

【編者按】當今世界，正面臨百年未有之變局。世界在變，中國在變，香港也在變。複雜多變的世界，其最大變量之一就是中國走向強盛。中共十九屆五中全會通過的「十四五」規劃及2035遠景目標，將引領我們國家和民族繼續踏上新征程。2020年即將過去，當回首過去、嚮往未來之時，應對變局開創新局，無懼風雨再創輝煌，自然成為一種願望、路徑和力量。從今天開始，本報將刊出「應對變局開創新局」年度專題報道，請政府官員、專家學者及行業翹楚，談談國家發展、灣區建設、香港機遇，說說兩個循環、兩側改革、兩地聯通。2020，風也過，雨也走；2021，定將睇到陽光與彩虹！

中國政府特許在內地發行之報刊

香港商報

一九五二年創刊

2020年12月22日

香港商報
國信早報

聯合印刷發行
印度尼西亞版

港交所砥礪前行 中概股回歸助力 港國際金融中心更上層樓

應對變局 開創新局
年度專題報道

乍逢世界百年不遇之大變局，環球金融市場風雨飄搖，香港唯有背靠內地、砥礪奮進一途。在過去一年時間裏，香港金融中心的地位不僅沒有因為美國的所謂「制裁」而被削弱，反而香港市場迎來中概股回歸大潮、兩地互聯互通逐步擴大、新經濟股及生物科技股上市熱潮等一系列大事件，國際金融中心地位更加鞏固。展望未來，綜合經濟學家及投資銀行家分析意見，預期在中概股及內地重磅新股陸續來港上市的助力下，香港國際金融重鎮有望更上一層樓。

香港商報記者 志成

本港金融專家分析，在中概股及內地重磅新股陸續來港上市的助力下，香港國際金融重鎮有望更上一層樓。



3件大事奠定港金融業未來10年繁榮基礎

籌劃新股結算平台	有關平台可大幅提升香港新股市場的定價效率，尤其大幅減少新股申購凍結資金。
上市制度持續完善擴容	2018年引入同股不同權、未有收入生物科技公司新股制度，上月總結企業版WVR諮詢時，未接受相關架構公司在港第一上市，只接受企業WVR中概股在港第二上市，將為未來上市制度改革提供經驗和參考。
擴寬互聯互通投資範圍	將符合一定條件的第二上市股份，以及未有收入的生物科技公司納入港股通投資範圍，為兩地市場的投資者提供更多的投資機遇。另外，「新股通」、「期貨通」等仍有發展空間。

資料來源：李小加網誌《播下美好的種子》



MAYORA

美干預香港事務 過華動作頻頻

2020年6月

人大通過香港國安法並在港生效，美國計劃對香港實施所謂「制裁」，當中包括「核選項」，即禁止香港使用環球同業銀行金融電訊協會(SWIFT)的金融交易系統，以限制地區使用美元。

2020年7月

美國總統特朗普簽署《香港自治法案》，擬「制裁」所謂破壞香港自治與自由的內地及香港官員，以及與他們有業務往來的金融機構。

2020年8月

美國宣布制裁11名內地及香港官員，包括凍結和沒收其美國資產等。被制裁官員包括行政長官林鄭月娥。

2020年11月

特朗普簽署行政命令，禁止美國企業及個人投資於美國國防部所列「中國軍方企業」名單上的31間公司。

2020年12月

美國國防部新增4間企業列入「中國軍方企業」名單，至今共35間企業在列。

2020年12月

美國兩院通過《外國公司問責法案》，不符合審計要求的中國中概股或須退市。

2020年12月

美國財政部宣布制裁14名內地官員，全屬全國人大副委員長。距離特朗普政府下台不足兩個月，國務院港澳辦回應斥華府正「上演最後的瘋狂」。

資料來源：綜合媒體報道

中美「金融戰」開戰

近年中美關係轉差，美國將對中國的貿易戰逐漸延伸至金融戰，一方面特朗普在競選之年大打「中國牌」，另一方面又企圖從金融、科技等入手遏制中國經濟發展——先是打壓美國上市的中概股，繼而又威脅禁止中國的銀行使用美元結算，其後更禁止美國人或企業投資中國公司，中美金融脫鈎也在持續醞釀當中。

較早前，美國國會通過了《外國公司問責法案》。該法案要求，如果外國公司連續3年未能通過會計監督委員會(PCAOB)的審計，這些外企將被禁止在美國上市。然而，這項法案與中國現行法規存在抵觸之處。據中國相關法律規定，未經監管部門許可，在中國執業的會計師事務所不得擅自向境外提供會計審計底稿，理由是資料可能涉及國家機密、信息安全和國家主權。換言之，若中國監管部門未能配合美國進行審查，美國上市的中概股可能就需要退市，或另尋其他地方上市。

對此，資深投資銀行家溫天納表示，即使中概股在美國退市，公司仍可尋求在香港及其他資本市場繼續融資，對公司業務其實影響不大。預計在上述法案3年寬限期內，在香港第二上市的公司，有機會按程序轉變為香港及美國雙重第一上市地位，以應付被美國要求退市的潛在風險。

中信銀行國際首席經濟師廖群坦言，最壞的情況下，美國中概股可能全部退市，但廖群認為「中國已做好準備」，「美國的中概股退市對中國不是太大的損失，退市股價受影響是一定的，但至少公司的業務和資產還在的」。

中概股回歸首選香港

香港向來是連接內地與國際資本市場的橋樑，注定成為美國中概股公司上市或第二上市的首選地。阿里巴巴(9988)早於去年底拉開中概股回歸的序幕，今年上半年再有網易(9999)及京東(9618)先後來港第二上市，其後中概股回歸更有加速之勢。統計顯示，今年首11個月，已有9家

中概股在香港第二上市。市場普遍預期，未來中概股在港作第二上市將陸續有來。

除了威脅中概股上市地位外，美國還「號召」投資者一起杯葛，禁止美國人投資中概股。美國防部早前列出所謂「中國軍方企業」名單，特朗普亦於11月簽署行政命令，禁止美國國民或企業投資名單上被指是「中國軍方持有及控制」的中國公司，明年11月1日起生效。

到目前為止，名單共列出35家中國公司，包括中芯國際(981)、中海油(883)及中移動(941)等，意味美國投資者被禁止持有或交易這些熱門中資股的股票。國際指數公司亦在投資禁令下被迫「配合」，當時羅素率先公布，因應美國「制裁」，從指數產品中剔除8間列入美國黑名單的中國公司股票。標普道瓊斯指數公司也順勢而行，在指數中剔除10間中企。移除的股份包括中交建(1800)、中車(1766)、中鐵建(1186)及中芯國際(981)在內的H股。其他國際指數公司如MSCI明晟及納斯達克正評估是否作出改變。

廖群分析指，「國際指數數面的公司一般分量比較大，投資機會也比較多，如果從指數拿掉，起碼對投資者心理上會有負面影響，可能會推遲(投資決定)或不投了。」不過，名單上的中國公司在美國的業務量不大，盈利主要體在中國內地，而國際投資者主要看重公司盈利前景，相信對美國以外投資者的心理影響有限。

溫天納則認為，「從投資價值上看，(有關公司)投資者受眾群變窄，對估值方面可能有一定影響，但對公司發展前景影響不大。」

互聯互通促A股國際化

亦有分析指，儘管美國對部分中國股票施加投資限制，也無阻外資繼續增持中國股票的趨勢，尤其是內地和香港的互聯互通制度擴寬了A股投資者的基礎。

事實上，近年多家國際指數公司正逐步擴大A股的納入因子，從2018年至今年年中，MSCI明晟、標普道瓊斯及富時羅素三大國際指數公司，先後將A股納入旗下指數，

並逐步提升指數中A股的比重，帶動千億美元級別的被動資金流入A股市場。

廖群說：「近年A股表現還不錯，其中一個原因是國際投資通過各種國內開放機制投資A股，A股也加入了MSCI等國際指數，說明了國際投資者越來越看好中國經濟前景。雖然中國經濟增長放緩，但仍較全球經濟表現突出，特別是在疫情中的表現。儘管美國有一些禁令，但也改變不了(A股國際化)這個趨勢，無阻外資繼續流入A股。」

港交所(388)數據顯示，外資經滬深股通持有A股的規模不斷增長，由2014年底的865億元人民幣，激增至目前2.1萬億元人民幣。數據反映，A股對外資有相當吸引力，已成為國際投資者資產配置中不可或缺的一環。

國安法助港鞏固原有地位

今年，香港國安法在港落地實施，香港因此迅速恢復穩定，惟有人擔心會影響香港國際金融中心地位。對此，港交所行政總裁李小加多次表示，香港國安法不會改變香港國際金融市場的特殊功能與作用，美國藉此對港制裁也不會影響香港作為國際金融中心的地位，香港仍可在新的國際環境下繼續創造獨特價值。

李小加認為，從當年區域性股票市場升級成國際金融中心，香港成功的核心歸功於「一國兩制」的成功實踐，香港國安法核心就是維護「一國兩制」。國安法推出完全不改變香港國際金融市場的特殊功能與作用。事實上，國安法實施後，香港治安和社會環境逐步恢復穩定，中央對香港亦更有信心、更加支持。

李小加又說，美國威脅和制裁並不會影響香港國際金融中心的地位。對一個國際金融中心而言，最關鍵要素包括資金和信息的自由流通、良好的法治、國際通用的語言、靠近大型經濟體和充裕的資金等。其實，美國很難在不嚴重損害自身利益的前提下通過破壞香港這些核心競爭力來實現打擊和壓制中國的目的。克服眼前挑戰後，香港可繼續鞏固國際金融中心地位，進一步提升香港市場對內地資本市場的「輸血」和「造血」功能。 (H)

數字人民幣抗衡美國金融霸權

中國人民銀行近年加快推動數字人民幣發展，現時已進入實際應用的測試階段，在多個城市將數字人民幣融入線上及線下消費場景，就連香港也有份參與測試數字人民幣的應用。金管局早前透露，正在與中國人民銀行數字貨幣研究所研究使用數字人民幣進行跨境支付測試。若數字人民幣未來實現跨境支付，將便利港人在內地消費；宏觀層面上，有助推進人民幣國際化，制衡美國金融霸權。

數字人民幣的技術測試在內地進行得如火如荼，繼入行今年4月開始在蘇州、雄安新區、成都等地進行小範圍封閉場景測試後，深圳於今年10月啓動「法定數字貨幣試點」計劃，向特定市民派發合共1000萬元數字人民幣，用於指定實體商店消費。線上場景方面，京東(9618)成為首個網購平台測試使用數字人民幣，京東

將向江蘇省蘇州市居民派發數字人民幣紅包，總價值2000萬元人民幣。

「轉數快」成功值得內地參考

在國際上推廣數字人民幣應用，將可減低中國對傳統國際支付系統的依賴，擺脫美元霸權。但要在國際上推廣數字人民幣，就必須面對人民幣國際化，何時人民幣自由兌換等問題。

首先，香港作為國際金融中心，資金自由進出，在電子支付應用上香港也在國際前列，現時內地流行微信支付及支付寶兩大主流電子交易系統，在香港不但可應用這兩個交易系統，還可以使用國際主流的電子支付如Apple Pay、Google Pay、PayPal等，本土的八達通系統早已使用了20多年。而近年香港的「轉數快」支付系統推出，就令香港的電子支付應用領域更

為廣範，零售層面的電子支付早已普及，港人也越來越習慣使用電子支付，加上與內地緊密的經濟關係，港人也有人民幣跨境支付需要，例如跨境網購或向內地個人轉帳等，香港有條件成為數字人民幣跨境支付的試驗場。

金管局總裁余偉文表示，「雖然數字人民幣尚未有推出的時間表，但相信它將來會為有需要進行跨境零售消費的兩地居民，提供多一個支付方式的選項。」未來金管局與人行如何就跨境支付進一步合作，值得期待。

目前「轉數快」可支持港元及人民幣支付，金管局表示，正研究電子支付系統的互聯互通，讓港人在外地直接通過「轉數快」作支付。不難想像，日後「轉數快」或可拓闊至數字人民幣支付，並與數字人民幣的支付系統互聯互通。



近年「轉數快」支付系統推出，令香港有條件成為數字人民幣跨境支付的試驗場。

中通社