

A9

習近平會見馬哈蒂爾  
中馬聯合聲明 共建一帶一路

A14

長洲山林多滅蚊有難度  
跨部門會議應對登革熱

商報

責任編輯 曉辰 李彥然 美編 張俊奇

頭條

# 紅籌概念助內企走出去

## 「紅籌之父」梁伯韜：香港亟須創新



國家改革開放40年，社會經濟飛速發展，矚目的成就有一份香港的重要助力。在這別具意義的時刻，香港商報特邀「紅籌之父」、上市公司商會主席梁伯韜，細述紅籌概念如何幫助內地企業成功「走出去」。雖然香港一直擔當內地通向世界的窗口，也坐擁國際金融中心地位，惟梁伯韜批評香港回歸後一直「食老本」、不思進取，直指市場亟須創新。

香港商報記者 張智榮

### 「我們在紅籌方面做得很好」

香港一直為內地改革開放助力，但自身發展似乎停滯不前。梁伯韜批評：「香港資本市場很落後，『食老本』、不思進取！」他指，回歸後香港的投行集中做國企融資，已經「好多肉食」，市場缺乏推陳出新。雖然後來推出「滬港通」和「深港通」，但在市場產品、品種方面，卻未能與時並進。

梁伯韜稱：「阿里巴巴曾經考慮到香港上市，但由於香港當時不接納同股不同權公司上市，最終香港市場錯失先機。我們(香港)在紅籌國企方面做得很好，但在吸引科技股來港上市方面，卻未能緊隨市場步伐。」

梁伯韜出任香港上市公司商會主席後，曾多次提出革新香港資本市場，並積極推動上市制度改革。他說：「上市規則改革後，小米在香港上市很成功，美團等其他同股不同權公司也計劃來港上市，這證明上市制度改革很成功，同時也證明市場有這類需求。」

梁伯韜認為，香港的市場環境很適合中資科技公司上市，香港投資者對科技股的看法也越來越成熟。「初期美國市場的確更能吸引中資科技公司前往集資，但隨着香港投資者現時對科技股已越來越了解，加上港股獲「北水」流入，騰訊如果搬到美國上市，未必像在香港一般受追捧。」

### 1980年代：最初的「中國概念」

梁伯韜口中的創新，他「發明」的紅籌股便是最佳例子，這一創新除了源於時代賦予的運氣，更多的是他對內地改革開放的關注，以及對市場的敏銳嗅覺。梁伯韜1970年代在加拿大留學，適逢內地開始改革開放，當時他已意識到香港有更好的發展機會，於是在1980年代畢業後決定回港就業。

返港之初，梁伯韜獲當時香港最大投行獲多利聘用，參與了很多企業融資和併購活動。當時，雖然國家改革開放已開始，但內地對香港資本市場影響仍然有限。梁伯韜憶述：「獲多利服務的，幾乎百分百是香港公司，少有中資身影。」

內地概念植根香港資本市場，要到1980年代中期。其時，內地生產成本低，吸引許多香港企業投資設廠，內地與香港的關係開始變得密切，這就是最初的「中國概念」。梁伯韜說：「第一輪『中國概念』，是炒作香港公司進入珠江三角洲興建廠房，到內地做來料加工，但這並不是直接的『中國概念』。」他聲稱，當時他已意識到內地與香港的關係將會越加密切。

### 1990年代：「中國熱」興起

英雄造時勢，1988年，梁伯韜與其在萬國寶通共事的前上司杜輝廉合夥創辦投資銀行百富勤，為紅籌股的誕生以及日後的輝煌埋下伏筆。梁伯韜坦言，成立百富勤其中一個目的是服務內地經濟。「當時，已意識到內地與香港的關係將愈加密切，故在成立百富勤之初，便特意引入中資，如香港中信和越秀集團等。」正因如此，百富勤中同時存在港資、英資和中資三大基因。

然而事情並非一帆風順。百富勤成立初期，內地企業仍對香港資本市場有所顧忌。梁伯韜說：「畢竟社會主義與資本主義有很大距離，加上1987年發生過全球股災，令中資企業對來港集資採取觀望態度。」為吸引中



「紅籌之父」、上市公司商會主席梁伯韜接受本報專訪，細述紅籌概念如何幫助內地企業成功「走出去」。

記者 崔俊良攝

資企業上市，梁伯韜坦言做了大量解釋工作，包括向他們講解資本市場的運作方式，以及如何透過資本市場集資等。

梁伯韜說：「當時，我去了華潤、港中旅以及招商局等中資企業，向他們講解香港資本市場的運作模式。期間，新華社香港分社(即中聯辦前身)亦有派員參與，但當時他們『得個聽』，仍未敢有實際行動。」

但努力始終沒有白費。1989年，香港股市處於調整期，百富勤先後收購了廣生行和泰盛兩間上市公司，並成功借殼上市。梁伯韜憶述：「當時香港中信想『有樣學樣』借殼上市，便在百富勤的協助下，成功收購地產商泰富發展，並向其注入資產，改名中信泰富。」於是，中信泰富(現已易名中信股份，267.HK)成為第一隻紅籌股，也是首家借殼上市的中資企業。

中信泰富成功借殼上市後，原本不敢輕舉妄動的其他紅籌，也開始蠢蠢欲動。梁伯韜指：「雖然粵海集團比香港中信更早收購了友聯世界，但在中信泰富成功借殼前，粵海集團仍持觀望態度，不敢動用這個『殼』。直到中信泰富成功上市，粵海才於1991年主動接觸百富勤，希望同樣以借殼的方式上市。」今天，粵海集團以粵海投資(270)為香港上市旗幟，並沿用至今。

中信泰富和粵海投資是以注資方式借殼上市，至於首隻透過首次公開發行(IPO)上市的紅籌，則要算是招商局。1992年，招商局以旗下油漆生產公司海虹集團作為試點實施上市。梁伯韜說：「1992年，鄧小平南巡期間強調改革開放，當時『中國熱』開始興起，將紅籌股熱帶到高峰；當年百富勤乘勢先後協助了招商局、港中旅、中海外、越秀四間紅籌上市。」

### 紅籌助中資企業躋國際標準

與此同時，在1990年代，內企為了走出去，曾透過設立「B股」的方式引入外資，但礙於買賣上的限制，且公司質素也一般，交投未如理想。梁伯韜說：「有見及此，當時聯交所北上會見時任總理朱鎔基，建議讓國企來港上市集資，之後中央批准第一批，9間國企到海外上市，其中包括香港首隻H股——青島啤酒(168)，再次證明香港是中資企業集資的首選地。」

雖然紅籌股幫助了中資企業「走出去」，但紅籌股熱卻觸動了內地方面的神經。梁伯韜說：「由於紅籌在境外註冊，上市前後都不受內地監管，同時大型國企紛紛以紅籌股形式上市，導致中央擔心資產外流，中證監在97年發出紅籌指引，要求國企須獲中央批准才可在海外上市。」

在監管收緊後，由1990年代後期開始，除了中移動(941)及中海油(883)等個別企業獲得特別批准外，其餘大部分國企和民企，索性以H股方式登陸香港。縱然如此，梁伯韜還是認為，紅籌股比H股更成功、更有吸引力，「因紅籌有政府注入優質資產概念，且規模也較大，對投資者而言更具吸引力。至於H股上市的民企，其公司架構相對複雜，盈利水平亦偏低」。

當問及在紅籌股落戶香港近30年之際梁伯韜對今天的紅籌股有何評價時，他坦言，紅籌股已完成歷史使命，且內地企業現在亦很難再以紅籌方式上市。他又認為，香港帶領紅籌國企進入國際資本市場，間接推動了內地經濟發展，也幫助國企實現改革，公司治理與國際標準看齊。

香港商報  
Hong Kong Commercial Daily  
中國政府特許在內地發行之報刊

財經大報 商界平台  
2018年8月21日 星期二

今天出版2疊共20版  
1952年創刊 第23606號  
香港政府指定刊登法律廣告有效刊物  
港澳台及海外每份零售7元港幣  
廣東省外每份零售5元人民幣  
廣東省每份零售4元人民幣



### 再造百富勤：追求創新早行一步

香港能否誕生另一家百富勤？梁伯韜坦言並非沒可能，「如果你能夠創新，比別人先走一步，一定可以！百富勤創立之初也是很小的公司，為何後來可以與美資抗衡，就是因為我們追求創新，比別人早走一步，創造出紅籌股。」

#### 港美資投行曾平分秋色

1980年代，香港是英國殖民地，資本市場屬英資天下，當時香港頂尖投行全屬英資，例如獲多利、怡富、寶源等。1990年代，百富勤迅速壯大，代表港資力量與美資勢力可平分秋色。但1997年的亞洲金融風暴，打斷了百富勤開創的輝煌之路，也為華資行叱咤風雲的時代畫上句號。

梁伯韜回憶道：「百富勤破產後，美資行開始後來居上，當時很多大型國企上市，她們須尋找有全球實力的投行，而美資行有這方面實力。2008年金融海嘯後，美國加強金融監管，美資行影響力也開始逐漸減弱。」

2015年，內地經濟開始放緩，但卻為中資行在香港崛起帶來機遇。梁伯韜說：「數年前，內地經濟進入低增長期，外資看淡內地經濟，國企盈利面對困難，本港IPO也隨之陷入低潮。國企IPO需要找國家隊等中資基石投資者抬價，美資行明顯缺乏這方面能力，於是中資行勢力便開始超前壯大。」他承認，中資在香港資本市場崛起，令港資更加邊緣化。

#### 投行缺乏全盤策略思維

想當年，百富勤作為亞洲最大投行紅極一時，但破產後香港一直未出現規模相當的港資投行，直到今日中資主導，港資更淪處邊緣化境地。對香港有沒有可能創造另一家百富勤，梁伯韜對業界仍抱有希望。

另外，梁伯韜仍對過往的投行生涯自豪，同時直指當今的投行有不足之處。他說：「以前我為百富勤的時候，自己會落手寫招股書，對市場觸覺更加敏銳，但現今的投行分工專業化，招股書是由律師去寫，投行主要做協調，使到投行缺乏對公司的了解和全盤策略思維。」

## 時評

### 本港近日集中爆發登革熱病情，自上周二到昨日止，短短一周內，經確診的本地登革熱感染個案就已增至16宗，其中14宗感染於獅子山公園，另外2宗發現於長洲島。根據衛生防護中心昨晚最新的化驗結果顯示，最近新增的這一宗長洲感染個案病毒與之前另一位長洲患者高度相近，均是血清一型，可見其感染源頭相同。現在，不只獅子山公園，長洲也被確認出現登革熱感染源，說明本港登革熱感染源頭有不斷擴大蔓延趨勢，不論是港府還是市民都須引起高度重視，切實加強防護工作。

登革熱是一種由登革熱病毒引起的急性傳染病，該病毒通常攜帶於雌性伊蚊身上且通過蚊子叮咬傳播給人類。經研究，登革熱病毒一共有4種不同血

清型，一旦感染上任何一種，均可能會出現發燒、頭痛、肌肉關節疼痛、嘔吐等症狀，嚴重者會引發重症登革熱，甚至可能導致休克及死亡。而登革熱易發地區通常位於熱帶及亞熱帶，氣候濕熱，香港自然也屬其中。不同於往年只有少數本地感染個案的情況，今年8月以來，本港已陸續出現多個登革熱患者，且感染源頭均在本地，目前確認的是獅子山公園和長洲島，不排除之後還有其他本地感染源出現，由此看來，今年香港登革熱疫情十分嚴峻。

登革熱爆發之後，港府第一時間採取了相應的應急防護措施，先於上周五及時決定封閉獅子山公園一個月，以防病毒進一步感染蔓延；同時組織人員對獅子山展開大規模滅蚊清理。昨日特區政府召開跨部門會議，部署應對措施；食環署和衛生防護中

心人員又到長洲島為居民驗血檢驗、噴灑滅蚊油和滅蚊劑；正在休假的食物及衛生局局長陳肇始為應對登革熱亦決定提前返港復工，顯示當局遏制登革熱的決心及對市民健康安全的重視。

病毒感染一旦出現，隨時可能會在短時間內加速蔓延，本港已確認獅子山公園和長洲島為感染源頭，或許還有其他感染地區未被發現，而攜帶病毒的蚊子隨時可能會隨交通工具或其他方式去到全港其他地區，或通過叮咬已帶病毒者，讓登革熱病毒源越趨越多。因此，政府除了要加強獅子山公園和長洲島的滅蚊工作外，亦要防患於未然，加緊對全港多個易滋生蚊子的患蚊地點進行監測，展開大規模、大範圍的滅蚊清掃，防止感染源頭不斷增多。此外，亦要及時向公眾披露最新的登革熱感染情

況，以免市民和遊客誤去易感染地區；加強對市民的衛生教育，普及預防登革熱及感染後的處理措施，比如辦講座、張貼海報、社區家訪等都是應採用的辦法。

當然，妥善全面應對登革熱，僅靠政府力量顯然是不足的，全港市民都應行動起來，目前香港並沒有特別針對登革熱的疫苗或治療藥物，因此日常生活的防護衛生工作尤為重要。最近香港多雨濕熱，正是蚊子滋生和登革熱多發時節，每一位市民都要勤於打掃除濕，防止住所積水滋生蚊蟲；出門亦要常備驅蚊劑，外出山、鍛煉時盡量穿著長衣長褲，特別是盡量別去已感染地區。只有全港都做好防護工作，才能讓登革熱不再繼續肆虐。

香港商報評論員 趙燕玲