

內地公司在香港交易所的上市情況及對香港的影響

市場監察部研究科李兆麟、潘嘉怡¹

2004年9月

摘要

- 香港證券市場過往一直倚重地產類股份，不過，隨著內地公司(即 H 股及紅籌)的地位日益重要，而該等公司又以能源、電訊及工業類公司為主，現時市場結構已趨向多元化。儘管如此，證券市場變得更加倚重金融類股份，這除了主要是由於匯豐銀行的增長外，中國銀行(香港)及渣打銀行的上市也有一定影響。
- 個別內地股份亦在海外市場買賣。與美國及英國市場比較，儘管有關數字在美國及英國的增長率較高，但香港卻佔了總交投量的較大比重，約為 70%。

內地股份在香港的重要性已有所提高

1. 內地股份²在香港證券市場的重要性已有所提高(表 1)。
 - 截至 2004 年 6 月底，在香港上市的內地股份已有 177 隻(佔總數的 16.6%)，而 1996 年底則只有 69 隻(11.8%)。
 - 截至 2004 年 6 月底，內地公司的市值合共 15,384 億港元(佔總市值的 27.7%)，較 1996 年底的 2,948 億港元(8.5%)有所上升。
 - 截至 2004 年 6 月止的 12 個月內，內地股份成交額共達 15,949 億港元(佔總成交額的 42.1%)，較 1996 年的 1,603 億港元(11.4%)有所上升。

¹ 本文僅作探究事實及研究之用，並非意圖評論任何市場／公司的發展或詮釋有關的政策。本文所表達的意見並不代表證監會的觀點。

² 文內所述的內地股份指 H 股及紅籌。有關 H 股及紅籌的定義取自香港交易所，並載於《證監會季刊》〈統計數字〉部分的表 B2。

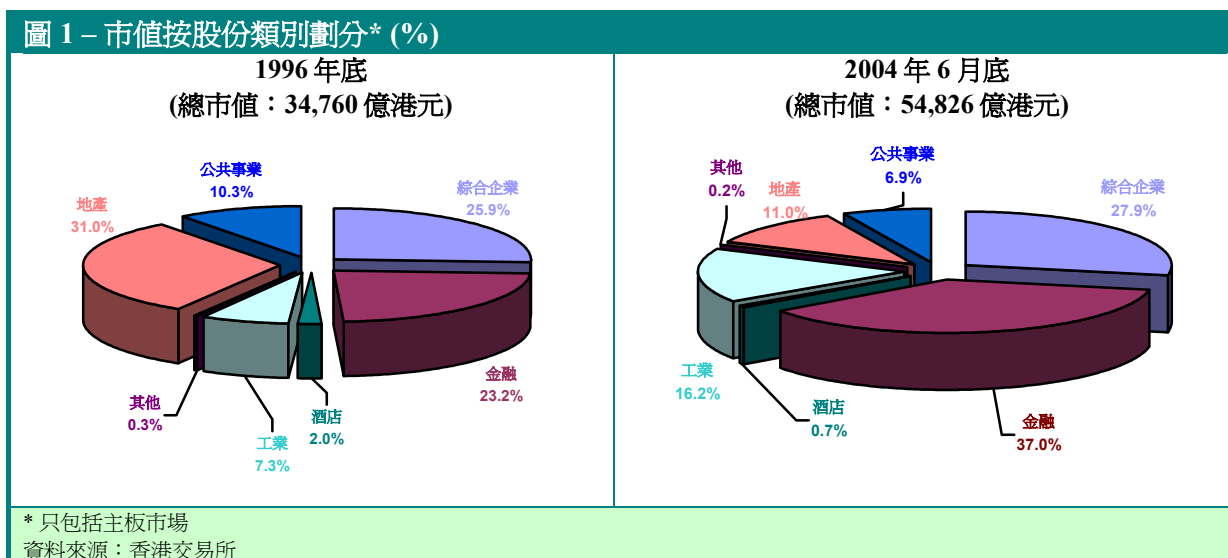
表 1 – 香港證券市場主要資料(按股票種類劃分)

	1996 年	1997 年	1998 年	1999 年	2000 年	2001 年	2002 年	2003 年	2004 年 6 月
上市公司數目(期末)									
總計(主板+創業板)	583	658	680	708	790	867	978	1,037	1,068
內地公司	69	98	104	112	119	127	146	164	177
- H 股	23	39	41	44	50	58	74	92	103
- 紅籌	46	59	63	68	69	69	72	72	74
市值(期末, 以 10 億港元計)									
總計(主板+創業板)	3,476.0	3,202.3	2,661.7	4,734.7	4,862.5	3,946.3	3,611.3	5,547.8	5,555.3
內地公司	294.8	521.6	368.5	1,000.1	1,290.5	1,011.6	938.8	1,606.0	1,538.4
- H 股	31.5	48.6	33.5	41.9	86.1	101.7	131.6	408.2	398.9
- 紅籌	263.3	473.0	335.0	958.2	1,204.4	909.9	807.2	1,197.8	1,139.5
市場成交額(截至 12 個月止, 以 10 億港元計)									
總計(主板+創業板)	1,412.2	3,789.0	1,701.0	1,919.5	3,131.8	1,989.5	1,643.1	2,583.8	3,783.9
內地公司	160.3	1,341.5	442.9	458.3	846.9	749.2	453.3	1,000.4	1,594.9
- H 股	24.9	297.8	73.5	102.8	171.2	251.4	143.6	506.1	914.4
- 紅籌	135.4	1,043.7	369.4	355.5	675.7	497.8	309.7	494.3	680.5

資料來源：香港交易所

香港交易所減少倚重地產類股份，但對金融類股份的倚重卻有所增加

2. 根據香港交易所的分類制度，在 1996 年底，地產類股份佔總市值的 31.0%。截至 2004 年 6 月底，該比重已下降至 11.0%；期內跌幅為 20 個百分點(圖 1)。



3. 金融類股份所佔的比重由 23.2% 上升至 37.0%。有關升幅是由於匯豐銀行所錄得的增長，以及中國銀行(香港)及渣打銀行於期內上市所致。
- 匯豐銀行的市值由 1996 年底的 2,963 億港元，大幅增長 337% 至 2004 年 6 月底的 12,953 億港元。若不計算匯豐銀行在內，金融類股份所佔的比重僅由 16.0% 略升至 17.5%。
 - 中國銀行(香港)及渣打銀行分別於 2002 年 7 月及 2002 年 10 月上市，截至 2004 年 6 月底，兩間公司的市值合共 2,881 億港元。

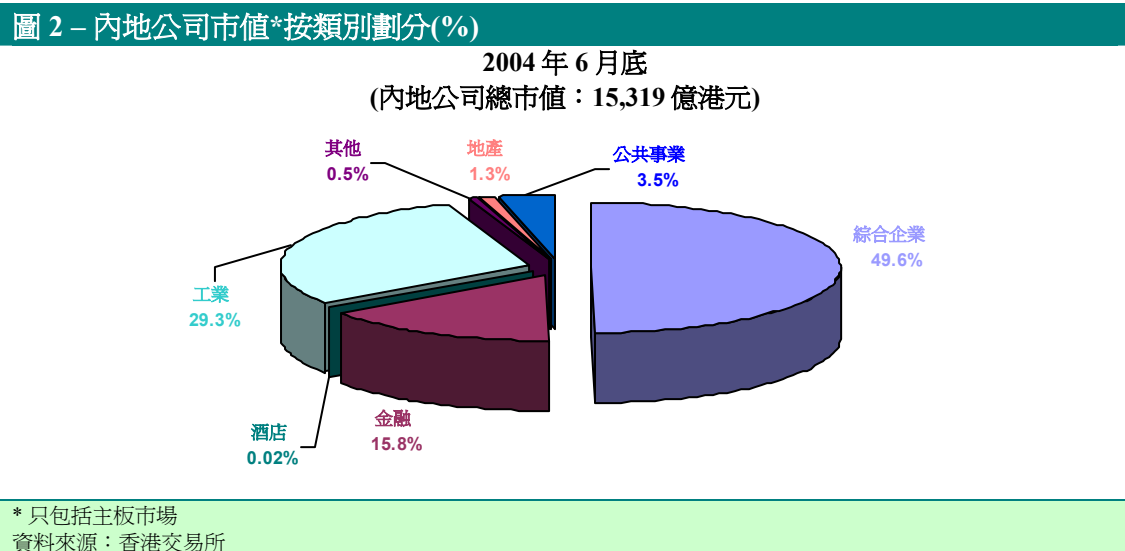
4. 比較於 2004 年 6 月底及 1996 年底，10 大上市公司按市值計(表 2)，
- 地產類的公司數目減少；
 - 金融類的公司數目增加；及
 - 內地公司的數目增加。

表 2 – 10 大上市公司按市值計

	截至 1996 年底	截至 2004 年 6 月底
地產類的公司數目	4 間 • 新鴻基地產 • 長江實業 • 恒基兆業地產 • 新世界發展	2 間 • 新鴻基地產 • 長江實業
金融類的公司數目	2 間 • 匯豐銀行 • 恒生銀行	4 間 • 匯豐銀行 • 恒生銀行 • 渣打銀行 • 中國銀行(香港)*
工業類的公司數目	無	1 間 • 中國海洋石油*
其他類的公司數目	4 間 • 和記黃埔 • 電訊盈科 • 中遠太平洋* • 九龍倉集團	3 間 • 中國移動* • 和記黃埔 • 中電控股

備註：* 代表內地公司

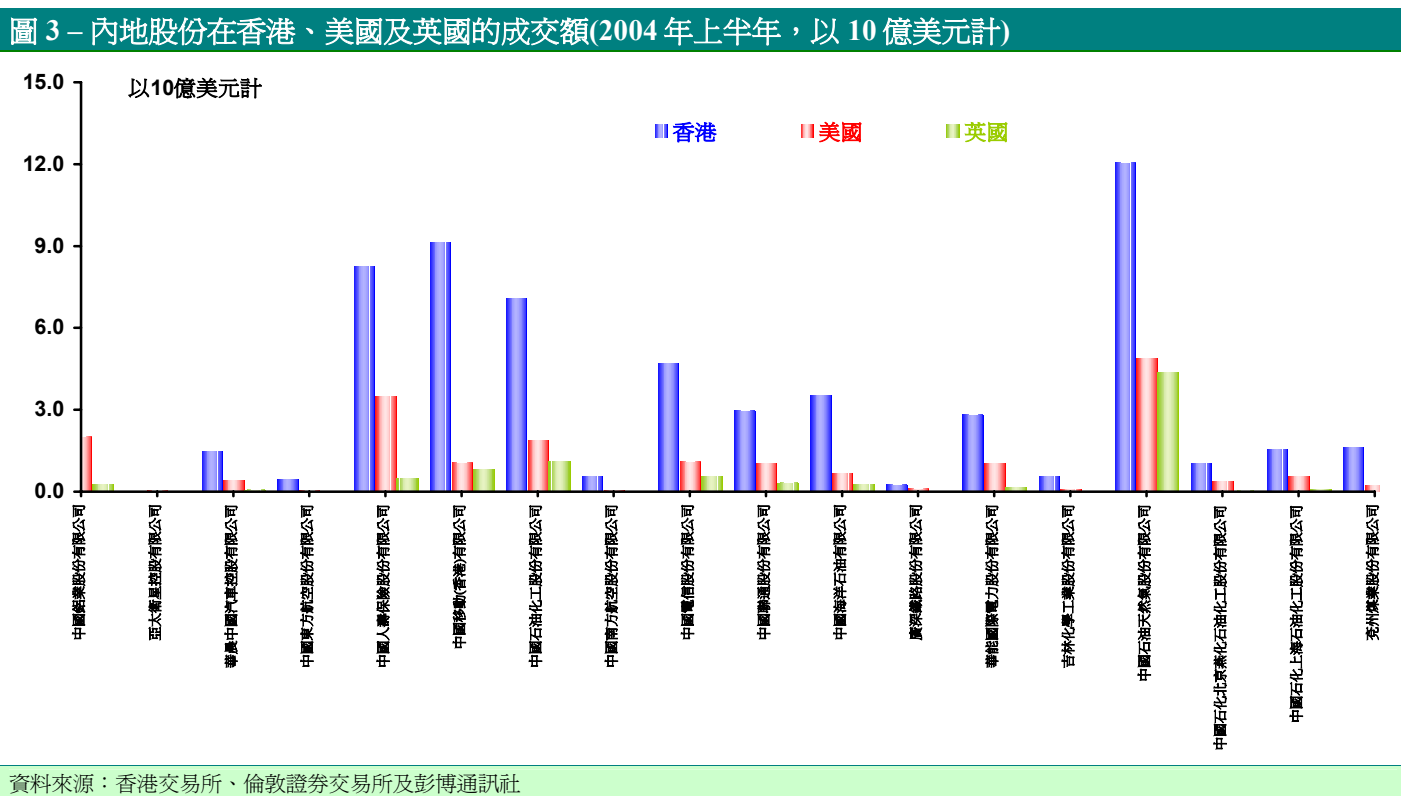
5. 內地公司的上市拓闊了香港的證券市場，並為投資者提供更多選擇。
6. 截至 2004 年 6 月底，在香港交易所上市的 10 大內地公司(按市值計)當中，
- 5 間為紅籌公司，5 間為 H 股公司；
 - 9 間在 1996 年之後上市；
 - 全部不屬於地產類；
 - 4 間屬於綜合企業類(根據香港交易所的分類制度，此類別包括電訊公司，例如中國移動、中國聯通及中國電信)；
 - 3 間屬於工業類(包括能源公司，例如中國海洋石油、中國石油天然氣及中國石油化工)；及
 - 3 間屬於金融類(包括保險公司，例如中國人壽及平安保險)。
7. 內地公司的組成為：
- 49.6%屬於綜合企業類；
 - 29.3%屬於工業類；及
 - 15.8%屬於金融類(圖 2)。



8. 隨著內地公司的重要性日益提高，形成香港證券市場的結構趨向多元化。例如，截至 2004 年 6 月底，能源類公司(在本項研究中，指石油及煤公司)佔總市值約 5%。若不計算內地公司，能源類股份所佔比重將會微不足道。

內地股份在香港的交投比在美國及英國兩地較為活躍

9. 截至 2004 年 6 月底，有 18 隻內地股份同時在香港、美國及英國買賣。在 2004 年上半年，所有股份在香港的成交額均比在英國的為高，而當中 17 隻股份在香港的成交額比在美國的為高(圖 3)。



10. 在 2004 年上半年，該 18 隻內地股份在香港的成交額合共為 622 億美元，而在美國及英國則分別為 191 億美元及 86 億美元。換句話說，總成交額的 69%是在香港錄得的。美國及英國所佔的比重分別為 21%及 9.6%(表 3)。

表 3 – 內地股份的成交額(2004 年上半年，以 10 億美元計)

	香港			美國			英國			總計		
	價值	佔本欄總計的%	與 2003 年下半年比較的變化%	價值	佔本欄總計的%	與 2003 年下半年比較的變化%	價值	佔本欄總計的%	與 2003 年下半年比較的變化%	價值	佔本欄總計的%	與 2003 年下半年比較的變化%
中國鋁業股份	4.15	64.4%	126.1%	2.01	31.3%	129.7%	0.28	4.3%	54.7%	6.44	100.0%	122.7%
亞太衛星控股	0.005	15.5%	-66.2%	0.03	83.8%	-73.1%	0.0002	0.8%	-83.5%	0.03	100.0%	-72.4%
華晨中國汽車	1.49	75.4%	-11.9%	0.42	21.3%	9.5%	0.07	3.3%	-26.7%	1.98	100.0%	-8.7%
中國東方航空	0.46	90.3%	-11.6%	0.04	7.4%	95.3%	0.01	2.4%	-28.8%	0.51	100.0%	-8.5%
中國人壽保險	8.25	67.5%	139.3%	3.49	28.5%	14.4%	0.48	4.0%	127.9%	12.22	100.0%	82.2%
中國移動(香港)	9.12	82.9%	-2.8%	1.06	9.6%	19.2%	0.82	7.4%	-35.0%	10.99	100.0%	-4.6%
中國石油化工	7.09	70.3%	158.0%	1.89	18.8%	87.5%	1.10	10.9%	105.2%	10.08	100.0%	134.8%
中國南方航空	0.57	87.0%	-13.9%	0.06	9.4%	67.3%	0.02	3.5%	4.3%	0.66	100.0%	-9.2%
中國電信	4.71	74.1%	34.1%	1.09	17.1%	98.5%	0.55	8.7%	76.4%	6.35	100.0%	45.2%
中國聯通	2.97	68.3%	27.8%	1.04	24.0%	26.8%	0.33	7.7%	-8.1%	4.34	100.0%	23.8%
中國海洋石油	3.52	79.0%	22.7%	0.67	15.1%	68.4%	0.26	5.9%	n.a.	4.45	100.0%	36.3%
廣深鐵路	0.25	66.5%	-35.2%	0.11	30.8%	14.0%	0.01	2.7%	-49.2%	0.37	100.0%	-25.9%
華能國際電力	2.81	70.2%	48.2%	1.04	26.1%	66.5%	0.15	3.7%	15.1%	4.00	100.0%	50.9%
吉林化學工業	0.55	86.0%	-41.5%	0.09	13.2%	130.7%	0.01	0.8%	57.9%	0.64	100.0%	-34.7%
中國石油天然氣	12.05	56.6%	112.9%	4.88	22.9%	159.3%	4.36	20.5%	721.8%	21.29	100.0%	163.7%
北京燕化石油化工	1.03	71.5%	17.4%	0.38	26.6%	343.4%	0.03	1.9%	148.9%	1.43	100.0%	47.7%
上海石油化工	1.55	70.5%	77.3%	0.57	25.8%	250.2%	0.08	3.6%	54.7%	2.19	100.0%	102.0%
兗州煤業	1.62	85.4%	98.4%	0.22	11.4%	126.2%	0.06	3.3%	23.6%	1.90	100.0%	97.3%
總計	62.18	69.2%	53.7%	19.08	21.2%	71.6%	8.62	9.6%	127.4%	89.89	100.0%	62.4%

資料來源：香港交易所、倫敦證券交易所及彭博通訊社

11. 相對於 2003 年下半年，該 18 隻內地股份在三個市場的交投都有所增長；不過，香港的增長率 54%為三者之中最低，而美國及英國的增長率則分別為 72%及 127%。在 2003 年下半年，該 18 隻內地股份在香港錄得合共 405 億美元的成交額，而在美國及英國則分別為 111 億美元及 38 億美元。於 2003 年下半年，香港、美國及英國所佔的市場份額分別為 73%、20%及 6.9%。
12. 英國的增長率較高，主要由於英國石油公司在 2004 年 1 月配售 35 億股中國石油天然氣股份(佔已發行 H 股的 20%)，導致中國石油天然氣的成交額驟增。該月內中國石油天然氣在英國的成交額約達 36 億美元，遠高於 2004 年 2 月至 6 月期間的平均每月成交額 1.51 億美元。若不計算中國石油天然氣，香港、美國及英國的增長率分別為 44%、54%及 31%。
13. 內地股份在香港證券市場的重要性愈來愈高，有些內地股份亦在海外市場買賣。儘管有關數字在美國及英國的增長率較高，但香港卻佔了總交投量的較大比重，約為 70%。