

港交所主席 周松崗

平衡監管 推動金融 與創新 發展

香港交易及結算所近年積極推動創新，包括與境外其他交易所互聯互通、探討未有盈利創新企業上市、「同股不同權」股權架構等，但在創新的同時，不代表需要放寬金融監管。





滬港通為A股及人民幣國際化敲下重要一步。

作為香港交易所主席，周松崗（81研究院工管）開宗明義點出了港交所的職能：「社會上有人有儲蓄，希望藉此盈利，而有人具備生意頭腦，開辦企業需要融資，港交所便是一個聯繫雙方的金融平台。要經濟有所得益，這個平台便要公平、透明和有序。若只着重創新、擴展而忽略上市企業的質素，便會使投資者失去信心，令這個金融市場受損。」



周松崗強調，香港透過與上海和深圳的交易所互聯互通，可望利用內地龐大的資金，吸引到海外企業來港上市。

對投資者最好的保護

「同股不同權」現正進行諮詢，有部分市場人士擔心，這樣做會削弱對投資者的保護，但周松崗並不認同：「新經濟與傳統經濟的最大分別是企業價值不在於資產的多少，而是創辦人及其團隊的技術與頭腦，國際科網巨企如谷歌及騰訊，其市值都遠高於它們有形資產的價值。」

「這些新經濟企業的創辦人，不少是普通階層出身，需要資金發展公司，因此在上市前，已經向種子基金、私募基金等融資，上市時創業團隊持股普遍偏低，但投資者實際上是投資於團隊的身上。假如創業團隊離開或無法管理公司，投資者或會失去對該企業的興趣。」

「同股不同權並非一個對或錯的話題，它只是上市規則的一部分，香港法律容許企業同股不同權，為甚麼不容許上市公司有同樣的結構呢？美國紐約交易所容許同股不同權的企業上市，但當地八十年代與今天香港一樣，公司法容許同股不同權，但只有同股同權的企業獲准上市，最終法院裁定這有違法律原則，之後沿用至今。」

因此，周松崗笑說，不給予投資者選擇的機會，也可以被視為沒有保護好他們投資的權利！「一個像紐約般成熟的市場，讓投資者自己作出決定，Investor beware，香港雖然機構投資者比例不及美國，但同樣是成熟市場。當然，同股不同權若得以通過，港交所要進一步加強投資者教育，並在執行初期對同股不同權有一定限制。」

做好投資者教育

周松崗強調，港交所的社會責任，並不是因為政府是港交所單一的最大股東（持股約5.4%），

而是按法例成立時已確認要向公眾負責。他補充指，只有透過適當監管，確保市場質素，港交所的盈利才可以長期增長。

「歐洲有一個說法，是每一條小村莊，都需要有一家教堂、一所學校及一個警察：教堂建立價值觀，學校提供教育與訓練，而警察則負責捉賊，三者缺一不可。在香港金融市場這個『村落』，港交所有部分角色是『教堂』，幫助建立價值觀，亦會配合證監會及其他執法機構進行監察，但最重要還是『學校』這個角色，包括訂立規則和為上市公司提供培訓和規範它們的行為。」

拓展商品及債券市場

展望港交所發展，周松崗指一般股票市場「本地」的特性很重，企業選擇上市地點主要看客戶及品牌所處的地點，即使作為全球最國際化市場的紐約，非美國企業只佔當地市值大約7%，可見港交所要吸引外地企業來港上市並不容易。儘管如此，近年除了中港企業外，亞洲不少公司也選擇來港上市。

周松崗又強調，內地可作投資的資金量龐大，市場估計多逾十萬億元人民幣，現時配置在海外資產的資金仍然不多。香港透過與上海和深圳的交易所互聯互通，可望利用內地龐大的資金，吸引到海外企

業來港上市。港交所與滬、深兩地交易所未來若加深擴大股市互聯互通機制，既能吸引更多國際企業來港上市，亦將有助內地資金作全球配置。

大家不要以為港交所只有股票交易的業務，港交所於2012年便已收購了倫敦金屬交易所（LME）；去年中，又推出與內地債券通，進一步涉足不同的資產市場。周松崗解釋：「股票有本地性的先天局限，而商品交易則是全球化市場，收購LME是港交所進一步邁向世界的重要一步。」「中國在三十年後，很可能成為全球最大的經濟體，香港也應該作好準備，如何變身成為全球的金融中心。」

現時債券交易在香港並不盛行，債券一般由銀行協助發行，買家多是長線投資者，例如保險公司等，他們一般不會頻繁進行交易，對一個中央交易平台需求不大。加上一般債市的主要成份是國債，而香港政府大部分時間都錄得盈餘，對發債需求不大。香港股票市場又發達，融資方便，加上港元與美元掛鈎，因此發美元債券，其實對企業的風險並不大，企業亦可以選擇在美元市場發債。

雖然誘因不大，但周松崗仍然看好香港債市發展：「香港發債規則及效率近年不斷改善，成本亦得以下降，今年政府財政預算案更提出要降低在港發債成本。長遠來說，香港的債市發展仍充滿商機。「一帶一路」第一輪發展包括鐵路、港口和公路等基建，大都由政策銀行提供融資，但第二輪基建項目的融資，發債會是一個可行的方法。」

港交所除了瞄準「一帶一路」對債市的刺激外，也曾提出要為相關基建公司上市鋪路，但在開拓商機同時，港交所將一如以往，重視投資者的保護。周松崗解釋：「我們要小心審視企業的資本結構和項目的可行性。如果有國企、政策銀

行等支持，對投資者的風險相對較低。」

銳意創新 嚴謹監控

近年，全球都談「新經濟」，港交所在推動「同股不同權」和吸引新經濟企業發展之餘，周松崗亦呼籲政府及社會都要共同合作：「創新最重要是『食腦』，首要任務是培育人才，同時要吸引更多海外企業來港進行科研。香港既是國際金融中心，方便新經濟企業融資，而資訊、進出境自由等，都是良好的條件吸引這些企業及人才來港發展。」

在吸引創新企業上市之餘，港交所自己亦銳意創新。最近港交所公布有意設立研究金融科技（FinTech）實驗室。周松崗強調，發展FinTech時要創新亦要慎重：「金融科技固然能帶給消費者很多方便，但港交所是一個金融基建平台，不可以犯錯。我們慶幸交易所過去在運作上，沒有發生大型事故，但也不能心存僥倖，反而要時刻警惕小心行事。」

「港交所發展FinTech，必須經過周詳的測試。一些新技術如區塊鏈，有助交易過程中，略去不少中介的工作，但股票市場涉及不少人的因素，這些都不是科技可以輕易取代的。因此，我們一方面要認識到FinTech在全球，特別是交易所的應用；另一方面，就要放手發展新技術，確保高度安全可靠，才可在市場應用。」

周松崗說：「中大成立離不開中國文化，校訓『博文約禮』正好反映着中大的精神。」他指香港不論在過去三十年，還是未來三十年，其發展必與中國密不可分，因此他寄語校友，若對內地認識更多更深，相信更能夠掌握到背靠祖國，面向世界的機會。」



隨着科技的應用，交易大堂及一眾出市代表亦功成身退。圖為周松崗與眾嘉賓向一個交易時代揮手告別。



周松崗爵士 金紫荊星章，太平紳士 小檔案

1981	中大研究院工商管理碩士課程畢業
1997-2001	英國的跨國工程公司GKN PLC總裁
2001-2003	英國及澳洲上市的環球支援服務公司布萊堡工業集團行政總裁
2003-2011	香港鐵路有限公司行政總裁
1997-2008	渣打集團獨立非執行董事
2004-2010	渣打銀行(香港)有限公司主席
現時	香港交易及結算所有限公司主席 香港特別行政區行政會議非官守議員 金融領導委員會委員 廉政公署貪污問題諮詢委員會主席 輸入優秀人才及專才諮詢委員會主席 友邦保險控股有限公司獨立非執行董事 香港賽馬會董事 國際證券交易所聯會董事 EYG全球管治理事會獨立非執行代表