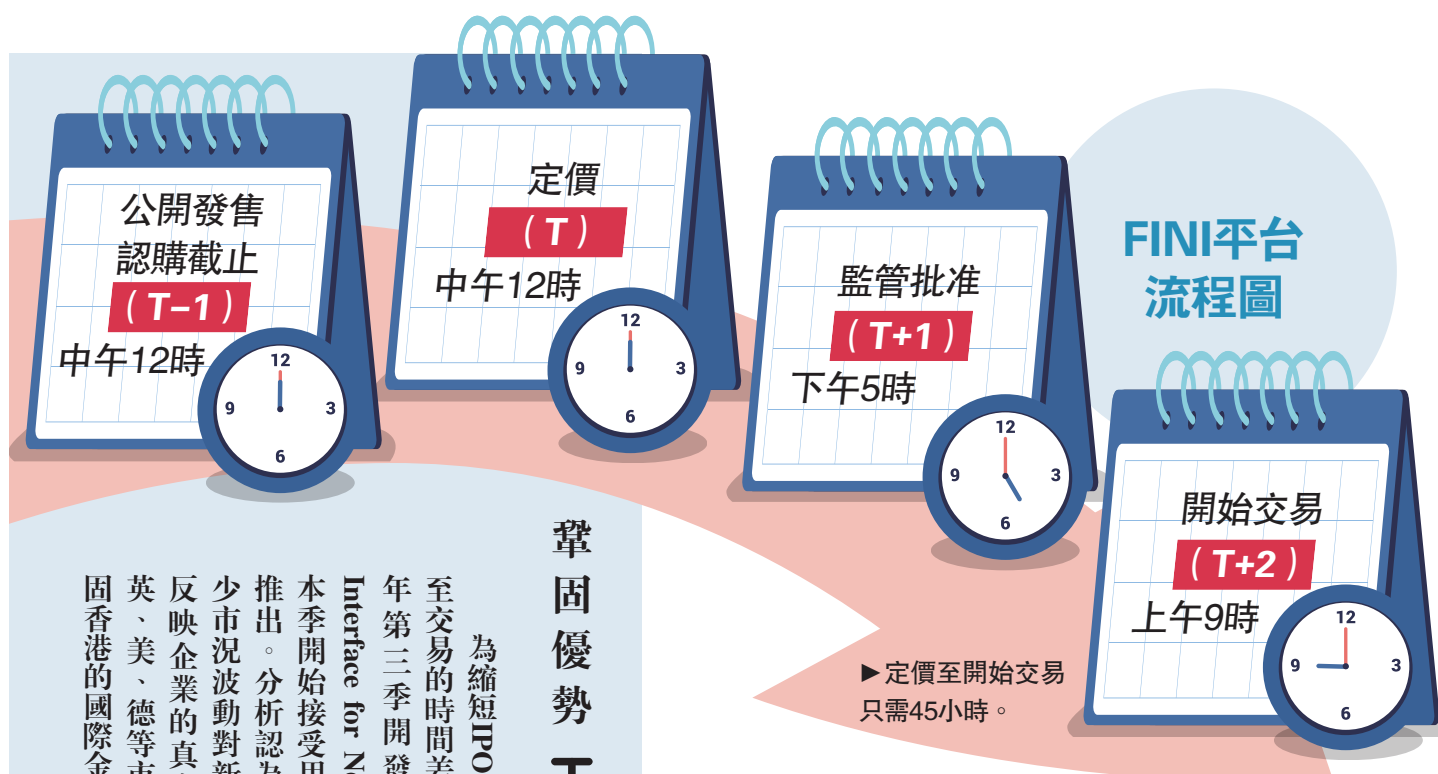


FINI平台料明年推出 縮短IPO流程

專家：便利投資者風險管理 提升港金融中心競爭力



鞏固優勢

為縮短IPO（首次公開募股）定價至交易的時間差，港交所（00388）去年第三季開發全新平台FINI（Fast Interface for New Issuance），並預計本季開始接受用戶登記，明年中正式推出。分析認為，上市周期縮短可減少市況波動對新股定價的影響，更能反映企業的真实價值。同時，可與英、美、德等市場做法看齊，有助鞏固香港的國際金融中心地位。

大公報記者 蔣去情

港交所表示，FINI的面世可提升香港公開招股結算程序的基建和邏輯，大幅縮短定價至交易的時間差。因此，這次改革不僅使投資者更早接觸到新上市公司，降低市場風險和改善各方的參與效率，亦能使香港的公開招股市場更加熱絡、穩定，同時為未來的數碼化奠定良好基礎，最終使香港的國際集資中心領導地位更加穩固。

定價至掛牌交易 由5日減至2日

目前，香港上市的新股實行「T+5」（定價後5個營業日掛牌）的結算周期，而FINI框架諮詢文件建議將有關周期縮短至「T+1」。港交所在考慮市場意見和營運需要後，落實推展FINI作為日後所有新股的統一處理平台，但會先行採用「T+2」結算周期。

安永審計服務合夥人賴耘峯認為，香港目前「T+5」的上市速度，明顯落後於紐約和倫敦等集資中心的「T+1」，投資者在市場風險的曝光時間太長。

投資者面對的市場風險與上市的所需時間相關，按港交所預測，若上市速度從「T+5」加快至「T+2」，機構投資者及公眾投資者承受市場風險的時間將分別縮短至23小時和47.5小時，較

現時縮減七至八成。賴耘峯亦表示，投資者不能忽視結算周期內的市場風險，流程的精簡能最小化價格波動影響，令公開招股價格更反映市況，有助吸引投資者參與新股發行。

投資者可節省孖展成本

除了控制市場風險，FINI亦優化投資者的資金利用效率。據港交所推算，假若將新方法應用於2018年1月至2020年9月期間完成的每宗IPO，則整個市場所需的預付資金總額可比實際減少71.5%，而銀行間所需的轉移金額亦會較實際減少98.3%。

駿達資產管理投資策略總監熊麗萍認為，資金周轉效率的提高能減少借貸成本，降低資金集中風險。此外，FINI可以識別投資者的「重複認購」行為，防止以不正當方式增加中籤率，保證市場公平。

自動化操作 避免人手失誤

結算周期縮短對發行方亦十分關鍵，熊麗萍表示，定價後股市可能出現突發事件，造成板塊或周邊市場震盪，結算周期愈長，市場風險愈大，不利於上市後的股價走勢。

德勤中國華南區主管合夥人歐振興也指出，若結算周期過長，投資者會根據期間市場波動調整股價預期，使發行人難以尋求最佳定價。他補充說，若有多個IPO並行，投資者資金緊張，可能出現新股不足額認購，導致上市無法進行。

歐振興還認為，FINI通過加強市場參與者溝通，並在部分環節實施自動操作，能有效減少人手失誤。港交所在報告中表示，FINI會避免發行人及相關機構通信造成的延誤，並追蹤使用者資料提交狀態，標記未填的項目，減少操作錯誤帶來的損失。



▲上市效率提升，有助香港鞏固國際融資中心的地位。

FINI平台的優點

控制市場不確定因素

降低定價難度

企業

減少人手操作失誤

減少資金凍結時間

縮減面對市場風險時間

散戶

降低資金集中風險

防止重複認購，維護市場公平

大公報記者整理

上市改革成效

改革	上市數目	總市值 (億元)
第二上市	26	37773.1
同股不同權上市	21	42750.0
[18A]生物科技公司	53	4417.6

資料來源：港交所 大公報記者整理

近年香港IPO市場情況

年份	宗數	籌資額 (億元)	全球集資額排名
2020	154	4002	第二
2021	98	3314	第四
2022 (首三季)	56	732	--

資料來源：港交所、畢馬威

投資新股建議

華盛證券證券分析師 聶振邦

短期可入市反應良好的新股，不推薦孖展

凱基證券亞洲投資策略部主管 溫傑

暫時不必過分關注

大公報記者整理



多項上市改革 吸引企業來港掛牌

與時並進

除了FINI平台外，港交所（00388）在2018年推行了多項上市制度的改革，例如接納同股不同權企業、支持第二上市，以及允許未有盈利的生物科技企業在港掛牌，藉以吸引更多企業來港上市，從而強化香港的國際金融中心地位。

允許企業第二上市的改革自2018年4月推行以來，已促進大量在美上市的中概股返港，效果顯著。據統計，包括阿里巴巴（09988）、百度（09888）、京東（09618）等備受關注的企業在內，有26家中概股回流香港，其中第二上市17家，雙

重主要上市9家，共計籌資3422億元，總市值37773.1億元，佔港股總市值289671億元的13%，是港股市場的重要動力。

全球第二大生科融資中心

在接納企業以同股不同權方式上市前，港交所曾錯失包括京東、阿里巴巴在內不少優質企業。港交所前行政總裁李小加過往在接受英國《金融時報》訪問時透露，阿里巴巴因股權架構未能滿足香港要求，最終遠赴美國掛牌，這給了港交所改革的契機。改革推行後，共有21家同股不同權企業來港上市，總市值42750億元。

除此之外，生物科技企業也終於在香港敲開上市的大門。隨着港交所允許未有盈利的生物科技企業上市，吸引大量行業內的著名企業在港上市，至10月14日，共有53家生物科技公司藉新例來港上市，集資1152.92億元，香港亦因此成為亞洲最大及全球第二大的生物科技集資中心。

除上述已實行的改革外，港交所目前正計劃吸引未有盈利的科技企業來港上市，透過降低相關門檻，將有助具備潛力的中資科企提前啟動上市計劃，在提升港交所競爭力的同時，亦加快這些企業的發展。

上季錄4宗大型IPO 集資439億

逐步恢復

受通脹高企、外圍市場緊縮、地緣政治衝突等影響，環球經濟處於下行趨勢，企業亦因此減少對上市集資的意欲。據安永早前公布數據顯示，今年首三季，全球共完成992宗IPO，集資總額1460億美元，分別按年跌44%、57%。

環球新股市場氣氛欠佳，港股亦受影響。截至今年9月底，包括第二上市及SPAC（特殊目的收購公司）在內，本港僅有56宗新股發行，較去年同期的73宗，減少17宗或23%；合共募得資金732億元，較去年同期的2859億元，大幅

減少74%。

季度總額超上半年1.7倍

安永全球上市服務主管合夥人吳繼龍曾指出，IPO充滿不確定性，只有當證券市場走勢趨於穩定，IPO活動的長期需求才會出現。目前港股IPO市場受制於聯儲局加息及市場氣氛不佳，所以表現已不及往年，但畢馬威中國認為，導致IPO市場放緩的不確定因素將在短期內持續。

雖然IPO市場首兩季表現不及預期，但有跡象表明港股IPO將在第三季得到改善。畢馬威中國

指出，港股第三季（截至9月29日）共有29宗新股發行，籌得534億元，較上半年總額197億高出1.7倍，主要是受惠中國中免（01880）、天齊鉬業（09696）、零跑汽車（09863）、萬物雲（02602）4宗大型IPO，共募資逾439億元，為港股第三季貢獻逾八成的籌資額。

安永審計服務合夥人賴耘峯亦曾在採訪中透露，第三季新股市場已見改善，而第四季是新股發行傳統高峰期，料下半年港股IPO市場將會恢復，速度快慢則取決於是否有大型企業上市。

大市氣氛差 孖展認購恐蝕價蝕息

投資攻略

新股表現與大市環境息息相關，華盛證券證券分析師聶振邦指出，市場投資意欲不足，近期公開發售的新股僅數千人認購，導致IPO市場受壓，多隻新股認購未足額，表現不及預期。

認購人數少 交投乏承接

光大證券國際證券策略師伍禮賢對近期IPO市場也感擔憂，他表示，最近市況低迷，新股估

值受壓，打擊企業招股意願，惟料港股第四季或迎來利好，年末可能出現多隻新股集中上市。

伍禮賢指出，受外圍加息及疫情等因素影響，市況較為低迷，恒指跌至11年低位，IPO市場處於淡季。

倘看好潛力股 可待掛牌後出手

關於投資者注意事項，聶振邦建議，短期應留意新股上市後交易情況，若反應良好，可考慮入市，而中長線部署則要關注過去3年業績，若

營收增長平穩，便有較大投資價值。他還表示，由於最近IPO市場表現不佳，建議使用風險較低的現金進行認購，因孖展認購隨時蝕價又蝕息。

凱基證券亞洲投資策略部主管溫傑認為，目前並非入市時機，投資者不宜在IPO市場花費太多精力。他解釋指，儘管預測新股中長期走勢的關鍵在於行業發展情況、估值、收入、盈利等指標，但由於投資者普遍對新股缺乏了解，短線受市場氣氛影響更大，在宏觀經濟受壓的情況下，不建議對新股太過留意。