶動香港作為首次公開招股集資中心的增長的主要動力。在 2007 年 1 月至 2008 年 3 月期間，在香港新掛牌上市的公司中，超過六成是內地公司²，佔首次公開招股集資金額逾八成。為了香港股票市場的長遠發展起見，使香港市場的上市公司組合變得更多元化是十分重要的。
4. 近年，除了內地公司外，不少台灣公司也紛紛選擇在香港上市。截至 2008 年 3 月底，在香港上市的台灣公司共有 54 家。在 2007 年 1 月至 2008 年 3 月期間，就有 10 家台灣公司在香港進行首次公開招股，集資

¹ 本研究論文僅作探究事實及研究之用，而不應視為投資決定的依據。本研究論文所表達的意見未必反映香港證監會的觀點。香港證監會概不承擔因使用或依賴本研究論文的內容而引起的任何相應後果，及無須為任何損失或損害（不論如何產生）負上法律責任。

² 內地公司包括H股、紅籌及民營公司（即私人擁有的內地公司）。

總額為 206 億港元，眾多內地和台灣公司在香港上市，使香港成為大中華地區公司的重要集資平台。

5. 是項研究主要討論台灣公司在香港上市的趨勢，以及香港具備哪些吸引台灣公司在此上市的優勢。本研究亦探討香港可以如何在未來的日子乘勢並充分利用現有優勢。

研究方法

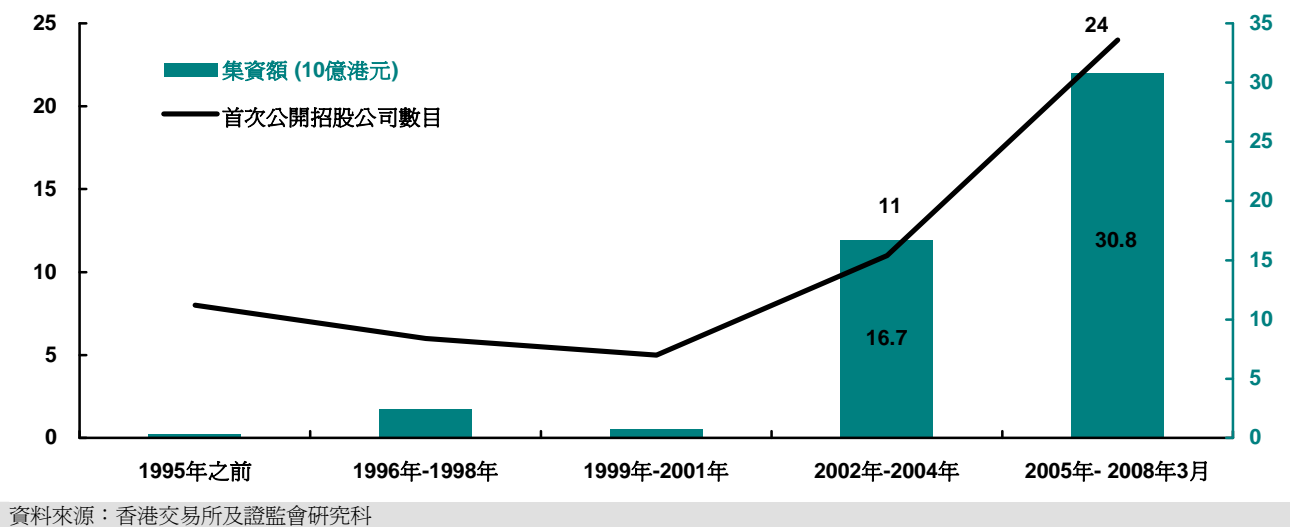
6. 除了從相關網站及傳媒蒐集資料來進行研究外，我們又聯絡了香港交易所及包括一些台灣經紀行在內的市場參與者，訪問他們對近年台灣公司來港上市的趨勢和原因的看法。
7. 在這次研究中，那些有大部分股東、董事局或管理層成員是台灣人或台灣企業的香港上市公司才會列為台灣公司。市場參與者在建立追蹤在香港上市的台灣公司表現的指數時，亦採用了類似方法，挑選有關指數的成分股。不論是否在台灣註冊成立，只要符合上述準則，有關公司便會歸類為在香港上市的台灣公司。截至 2008 年 3 月底，在香港上市的台灣公司共有 54 家，當中 39 家在開曼群島註冊成立，14 家在百慕達註冊成立，一家在香港註冊成立。

台灣公司在香港上市的趨勢

8. 在 2005 年 1 月至 2008 年 3 月期間，在香港新上市的台灣公司有 24 家，較 2002 年至 2004 年期間的 11 家增長超過一倍。³ 期間涉及的集資額亦由 167 億港元上升至 308 億港元。在 2007 年 1 月至 2008 年 3 月期間，就有 10 家台灣公司在香港進行首次公開招股，集資總額為 206 億港元，佔期內透過首次公開招股在香港股票市場上籌集的資金總額的 6.3%，亦佔非內地公司在香港進行首次公開招股的集資額的 39.8%。

³ 24 家在香港新上市的台灣公司中，有 23 家在開曼群島註冊成立，一家在百慕達註冊成立。

台灣公司在香港進行的首次公開招股活動



9. 香港已成為台灣公司尋求海外上市的首選市場。《天下雜誌》在 2007 年訪問了台灣首 1,000 大企業的行政總裁，有 25.7% 的行政總裁表示正考慮在海外集資，或申請他們的公司到海外交易所上市。當中大約 52% 的公司傾向在香港上市，而分別有大約 23%、9% 和 5% 的公司傾向在內地、美國和新加坡上市。
10. 截至 2008 年 3 月底，在香港上市的台灣公司共有 54 家，這個數目亦是在新加坡、倫敦和紐約上市的台灣公司的總數的大約兩倍。⁴這進一步證明，香港是台灣公司的首選上市地點。

台灣公司到香港上市的原因

市場規模龐大且估值較高

11. 根據我們與市場參與者的討論結果，與台灣、上海和新加坡這些台灣公司上市的其他市場相比，香港在幾方面都略勝一籌。香港股票市場在回報率、首次公開招股集資額、成交額和市值方面的表現，都比台灣和新加坡為佳（見附表）。雖然上海證券交易所在某些方面的表現比香港更出色，但是由於在資金流的限制以至市場參與者都對法規有不確定之處，以致或會令有意在當地上市的台灣公司卻步。

⁴ 基於對台灣公司的定義有所不同，不同交易所的數字或難以作直接比較。

亞洲各主要證券市場的比較（截至 2008 年 3 月底）

	香港	台灣	上海	新加坡
2007 年 1 月至 2008 年 3 月首次公開招股集資總額 (10 億美元) (全球排名)	41.6 (4)	0.7 (27)	65.1 (2)	5.7 (15)
上市公司數目	1,244	712	861	770
市值 (10 億美元) (全球排名)	2,171.5 (7)	715.2 (20)	2,586.3 (6)	486.5 (22)
成交額 (截至 2008 年 3 月底止 12 個月內, 10 億美元)	2,345.9	1,078.6	4,320.7	388.4
股票基準指數的表現 (截至 2008 年 3 月底與上年度比較的變動)	+15.4%	+8.7%	+9.1%	-6.9%

備註：成交額不包括衍生權證買賣。
資料來源：彭博、國際證券交易所聯會、台灣證券交易所及香港交易所

12. 去年，台灣公司透過香港市場集資的金額，超過它們在台灣本土市場上集資的金額。在 2007 年 1 月至 2008 年 3 月，有 10 家台灣公司在香港進行首次公開招股，集資總額為 206 億港元（26 億美元）。⁵ 同期，在台灣證券交易所透過首次公開招股籌集的資金總額是台灣公司在香港集資金額的不足一半。
13. 股份在市場上的估值較高，亦是香港吸引台灣公司到來上市的一個因素。一些在香港上市的台灣公司的市盈率較其在台灣上市的母公司或聯營公司為高，股份也有較優秀的表現。一些台灣公司更在區內其他交易所除牌後，申請到香港上市。據傳媒報道，這些台灣公司改變上市地點的其中一個原因可能是希望股份在香港有較高的估值。

第二市場的集資情況

14. 市場參與者指出，在香港上市的公司能夠輕易在資本市場上迅速籌得資金。在香港，第二市場有足夠的深度供上市公司集資，為企業的持續發展提供資金。一些台灣公司一直積極地在香港進行上市後的集資活動。
15. 在香港上市的公司，董事在獲得股東於股東大會上通過一般授權後，可於全年發行數量最高達已發行股本 20% 的新股。這項規定為上市公司提供靈活性，在有需要時可由董事酌情決定發行新股，而無需每次發行前徵求股東批准。有市場參與者透露，他們可以在香港市場通過股份配售等多種途徑，在一、兩天內籌集巨額資金。這樣，上市公司便可以在利好的市況下，抓緊機會及時進行集資活動。這對有迫切需要籌集資金作業務擴充、重組和併購活動的公司來說尤其有利。香港可以加以利用這項獨特優勢，吸引台灣和其他海外公司到來上市。

⁵ 有關數字包括涉及集資的公開招股活動，並不包括以介紹方式上市或轉板的公司。

進入內地市場的門檻

16. 根據現行的規例，在台灣上市的公司投資於內地的資金，不得超過資產淨值的 40%。一些市場參與者表示，部分台灣公司因為這項規定，而決定從台灣證券交易所除牌，或申請其內地子公司到海外交易所上市。
17. 香港鄰近內地，而且較了解內地的情況，所以對那些以內地市場為行銷對象或在內地有營運活動的公司而言，香港是理想的上市地。這些公司可以利用在香港籌得的資金，進一步擴展在內地的業務。

大型招股活動的成功起著示範作用

18. 大型台灣公司在香港的首次公開招股活動，一直吸引到不少投資者的強烈興趣。一些在香港上市的台灣公司的股價和市值，都比它們在台灣的公司上升得快。這些公司的成功例子，促使更多台灣公司到香港上市。香港可乘勢進一步吸引來自台灣和其他地方的海外公司到香港股票市場上市。

投資者基礎廣闊和市場基礎設施完善

19. 香港市場為上市公司提供一個多元化的投資社群。在 2007 年，來自機構投資者的買賣，佔香港市場的總成交額約 60%，而在台灣，有關比例在 2007 年大約為 30%。⁶ 香港亦是一個全球化的市場，匯聚了大量海外投資者。
20. 香港採用的市場規則和規例、披露要求、企業管治常規和會計標準都符合國際水平。香港的法規清晰，對於來自台灣或其他司法管轄區而又打算在香港上市的公司而言，不難掌握。在香港上市的公司可以輕而易舉地進行併購活動、以股份互換的方式收購海外公司，又可以透過股份獎勵計劃，向員工派贈認股權。許多著名的國際投資銀行、律師事務所、會計師事務所和其他有關的專業機構都在香港開設了業務，因此，對台灣和其他海外公司來說，香港是一個有吸引力的服務平台。
21. 香港可以把握上述優勢，繼續吸引台灣和其他地方的公司到香港股票市場上市。一方面來說，香港是通往內地市場的門檻。由於香港鄰近內地，而且與內地有長久的聯繫，因此能夠吸引來自台灣及其他地方以內地市場為行銷對象或在內地營運的公司到來上市。另一方面，香港的投資者包含國際投資者及機構投資者，有助在香港上市的公司建立國際知名度。再者，香港擁有與國際標準看齊的健全監管制度，有助股票市場吸引海外公司到來上市。

⁶ 台灣證券交易所的證券統計資料年報數字。

總結和影響

22. 內地公司來港上市，是帶動香港近年招股集資活動增長的主要動力。吸引不同類型的公司到香港上市是非常重要的。透過鼓勵來自不同地方的公司到香港的股票市場上市，可令香港的首次公開招股活動更加活躍，亦能擴闊市場的投資者基礎及提升香港作為國際融資中心的地位。
23. 近年，愈來愈多台灣公司選擇在香港上市，因為香港擁有各種優勢，包括有利的監管環境、公司容易建立國際知名度、有大量機構投資者和國際投資者參與第一和第二市場，以及能為上市公司提供一道進入內地市場的有效門檻，都使香港成功地吸引台灣公司紛紛來港上市。隨著更多台灣公司來港上市，香港作為大中華地區公司的集資中心的地位亦更趨牢固。
24. 香港擁有寬闊的國際視野，對內地有充分的了解，而且與內地有深厚的聯繫，在香港上市的公司可以從中得益。此外，與內地有關的股份都很受香港投資者歡迎。香港可以充分發揮上述優勢，除繼續吸引更多台灣公司外，亦可把目標擴大至吸引其他海外公司來港上市，特別是那些以內地市場為行銷對象或在內地有營運活動的公司，以進一步鞏固香港的地位。假以時日，香港就能夠匯聚大量擁有內地元素的海外公司，從而提升其作為國際金融中心的地位。