

从“18A”到“18C”：硬科技推动港股生态深刻变革

证券时报记者 罗曼 卓泳

作为货币自由流动、汇率盯准美元的离岸市场，港股在全球金融市场中扮演着重要的枢纽角色，这也决定了它在面对全球市场波动中难以独善其身，甚至更易受到外围因素冲击。若对香港股市发展史进行解构，可以发现港股作为国际化市场，其每一次的牛熊转换背后，隐藏着市场结构从传统到新兴的演变。

这其中最容易被提及的则是2018年4月30日的重大历史性改革——允许“同股不同权”、未有收入的生物医药公司(18A章)赴港上市，允许中概股将香港作为第二上市地。自此新经济公司如过江之鲫涌入港股，一系列来自资金、制度等层面的长期趋势性因素，共同推动港股新经济生态的深刻变革。

去年3月港交所推出18C改革，允许未有收入、未有盈利的“专精特新”科技公司赴港上市，这是继2018年之后又一重磅改革，被市场解读为港股正在进行一场“硬科技”之变，随后一批高“含金量”的硬科技公司陆续递交上市申请书。

可以说改革是最大的红利，且始终贯穿港交所的战略方针。港交所CEO陈翊庭在接受证券时报记者采访时表示：“我们一直都在‘变’，顺应时代潮流，想各方参与者所想，方方面面顾虑周全，18C的推出就是为硬科技公司量身定制的。”

一批“专精特新”涌向港交所

具体来说，18C瞄准的五大行业，包括新一代信息技术、先进硬件和软件、先进材料、新能源及节能环保，以及新食品和农业技术，可以说涵盖了目前“硬科技”含量最高的赛道。

而18C改革力度之大超出市场想象，甚至一度被市场诟病是否会因此鱼龙混杂。其针对特专科技企业豁免了营业收入、净利润、现金流等所有财务指标要求，只在预期市值、研发投入等方面设置门槛。从上市时预期市值来看，“已商业化公司”至少60亿港元，“未商业化公司”至少100亿港元。这意味着，企业在上市前需要争取更高的估值。换句话说，就是真正有潜力且被资本看好的独角兽。

6月13日，晶泰科技在港交所上市，该股成为港交所第18C章特专科技制度落地一年来的首只上市新股。资料显示，晶泰科技是一个基于量子物理、以人工智能赋能和机器人驱动的创新型研发平台，主要为制药公司提供药物及材料科学研究解决方案及服务。

此外，乘用车高级辅助驾驶(ADAS)和高阶自动驾驶(AD)解决方案供应商地平线、同样布局国产智驾芯片业务的黑芝麻智能均按照18C规则提交上市申请且目前通过聆讯。聆讯之后可以随时启动全球路演公开招股，最后挂牌上市。

今年6月24日至28日，港股出现了一周之内19家公司递交的盛况，创下了2024年以来的新纪录。尤为值得关注的是，这19家公司中有不少属于专

优化消费环境 激发服务消费活力

证券时报记者 秦燕玲

服务消费已成为当前扩大消费的新引擎，推动服务消费提质升级，离不开发展环境的持续优化。这其中，既需要增加对服务业的投入，减少服务业的限制性措施，营造促进服务业发展的营商环境；也需要强化监管，切实保护消费者合法权益，创造更好的消费环境。

一段时间以来，“扩大服务消费”越来越成为政策部署的重要抓手。仅基本公共服务层面，近期就出台了医保个人账户共济范围扩围、加快破除跨省共济限制，推进以人为本的新型城镇化过程中深化户籍制度改革，让农业转移人口进城落户更顺畅、更便捷等措施。日前印发的《国务院关于促进服务消费高质量发展的意见》更是对



精特新大军：半导体企业英诺赛科、光伏企业正信光电、工业机器人企业越疆科技、化学合成企业凌凯科技……

正信光电是2023年入选江苏省专精特新中小企业；“协作机器人”全球市占率第二的越疆科技2021年获评国家级专精特新“小巨人”企业；凌凯科技2022年获评江西省专精特新中小企业；英诺赛科股东序列中聚集了数十家投资机构，总融资额突破60亿元，早早跻身独角兽行列，其在IPO前的最后一轮融资中估值达到235亿元。

深圳市创新投资集团副总裁李守宇向证券时报记者透露，集团所投资的一家从事机械人研发的企业正按18C上市规则递交上市申请书。除此之外，投资组合中的一些其他赛道科技公司也正计划赴港上市。他认为，18C的推出也为创投机构提供了一个非常好的退出渠道。

陈翊庭日前在接受证券时报记者采访时同样表示：“现在还有更多的企业正在筹备他们的18C上市，很快就要递交，相信未来很长一段时间，会陆续看到更多硬科技公司香港上市，我个人也非常期待。”

对于18C板块的未来发展，陈翊庭无限憧憬地表示：“内地正积极发展生物科技、电动车和新材料等高科技战略性新兴产业，而今年第一季度全球电动车产量，有三成来自在港上市公司，香港迎来了为全球投资者提供内地创新红利的机遇。我不担心没人来，我只需要把基础结构配套完善，为他们提供一个融资渠道，帮助企业更好的发展。”

新经济重塑港股生态

2018年7月9日，小米成为港股上市规则修改后首家“同股不同权”架构的上市公司，这天的上市锣鼓格外响亮，因为港交所新打造了一个直径1.8米、200斤重的铜锣，这是香港市场生态重塑的锣声。

此后阿里巴巴回归，以及中国互联网行业的代表百度、网易、京东、哔哩哔哩等鱼贯而来，歌礼制药、百济神州、康希诺生物等医药龙头公司的抢

服务消费提质升级作出专项部署。

各项举措背后，是服务消费展现出来的巨大增长潜力。国家统计局数据显示，2023年，服务零售额比上年增长20%，快于商品零售额14.2个百分点；居民人均服务性消费支出增长14.4%，占居民人均消费支出的比重达到45.2%，比上年提升2个百分点。今年服务消费同样呈现出更为强劲的复苏态势：1—6月，服务零售额同比增长7.5%，增速比同期商品零售额快4.3个百分点。事实上，国际发达经济体经验也表明，人均GDP超过1万美元后，服务消费将出现较快增长。

要让潜力转化为实实在在的消费，首先需要匹配需求的有效供给，而这离不开政府部门的引导和支持。

过去政府部门在促发展过程中往往更青睐制造业领域的大项目、大投

滩吹破了港股这一池沉闷的湖水，一系列来自资金、制度等层面的长期趋势性因素，共同推动港股生态结构的深刻变革。

陈翊庭介绍，自2018年改革以来，新经济公司贡献了香港金融市场65%的(新股)集资金额，其中通过18A上市的生物科技公司已经有65家，这不仅满足了企业的融资需求，同时也推动了整个生物科技融资生态圈的形成，加速了内地的生物科技发展和创新研发。

而在2015年至2017年，香港市场金融业IPO募资额占比59.14%，资讯科技业和医疗保健业仅占比7.82%和7.5%。

Wind统计数据显示，港交所今年上市的40家企业合计募资额179亿港元，其中医疗保健及信息技术行业多达22家，合计募资额97亿港元，占总募资额比例为54%。

实际上，全球上半年IPO活动仍在持续放缓，共有532家企业在上市，筹资517亿美元，IPO数量和筹资额同比分别下降15%和17%，但香港IPO市场依然极具竞争力。陈翊庭向记者表示：“在过去10年，香港交易所新股融资金额为2940亿美元，累计的首发募资资金领跑全球。尤其2018年以来的系列上市制度改革，大大激发了香港市场的活力，让香港交易所成为一个备受新经济公司青睐的地方。”

在募资结构和成交活跃度新旧交替的同时，为了更能反应港股科技含量，恒生指数公司于2020年7月27日推出恒生科技指数，被外界评价为港版“纳斯达克”，追踪经筛选后最大30家于香港上市的企业。2023年9月25日，恒指公司又推出恒生人工智能主题指数，追踪业务涉及人工智能技术产业链的市值最高的40家香港上市公司表现，这是对科技股的一个全新定价体系。

政策护航 港交所IPO回暖

近年来，中国证监会积极推动境内企业赴港上市，去年3月颁布了《境

内企业境外发行证券和上市制度管理试行办法》及相关配套规则，即境外上市备案制度。

据华泰联合投资银行部统计，备案新规以来，中国证监会共接受了181家境内企业赴港上市的备案，其中有102家通过红筹上市，79家通过H股直接上市。这79家通过H股直接上市的企业中，已有42家获得备案通知书，平均备案耗时间约115天。

华泰联合证券投资银行业务线TMT行业部负责人、执行总经理杜长庆在港交所未来科技峰会上表示：“2024年以来备案的H股IPO，平均备案时间为113天，与2023年相比备案时间略微缩短，预计未来还会进一步缩短。”

截至7月底，港交所今年迎来40只新股，就新股发行数量而言，在全球交易所当中排名第三，正在处理的上市申请宗数106家。

IPO的回暖与港交所过去一年多以来的持续改革相关。为提升市场效率和流动性，相关改革包括启动全新新股结算平台、引入新的库存股机制，以及公布“恶劣天气不停市”安排等。

优必选首席财务官张钜在接受证券时报记者采访时表示：“科技公司在研究阶段需要大量资金投入，因为有融资需要，选择在香港上市有很多好处，包括上市时间的确定性较好，只要符合上市规则，在8—12个月内便能上市。”

张钜还建议，港股在提升流动性方面应该降低股票印花税，这会大大促进股票的交易活跃度，另外港股通需要进一步扩容，并允许内地股民参与与香港IPO市场打新。

在今年中国证监会公布支持香港的5项措施中，再次提到支持内地行业龙头企业赴港上市。为抓住机遇，港交所的多项改革仍在继续之中，包括继续与沪深交易所加强合作，尽快落实中国证监会之前推出的一系列惠港措施，持续扩展优化互联互通等。

此外，香港近年来产业政策逐渐变得更加“积极有为”，即在原有金融市场传统的上市、发债等服务业优势外，香港特区政府也积极为相关企业提供财政资助及土地、人才配套等。

者相对主观的体验感，因此监管也更有难度。最新政策部署对此强调要强化跨部门联合监管，促进消费纠纷源头解决，探索恶意索赔处置工作机制等。同时，还要引导诚信经营，完善服务消费标准。

优化消费环境千头万绪，可优先选择当前广受关注又时有侵权现象发生的领域，完善服务标准、强化监管，作出一定示范效应。例如，去年以来，文艺演出消费火爆，热门演出一票难求。市场火爆的同时，经营方售卖“柱子票”影响消费者实际体验、退票难、退改政策不合理等现象却时有发生。目前已有地方消保委对主要文艺演出经营主体进行约谈，要求其规范经营行为。未来还需要监管部门、行业自律组织等多方发力，共同维护消费者的合法权益。

九部门:加强资金保障 扩大旅游公共服务供给

证券时报记者 江晴

8月5日，由文化和旅游部、国家发展改革委等九部门联合印发的《关于推进旅游公共服务高质量发展的指导意见》(以下简称《指导意见》)全文发布。《指导意见》提出，利用3到5年时间，要基本建成与旅游业高质量发展相匹配的旅游公共服务体系，旅游公共服务有效供给明显扩大。在组织保障方面，要用好旅游发展基金等既有专项资金，引导社会力量加大投入，加强资金保障。在年度土地供应中合理安排旅游服务中心等旅游公共服务设施新增建设用地，支持农村集体建设用地依法依规用于旅游公共服务设施建设。

《指导意见》提出五项共15条主要任务，包括优化旅游公共信息服务、完善旅游公共交通服务、强化旅游应急救援服务、加强旅游惠民便民服务、促进公共文化服务和旅游公共服务融合发展等。其中，文件对完善旅游公共交通服务着墨颇多。

在加强旅游交通基础设施建设方面，《指导意见》提出，推动各地将干线公路与A级旅游景区、旅游度假区、红色旅游景点、乡村旅游重点村镇、美丽休闲乡村、夜间文化和旅游消费集聚区、丙级以上旅游民宿之间的连接道路建设纳入交通建设规划，支持有条件的地区形成连接主要旅游区(点)的旅游交通环线。推动各地建设一批各具特色、功能完备的自行车道、步道等旅游绿道。支持旅游航道建设。推动打造一批旅游公路。实施国家旅游风景道工程，制定国

突出战略功能 丰富国资国企分类管理监督内涵

(上接A1版)

评价考核维度将更加立体

评价考核制度对国有企业经营运行具有导向作用。《决定》首次提出要建立国有企业履行战略使命评价制度。杨瑞龙认为，这意味着单独考核国企战略使命的完成情况被放在了更加突出位置，这同样也体现了对国企战略功能定位的强调。

近10年来，国务院国资委根据企业不同功能作用，设置更有针对性、个性化的考核指标，目前实施的“一业一策、一企一策”的考核机制正深入推进。

国务院国资委研究中心国资监管研究处副处长、正高级经济师李寒湜介绍，2024年度中央企业考核中，个性化指标已达77%，评价更加精准、有针对性。

李寒湜表示，建立国有企业履行战略使命评价制度要求建立科学客观、可量化的国有企业功能价值评价体系，并进行定期评价。这一评价将与经营业绩考核评价等另外两类考核评价共同构成国有企业评价体系，形成更加立体的考评维度。

具体到行业，能源、铁路、电信、水利、公共事业等重点行业的中游的网络型基础设施具有明显的规模经济和范围经济特性，具有自然垄断属性。国际上，不少国家在反垄断法中为自然垄断行业制定豁免规定，或出台专门法律保护自然垄断环节。在自然垄断环节，要独立核算并建立功能使命评价制度。

国有资本投资运营公司试点是深化国资国企改革的重创。杜天佳表示，自2014年起试点以来，目前中央企业层面已有5家试点企业转正为国有资本投资公司，加上2家国有资本运营公司，形成了“5+2”的两类公司平台基础架构，另有12家试点国有资本投资公司继续推进改革探索。

《决定》提出，深化国有资本投资、运营公司改革。“下一步要打造国有资本投资布局、整合作用和进

家旅游风景道标准。支持各地探索智能化旅游标识建设。

在提升旅游交通公共服务设施建设和管理水平方面，《指导意见》提出，推动实施旅游集散中心改造提升工程。依托机场、高铁站、大型客运码头、汽车客运站等交通枢纽，新建、改造一批旅游集散中心，完善旅游集散中心游客换乘等功能。拓展跨区域旅游集散服务。促进旅游集散中心线上线业务融合发展。鼓励各地建设一批服务于旅游区(点)的旅游停车场，加大生态停车场和立体停车场建设力度，完善停车场充电桩等新能源服务设施，探索推广智能化停车服务。推动各地在旅游高峰期，面向游客自驾车和旅游大巴增设更多临时停靠点，推动有条件的国省干线公路在保障道路交通安全通畅的前提下，增设旅游驿站、观景台、自驾车旅居车营地、厕所等服务设施。

此外，《指导意见》还提出要优化旅游交通运输服务。如优化配置重点旅游城市列车班次，增开重点旅游城市和旅游目的地旅游专列，增加旅游城市与主要客源地之间航线航班等。

中国旅游研究院院长戴斌认为，《指导意见》强调了政府在旅游公共服务供给中的重要作用，体现了新时代旅游治理体系和治理能力现代化的要求。同时，也提出旅游公共服务的优化还需要充分发挥市场力量。有分析指出，旅游公共服务是文件中强调要重点投入的部分，预计在政策的支持下，将有更多的公共交通运营企业在旺季开设旅游专线，这也将有助于企业的营收增长。

退流转的专业化平台。”杜天佳表示，国务院国资委将在进一步明确功能定位的基础上，完善评价体系，推动两类公司进一步履行好功能使命和战略使命。

国有经济增加值核算 数据口径有望统一

《决定》还首次从中央层面提出开展国有经济增加值核算。受访专家认为，这包含了对国有企业“量”“质”提升的要求。国有经济是国民经济的主导力量，需要提升增加值，提高企业对国内生产总值(GDP)的总体贡献，同时统一数据口径也有助于国有经济结构调整的决策部署。

“国有企业的投入产出要‘算账’。”杨瑞龙说，目前国有资本的投入产出比还有提升空间，开展国有经济增加值核算有利于国有企业在履行战略使命的同时，进一步提高经营效率。

李寒湜表示，党的二十大以来，国务院国资委更加重视对于中央企业增加值的测算和披露，如披露2023年年底增加值较2012年翻了一番，今年一季度中央企业实现增加值2.5万亿元等。

“目前中央企业增加值是基于现价进行测算的指标。”李寒湜说，这一定程度上体现了中央企业对于GDP增长的贡献，并强化企业“先算再投”的意识和习惯，增强价值创造能力，优化国有资本投向和布局。不过，国有经济的涵盖范围更广，面对情况更为复杂，统计难度也更大。尤其不同的是，为了更好地体现国有经济对于GDP的贡献，需要基于不变价进行测算。

“这需要各级国资监管机构、出资人机构积极配合统计部门，尽快统一数据口径，完善数据统计和披露机制，夯实国民经济结构调整提供决策基础。”李寒湜说。

《决定》提出增强各有关管理部门战略协同。李寒湜表示，发展国有经济、做强做优做大国有资本和国有企业，需要坚持政企分开、政资分开原则，明确区分国资监管机构和行业监管部门的监管边界，也要增强各有关管理部门战略协同。